



BMEP

Boletim Mensal de Economia Portuguesa

N.º 11 | Novembro 2013



Gabinete de Estratégia e Estudos
Ministério da Economia

GPEARI

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

Ministério das Finanças

Ficha Técnica

Título: Boletim Mensal de Economia Portuguesa

Data: Novembro de 2013

Elaborado com informação disponível até ao dia 26 de novembro.

Editores:

Gabinete de Estratégia e Estudos

Ministério da Economia

Rua da Prata, 8

1149-057 Lisboa

Telefone: +351 217 921 372

Fax: +351 217 921 398

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

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

Gabinete de Planeamento, Estratégia, Avaliação e Relações Internacionais

Ministério das Finanças

Av. Infante D. Henrique n.º. 1 – 1.º

1100 – 278 Lisboa

Telefone: +351 21 8823396

Fax: +351 21 8823399

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

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

ISSN: 1646-9072



Índice

Conjuntura	5
Sumário	7
1. Enquadramento Internacional	11
2. Conjuntura Nacional	15
3. Comércio Internacional	27
Destaques	33
Previsões Macroeconómicas da CE, FMI e OCDE - Outono de 2013	35
Artigos	41
Em Análise	43
Investir em Formação Profissional	43
Ensaio	49
Determinants of the Recent Portuguese External Imbalance	49
Iniciativas e Medidas Legislativas	59
Abreviaturas Utilizadas	65

Conjuntura

Sumário

Enquadramento Internacional

- * No terceiro trimestre de 2013, a produção industrial mundial acelerou para 2,7% em termos homólogos (1,9% no segundo) abrangendo tanto as economias avançadas como os países emergentes e em desenvolvimento. Igualmente, o comércio mundial de mercadorias também acelerou, abrangendo quer as importações quer as exportações mundiais, de igual magnitude, devido sobretudo à melhoria das trocas comerciais dos países emergentes.
- * No 3.º trimestre de 2013, o PIB da OCDE acelerou para 1,4% em termos homólogos reais (0,9% no 2.º trimestre) influenciado por um reforço do crescimento do Japão e do Reino Unido; por uma melhoria da generalidade das economias da área do euro e pela manutenção de um crescimento moderado dos EUA. Com exceção da China e da Rússia, os restantes países emergentes apresentaram um crescimento económico mais moderado. No conjunto da OCDE, a taxa de inflação homóloga desceu para 1,5% em setembro de 2013 (1,7% em agosto) tendência que se estendeu à maioria dos países, com exceção do Japão (depreciação do iene) e a taxa de desemprego manteve-se em 7,9% nesse mês.
- * Nos EUA, o PIB aumentou 1,6% em termos homólogos reais no 3.º trimestre de 2013 (igual ao 2.º trimestre) influenciado pelo reforço do crescimento do investimento privado (especialmente robusto do segmento residencial) e, pela aceleração das exportações. Pelo contrário, o consumo privado abrandou ligeiramente. Os indicadores disponíveis para o início do 4.º trimestre indicam que a atividade económica continuou a crescer moderadamente, nomeadamente através do fortalecimento dos indicadores de confiança dos empresários e da aceleração da produção industrial e das vendas a retalho. Em outubro de 2013, a taxa de desemprego subiu para 7,3% e a taxa de inflação homóloga diminuiu para 1,0%.
- * No 2.º trimestre de 2013, a economia europeia continuou a melhorar, tendo o PIB da União Europeia (UE) aumentado 0,1% em termos homólogos reais e o da área do euro (AE) diminuído 0,4% (-0,2% e -0,6%, respetivamente, no 2.º trimestre).
- * Em outubro de 2013, o indicador de sentimento económico aumentou tanto para a UE como para a AE, embora de forma menos acentuada face aos meses precedentes. No caso da área do euro, a melhoria deu-se no indicador de confiança dos empresários da indústria e no indicador de confiança dos consumidores, tendo deteriorado nos restantes setores. No 3.º trimestre de 2013, a taxa de desemprego subiu ligeiramente na AE para 12,2%; enquanto se manteve em 11% na UE e, a taxa de inflação homóloga da área do euro diminuiu para 0,7% em outubro de 2013 (o valor mais baixo desde dezembro de 2009).
- * Em novembro de 2013 e, até ao dia 22, o preço *spot* do petróleo *Brent* baixou para se situar, em média, em 107 USD/bbl (79€/bbl) refletindo uma subida significativa da oferta dos países não membros da OPEP.
- * A 7 de novembro de 2013, o Conselho do BCE decidiu baixar a taxa diretora em 25 p.b. para 0,25% em resultado de uma pressão descendente dos preços, de uma fraqueza generalizada da economia e de um fraco crescimento de liquidez.
- * Invertendo a tendência dos meses de setembro e de outubro de 2013, a taxa de câmbio de euro depreciou-se em novembro face às principais divisas internacionais, tendo o euro face ao dólar situado em 1,35 no dia 22 (1,38 a 24 de outubro, o valor mais elevado de 2013).

Conjuntura Nacional

- * Segundo as estimativas rápidas das Contas Nacionais Trimestrais do INE, o PIB terá apresentado uma quebra de 1% no 3.º trimestre (-2% e -4.1%, nos 2.º e 1.º trimestre, respetivamente).

- * Os indicadores mais recentes, relativas a outubro, apontam para a continuação da recuperação para a atividade económica.
- * A taxa de desemprego desceu para 15,6% no 3.º trimestre de 2013, menos 0,2 p.p. que o verificado no mesmo período de 2012 e 0,8 p.p. abaixo do trimestre anterior. O emprego apresentou uma variação homóloga negativa menos acentuada (-2,2 p.p.) que no 2.º trimestre (-3,9 p.p.).
- * A variação homóloga do IHPC em Portugal situou-se em 0,8% em outubro (0,9% em setembro), medido pela média móvel a 12 meses, permanecendo abaixo do verificado na área do euro (1,6%), mantendo-se o diferencial em 0,8 p.p..
- * Até outubro, o défice global provisório das Administrações Públicas (AP), na ótica da contabilidade pública, foi de 7810,9M€, aumentando 1788,4M€ face ao período homólogo. Excluindo as operações pontuais que ocorreram em 2012 (a transferência dos fundos de pensões dos bancários e do BPN, as receitas da venda das licenças 4G e o pagamento das dívidas da saúde) e em 2013 (pagamento das dívidas de anos anteriores na área da saúde e na Administração Local e Regional e, ainda a receita proveniente da concessão da ANA, S.A.), o saldo global das AP apresenta uma melhoria de 940,3M€.
- * Para este comportamento contribuíram a melhoria do défice do Estado excluindo medidas pontuais (em 1090,4M€) e o aumento do excedente da Segurança Social (em 313,8M€). Em sentido contrário, a Administração Regional contribuiu para o agravamento do saldo das Administrações Públicas ao aumentar o seu défice (em 656,3M€), assim como a Administração Local e Fundos e Serviços Autónomos ao reduzirem os seus excedentes.
- * A execução financeira consolidada¹ provisória do SNS, para os primeiros dez meses do ano, aponta para um défice de 61,5M€, correspondendo a uma diminuição de 1311,4M€ face ao período homólogo. Excluindo a transferência do Orçamento do Estado em 2012 para a regularização extraordinária de dívidas, o saldo do SNS apresenta uma melhoria de 188,6M€.
- * De acordo com os dados publicados pelo Banco de Portugal, em setembro de 2013, a dívida pública das Administrações Públicas atingiu 211,1 mil M€, menos 3742M€ que no final de agosto, dos quais 3284M€ dizem respeito à diminuição da dívida da administração central e 291M€ à diminuição da dívida da administração regional e local.

Comércio Internacional

- * Os **resultados preliminares das estatísticas do comércio internacional** recentemente divulgados² apontam para um crescimento homólogo das exportações de mercadorias de 4% nos primeiros nove meses de 2013. Neste mesmo período, as importações estagnaram, o que levou a uma recuperação do défice da balança comercial (fob-cif) de 17%, correspondendo a 1 372 milhões de euros. A taxa de cobertura das importações pelas exportações atingiu os 84,1%, mais 3,2 p.p. que em igual período de 2012.
- * Nos primeiros nove meses de 2013, o crescimento homólogo das exportações de mercadorias, excluindo os produtos energéticos, foi inferior ao crescimento das exportações totais (1,7%). As importações registaram uma variação homóloga positiva (1,1%), mas inferior ao crescimento das exportações, o que levou a uma melhoria do saldo negativo da respetiva balança comercial de 8,2%.
- * No último ano a terminar em setembro de 2013, as exportações de mercadorias cresceram 3,5% em termos homólogos, sendo que a maioria dos grupos contribuiu positivamente para este com-

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

² Resultados mensais preliminares de janeiro a setembro de 2013.

portamento. Destaca-se o contributo dos “Energéticos” (+1,7 p.p.), dos “Agroalimentares” (+0,8 p.p.) e dos “Químicos” (+0,7 p.p.). Nos primeiros nove meses de 2013, deve igualmente destacar-se o contributo positivo dos produtos “Energéticos” (+2,4 p.p.), seguido do contributo dos “Agroalimentares” (+0,8 p.p.) e dos “Químicos” (+0,7 p.p.).

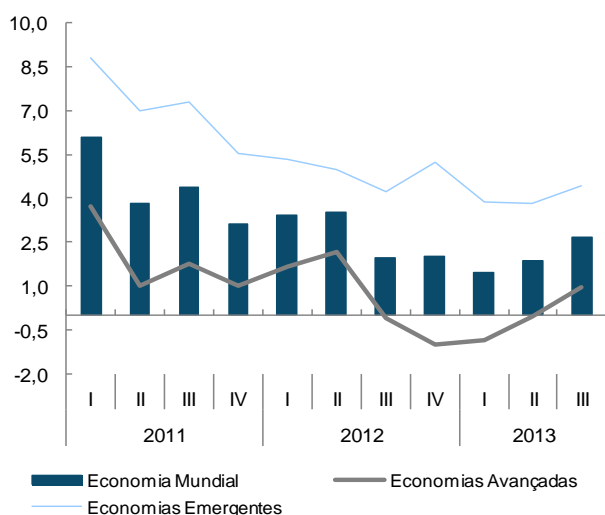
- * De janeiro a setembro de 2013, as exportações para o mercado comunitário cresceram, em termos homólogos, 2,6 % e contribuíram em 1,8 p.p. para o crescimento das exportações totais de mercadorias. As exportações para os países da UE-15 registaram uma variação homóloga positiva de 2,5% (contributo de 1,7 p.p. para o crescimento do total das exportações) enquanto as exportações para os países do Alargamento aumentaram 3,3 % (+0,1 p.p.). As exportações para Espanha, o principal mercado de destino das exportações portuguesas de mercadorias (23,7% do total de janeiro a setembro de 2013), registaram o maior contributo Intra UE-15 (+2,1 p.p.) para o crescimento das exportações, seguidas das exportações para o Reino Unido e França (+0,4 p.p. e +0,2 p.p. respetivamente).
- * Nos primeiros nove meses de 2013, as exportações para os Países Terceiros registaram uma taxa de variação homóloga positiva superior à das exportações para a UE, atingindo os 7,6%, passando a representar 29,5 % do total das exportações nacionais (+1 p.p., aproximadamente, face ao período homólogo). Destaca-se o comportamento positivo das exportações para Marrocos (+70,9%), a Argélia (+47,8%) e Moçambique (+17,0%).
- * De janeiro a setembro de 2013, as exportações de produtos industriais transformados registaram uma variação homóloga positiva de 3,9%. As exportações de produtos de baixa e média-baixa intensidade tecnológica são as que mais contribuem para o crescimento das exportações deste tipo de produtos (+2 p.p. e +1,9 p.p., respetivamente).
- * De acordo com os dados da Balança de Pagamentos divulgados para o mês de agosto de 2013, as Exportações de Bens e Serviços registaram um crescimento homólogo de 4% nos primeiros oito meses de 2013. A componente de Serviços registou uma melhor performance relativamente à dos Bens (6,1% e 3,2%, respetivamente) no entanto a componente de Bens foi a que mais contribuiu para o crescimento do total das exportações (+2,2 p.p.).

1. Enquadramento Internacional

Atividade Económica Mundial

No 3.º trimestre de 2013, a produção industrial mundial acelerou para 2,7% em termos homólogos (1,9% no 2.º trimestre), tendência que abrangeu tanto as economias avançadas como os países emergentes e em desenvolvimento (com destaque para um crescimento robusto dos países asiáticos).

Figura 1.1. Produção Industrial
(VH, em %)



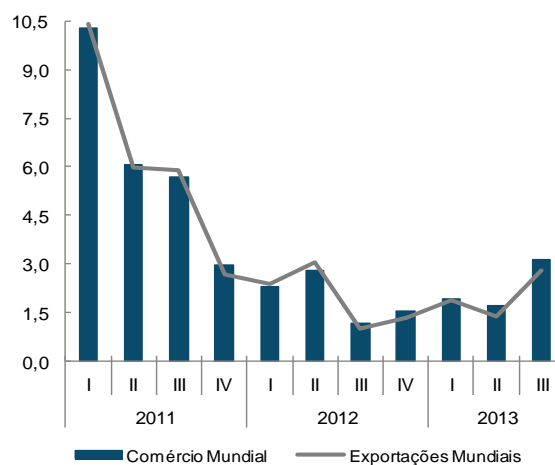
Fonte: CPB.

Igualmente, o comércio mundial de mercadorias também acelerou, afetando quer as importações quer as exportações mundiais, de igual magnitude.

De facto, no 3.º trimestre de 2013 e, em termos homólogos reais:

- o comércio mundial aumentou para 3,1% (1,7% no 2.º trimestre);
- as exportações e as importações mundiais aceleraram para 2,8% e 3,5%, respetivamente (1,4% e 2,0%, no 2.º trimestre de 2013).

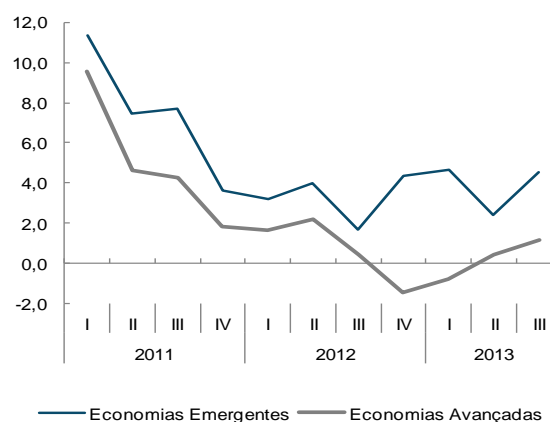
Figura 1.2. Comércio Mundial e Exportações de Mercadorias (VH em volume, em %)



Fonte: CPB.

As trocas comerciais mundiais reforçaram o seu crescimento no 3.º trimestre de 2013 em resultado da melhoria registada para as economias avançadas e para os países emergentes; embora o fortalecimento do comércio externo do último grupo de países tenha sido mais acentuado, especialmente para as exportações.

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



Fonte: CPB.

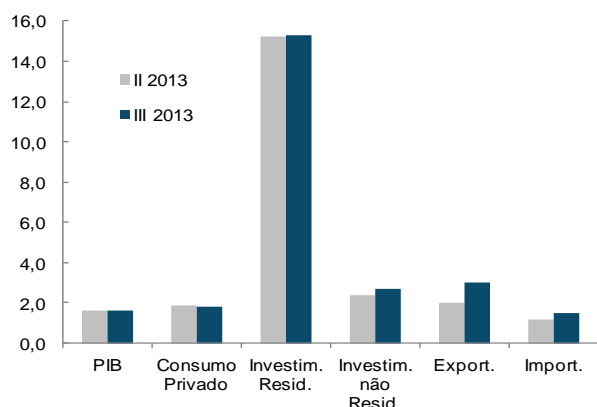
Quadro 1.1. Indicadores de Atividade Económica Mundial

Indicador	Unidade	Fonte	2012	2012		2013			2013			
				3T	4T	1T	2T	3T	jun	jul	ago	set
Índice de Produção Industrial Mundial	VH	CPB	2,7	2,0	2,0	1,4	1,9	2,7	1,9	2,1	2,6	3,3
Economias Avançadas	VH	CPB	0,7	-0,1	-1,0	-0,9	0,0	1,0	0,2	0,0	0,6	2,2
Economias Emergentes	VH	CPB	4,9	4,2	5,2	3,9	3,8	4,4	3,6	4,2	4,6	4,4
Comércio Mundial de Mercadorias	VH	CPB	1,9	1,2	1,6	1,9	1,7	3,1	0,8	3,6	2,7	3,0
Importações Mundiais	VH	CPB	2,0	1,3	1,8	2,0	2,0	3,5	1,3	4,4	2,6	3,4
Economias Avançadas	VH	CPB	-0,3	-0,4	-1,5	-1,8	-1,3	-0,3	-1,6	-0,3	-1,1	0,4
Economias Emergentes	VH	CPB	4,6	3,2	5,3	6,1	5,7	7,6	4,4	9,6	6,6	6,6
Exportações Mundiais	VH	CPB	1,9	1,0	1,3	1,9	1,4	2,8	0,3	2,8	2,9	2,7
Economias Avançadas	VH	CPB	0,7	0,4	-1,5	-0,8	0,4	1,1	0,6	0,7	0,5	2,3
Economias Emergentes	VH	CPB	3,3	1,6	4,3	4,7	2,4	4,5	-0,1	5,2	5,4	3,1

Atividade Económica Extra-UE

Nos **EUA**, o PIB aumentou 1,6% em termos homólogos reais no 3.º trimestre de 2013 (igual ao 2.º trimestre), influenciado pelo reforço do investimento privado; pela manutenção de um crescimento particularmente robusto do segmento residencial e, por uma aceleração das exportações. Pelo contrário, o consumo privado abrandou ligeiramente para 1,8% em termos homólogos reais (1,9% no 2.º trimestre).

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

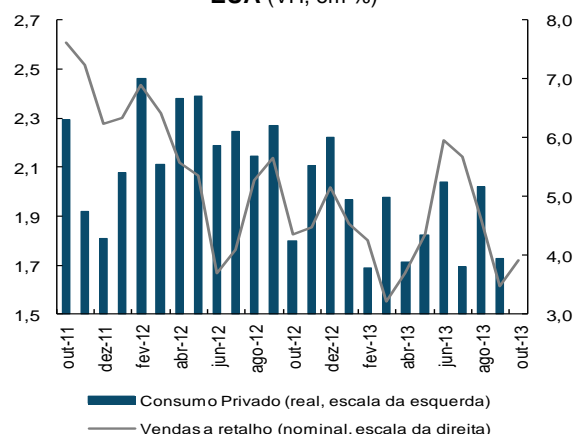


Fonte: Bureau of Economic Analysis.

Os indicadores disponíveis para o início do 4.º trimestre de 2013 indicam que a atividade económica dos EUA continuou a crescer moderadamente. Assim, em outubro de 2013 e, em termos homólogos:

- a produção industrial acelerou para 3,3% (3,2% em setembro) em linha com a subida dos indicadores de confiança dos empresários, sobretudo dos serviços;
- as vendas a retalho aumentaram para 3,9% em termos nominais (3,5% em setembro); apesar da descida do indicador de confiança dos consumidores;
- a taxa de desemprego subiu para 7,3% e a taxa de inflação diminuiu para 1,0% (1,2% em setembro).

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

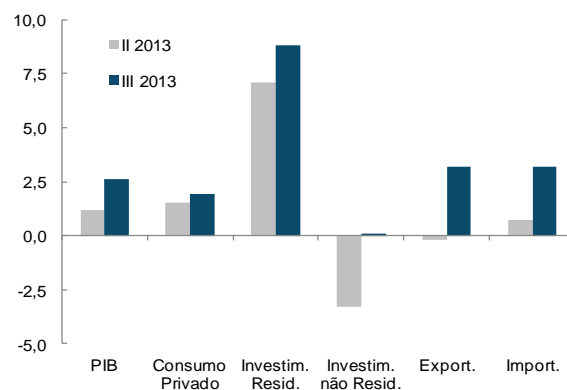


Fonte: Bureau of Economic Analysis.

A economia do **Japão** apresentou uma melhoria significativa, tendo o PIB aumentado 2,6% em termos homólogos reais no 3.º trimestre de 2013 (1,2%, no 2.º trimestre). Esta evolução resultou do fortalecimento da procura interna (com exceção do consumo público) e da recuperação das exportações.

Em setembro de 2013, a taxa de inflação homóloga subiu para 1,0%, prosseguindo a trajetória ascendente dos últimos meses associado, em parte, à depreciação do iene face às moedas dos principais parceiros comerciais.

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



Fonte: Instituto de Estatística do Japão.

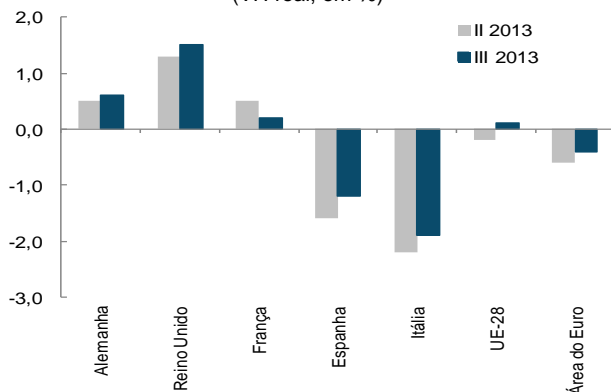
Quadro 1.2. Indicadores de Atividade Económica Extra-UE

Indicador	Unidade	Fonte	2012	2012		2013			2013			
				3T	4T	1T	2T	3T	jul	ago	set	out
EUA – PIB real	VH	BEA	2,8	3,1	2,0	1,3	1,6	1,6	-	-	-	-
Índice de Produção Industrial	VH	BGFRS	3,6	3,3	2,8	2,4	2,0	2,5	1,5	2,8	3,2	3,3
Índice ISM da Indústria Transformadora	%	ISM	51,7	50,9	50,6	52,9	50,2	55,8	55,4	55,7	56,2	56,4
Índice ISM dos Serviços	%	"	57,7	57,6	59,5	56,6	54,4	59,2	60,4	62,2	55,1	59,7
Indicador de Confiança dos Consumidores	SRE	Michigan	76,5	75,0	79,4	76,7	81,7	81,6	85,1	82,1	77,5	73,2
Taxa de Desemprego	%	BLS	8,1	8,1	7,8	7,7	7,6	7,3	7,4	7,3	7,2	7,3
China – PIB real	VH	NBSC	7,7	7,4	7,9	7,7	7,5	7,8	-	-	-	-
Exportações	VH	MC	7,9	4,5	9,5	18,9	4,1	4,0	5,1	7,2	-0,3	5,6
Japão – PIB real	VH	COGJ	1,9	0,4	0,2	0,1	1,2	2,6	-	-	-	-

Atividade Económica da UE

No 3.º trimestre de 2013, o PIB da União Europeia (UE) e o da área do euro (AE) melhorou, tendo, em termos homólogos reais, aumentado 0,1% e diminuído 0,4%, respetivamente (-0,2% e -0,6%, no 2.º trimestre). A melhoria da economia europeia estendeu-se à generalidade dos países, com exceção de França.

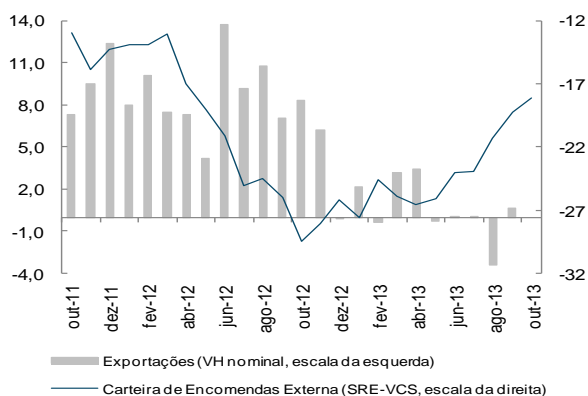
Figura 1.7. PIB da União Europeia
(VH real, em %)



Fonte: Eurostat.

Os indicadores quantitativos para a área do euro indicam uma melhoria das vendas a retalho no 3.º trimestre de 2013; embora a sua taxa de variação tenha permanecido negativa em termos homólogos reais. Já em relação à produção industrial e às exportações de bens, estas deterioraram-se.

Figura 1.8. Exportações e Encomendas externas da Área do Euro



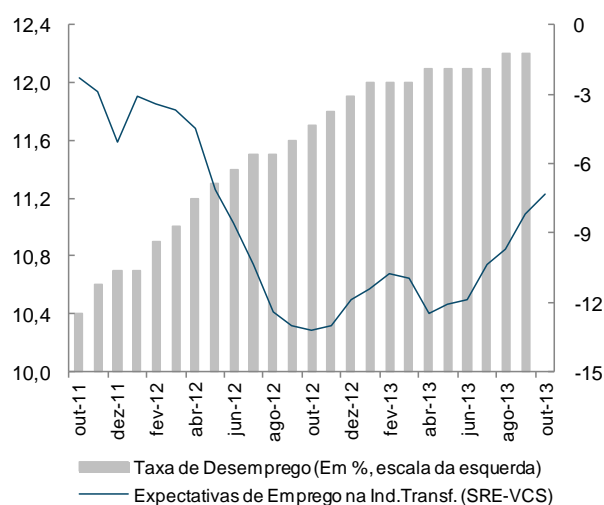
Fontes: Comissão Europeia; Eurostat.

Em outubro de 2013, o indicador de sentimento económico continuou a aumentar tanto para a União Europeia como para a área do euro, embora de forma menos acentuada face aos meses precedentes. No caso da área do euro, a melhoria deu-se no indicador de confiança dos consumidores e dos empresários da indústria, tendo-se deteriorado nos restantes setores.

No 3.º trimestre de 2013, a taxa de desemprego subiu na AE para 12,2%; enquanto na UE manteve-se em 11%.

Em outubro de 2013, as expectativas dos empresários da área do euro quanto à criação de emprego melhoraram para os setores da indústria transformadora e da construção; enquanto pioraram para os serviços e o comércio a retalho.

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



Fontes: Comissão Europeia; Eurostat.

Em outubro de 2013, a taxa de inflação da área do euro diminuiu para 0,7% em termos homólogos (a mais baixa desde dezembro de 2009) e para 1,6% em termos de variação dos últimos 12 meses. Esta desaceleração estendeu-se às diferentes componentes, com destaque para a continuação da quebra dos preços de energia e para o abrandamento do ritmo de crescimento dos preços dos produtos alimentares.

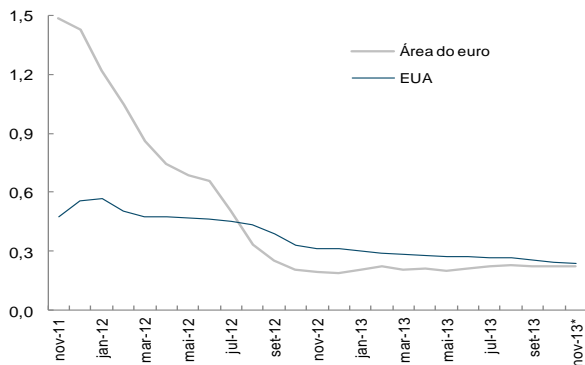
Quadro 1.3. Indicadores de Atividade Económica da UE

Indicador	Unidade	Fonte	2012	2012			2013			2013			
				3T	4T	1T	2T	3T	jul	ago	set	out	
União Europeia (UE-28) – PIB real	VH	Eurostat	-0,4	-0,5	-0,7	-0,8	-0,2	0,1	-	-	-	-	-
Indicador de Sentimento Económico	Índice	CE	90,8	88,3	88,5	91,3	91,1	98,0	95,0	98,2	100,7	101,8	
Área do Euro (AE-17) – PIB real	VH	Eurostat	-0,6	-0,7	-1,0	-1,2	-0,6	-0,4	-	-	-	-	-
Indicador de Sentimento Económico	Índice	CE	90,5	87,4	86,8	90,1	89,8	94,9	92,5	95,3	96,9	97,8	
Índice de Produção Industrial	VH	Eurostat	-2,4	-2,5	-3,1	-2,2	-0,7	-0,9	-1,7	-1,3	0,3	:	:
Índice de Vendas a Retalho	VH real	"	-1,7	-1,6	-2,5	-1,9	-0,8	-0,2	-0,5	-0,5	0,3	:	:
Taxa de Desemprego	%	"	11,4	11,5	11,8	12,0	12,1	12,2	12,1	12,2	12,2	:	:
IHPC	VH	"	2,5	2,5	2,3	1,9	1,4	1,3	1,6	1,3	1,1	0,7	

Mercados Financeiros e Matérias-Primas

A 7 de novembro de 2013, o Conselho do Banco Central Europeu decidiu baixar a taxa diretora para 0,25% (0,50%) e a taxa de juro da facilidade permanente de cedência de liquidez para 0,75% (1,0%). Em novembro, as taxas de juro de curto prazo desceram ligeiramente tanto para a área do euro como para os EUA, para se situarem, até ao dia 22, em 0,22% e 0,24%, respetivamente.

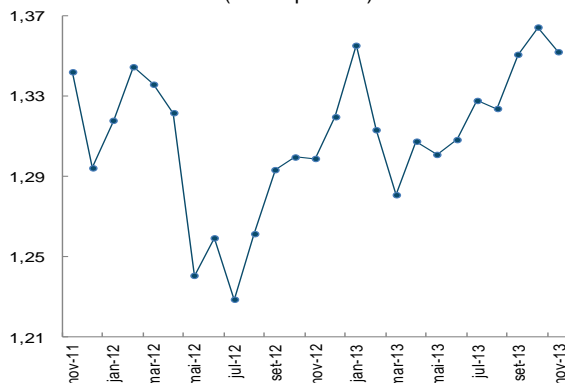
Figura 1.10. Taxa de Juro a 3 meses do Mercado Monetário (Média mensal, em %)



Fonte: BCE; IGCP. * Média até ao dia 22.

Em outubro de 2013, as taxas de juro de longo prazo desceram quer para a área do euro quer para os EUA refletindo, em parte, a diminuição da incerteza dos investidores devido à aceitação pelo Congresso dos EUA do aumento temporário do limite da dívida pública.

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



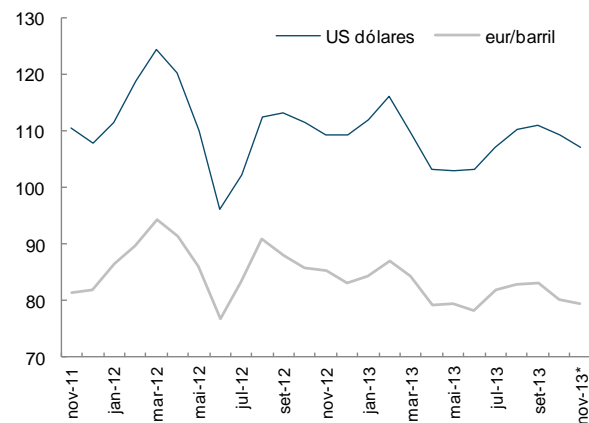
Fonte: Banco de Portugal. Para novembro, o valor é do dia 22.

Em novembro de 2013, a taxa de câmbio do euro depreciou-se face às principais divisas internacionais, com exceção do iene japonês, interrompendo a tendência ascendente desde setembro. Com efeito, o euro face ao dólar situou-se, no dia 22, em 1,35, representando uma depreciação de 2,1% face ao valor mais alto atingido este ano (1,38, a 24 de outubro).

Em outubro de 2013, o índice de preços relativo do preço do petróleo importado desceu para 80,1 (por memória atingiu o valor 100 durante a crise petrolífera de 1979).

Em novembro de 2013, e até dia 22, o preço do petróleo Brent diminuiu, para se situar, em média, em 107 USD/bbl (79€/bbl). A descida do preço do petróleo refletiu uma subida significativa da oferta proveniente da produção dos países não membros da OPEP, mais do que compensando a redução da oferta dos países da OPEP (Líbia, Nigéria e Iraque).

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



Fontes: DGEG, IGCP e BP. * Média dos dias 1 a 22.

Em outubro de 2013, o preço das matérias-primas não energéticas acelerou, tendo diminuído 3,5% em termos homólogos (-4,7% em setembro), devido sobretudo ao aumento dos preços dos produtos agrícolas. Pelo contrário, os preços dos metais registaram uma quebra mais acentuada do que no mês de setembro, (-2,4% em termos homólogos, que compara com -1,1%).

Quadro 1.4. Indicadores Monetários e Financeiros Internacionais

Indicador	Unidade	Fonte	2012	2012			2013			2013			
				3T	4T	1T	2T	3T	jul	ago	set	out	
Taxa Euribor a 3 meses*	%	BP	0,19	0,22	0,19	0,21	0,23	0,23	0,23	0,22	0,23	0,23	
Yield OT 10 anos – EUA**	%	Eurostat	1,80	1,64	1,71	1,95	2,00	2,71	2,58	2,74	2,81	2,62	
Yield OT 10 anos – Área do euro**	%	"	3,92	3,89	3,32	3,06	2,82	3,15	3,07	3,13	3,24	3,03	
Taxa de Câmbio*	Eur/USD	BP	1,319	1,293	1,319	1,28	1,308	1,351	1,328	1,324	1,351	1,364	
Dow Jones*	VC	Yahoo	7,3	4,3	-2,5	11,3	2,3	1,5	4,0	-4,4	2,2	2,8	
DJ Euro Stoxx50*	VC	"	13,8	8,4	7,4	-0,5	-0,8	11,2	6,4	-1,7	6,3	6,0	
Spot do Petróleo Brent em USD/bbl**	USD/bbl	DGEG	111,58	109,31	110,01	112,56	103,17	109,50	107,19	110,21	111,10	109,41	
Spot do Petróleo Brent em USD/bbl**	VH	"	0,7	-2,6	1,0	-4,8	-5,2	0,2	4,8	-2,0	-1,8	-1,8	
Spot do Petróleo Brent em euros/bbl**	VH	DGEG e BP	9,0	10,0	4,9	-5,4	-6,8	-5,4	-1,6	-8,8	-5,4	-6,6	
Preço Relativo do Petróleo em euros***	1979=100	GEE	87,0	85,0	85,6	83,7	77,7	81,4	78,6	81,0	84,5	80,1	

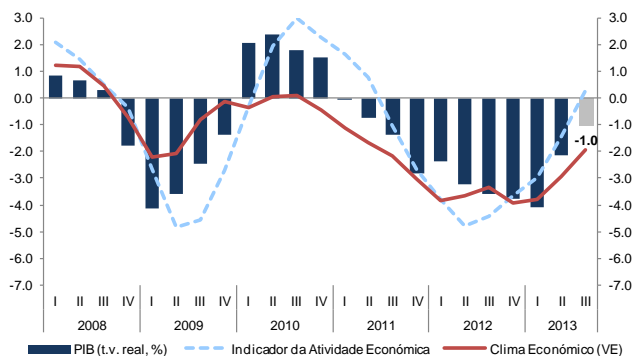
* Fim de período; ** Valores médios; *** Preço Relativo do Petróleo é o rácio entre o preço de importação de ramos de petróleo bruto em euros e o deflador do PIB em Portugal (sempre que não haja deflador, utiliza-se o último deflador conhecido). Nota: O preço do Petróleo Brent de 2009 a 2013 corresponde à média diária do IGCP.

2. Conjuntura Nacional

Atividade Económica e Oferta

A estimativa rápida das Contas Nacionais Trimestrais do INE para o 3.º trimestre de 2013 aponta para uma variação homóloga de -1% do PIB (-2% no 2.º trimestre). Segundo o INE, este movimento deveu-se a um contributo menos negativo da procura interna para a variação homóloga do PIB, em sentido oposto, o contributo da procura externa líquida diminuiu, refletindo principalmente a aceleração das Importações de Bens e Serviços (mesmo com o crescimento robusto das exportações reais).

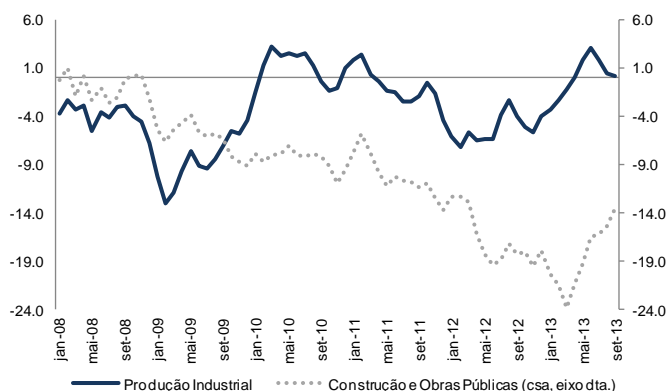
Figura 2.1. Indicador de Clima Económico



Fonte: INE.

Também no trimestre terminado em setembro se registou uma aceleração expressiva do Indicador de Atividade Económica do INE que se fixou no valor mais alto desde maio de 2011 e registou uma variação 2,8 p.p. superior ao do trimestre anterior. Também, o Indicador Coincidente do Banco de Portugal aponta no mesmo sentido.

Figura 2.2. Índices de Produção (VH, MM3)



Fonte: INE.

Quadro 2.1. Indicadores de Atividade Económica e Oferta

Indicador	Unidade	Fonte	2012	2012			2013			2013				
				3T	4T	1T	2T	3T	jun	jul	ago	set	out	
PIB – CN Trimestrais	VH Real	INE	:	-3,6	-3,8	-4,1	-2,1	-1*	:	:	:	:	:	
Indicador de Clima Económico	SRE-VE	"	-3,7	-3,3	-3,9	-3,8	-3,0	-1,9	-2,7	-2,4	-1,9	-1,6	-1,3	
Indicador de Confiança da Indústria	SRE-VCS	"	-20,3	-19,7	-20,6	-17,6	-16,8	-13,7	-16,8	-15,7	-13,3	-12,0	-13,5	
Indicador de Confiança do Comércio	"	"	-20,1	-20,9	-19,2	-16,8	-14,1	-10,1	-14,0	-11,8	-10,7	-7,9	-6,3	
Indicador de Confiança dos Serviços	"	"	-31,4	-31,2	-34,3	-30,1	-27,1	-20,3	-24,7	-22,7	-18,9	-19,2	-13,4	
Indicador de Confiança da Construção	"	"	-70,4	-70,4	-70,4	-65,9	-62,4	-55,6	-60,5	-62,2	-53,2	-51,5	-50,5	
Índice de Produção Industrial – Ind. Transf.	VH	"	-3,0	-3,0	-2,1	-3,9	1,9	-0,1	1,3	-1,2	0,8	0,2	:	
Índice de Volume de Negócios – Ind. Transf.	"	"	-1,7	-3,3	-2,0	-5,0	1,4	1,0	-3,5	4,3	-3,9	1,9	:	
Índice de Volume de Negócios - Serviços	"	"	-9,7	-10,1	-8,8	-9,2	-5,2	-2,1	-7,1	-1,4	-3,2	-1,7	:	

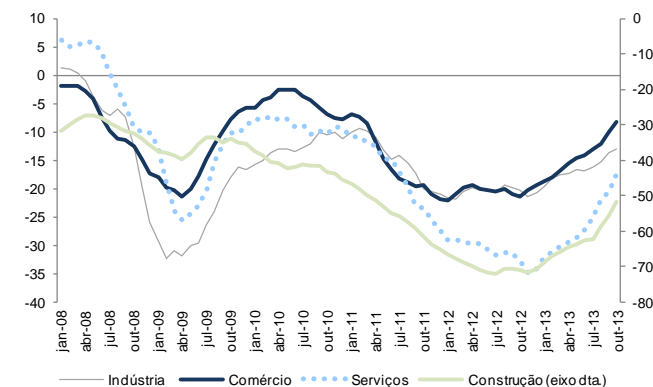
* Estimativa Rápida INE

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

- na indústria transformadora, o índice de produção registou uma quebra marginal de 0,1% e o índice de volume de negócios cresceu 1,0% (1,9% e 1,4% no 2.º trimestre, respetivamente);
- o índice de produção na construção e obras públicas apresentou uma quebra menos acentuada (-13,5% quando no 2.º trimestre de 2013 apresentava uma variação homóloga de -16,5%);
- o índice de volume de negócios nos serviços apresentou uma quebra face ao período homólogo de 2,6% (+2,6 p.p. face ao 2.º trimestre de 2013);
- o índice de volume de negócios no comércio a retalho registou uma queda de 1,3%, uma melhoria de 1,4 p.p. face ao trimestre terminado em março.

No trimestre terminado em outubro assistiu-se a uma melhoria generalizada dos indicadores de confiança com exceção da construção.

Figura 2.3. Indicadores de Confiança (SRE, MM3)

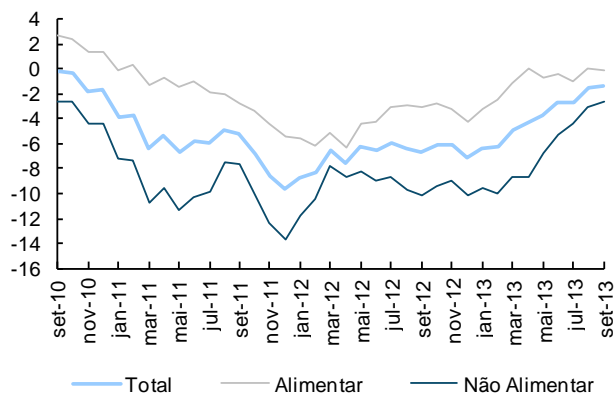


Fonte: INE.

Consumo Privado

O Índice de Volume de Negócios no Comércio a Retalho (IVNCR) diminuiu 1,3%, em termos homólogos, no 3.º trimestre, apresentando uma melhoria face ao trimestre anterior (-2,8% no 2.º trimestre). Para este resultado concorreu uma melhoria quer da componente não alimentar, bem como a componente alimentar.

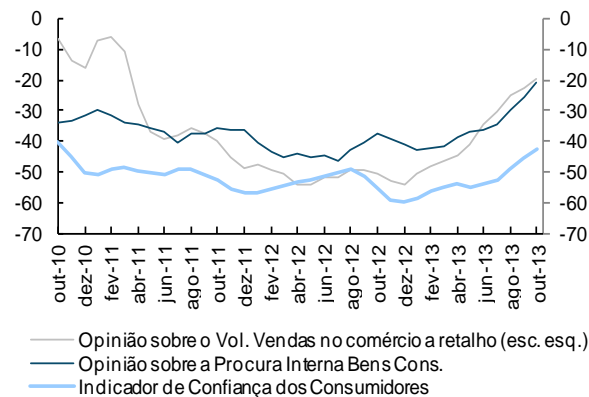
Figura 2.4. Índice de Volume de Negócios no Comércio a Retalho (MM3, VH)



Fonte: INE.

No trimestre terminado em outubro verificou-se uma melhoria das opiniões dos empresários sobre o volume de vendas no comércio a retalho, em linha com a recuperação observada nos meses anteriores. Adicionalmente, assistiu-se, no mesmo período, a uma melhoria do Indicador de Confiança dos Consumidores.

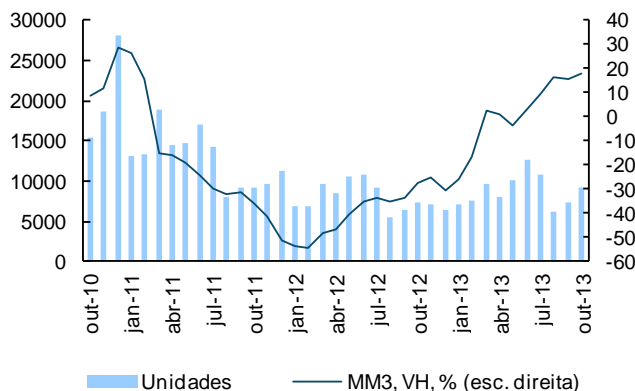
Figura 2.5. Opiniões dos Empresários e Confiança dos Consumidores (SRE-VE, MM3)



Fonte: INE.

O volume de vendas de automóveis ligeiros de passageiros aumentou 17,7% em termos homólogos no trimestre terminado em outubro, o que compara com 15,7% do 3.º trimestre.

Figura 2.6. Venda de Automóveis Ligeiros de Passageiros



Fonte: ACAP.

Quadro 2.2. Indicadores de Consumo Privado

Indicador	Unidade	Fonte	2012	2012		2013			2013				
				T3	T4	T1	T2	T3	jun	jul	ago	set	out
Consumo Privado - CN Trimestrais	VH real	INE	-5,4	-5,8	-5,1	-4,0	-2,6	:	-	-	-	-	-
Indicador de confiança dos Consumidores	SRE-VE	"	-52,2	-51,4	-59,8	-55,3	-53,9	-45,3	-52,1	-50,9	-44,1	-40,9	-43,5
Confiança Comércio Retalho: Vendas últimos 3 meses	SRE-VE	"	-51,7	-49,7	-54,5	-46,4	-34,3	-22,5	-28,1	-26,4	-19,7	-21,2	-18,3
Índice de Vol. de negócios no Comércio a Retalho*	VH	"	-6,7	-6,6	-7,2	-4,9	-2,8	-1,3	-2,7	-1,5	-0,4	-2,1	-
Bens Alimentares	VH	"	-4,2	-3,0	-4,3	-1,2	-0,4	-0,1	-1,2	0,8	0,4	-1,3	-
Bens não alimentares	VH	"	-9,3	-10,1	-10,2	-8,7	-5,3	-2,7	-4,3	-4,0	-1,2	-2,8	-
Vendas de Automóveis Ligeiros de Passageiros**	VH	ACAP	-37,9	-33,4	-30,3	2,8	3,3	15,7	17,9	17,1	12,9	15,9	22,8
Importação de Bens de Consumo***	VH	INE	-6,5	-8,1	-4,2	-2,0	2,8	6,5	0,5	9,7	0,4	9,5	-

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

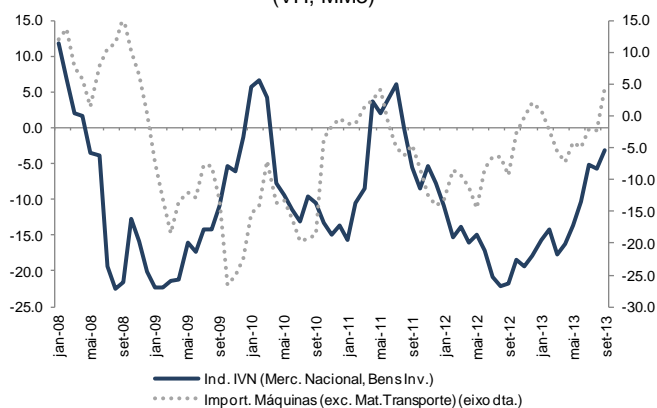
Investimento

O indicador de FBCF publicado pelo INE apresentou uma variação homóloga de -6,4% (+3,6 p.p. face ao 2.º trimestre) associada a uma melhoria de 4.8 p.p. das componentes de máquinas e equipamentos e de material de transporte.

Os dados quantitativos disponíveis relativos ao 3.º trimestre de 2013, mostram que, em termos médios homólogos:

- o índice de volume de negócios da indústria de bens de investimento para o mercado nacional melhorou a sua evolução, situando-se nos -3,1% (-10,3% no 2.º trimestre de 2013);
- a importação máquinas e outros de bens de capital excepto material de transporte cresceu 4,3% (+9,3 p.p. face ao 2.º trimestre);
- as licenças de construção de fogos desceram 25,0% (-33,5% no trimestre anterior).

Figura 2.7. Bens de Equipamento
(VH, MM3)

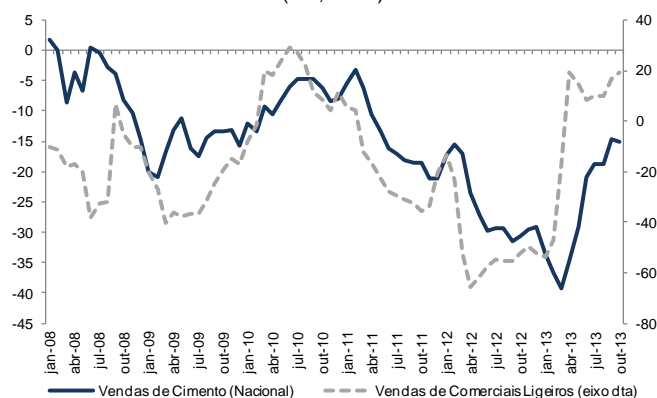


Fonte: INE.

Os dados disponíveis para o investimento no mês de outubro, mostram que:

- as vendas de veículos comerciais ligeiros subiram 29% (+12,3 p.p. face ao 3.º trimestre) acompanhadas pela variação de 29,5% na venda de veículos comerciais pesados (uma melhoria de 32 p.p. face ao período precedente);

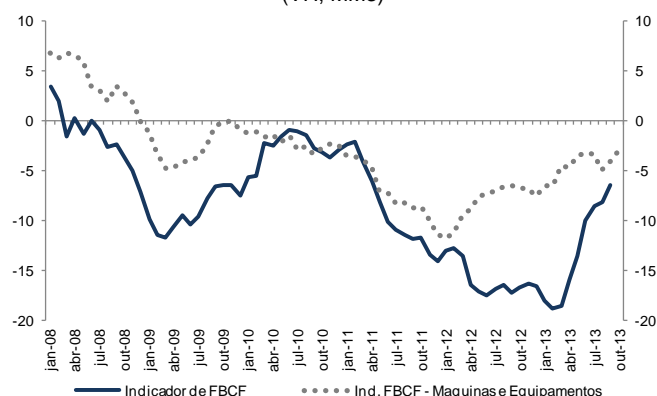
Figura 2.8. Vendas de Cimento e de Veículos Comerciais Ligeiros
(VH, MM3)



Fonte: INE.

- as vendas de cimento registaram uma quebra de 16,5% (-15,1% no 3.º trimestre);
- as opiniões dos empresários sobre o volume de vendas de bens de investimento no comércio por grosso evoluíram de forma negativa.

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



Fonte: INE.

Quadro 2.3 Indicadores de Investimento

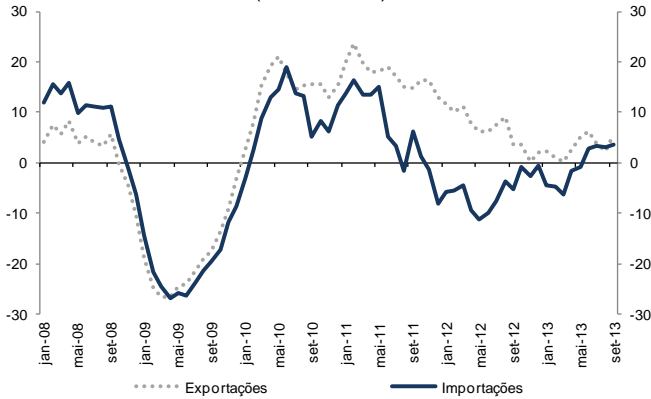
Indicador	Unidade	Fonte	2012	2012			2013			2013				
				2T	3T	4T	1T	2T	3T	jun	jul	ago	set	out
FBC – CN Trimestrais	VH Real	INE	-13,1	-20,3	-13,5	-1,9	-15,9	-2,3	:	:	:	:	:	:
da qual, FBCF	VH Real	INE	-14,3	-17,2	-14,3	-12,3	-16,4	-6,8	:	:	:	:	:	:
Indicador de FBCF	VH/mm3	"	-16,2	-15,7	-16,9	-16,7	-18,6	-10,0	-6,4	-10,0	-8,5	-8,1	-6,4	:
Vendas de Cimento	VH	SECIL e CIMPOR	-26,7	-29,7	-31,5	-29,1	-39,2	-20,9	-14,7	-22,8	-15,2	-18,4	-10,1	-16,5
Vendas de Veículos Comerciais Ligeiros	VH	ACAP	-23,6	-57,4	-55,5	-52,5	-16,9	8,5	16,7	-1,8	24,1	8,8	14,8	29,0
Vendas de Veículos Comerciais Pesados	VH	"	-29,1	-50,2	-10,0	14,0	-10,2	-5,2	-0,4	-9,0	9,4	18,7	-19,4	32,5
Volume Vendas Bens de Investimento*	SRE-VE	INE	-45,0	-45,3	-40,1	-47,5	-30,3	-26,8	-19,8	-16,2	-23,1	-21,4	-10,3	-14,3
Licenças de Construção de fogos	VH	"	-34,7	-35,1	-33,8	-39,9	-44,8	-33,5	-25,0	-25,6	-28,3	-37,5	-4,9	:
Importações de Bens de Capital**	VH	"	-6,3	-8,4	-9,4	2,0	-5,7	-5,1	4,3	-10,7	7,0	-2,9	7,9	:
Índice Vol. Negócios da IT de Bens de Inv.***	VH	"	-21,1	-20,4	-26,4	-21,7	-20,9	-7,4	-0,4	-5,4	-10,6	11,0	-9,3	:

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

Contas Externas

Em termos médios homólogos nominais, os dados relativos ao comércio internacional de bens, divulgados pelo INE para o 3.º trimestre, apontam para uma aceleração das importações para os 3,6% e um crescimento das exportações em 5,8% (2,8% e 6,2% no 2.º trimestre, respetivamente).

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



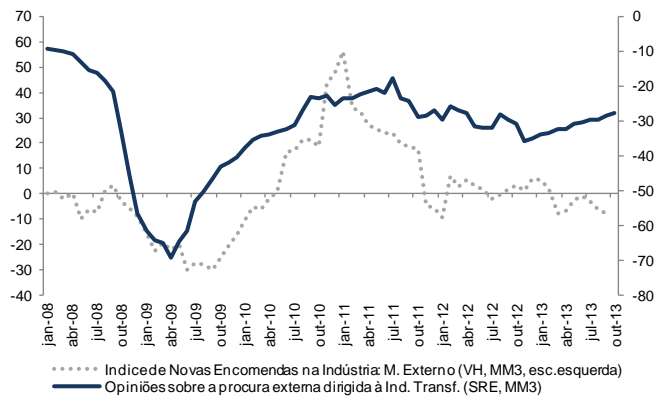
Fonte: INE.

Também no trimestre terminado em setembro, e em termos médios homólogos nominais:

- a componente extracomunitária das exportações aumentou 5,4%, um valor abaixo dos 13,1% registados no 2.º trimestre. Já as exportações para o mercado intracomunitário aumentaram 6,0% (3,5% no 2.º trimestre);
- nas importações de bens, o mercado intracomunitário subiu 6,1%, enquanto que o mercado extracomunitário decresceu 1,9% em termos homólogos (2,3% e 4,3% no 2.º trimestre respetivamente). Estes resultados permitem que a taxa de cobertura do comércio internacional de bens se situe atualmente em 84,1% (80,9% em igual período de 2012);
- as novas encomendas à indústria do mercado externo caíram 7,7% (+6.6 p.p. quando comparado com o trimestre terminado em junho).

Por seu lado, em outubro, as opiniões sobre a procura externa na indústria foram menos negativas quando comparadas com o trimestre anterior.

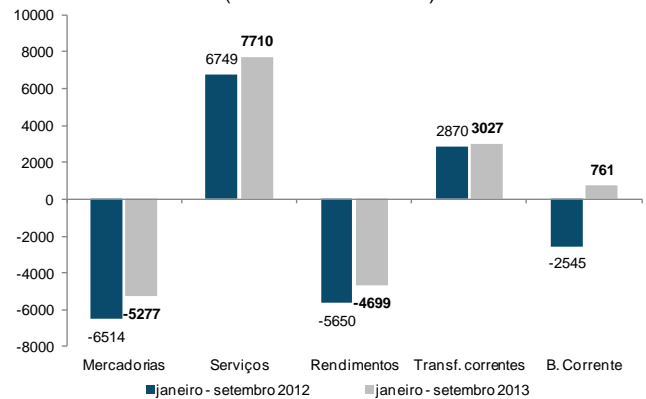
Figura 2.11. Procura Externa dirigida à Indústria



Fonte: INE.

Até setembro de 2013, o excedente acumulado da balança corrente foi de 761 milhões de euros, o que representa uma melhoria de 3306 milhões de euros em termos homólogos. Este resultado traduz uma melhoria em todos os saldos à exceção da balança de capital. É de destacar o comportamento da balança de bens que melhorou 1237 milhões de euros face a igual período do ano anterior.

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



Fonte: BdP

No mesmo período, a balança corrente e de capital apresentou uma capacidade de financiamento da economia portuguesa de 3386 milhões de euros (uma melhoria de 2988 milhões de euros face a setembro de 2013).

Quadro 2.4. Indicadores de Contas Externas

Indicador	Unidade	Fonte	2011	2012	2012		2013			2013				
					3T	4T	1T	2T	3T	mai	jun	jul	ago	set
Exportações (B&S) - CN Trimestrais	VH real	INE	6,9	3,2	1,5	0,2	0,7	7,3	:	:	:	:	:	:
Importações (B&S) - CN Trimestrais	VH real	"	-5,3	-6,6	-8,0	-1,6	-4,2	6,3	:	:	:	:	:	:
Saldo de bens e serviços	% PIB	"	-4,4	-0,6	-0,3	-0,6	1,1	1,5	:	:	:	:	:	:
Necessid. de financiamento da economia	% PIB	"	-5,6	0,2	-0,1	3,6	0,7	3,1	:	:	:	:	:	:
Saídas de mercadorias	VH nom	"	16,5	5,7	3,6	1,9	0,1	6,2	5,8	5,3	-0,9	7,4	-0,5	9,8
Entradas de mercadorias	VH nom	"	3,8	-5,2	-5,2	-0,6	-6,2	2,8	3,6	-2,4	2,0	10,4	-3,8	3,7

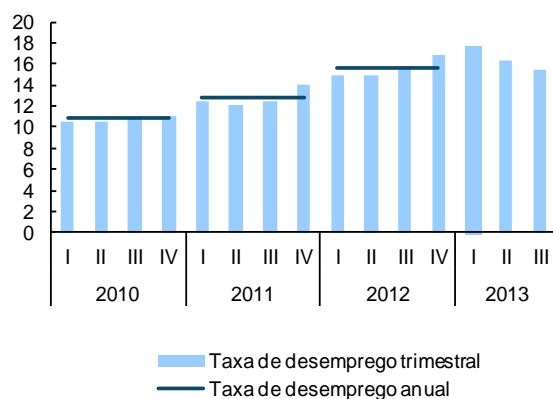
Indicador	Unidade	Fonte	2011	2012	2012		2013			2012	2013	Diferença
					3T	4T	1T	2T	3T	janeiro - setembro	janeiro - setembro	
Saldo Balança Corrente e de Capital	10 ⁶ euros	BdP	-9 883	539	2294,7	1411	560,8	887,5	1937,5	397,6	3385,8	2988,2
Saldo Balança de Bens	"	"	-14 205	-8 835	-2304,9	-2321,5	-1451,4	-1682,1	-2143,7	-6513,9	-5277,1	1236,7
Saldo Balança de Serviços	"	"	7 698	8 687	3341,2	1938,0	1590,5	2489,2	3630,7	6749,4	7710,3	961,0
Saldo Balança de Rendimentos	"	"	-8 489	-6 938	-1585,6	-1287,9	-1117,0	-2131,5	-1450,0	-5650,2	-4698,5	951,7
Saldo Balança de Transf. Correntes	"	"	2 990	3 754	1316,7	884,5	823,4	1147,5	1055,6	2869,9	3026,6	156,6

Mercado de Trabalho

A taxa de desemprego divulgada pelo INE situou-se em 15,6% no 3.º trimestre, o que representa uma descida de 0,8 p.p. face ao trimestre anterior (e 0.2 p.p. face ao trimestre homólogo).

Quanto ao emprego, observou-se um decréscimo de 2,2%, em termos homólogos, menos acentuado que no trimestre anterior (-3,9%).

Figura 2.13. Taxa de Desemprego (%)

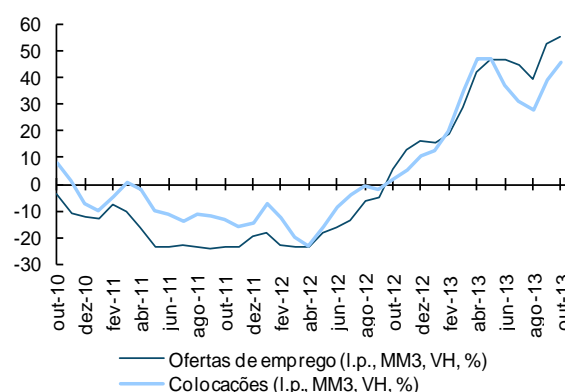


Fonte: INE.

De acordo com os dados do IEFP, no final de outubro de 2013, estavam registados 694,9 mil desempregados nos centros de emprego, o que representa um decréscimo de 0,3% em termos mensais e uma manutenção face ao período homólogo.

As colocações no trimestre terminado em outubro foram de 25.171, o que representa uma subida de 46,1% em termos homólogos. Além disso, as ofertas de emprego atingiram 42.276 no mesmo período, o que corresponde a uma subida de 55,7%.

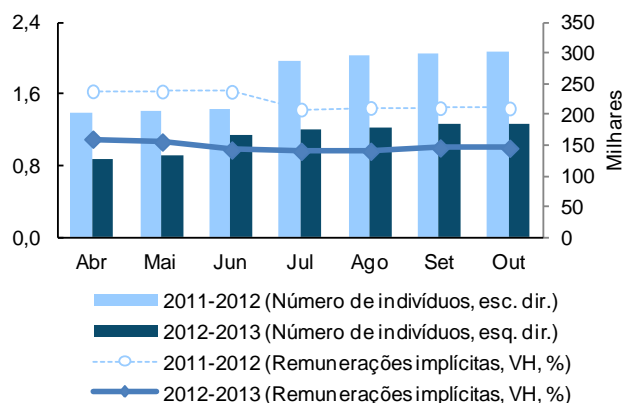
Figura 2.14. Ofertas de Emprego e Colocações (MM3, VH)



Fonte: IEFP

O número de trabalhadores abrangidos por instrumentos de regulação coletiva (IRCT) foi de 186,1 mil trabalhadores, situando-se em 117,2 mil abaixo do verificado no período homólogo. A variação intertabelas anualizada das remunerações implícitas aos trabalhadores abrangidos por IRCT permaneceu em 1%.

Figura 2.15. Contratação Coletiva



Fonte: MEE.

Quadro 2.5. Indicadores do Mercado de Trabalho

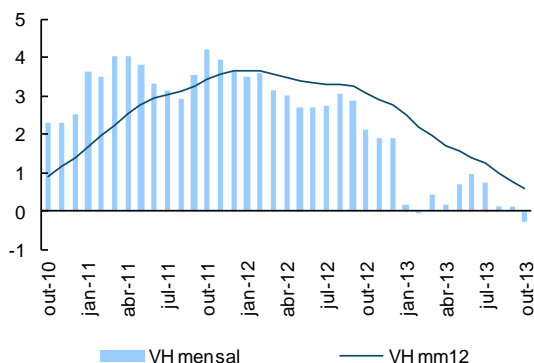
Indicador	Unidade	Fonte	2012	2012			2013			2013				
				T2	T3	T4	T1	T2	T3	jun	jul	ago	set	out
Taxa de desemprego	%	INE	15,7	15,0	15,8	16,9	17,7	16,4	15,6	-	-	-	-	-
Emprego Total	VH	"	-4,2	-4,2	-4,1	-4,3	-4,9	-3,9	-2,2	-	-	-	-	-
Desemprego Registado (f.p.)	VH	IEFP	17,4	24,5	23,4	17,4	11,0	6,8	2,0	6,8	5,0	3,2	2,0	0,0
Desempregados Inscritos (l.p.)	VH	"	8,5	14,7	4,3	-1,3	-3,2	-0,5	1,9	-6,4	1,3	-3,9	7,2	4,7
Ofertas de Emprego (l.p.)	VH	"	-8,8	-16,4	-4,8	16,2	28,6	47,0	53,1	30,9	54,5	32,8	71,0	61,9
Contratação Coletiva	VHA	MEE	1,4	1,6	1,4	1,4	1,1	1,0	1,0	1,0	1,1	1,0	1,0	1,0
Índice do Custo do Trabalho* - Portugal	VH	INE	-8,2	-9,2	-9,2	-7,3	-2,7	1,2	-0,1	-	-	-	-	-
Índice do Custo do Trabalho* - AE	VH	Eurostat	2,2	2,6	2,3	2,1	1,9	1,1	1,1	-	-	-	-	-

*Total, excluindo 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 uma variação homóloga de -0,2% em outubro de 2013 (0,1% em setembro). Em termos mensais, verificou-se uma taxa de variação nula. A taxa de inflação no ano terminado em outubro situou-se em 0,6%, medida pela variação da média móvel do IPC dos últimos 12 meses (0,8% em setembro).

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



Fonte: INE.

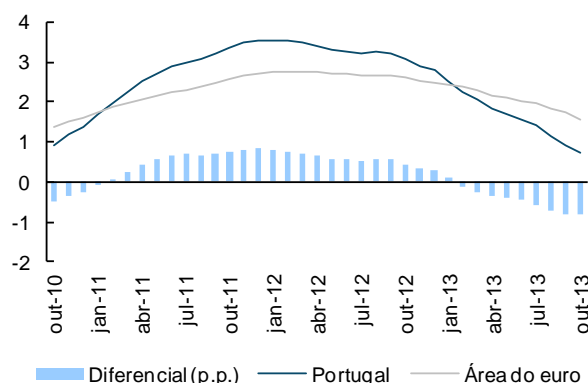
O IPC bens e o IPC serviços apresentaram em outubro variações homólogas de -0,5% e 0,2%, respetivamente. A componente IPC bens apresentou uma descida na variação homóloga face ao mês anterior (-0,1% em setembro), enquanto o IPC serviços apresentou uma desaceleração (0,4% em setembro).

O IPC subjacente (i.e. IPC total excluindo bens alimentares não transformados e energéticos) cresceu 0,2% em outubro em termos homólogos (-0,1 p.p. que em setembro).

As classes do IPC com contributos mais relevantes para a variação homóloga total foram a Saúde (0,2 p.p.) e, em sentido contrário, os Transportes (-0,6p.p.).

O Índice Harmonizado de Preços no Consumidor (IHPC) em Portugal aumentou 0,8% no ano terminado em outubro, medido pela variação da média móvel a 12 meses (0,9% em setembro). Na área do euro a variação situou-se em 1,6% em outubro (1,7% no mês anterior).

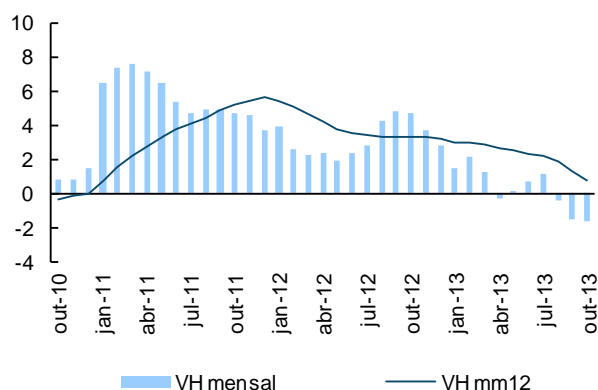
Figura 2.17. Taxa de Variação do IHPC
(MM12, VH, %)



Fonte: INE.

O Índice de Preços na Produção Industrial (IPPI) desceu 1,6% em outubro face ao mesmo período do ano anterior (-1,5% em setembro). A variação do índice, medido pela da média móvel a 12 meses situou-se em 0,8% (1,3% em setembro).

Figura 2.18. Taxa de Variação do IPPI
(VH, %)



Fonte: INE

A secção “Indústria Transformadora” do IPPI apresentou variação homóloga negativa em outubro (-2,7%), a qual mais do que compensou as variações positivas das restantes secções, “Indústrias Extrativas” (7,4%), “Eletricidade, Água, Gás, Vapor, Ar Quente e Ar Frio” (5,1%), e “Captação, Tratamento e Distribuição de Água; Saneamento, Gestão de Resíduos e Despoluição” (2,2%).

Quadro 2.6. Indicadores de Preços

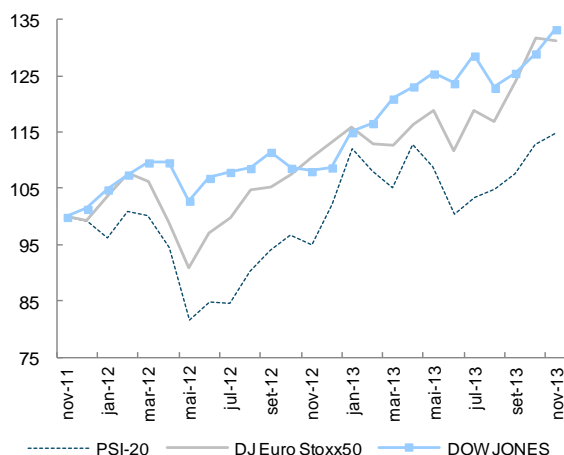
Indicador	Unidade	Fonte	2012	2013									
				fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set	out	
Índice de Preços no Consumidor	VC	INE	0,2	-0,1	1,7	0,0	0,2	0,1	-0,2	-0,7	0,6	0,0	
Índice de Preços no Consumidor	VH	INE	2,8	0,0	0,5	0,2	0,7	1,0	0,8	0,2	0,1	-0,2	
Índice de Preços no Consumidor	VM12	"	3,3	2,2	2,0	1,7	1,6	1,4	1,3	1,0	0,8	0,6	
IPC - Bens	VH	"	2,5	-0,6	0,0	-0,2	0,7	1,0	0,6	-0,4	-0,1	-0,5	
IPC - Serviços	"	"	3,1	0,7	1,2	0,7	0,8	1,0	0,9	0,8	0,4	0,2	
IPC Subjacente*	"	"	1,5	-0,5	0,3	0,3	0,5	0,6	0,5	0,0	0,3	0,2	
Índice de Preços na Produção Industrial	VH	"	3,2	2,1	1,3	-0,3	0,2	0,7	1,2	-0,4	-1,5	-1,6	
IHPC	"	"	2,8	0,2	0,7	0,4	0,9	1,2	0,8	0,2	0,3	0,0	
Diferencial IHPC PT vs. AE (MM12, VH)	p.p.	Eurostat	0,3	-0,1	-0,2	-0,3	-0,4	-0,5	-0,6	-0,7	-0,8	-0,8	

*IPC subjacente exclui os bens alimentares não transformados e energéticos

Mercado de Capitais, Crédito e Taxas de Juro

No período mais recente, os índices bolsistas internacionais tiveram uma evolução globalmente positiva, especialmente para os EUA. Para esta evolução contribuíram o acordo alcançado em torno do aumento do limite da dívida pública norte americana; a retoma do financiamento dos serviços federais e a expectativa de uma política monetária assente num nível baixo das taxas de juro durante um período prolongado tanto nos EUA como na área do euro. Assim, em 22 de novembro e, face ao final do mês de outubro, o índice *Dow Jones* subiu 3% e o *Euro Stoxx50* estabilizou.

Figura 2.19. Índices Bolsistas
(novembro 2011=100, fim do período)

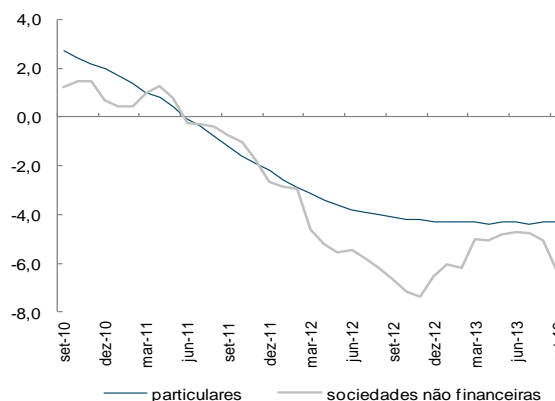


Fontes: CMVM; *Finance Yahoo*. Para novembro, o valor é do dia 22.

O índice PSI-20 também se valorizou em novembro, tendência que tem vindo a registar-se desde o passado mês de julho. De facto, no dia 22, o índice PSI-20 subiu quase 2% face ao final do mês de outubro e de 12% face ao final do ano de 2012.

Em setembro de 2013, a taxa de variação anual dos empréstimos ao sector privado não financeiro deteriorou-se para -5,1% (-4,6% em agosto) devido a uma quebra mais acentuada do crédito atribuído às empresas não financeiras.

Figura 2.20. Empréstimos ao Setor Privado
(va, em %)

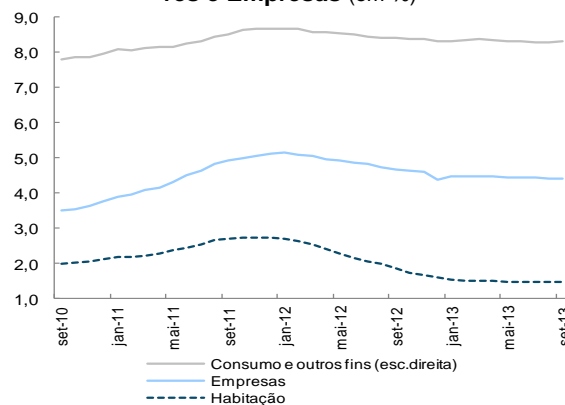


Fonte: Banco de Portugal.

Relativamente ao crédito destinado aos particulares, os empréstimos estabilizaram em setembro, tendo registado, a mesma variação (-4,3%). Mas, enquanto o crédito à habitação deteriorou-se ligeiramente; tanto o crédito ao consumo como o destinado a outros fins aceleraram, tendo ambos apresentado uma quebra menos pronunciada face ao mês precedente.

As taxas de juro das operações do crédito mantiveram-se estáveis tanto para as empresas como para os particulares, com exceção da taxa do crédito ao consumo e outros fins, a qual subiu 4 p.b., para 8,3%.

Figura 2.21. Taxas de Juro de Empréstimos a Particulares e Empresas (em %)



Fonte: Banco de Portugal.

Quadro 2.7. Indicadores Monetários e Financeiros

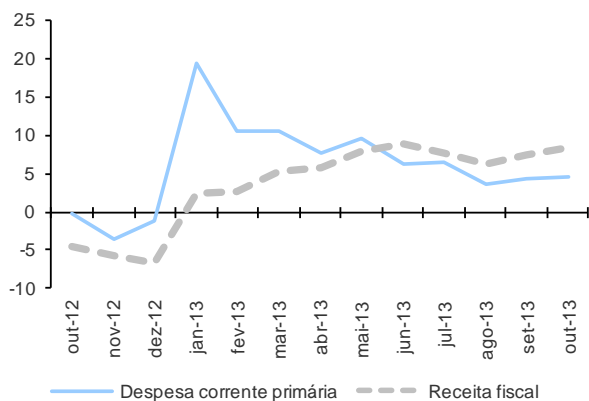
Indicador	Unidade	Fonte	2012	2013											
				fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set	out			
Yield OT 10 anos PT*	%	IGCP	6,9	6,2	6,3	5,6	5,5	7,3	6,4	6,5	6,5	6,2			
Yield OT 10 – Spread Portugal face a Alemanha*	p.b.	"	556	479	504	446	393	563	475	460	474	449			
PSI 20*	VC	CMVM	2,9	-3,4	-2,8	7,3	-3,7	-7,7	3,0	1,5	2,5	4,9			
Empréstimos a particulares: - para habitação	va**	BP	-3,6	-3,6	-3,6	-3,7	-3,7	-3,8	-3,9	-3,8	-3,9	:			
- para consumo	va**	"	-9,4	-9,2	-9,4	-9,1	-9,0	-8,6	-8,8	-8,0	-7,8	:			
Empréstimos a empresas	va**	"	-6,6	-6,2	-5,0	-5,0	-4,8	-4,7	-4,8	-5,1	-6,3	:			
Taxa de Juro de empréstimos p/ habitação*	%	"	1,59	1,51	1,49	1,49	1,47	1,46	1,47	1,47	1,47	:			
Taxa de Juro de empréstimos p/ empresas*	%	"	4,39	4,48	4,48	4,47	4,45	4,45	4,42	4,39	4,39	:			

* 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 7717,6M€, o que representa um agravamento 394,9M€ face ao período homólogo. O défice primário foi de 1312,7M€, aumentando 510,6M€ face ao ano anterior. Excluindo os efeitos de medidas pontuais, o défice primário diminuiu 1090,4M€.

Figura 2.22. Execução Orçamental do Estado
(VHA, em %)



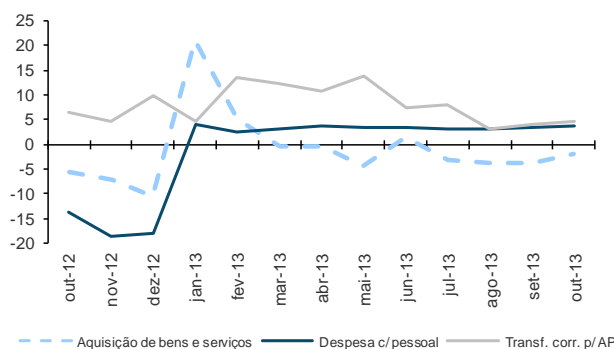
Fonte: DGO.

A execução orçamental do Estado até outubro, e face a 2012, caracterizou-se por:

- um crescimento da receita fiscal, em 8,4%, em resultado da melhoria de todos impostos, designadamente pelo aumento do IRS (29,9%), do IRC (9,3%), do imposto único de circulação (23,1%) e do IVA (0,4%). Também, os restantes impostos, apesar de apresentarem decréscimos estão em recuperação. A receita não fiscal registou uma diminuição de 33,1%, refletindo essencialmente o efeito das medidas pontuais. Excluindo esse impacto, a receita não fiscal teria aumentado 32,9%, e

- um ligeiro aumento da despesa total, em 1,4%, e um aumento da despesa primária em 2,1%. Esta evolução reflete comportamentos diferenciados entre a despesa corrente e de capital. O aumento da despesa corrente deve-se ao aumento das transferências para a Segurança Social, CGA e União Europeia, assim como das despesas com pessoal, e das outras despesas correntes. Em sentido contrário, salienta-se a diminuição dos encargos com juros da dívida pública e dos subsídios. O decréscimo da despesa de capital justifica-se pela diminuição das transferências de capital e pela diminuição do investimento para a Parque Escolar, E.P.E. e REFER, no âmbito da gestão das infraestruturas integrantes da rede ferroviária nacional, atenuado pelo aumento da despesa com concessões rodoviárias.

Figura 2.23. Despesa do Estado – principais componentes
(VHA, em %)



Fonte: DGO.

A despesa acumulada do Estado com ativos financeiros em setembro atingiu 5074,2M€, correspondendo a 26,5% do valor orçamentado para o ano. Face ao mês anterior, o aumento foi de 787,5M€ em resultado das dotações de capital do mecanismo europeu de estabilidade (401,5M€) e dos empréstimos de médio e longo prazo concedidos às empresas públicas reclassificadas (323,6M€).

Quadro 2.8. Execução Orçamental do Estado

	2012		2013		2013			
	jan a out		jan a out		jul	ago	set	out
	10^6 euros		Exec. face OE corrig.* (%)		VHA (%)			
Receita Total	32281	32449	76,8	81,6	-5,1	-4,6	-1,0	0,5
Receita corrente	29031	31790	75,0	82,2	9,3	7,8	8,8	9,5
Impostos diretos	10933	13174	75,6	83,4	21,4	19,0	20,1	20,5
Impostos indiretos	15196	15159	73,4	82,2	-1,9	-2,3	-1,6	-0,2
Despesa Total	39603	40166	82,0	82,3	2,0	-0,3	0,0	1,4
Despesa corrente	37578	38897	82,3	82,7	4,6	2,2	2,2	3,5
Despesa com pessoal	6938	7200	78,7	78,9	3,0	3,0	3,4	3,8
Aquisição bens e serviços	1154	1131	61,0	67,1	-3,3	-3,9	-3,7	-2,0
Subsídios	161	139	52,9	57,0	-14,8	-13,6	-18,2	-13,3
Juros	6521	6405	89,0	92,2	-6,1	-5,6	-9,0	-1,8
Transferências corr. p/ AP	20389	21337	84,7	83,6	8,1	3,0	4,1	4,7
Saldo Global	-7323	-7718	-	-	-	-	-	-
Saldo Primário	-802	-1313	-	-	-	-	-	-

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

Fonte: DGO.

Serviços e Fundos Autónomos, incluindo o FRDP e as empresas públicas reclassificadas

Até outubro e na ótica da contabilidade pública, o excedente global provisório dos Serviços e Fundos Autónomos (incluindo as empresas públicas reclassificadas) foi de 228,4€, o que representa uma redução de 168,3M€ face ao período homólogo¹.

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

- um decréscimo da receita em 3,9%, refletindo principalmente a diminuição das transferências de correntes e de capital, verificando-se uma diminuição das transferências de capital do Estado e, em contraposição um aumento das transferências correntes da União Europeia. Em sentido contrário, salienta-se o acréscimo das contribuições para a CGA², devido ao aumento da taxa da entidade empregadora, ao alargamento da base de incidência, ao pagamento em duodécimos de um subsídio e à aplicação da Contribuição Extraordinária de Solidariedade; e
- uma diminuição da despesa em 3,7% explicada, essencialmente pela redução da aquisição de bens e serviços (justificada pela regularização de dívidas do SNS em 2012), do investimento (em resultado da execução das empresas públicas reclassificadas, nomeadamente da Parque Escolar, E.P.E.), das outras despesas correntes, das transferências para outros subsectores das administrações públicas e dos juros em virtude da amortização antecipada de contratos de derivados de taxa de juro em 2013 e pelo menor volume de juros pagos pela RTP - Rádio e Televisão Portuguesa com o DEPFA Bank. Em sentido inverso, verifica-se o aumento da despesa com pessoal.

Serviço Nacional de Saúde (SNS)

Em outubro, a execução financeira consolidada³ provisória do SNS aponta para um défice de 61,5M€, correspondendo a uma diminuição de 1311,4M€ face ao período homólogo. Excluindo a transferência do Orçamento do Estado em 2012 para a regularização extraordinária de dívidas, o saldo do SNS apresentou uma melhoria de 188,6M€. A execução financeira, face a 2012, caracterizou-se por:

- um decréscimo da receita em 15,2%, justificado pela redução da transferência do OE, a qual está influenciada pela transferência destinada a regularização extraordinária de dívidas no montante de 1500M€, em 2012; e
- um aumento da despesa em 1,4%, devido sobretudo ao aumento da despesa com pessoal, em consequência do pagamento do subsídio de férias e de Natal e a atualização dos encargos das entidades com a CGA e Segurança Social, das outras despesas correntes e da despesa em aquisição de bens e serviços, com particular ênfase nas componentes de Parcerias Público Privadas (justificada pelo pagamento de rendas do hospital de Vila Franca de Xira, pela execução da PPP do Hospital de Braga e pelo funcionamento em pleno do hospital de Loures), de responsabilidades com entidades públicas empresariais e da despesa com meios complementares de diagnóstico e terapêutica. Em sentido contrário, salienta-se a diminuição das despesas de capital.

Quadro 2.9. Execução Financeira do Serviço Nacional de Saúde

	Serviço Nacional de Saúde					
	2012		2013		2013	
	jan a out		jan a out		jan a out	
	10 ⁶ euros		Exec. face OE corrig. (%)		VHA (%)	
Receita Total	7 882	6 665	77,8	80,1	-15,4	
Receita fiscal	60	66	-	82,5	10,0	
Transferências das Administrações Públicas	7 624	6 358	78,3	80,8	-16,6	
Receita de capital	26	4	61,7	26,1	-83,6	
Despesa Total	6 633	6 726	80,1	80,8	1,4	
Despesa com pessoal	664	766	82,3	83,0	15,4	
Aquisição de bens e serviços	5 884	5 900	80,4	81,5	0,3	
Despesa de capital	47	14	61,4	28,7	-69,2	
Saldo Global	1 250	- 62	-	-	-	

Fontes: Administração Central do Sistema de Saúde e DGO.

Quadro 2.10. Execução Orçamental dos Serviços e Fundos Autónomos

	Serviços e Fundos Autónomos (incluindo Empresas Públicas Reclassificadas)						Empresas Públicas Reclassificadas					
	2012		2013		2013		2012		2013		2013	
	jan a out		jan a out		jan a out		jan a out		jan a out		jan a out	
	10 ⁶ euros		Exec. face OE corrig. (%)		VHA (%)		10 ⁶ euros		Exec. face OE corrig. (%)		VHA (%)	
Receita Total	21988	21 139	78,0	76,4	-3,9	2 458	2 041	71,7	64,2	-17,0		
Contribuições p/ Seg. Social, CGA e ADSE	2 761	3 608	82,4	73,7	30,7	-	-	-	-	-		
Transferências correntes das Adm. Públicas	13 621	12 283	79,2	81,4	-9,8	410	418	82,2	70,5	1,7		
Despesa Total	21591	20 911	79,	74,0	-3,2	3 116	2 680	73,1	66,0	-14,0		
Despesa com pessoal	2 497	2 702	81,5	79,1	8,2	555	582	81,2	80,2	5,0		
Aquisição de bens e serviços	8 077	7 187	77,9	75,5	-11,0	540	581	66,5	65,9	7,7		
Transferências correntes	7 827	8 474	81,2	76,8	8,3	25	23	74,5	32,2	-8,9		
Saldo Global	397	228	-	-	-	- 657	- 639	-	-	-		

Fonte: DGO.

¹ De referir que o não reporte de dados de algumas entidades e as alterações ao universo das entidades abrangidas não permite uma correta comparabilidade entre os dados, as quais se refletem nas taxas de variação apresentadas.

² Na ótica da contabilidade pública, a Caixa Geral de Aposentações, I.P. (CGA) pertence aos Fundos e Serviços Autónomos.

³ Considerando a despesa efetivamente realizada e os compromissos assumidos, em consonância com o princípio de registo em base de compromissos.

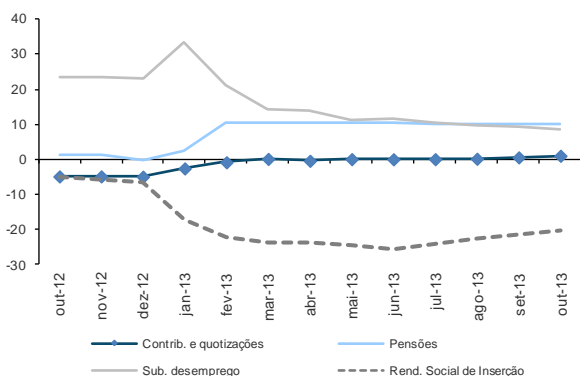
Segurança Social e Caixa Geral de Aposentações

Até outubro, o excedente da Segurança Social, na ótica da contabilidade pública, foi de 550,5M€, o que representa uma melhoria de 313,8M€ face ao mesmo período de 2012.

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

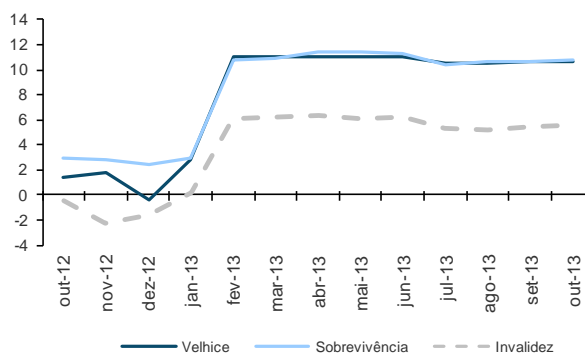
- um aumento da receita em 8,2%, em resultado do acréscimo das transferências do Fundo Social Europeu (14,9%), da dotação ao abrigo da Lei de bases da Segurança Social (20,2%) e das transferências no âmbito do IVA Social e Programa de Emergência Social (22,6%); e
- um aumento da despesa em 6,7%, refletindo, sobretudo, a evolução da despesa com pensões (10,2%), influenciada pelo pagamento dos duodécimos relativos ao 13.º mês e o parcial do 14.º mês de acordo com a legislação em vigor. É ainda de referir, o crescimento, ainda que em desaceleração, da despesa com o subsídio de desemprego e apoio ao emprego (8,4%) e a evolução das despesas de formação profissional nomeadamente as comparticipadas pelo FSE (13,6%). Contrariamente constata-se uma diminuição das despesas com outras prestações sociais (-15,7%) e do rendimento social de inserção (-20,2%). Relativamente ao número de beneficiários, verifica-se um acréscimo 1,5% nas pensões de velhice, de 0,2% nos subsídios de desemprego e social de desemprego, de 0,4% nas pensões de sobrevivência. Em sentido inverso, registou-se uma diminuição nos beneficiários da pensão de invalidez, em 3,2% e no subsídio de doença, em 0,8%.

Figura 2.24. Execução Orçamental da Seg. Social (VHA, em %)



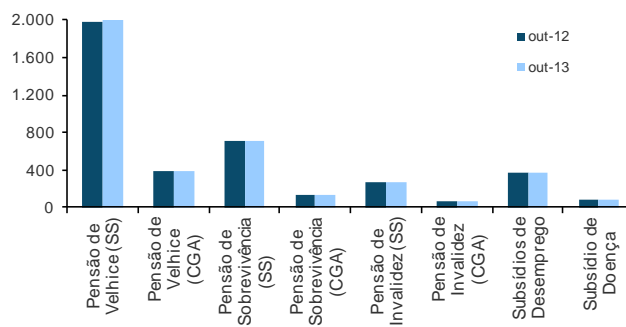
Fonte: DGO.

Figura 2.25. Despesa em Pensões da Seg. Social (VHA, em %)



Fonte: DGO

Figura 2.26. Número de Pensões e Subsídios Atribuídos (milhares, em final do mês)



Fontes: MTSS e CGA.

Até outubro, o excedente acumulado da Caixa Geral de Aposentações (CGA), em contabilidade pública, foi de 168,7M€, menos 15,4M€ no período homólogo. A receita total aumentou 10,8%, refletindo, fundamentalmente, o acréscimo das contribuições para a CGA (30,7%), em consequência do aumento da taxa das entidades empregadoras, de 15% para 20%, do alargamento da base de incidência contributiva e do pagamento em duodécimos do 13.º mês. É de referir que a comparticipação do Orçamento do Estado diminuiu 4,2% e que as receitas de capital mantiveram uma diminuição de -50,3%, mesmo considerando a incorporação do fundo de pensões do Instituto de Financiamento da Agricultura e Pescas, I.P. na CGA em 2013. A despesa total aumentou 11,3%, justificada pelo acréscimo da despesa com pensões, em consequência do pagamento dos subsídios aos pensionistas, do aumento do número dos mesmos. O número de beneficiários de pensões de velhice aumentou 1,8% e de sobrevivência 1,1%, enquanto os de invalidez diminuíram 0,4%.

Quadro 2.11. Execução Orçamental da Segurança Social e da Caixa Geral de Aposentações

	Segurança Social				Caixa Geral de Aposentações					
	2012		2013		2012		2013			
	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	19493	21093	8,2	80,6	83,0	6772	7504	10,8	79,0	81,3
Contribuições e quotizações	10730	10845	1,1	82,0	82,7	2757	3605	30,7	82,4	73,7
Transferências correntes da Adm. Central *	6033	7251	20,2	75,0	83,6	3791	3671	-3,2	84,8	89,2
Despesa Total	19256	20543	6,7	81,0	80,9	6588	7335	11,3	82,1	78,5
Pensões	11487	12660	10,2	79,6	82,7	6563	7298	11,2	82,2	78,7
Pensões de velhice do reg. subst. bancário	406	399	-1,8	77,8	79,4	-	-	-	-	-
Subsídio de desemp. e apoio ao emprego	2122	2300	8,4	81,8	77,7	-	-	-	-	-
Prestações e ação social	1266	1296	2,3	83,9	80,3	-	-	-	-	-
Saldo Global	237	550	-	-	-	184	169	-	-	-

Fontes: DGO e GPEARI.

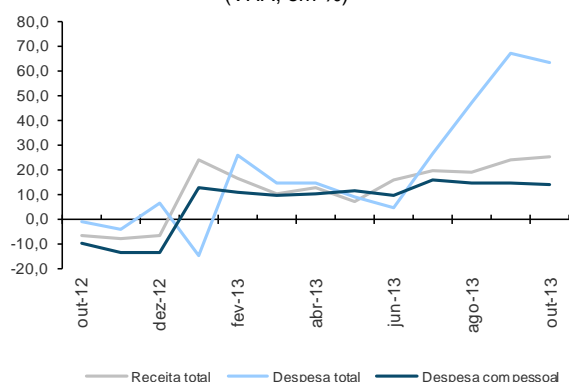
Administração Regional

Até outubro, e na ótica da contabilidade pública, o défice orçamental da Administração Regional situou-se nos 713,5M€, o que corresponde a um agravamento de 656,3M€ face ao período homólogo. Este comportamento resultou da deterioração dos saldos de ambas as regiões, sendo que a Região Autónoma da Madeira (RAM) registou um agravamento do défice em 633,3M€, fortemente influenciado pelo pagamento de dívidas a fornecedores de anos anteriores, enquanto a Região Autónoma dos Açores (RAA) diminuiu o seu excedente em 23M€ face ao período homólogo situando-se nos 33,9M€.

A execução orçamental da Administração Regional, face a 2012, caracterizou-se por:

- um aumento da receita total em 25,3%, devido, sobretudo, ao comportamento positivo da receita fiscal, em ambas as Regiões Autónomas, das transferências correntes do OE, principalmente para a RAA, das transferências correntes do resto do mundo e, ainda, das transferências de capital da RAM. Em sentido contrário, é de referir o decréscimo das transferências de capital do Estado para a RAA; e
- um acréscimo da despesa total em 63,7%, em resultado de um aumento de 100,9%, na RAM, e de 19%, na RAA, em consequência do aumento das despesas de capital, com maior ênfase na RAM, das despesas com pessoal, das outras transferências correntes na RAA e dos juros e outros encargos. Em sentido oposto, é de referir o decréscimo das despesas com a aquisição de bens e serviços na RAA e das outras despesas correntes na RAM.

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



Fonte: DGO.

Quadro 2.12. Execução Orçamental das Administrações Local e Regional

	Administração Regional					Administração Local				
	2012	2013	2012	2013	2013	2012	2013	2012	2013	2013
	jan a out					jan a out				
	10 ⁶ euros				VHA (%)	10 ⁶ euros				VHA (%)
Receita total	1 612	2 020	80,1	85,5	25,3	6 023	5 592	80,9	78,6	-7,1
Impostos	844	1 066	78,4	85,8	26,3	2 030	1 743	91,3	73,1	-14,1
Transferências correntes	310	453	80,3	118,5	45,9	1 721	1 966	83,0	79,6	14,3
Despesa total	1 670	2 734	73,3	76,4	63,7	5 299	5 751	79,1	78,3	8,5
Pessoal	545	621	82,3	82,5	14,0	1 707	1 891	81,7	89,4	10,8
Aquisição de bens e servi	324	332	77,3	84,1	2,4	1 461	1 653	78,8	84,2	13,2
Transferências correntes	450	481	84,7	87,7	6,9	352	403	75,4	89,0	14,4
Investimento	85	993	26,2	87,8	1068,8	1 219	1 291	78,4	61,2	5,9
Saldo global	- 57	- 714	-	-	-	724	- 159	-	-	-

Fonte: DGO.

Administração Local

Em outubro, na ótica da contabilidade pública, o saldo acumulado provisório da execução orçamental da Administração Local passou de um excedente de 723,9M€, em 2012, para um défice de 158,7M€, em 2013. Este resultado é influenciado pela regularização de dívidas a fornecedores no âmbito do PAEL, sem as quais este subsector teria um excedente de 220€, correspondendo a uma diminuição de 503,9M€ face ao período homólogo. A execução orçamental da Administração Local, face ao ano anterior, caracterizou-se por:

- um decréscimo da receita total em 7,1%, em resultado da diminuição da receita de capital e da receita corrente. A receita corrente encontra-se influenciada pelo comportamento da receita fiscal, que apresenta uma quebra de 14,1%, em oposição um aumento das transferências correntes no âmbito da Lei de Finanças Locais, em 14,3%, espelhando o aumento da dotação do Fundo de Equilíbrio Financeiro face a 2012; e
- um aumento da despesa total em 8,5%, que traduz, fundamentalmente, a variação positiva da despesa com a aquisição de bens e serviços, que inclui, a par da aquisição de bens de capital, a liquidação de pagamentos efetuados no âmbito do Programa de Apoio à Economia Local (PAEL) para regularização das dívidas dos municípios a fornecedores, com pessoal e de capital e das transferências correntes. Em sentido contrário, salienta-se a diminuição da despesa com juros e outros encargos e dos subsídios.

Dívida Pública

Dívida pública das Administrações Públicas (ótica de Maastricht)

De acordo com os dados publicados pelo Banco de Portugal, em setembro de 2013, a dívida pública das Administrações Públicas atingiu 211,1 mil M€, menos 3742M€ que no final de agosto. Esta evolução deve-se à diminuição do *stock* da dívida da administração central em 3284M€ e da administração regional e local em 291M€, sendo que a consolidação entre subsectores aumentou 168M€. De referir que os depósitos na administração central diminuíram 3182M€.

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

	2012 Dez	2013 ago	2013 set
Administrações Públicas	204 844	214 890	211 148
<i>Por subsector:</i>			
Administração Central	204 193	214 765	211 481
Administração Regional e Local	9 645	10 217	9 926
Segurança Social	4	1	1
Consolidação entre subsectores	9 000	10 093	10 261
<i>por memória:</i>			
Depósitos da Administração Central	16 586	21 035	17 853

Fonte: Banco de Portugal.

Dívida não Financeira das Administrações Públicas

A dívida não financeira das Administrações Públicas, excluindo EPR, diminuiu, em outubro, 74,7M€ face ao mês anterior. Este comportamento deve-se ao decréscimo da dívida da administração regional, em 82,8M€ e da administração local, em 2,9M€, compensado parcialmente pelo aumento na administração central, em 11M€.

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

	2012 dez	2013 set	2013 out
Administrações Públicas	5 403	4 551	4 477
<i>Por subsector:</i>			
Administração Central	328	537	548
Administração Regional	2 496	1 748	1 665
Administração Local	2 579	2 267	2 264
Segurança Social	0	0	0

Fonte: DGO.

Em outubro, os pagamentos em atraso das AP, incluindo as empresas públicas não reclassificadas e os hospitais EPE, diminuíram 15,8M€ face ao mês anterior. Este comportamento deveu-se à diminuição verificada na administração local e regional (14,1M€ e 4,5M€, respetivamente) e no Serviço Nacional de Saúde (6,0M€). Em sentido contrário, os Hospitais E.P.E. e a administração central aumentaram os pagamentos em atraso em 5,5M€ e em 3,2M€, respetivamente.

Quadro 2.15. Pagamentos em Atraso
(milhões de euros)

	2012 dez	2013 set	2013 out
Administrações Públicas	2 307	1 552	1 531
<i>Por subsector:</i>			
Administração Central	58	52	55
SNS	23	29	23
Empresas Públicas Reclassificadas	29	17	17
Administração Regional	938	661	656
Administração Local	1 258	794	780
Outras Entidades	747	1 106	1 111
Empresas públicas não reclassificadas	33	90	90
Hospitais EPE	714	1 016	1 022
Adm. Públicas e outras entidades	3 054	2 658	2 642

Fonte: DGO.

Dívida Direta do Estado

No final de outubro, a dívida direta do Estado situava-se em 204,1 mil M€, aumentando 248M€ face ao mês anterior. A evolução mensal ficou a dever-se, essencialmente, à emissão líquida de CEDIC (399,1M€), de Certificados de Aforro e do Tesouro (61,7M€ e 30,6M€, respetivamente) e de ECP (36,0M€). Este comportamento foi parcialmente compensado pela diminuição do *stock* de BT, em 122,7M€. As flutuações cambiais no mês contribuíram para a diminuição do saldo da dívida em 182,5€.

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

	30-set-13	out-13			31-out-13
	Saldo	Emissões	Amortiz.	Outros	Saldo
Transacionável	118 104	2 289	2 376	- 17	118 001
Bilhetes do Tesouro	22 033	2 245	2 368	0	21 910
Obrigações do Tesouro	92 962	0	0	0	92 962
Não Transacionável	18 853	5 930	5 412	0	19 371
Cert. de Aforro e do Tesouro	11 403	164	72	0	11 495
CEDIC e CEDIM	6 935	5 738	5 330	0	7 344
Prog. de Ajustamento Económico	66 856	0	0	- 166	66 690
Total	203 813	8 219	7 788	- 183	204 062

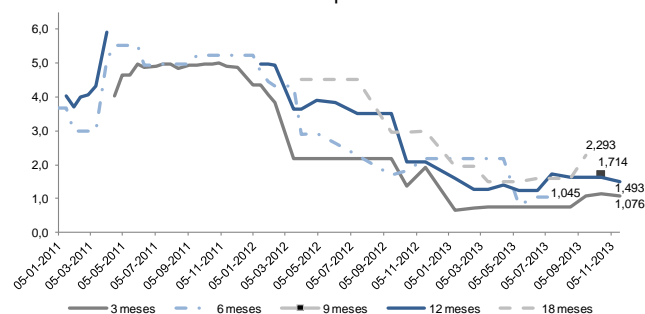
Fonte: IGCP.

Emissões de Dívida

A 20 de novembro de 2013, foram realizados os últimos dois leilões de BT do ano, tendo sido colocados na fase competitiva 300M€, a 3 meses, e 700M€, a 1 ano. A taxa média ponderada da emissão a três meses foi de 1,076% (1,159% na anterior de igual maturidade) e a 1 ano foi de 1,493% (1,619% na anterior da mesma maturidade).

A descida das taxas de colocação dos BT enquadra-se na evolução evidenciada nos mercados desde o início de setembro.

Figura 2.28. Emissões de BT
Taxa média ponderada



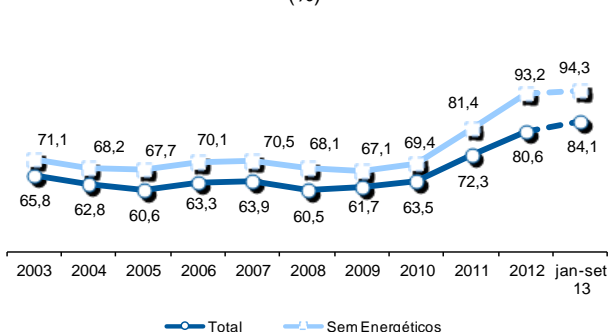
Fonte: IGCP.

3. Comércio Internacional ^[1]

Evolução global ^[2]

De acordo com os resultados preliminares recentemente divulgados pelo Instituto Nacional de Estatística, nos primeiros nove meses de 2013, as exportações de mercadorias cresceram, em termos homólogos, 4% enquanto as importações estagnaram ^[3]. Nesse período, o défice da balança comercial (fob/cif) recuperou 17%. Excluindo os produtos energéticos, as exportações cresceram 1,7% e as importações aumentaram 1,1% (Quadro 3.1).

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



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

Quadro 3.1. Evolução da Balança Comercial
(valores acumulados)

Intra + Extra-EU (milhões de Euros)	Janeiro a setembro			VH	
	2012	2013	VH	Últimos 3 meses	Últimos 12 meses
Exportações (fob)	34 052	35 419	4,0	5,8	3,5
Importações (cif)	42 118	42 112	0,0	3,6	-0,2
Saldo (fob-cif)	-8 065	-6 694	-17,0	-4,9	-14,9
Cobertura (fob/cif)	80,9	84,1	-	-	-
Sem energéticos:					
Exportações (fob)	31 111	31 648	1,7	3,5	2,0
Importações (cif)	33 206	33 572	1,1	3,6	0,2
Saldo (fob-cif)	-2 095	-1 924	-8,2	3,8	-20,3
Cobertura (fob/cif)	93,7	94,3	-	-	-
Extra-EU (milhões de Euros)					
Exportações (fob)	9 726	10 465	7,6	5,4	8,2
Importações (cif)	12 199	12 175	-0,2	-1,9	0,5
Saldo (fob-cif)	-2 473	-1 711	-30,8	-29,0	-32,6
Cobertura (fob/cif)	79,7	86,0	-	-	-

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 respostas assim como para as empresas que se encontram abaixo dos limiares de assimilação.

Notas:

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

Nos primeiros nove meses de 2013, as exportações representaram 84,1% das importações, o que se traduziu num acréscimo de 3,2 p.p. na taxa de cobertura das importações pelas exportações, face ao período homólogo. Excluindo os produtos energéticos, as exportações passaram a representar 94,3% das importações (+0,6 p.p. que em igual período no ano transato).

Quadro 3.2. Balança Comercial: mês de setembro

	Valores em milhões de Euros		
	2012	2013	TVH
Intra+Extra UE			
Exportações (fob)	34 052	35 419	4,0
Importações (cif)	42 118	42 112	0,0
Saldo (fob-cif)	- 8 065	- 6 694	-17,0
Cobertura (fob/cif)	80,9	84,1	-
Intra UE			
Exportações (fob)	24 327	24 954	2,6
Importações (cif)	29 919	29 937	0,1
Saldo (fob-cif)	- 5 592	- 4 983	-10,9
Cobertura (fob/cif)	81,3	83,4	-
Extra UE			
Exportações (fob)	9 726	10 465	7,6
Importações (cif)	12 199	12 175	-0,2
Saldo (fob-cif)	- 2 473	- 1 711	-30,8
Cobertura (fob/cif)	79,7	86,0	-

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 respostas assim como para as empresas que se encontram abaixo dos limiares de assimilação.

Nota:

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

Nos primeiros nove meses de 2013, o défice da balança comercial Intra UE recuperou 10,9% em termos homólogos, com as exportações de mercadorias a crescerem 2,6% e as importações apenas 0,1%. O saldo da balança comercial Extra UE recuperou 30,8% (Quadro 3.2).

Quadro 3.3. Evolução Mensal e Trimestral

Intra+Extra UE (milhões de Euros)	IMPORTAÇÕES (Cif)			EXPORTAÇÕES (Fob)		
	2012	2013	TVH	2012	2013	TVH
jan	4 695	4 463	-4,9	3 606	3 863	7,1
fev	4 648	4 422	-4,9	3 786	3 677	-2,9
mar	5 074	4 635	-8,6	4 138	4 002	-3,3
abr	4 409	4 833	9,6	3 542	4 085	15,3
mai	5 010	4 888	-2,4	4 032	4 246	5,3
jun	4 501	4 593	2,0	3 968	3 931	-0,9
jul	4 703	5 194	10,4	4 070	4 372	7,4
ago	4 403	4 238	-3,8	3 329	3 311	-0,5
set	4 674	4 848	3,7	3 581	3 931	9,8
out	5 127			4 049		
nov	4 646			3 918		
dez	4 275			3 241		
1º Trim	14 417	13 520	-6,2	11 531	11 542	0,1
2º Trim	13 921	14 314	2,8	11 542	12 262	6,2
3º Trim	13 781	14 279	3,6	10 980	11 615	5,8
4º Trim	14 048			11 207		

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

Nota:

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

[1] Informação mais desagregada pode ser consultada em www.gee.min-economia.pt ("Síntese Estatística do Comércio Internacional, nº11/2013").

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

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

Exportações de Mercadorias

Nos primeiros nove meses de 2013, as exportações de mercadorias cresceram, em termos homólogos, 4%. Excluindo os produtos energéticos, o crescimento foi de 1,7%.

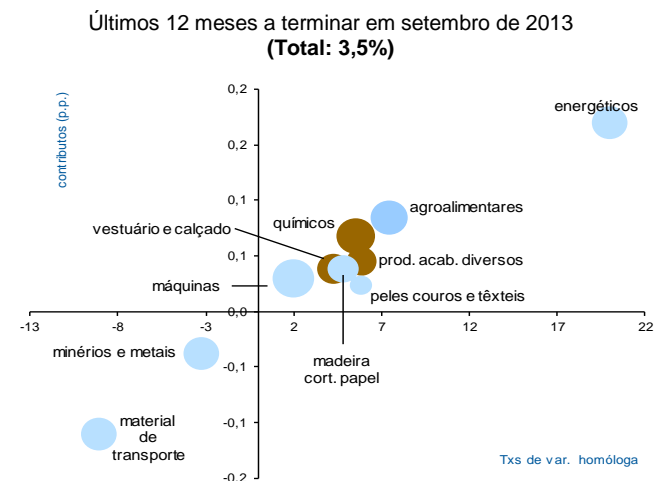
Entre janeiro e setembro de 2013, destaca-se o contributo positivo dos produtos “Energéticos” (+2,4 p.p.), seguido do contributo dos “Agroalimentares” (+0,8 p.p.) e dos “Químicos” (+0,7 p.p.). As “Máquinas” são o grupo de produtos que maior peso tem nas exportações de mercadorias (14,7%). Seguem-se os “Químicos” (12,7%).

A Figura 3.2 apresenta os contributos dos diversos grupos de produtos para o crescimento das exportações no último ano a terminar em setembro de 2013.

Nesse período, a maioria dos grupos de produtos contribuiu positivamente para o crescimento das exportações de mercadorias (+3,5%). Mais uma vez, os produtos relativos aos “Energéticos” foram os que mais contribuíram para este comportamento (+1,7 p.p.). De destacar ainda o contributo positivo dos “Agroalimentares” e dos “Químicos” (+0,8 p.p. e +0,7 p.p. respetivamente).

De referir, ainda, os contributos dos “Produtos Acabados Diversos” (+0,5 p.p.), “Vestuário e Calçado” e “Madeira, Cortiça e Papel” (ambos com 0,4 p.p.), para o crescimento das exportações de mercadorias.

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



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

Nota:

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

Quadro 3.4. Exportações * de Mercadorias por Grupos de Produtos

(Fob)

Intra + Extra UE

Grupos de Produtos	Milhões de Euros jan-set		Estrutura (%)				Tax. variação e contributos			
			Anual		jan-set		últimos 12 meses ^[1]		jan-set	
	2012	2013	2007	2012	2012	2013	VH ^[2]	contrib. p.p. ^[3]	VH	contrib. p.p. ^[3]
Total das Exportações	34 052	35 419	100,0	100,0	100,0	100,0	3,5	3,5	4,0	4,0
000 Agro-Alimentares	3 730	4 018	9,6	11,5	11,0	11,3	7,4	0,8	7,7	0,8
100 Energéticos	2 941	3 770	4,5	8,3	8,6	10,6	20,0	1,7	28,2	2,4
200 Químicos	4 263	4 485	10,6	12,4	12,5	12,7	5,5	0,7	5,2	0,7
300 Madeira, Cortiça e Papel	2 739	2 865	7,8	8,1	8,0	8,1	4,8	0,4	4,6	0,4
400 Peles, Couros e Têxteis	1 364	1 454	4,8	4,1	4,0	4,1	5,9	0,2	6,6	0,3
500 Vestuário e Calçado	3 164	3 266	10,5	9,2	9,3	9,2	4,3	0,4	3,2	0,3
600 Minérios e Metais	3 996	3 786	10,9	11,7	11,7	10,7	-3,2	-0,4	-5,3	-0,6
700 Máquinas	5 183	5 200	19,7	15,3	15,2	14,7	2,0	0,3	0,3	0,0
800 Material de Transporte	4 060	3 779	12,7	11,6	11,9	10,7	-9,1	-1,1	-6,9	-0,8
900 Produtos Acabados Diversos	2 613	2 797	9,0	7,7	7,7	7,9	5,9	0,5	7,0	0,5

Por memória:

Total sem energéticos	31 111	31 648	95,5	91,7	91,4	89,4	2,0	18	17	16
-----------------------	--------	--------	------	------	------	------	-----	----	----	----

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 2013.

[2] $(\text{out } 12\text{-set } 13) / (\text{out } 11\text{-set } 12) \times 100 - 100$.

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

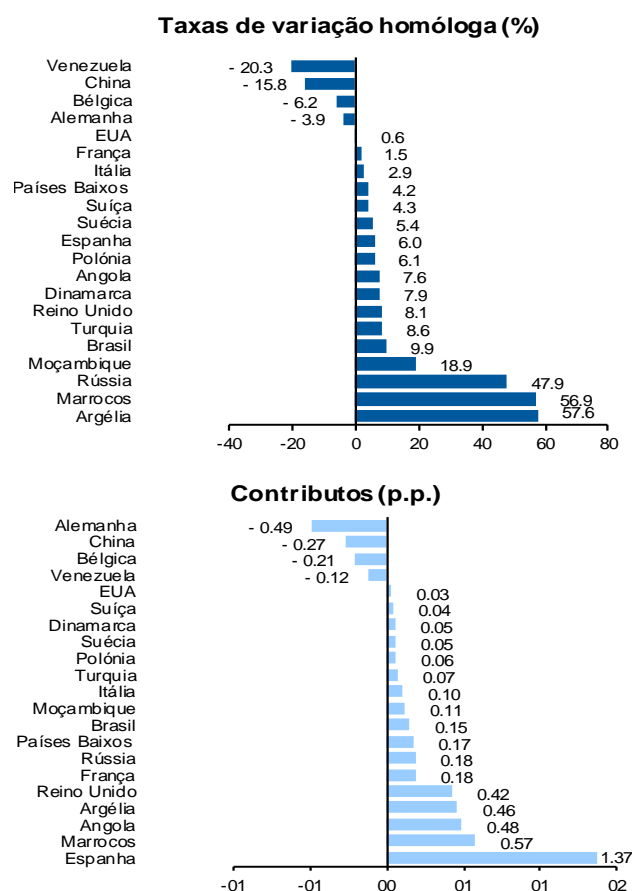
Nos primeiros nove meses de 2013, as exportações para a UE cresceram, em termos homólogos, 2,6%. As exportações com destino aos países da UE-15 cresceram 2,5% enquanto as exportações com destino aos Países do Alargamento cresceram 3,3%. As exportações para os países terceiros registaram um crescimento homólogo superior de 7,6% (Quadro 3.5), sendo as que mais contribuíram para o crescimento das exportações (+2,2 p.p.).

As exportações de mercadorias para Espanha (+2,1 p.p.) foram as que registaram o maior contributo Intra UE-15 para o crescimento das exportações, seguidas das exportações para o Reino Unido e França (+0,4 p.p. e +0,2 p.p. respetivamente).

No último ano a terminar em setembro de 2013, as exportações para os países Intra UE cresceram, em termos homólogos, 1,7%. As exportações para os países da UE-15 registaram o mesmo acréscimo. As exportações para Espanha (+1,4 p.p.) e o Reino Unido (+0,4 p.p.) foram as que mais contribuíram para o crescimento das exportações. Entre os países terceiros, destaca-se a variação homóloga positiva das exportações para a Argélia (+57,6%), Marrocos (+56,9%) e Moçambique (+18,9%). No mesmo período, destaca-se o decréscimo das exportações com destino à Venezuela (-20,3%) e também à China (-15,8%), ainda que com um impacto pouco expressivo na variação homóloga das exportações totais (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 2013



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

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

Destino	Intra + Extra-UE (Fob)		Estrutura (%)				Valores em milhões de Euros			
	jan-set		anual		jan-set		Taxas de variação e contributos		Taxas de variação e contributos	
	2012	2013	2007	2012	2012	2013	12 meses ^[1]		jan-set	
							VH ^[2]	contrib. p.p. ^[3]	VH	contrib. p.p. ^[3]
TOTAL	34 052	35 419	100,0	100,0	100,0	100,0	3,5	3,5	4,0	4,0
Intra UE	24 327	24 954	77,1	71,1	71,4	70,5	1,7	1,2	2,6	1,8
dos quais:										
UE-15	23 218	23 809	74,7	67,9	68,2	67,2	1,7	1,1	2,5	1,7
Espanha	7 669	8 391	28,7	22,5	22,5	23,7	6,0	1,4	9,4	2,1
Alemanha	4 293	4 175	12,9	12,4	12,6	11,8	-3,9	-0,5	-2,7	-0,3
França	4 057	4 125	12,6	11,8	11,9	11,6	1,5	0,2	1,7	0,2
R.Unido	1 757	1 884	6,0	5,3	5,2	5,3	8,1	0,4	7,2	0,4
P.Baixos	1 414	1 415	3,5	4,1	4,2	4,0	4,2	0,2	0,1	0,0
Itália	1 218	1 174	4,1	3,7	3,6	3,3	2,9	0,1	-3,6	-0,1
Bélgica	1 089	1 063	2,6	3,1	3,2	3,0	-6,2	-0,2	-2,4	-0,1
Suécia	339	345	1,3	1,0	1,0	1,0	5,4	0,1	1,9	0,0
Dinamarca	226	232	0,7	0,7	0,7	0,7	7,9	0,1	2,7	0,0
Alargamento	1 109	1 145	2,4	3,2	3,3	3,2	1,4	0,0	3,3	0,1
Polónia	303	335	0,7	0,9	0,9	0,9	6,1	0,1	10,5	0,1
Extra UE	9 726	10 465	22,9	28,9	28,6	29,5	8,2	2,3	7,6	2,2
dos quais:										
Angola	2 114	2 205	4,4	6,6	6,2	6,2	7,6	0,5	4,3	0,3
EUA	1 428	1 442	4,7	4,1	4,2	4,1	0,6	0,0	1,0	0,0
China	626	500	0,5	1,7	1,8	1,4	-15,8	-0,3	-20,0	-0,4
Brasil	490	545	0,7	1,5	1,4	1,5	9,9	0,1	11,2	0,2
Marrocos	354	605	0,5	1,0	1,0	1,7	56,9	0,6	70,9	0,7
Argélia	285	422	0,2	0,9	0,8	1,2	57,6	0,5	47,8	0,4
Suíça	304	318	0,7	0,9	0,9	0,9	4,3	0,0	4,6	0,0
Turquia	271	291	0,6	0,8	0,8	0,8	8,6	0,1	7,3	0,1
Venezuela	226	130	0,0	0,7	0,7	0,4	-20,3	-0,1	-42,3	-0,3
Moçambique	208	244	0,2	0,6	0,6	0,7	18,9	0,1	17,0	0,1
Por memória:										
Gibraltar	209	258	0,0	0,7	0,6	0,7	28,4	0,2	23,4	0,1
PALOP	2 570	2 691	5,4	8,0	7,5	7,6	7,3	0,6	4,7	0,4
EFTA	390	417	1,0	1,1	1,1	1,2	7,0	0,1	6,9	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 2012.

[1] Últimos 12 meses a terminar em setembro de 2013.

[2] (out 12-set 13)/(out 11-set 12) x 100 - 100.

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

Importações de Mercadorias

De janeiro a setembro de 2013, as importações de mercadorias registaram uma variação homóloga praticamente nula (Quadro 3.6).

Neste período destaca-se a tendência de redução das importações dos grupos de produtos “Energéticos”, “Máquinas” e “Químicos” (contributos de -0,9 p.p., -0,4 p.p. e -0,1 p.p., respetivamente) e a tendência de crescimento das importações de produtos “Agroalimentares” (+0,9 p.p.).

A UE-28 mantém-se como principal mercado de origem das importações portuguesas (71,1%).

Nos primeiros nove meses de 2013, as importações de mercadorias provenientes do mercado comunitário cresceram, em termos homólogos, 0,1%, sendo que as provenientes dos países da UE-15 aumentaram 0,2%. As importações provenientes dos países do Alargamento decresceram 4,4%.

As importações de mercadorias provenientes de países terceiros decresceram 0,2%, em termos homólogos. Angola destaca-se como sendo o principal mercado extracomunitário de origem das importações de mercadorias (5,1% do total). Seguem-se a China (2,5%), a Rússia e o Brasil (ambos com 1,8%).

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

Grupos de Produtos	10 ⁶ Euros (Cif)		Estrutura (%)				Taxas de variação e contributos			
	jan-set		Anual		jan-set		12 meses ^[1]		jan-set	
	2012	2013	2007	2012	2012	2013	VH ^[2]	contrib. p.p. ^[3]	VH	contrib. p.p. ^[3]
TOTAL DAS IMPORTAÇÕES	42 118	42 112	100,0	100,0	100,0	100,0	-0,2	-0,2	0,0	0,0
Grupos de Produtos										
000-Agro-Alimentares	6 457	6 818	12,6	15,6	15,3	16,2	4,8	0,7	5,6	0,9
100-Energéticos	8 912	8 540	13,4	20,7	21,2	20,3	-1,6	-0,3	-4,2	-0,9
200-Químicos	6 968	6 918	13,4	16,5	16,5	16,4	0,1	0,0	-0,7	-0,1
300-Peles, Mad, Cortiça e Papel	1 774	1 911	4,7	4,3	4,2	4,5	4,5	0,2	7,7	0,3
400-Têxteis, Vestuário e Calçado	2 721	2 816	6,7	6,4	6,5	6,7	1,6	0,1	3,5	0,2
500-Minérios e Metais	3 483	3 488	10,3	8,2	8,3	8,3	-0,4	0,0	0,1	0,0
600-Máquinas [4]	6 108	5 945	20,2	14,8	14,5	14,1	-3,5	-0,5	-2,7	-0,4
700-Material de Transporte [5]	3 573	3 570	13,0	8,4	8,5	8,5	-3,1	-0,3	-0,1	0,0
800-Prod. Acabados Diversos	2 122	2 105	5,7	5,1	5,0	5,0	-1,7	-0,1	-0,8	0,0
Total sem energéticos	33 206	33 572	86,6	79,3	78,8	79,7	0,2	0,1	1,1	0,9
Mercados de origem										
Intra UE	29 919	29 937	76,6	71,8	71,0	71,1	-0,4	-0,3	0,1	0,0
dos quais:										
UE-15	28 782	28 850	74,8	69,1	68,3	68,5	-0,4	-0,3	0,2	0,2
Espanha	13 262	13 360	31,1	32,0	31,5	31,7	0,2	0,1	0,7	0,2
Alemanha	4 789	4 723	14,0	11,4	11,4	11,2	-2,6	-0,3	-1,4	-0,2
França	2 737	2 844	8,7	6,6	6,5	6,8	2,9	0,2	3,9	0,3
Itália	2 170	2 131	5,5	5,2	5,2	5,1	-1,8	-0,1	-1,8	-0,1
Países Baixos	2 025	2 105	4,7	4,8	4,8	5,0	3,5	0,2	4,0	0,2
Reino Unido	1 256	1 214	3,7	3,0	3,0	2,9	-3,5	-0,1	-3,3	-0,1
Bélgica	1 047	1 028	2,9	2,5	2,5	2,4	-1,2	0,0	-1,8	0,0
Suécia	427	418	1,1	1,0	1,0	1,0	-4,1	0,0	-2,1	0,0
Irlanda	411	394	0,8	1,0	1,0	0,9	-8,3	-0,1	-4,2	0,0
Alargamento	1 137	1 087	1,8	2,7	2,7	2,6	-1,1	0,0	-4,4	-0,1
Extra UE	12 199	12 175	23,4	28,2	29,0	28,9	0,5	0,1	-0,2	-0,1
dos quais:										
Angola	1 441	2 166	0,6	3,2	3,4	5,1	22,5	0,8	50,3	1,7
China	1 053	1 042	1,8	2,4	2,5	2,5	-1,9	0,0	-1,0	0,0
Brasil	1 167	741	2,3	2,4	2,8	1,8	-3,12	-0,8	-36,5	-1,0
EUA	683	598	1,6	1,7	1,6	1,4	0,4	0,0	-12,4	-0,2
Nigéria	783	663	1,7	1,6	1,9	1,6	-1,11	-0,2	-15,3	-0,3
Arábia Saudita	763	537	0,7	1,6	1,8	1,3	-3,12	-0,5	-29,6	-0,5
Argélia	550	290	1,0	1,4	1,3	0,7	-18,8	-0,2	-47,3	-0,6
Cazaquistão	551	405	0,5	1,4	1,3	1,0	-24,2	-0,3	-26,6	-0,3
Azerbaijão	405	374	0,1	0,9	1,0	0,9	-2,10	-0,2	-7,6	-0,1
Guiné Equatorial	469	85	0,7	0,8	1,1	0,2	-82,1	-0,8	-81,9	-0,9
Rússia	417	748	0,9	0,8	1,0	1,8	54,5	0,5	79,5	0,8
Líbia	166	104	1,3	0,7	0,4	0,2	102,4	0,3	-37,4	-0,1
Camarões	224	576	0,0	0,7	0,5	1,4	216,7	0,9	157,4	0,8
OPEP ^[6]	3 996	4 112	6,3	9,4	9,5	9,8	6,7	0,6	2,9	0,3
EFTA	380	328	1,9	0,9	0,9	0,8	-16,7	-0,2	-13,8	-0,1
PALOP	1 461	2 217	0,7	3,2	3,5	5,3	22,7	0,8	51,7	1,8

Fonte: GEE, com base nos dados das estatísticas do Comércio Internacional do INE (últimas versões disponíveis à data da publicação para o período considerado). Os dados do comércio intracomunitário incluem estimativas para as não 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 2012.

[1] Últimos 12 meses a terminar em setembro de 2013.

[2] (out 12-set 13)/(out 11-set 12) x 100 - 100.

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

[4] Não inclui tractores.

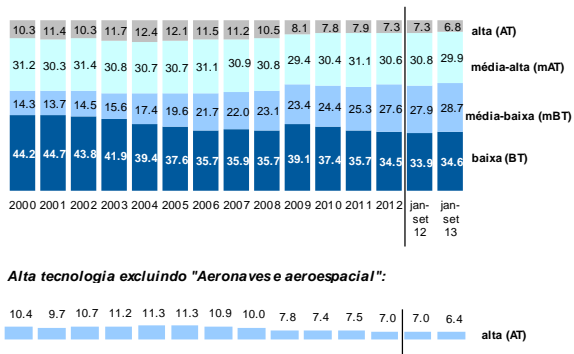
[5] Inclui tractores.

[6] Inclui Angola.

Comércio Internacional Português por grau de Intensidade Tecnológica

Nos primeiros nove meses de 2013, as exportações de produtos industriais transformados cresceram, em termos homólogos, 3,9%. As exportações de produtos de média intensidade tecnológica continuaram a representar mais de metade do total das exportações destes produtos (58,6%), sendo os produtos de média-baixa tecnologia aqueles cujas exportações registaram o maior crescimento homólogo (+6,7%) (Figura 3.4 e Quadro 3.7).

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



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

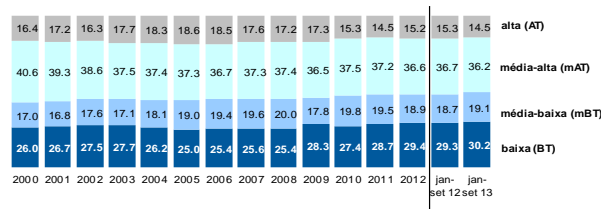
Definição da Intensidade Tecnológica de acordo com a metodologia proposta pela OCDE (STI Scoreboard 2003): Alta Intensidade Tecnológica (ISIC Rev.3 2423, 30, 32, 33, 353); Média-alta (24 excl. 2423, 29, 31, 34, 352+359); Média-baixa (23, 25-28, 351); Baixa (15-22, 36-37).

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

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

As importações de produtos industriais transformados cresceram, em termos homólogos, 0,6%, com os produtos de baixa e média-baixa tecnologia a contribuírem positivamente para este acréscimo (1 p.p. e 0,5 p.p., respetivamente).

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



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

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

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

Intra + Extra-UE

Valores em milhões de Euros

Intensidade Tecnológica	2012	janeiro a setembro		Taxas variação (%)			% total prod. indust. transf.				Contributos ^[1] (p.p.)			
		2012	2013	média 2007-12	2012-11	jan-set 2013-12	2011	2012	jan-set		2012	jan-set 2013		
									2012	2013				
EXPORTAÇÕES														
Total dos prod. indust. transformados	42 771	32 206	33 458	3,3	6,1	3,9	100,0	100,0	100,0	100,0	6,1	3,9		
Alta tecnologia	3 121	2 363	2 283	-5,2	-1,8	-3,4	7,9	7,3	7,3	6,8	-0,1	-0,2		
- Sem Aeronáutica e aeroespacial ^[2]	2 977	2 252	2 140	-5,4	-0,9	-5,0	7,5	7,0	7,0	6,4	-0,1	-0,3		
Média-alta tecnologia	13 080	9 925	10 008	3,1	4,2	0,8	31,1	30,6	30,8	29,9	1,3	0,3		
Média-baixa tecnologia	11 805	8 988	9 592	8,1	15,6	6,7	25,3	27,6	27,9	28,7	4,0	1,9		
Baixa tecnologia	14 765	10 930	11 575	2,6	2,7	5,9	35,7	34,5	33,9	34,6	1,0	2,0		
<i>Por memória:</i>														
Total das Exportações	45 259	34 052	35 419	3,4	5,7	4,0	100,0	100,0	100,0	100,0	5,7	4,0		
Residual ^[3]	2 488	1 846	1 961	4,3	-1,3	6,2	5,9	5,5	5,4	5,5	-0,1	0,3		
IMPORTAÇÕES														
Total dos prod. indust. transformados	42 738	31 788	31 979	-3,2	-9,6	0,6	100,0	100,0	100,0	100,0	-9,6	0,6		
Alta tecnologia	6 496	4 868	4 649	-5,9	-5,5	-4,5	14,5	15,2	15,3	14,5	-0,8	-0,7		
- Sem Aeronáutica e aeroespacial ^[2]	6 158	4 562	4 339	-5,5	-6,7	-4,9	14,0	14,5	14,5	13,7	-0,9	-0,7		
Média-alta tecnologia	15 623	11 663	11 574	-3,6	-11,3	-0,8	37,2	36,6	36,7	36,2	-4,2	-0,3		
Média-baixa tecnologia	8 060	5 932	6 097	-3,9	-12,7	2,8	19,5	18,9	18,7	19,1	-2,5	0,5		
Baixa tecnologia	12 559	9 325	9 659	-0,5	-7,6	3,6	28,7	29,4	29,3	30,2	-2,2	1,0		
<i>Por memória:</i>														
Total das Importações	56 166	42 118	42 112	-1,3	-5,2	0,0	100,0	100,0	100,0	100,0	-5,2	0,0		
Residual ^[3]	13 428	10 330	10 134	6,8	12,6	-1,9	20,1	23,9	24,5	24,1	2,5	-0,5		

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

Notas:

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

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

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

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

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

Comércio Internacional de Bens e Serviços

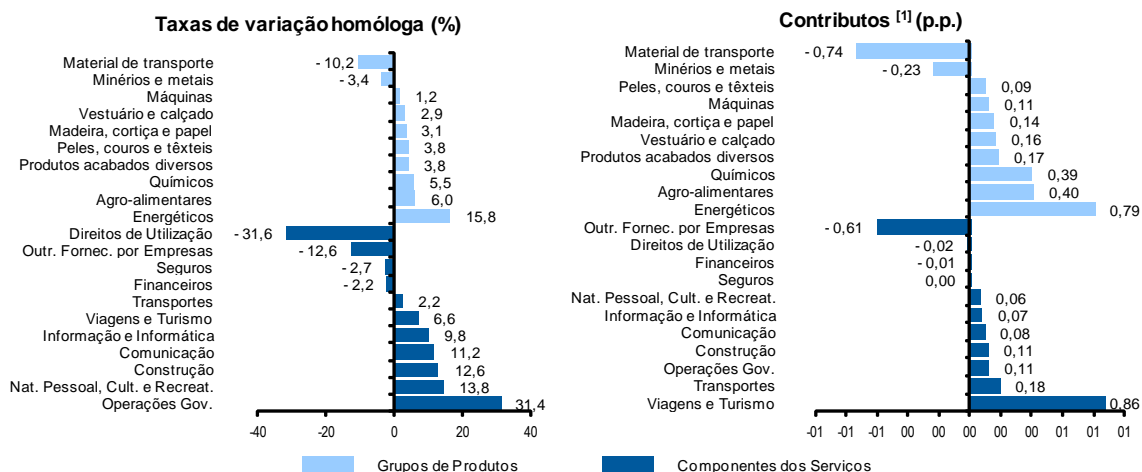
De acordo com os dados divulgados para a Balança de Pagamentos para o mês de agosto de 2013, nos primeiros oito meses de 2013, as “Exportações” (crédito) de Bens e Serviços registaram um crescimento homólogo de 4,0%. A componente dos Bens contribuiu positivamente (2,2 p.p.) para o crescimento das “exportações” totais.

Nos primeiros oito meses de 2013, a componente dos Serviços representou 30,0% do total das “Exportações” e contribuiu positivamente (1,8 p.p.) para o seu crescimento. Do lado das “Importações” (débito) o peso desta componente foi de 16,5% no total e o seu comportamento positivo contrariou o decréscimo das “Importações” totais (-0,8%) em 0,2 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 2013, com base em dados do INE para as “Exportações” de Bens (Grupos de Produtos) e do Banco de Portugal para as “Exportações” de Serviços. O painel direito mostra os contributos para a taxa de crescimento das “Exportações” de Bens e Serviços.

No período em análise, destacou-se o contributo positivo dos produtos “Energéticos” (+0,79 p.p.) e dos “Agroalimentares” (+0,40 p.p.). Na componente dos serviços, continuam a destacar-se os contributos das rubricas de Viagens e Turismo (+0,86 p.p.) e Transportes (+0,18 p.p.).

Figura 3.6. Taxas de Crescimento das "Exportações" de Bens e Serviços e Contributos das Componentes
Último ano a terminar em agosto de 2013



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

[1] Contributos - análise shift-share: TVH x Peso no período homólogo anterior ÷ 100. O somatório corresponde à TVH das Exportações de Bens e Serviços nos últimos 12 meses, de acordo com as estatísticas da Balança de Pagamentos do Banco de Portugal (2,1%).

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

	Valores em milhões de Euros										
	jan-ago		Estrutura (%)				Taxas de variação e contributos				
	2012	2013	Anual		jan-ago		média anual 07-12	12 meses ^[1]		jan-ago	
		2007	2012	2012	2013		VH ^[2]	contrib. p.p. ^[3]	VH	contrib. p.p. ^[3]	
CRÉDITO (Exportações)											
Bens e Serviços	43 585	45 338	100,0	100,0	100,0	100,0	3,1	2,1	2,1	4,0	4,0
Bens	30 747	31 717	69,4	70,4	70,5	70,0	3,4	1,8	1,3	3,2	2,2
Serviços	12 838	13 621	30,6	29,6	29,5	30,0	2,4	2,8	0,8	6,1	1,8
Transportes	3 664	3 790	7,7	8,3	8,4	8,4	4,7	2,2	0,2	3,4	0,3
Viagens e Turismo	5 773	6 197	13,3	13,3	13,2	13,7	3,1	6,6	0,9	7,3	1,0
Comunicação	337	361	1,0	0,8	0,8	0,8	-1,4	11,2	0,1	7,1	0,1
Construção	346	395	1,1	0,9	0,8	0,9	-1,4	12,6	0,1	14,2	0,1
Seguros	67	64	0,2	0,2	0,2	0,1	0,3	-2,7	0,0	-4,5	0,0
Financeiros	147	133	0,4	0,4	0,3	0,3	-0,4	-2,2	0,0	-9,3	0,0
Informação e Informática	307	341	0,4	0,7	0,7	0,8	15,0	9,8	0,1	11,0	0,1
Direitos de Utilização	26	20	0,1	0,1	0,1	0,0	-10,2	-31,6	0,0	-24,5	0,0
Outr. Fornec. por Empresas	1838	1927	5,6	4,1	4,2	4,3	-3,3	-12,6	-0,6	4,9	0,2
Nat. Pessoal, Cult. e Recreat.	176	194	0,3	0,4	0,4	0,4	7,9	13,8	0,1	10,4	0,0
Operações Governamentais	156	198	0,3	0,4	0,4	0,4	8,6	31,4	0,1	26,8	0,1
DÉBITO (Importações Fob)											
Bens e Serviços	43 349	43 001	100,0	100,0	100,0	100,0	-1,1	-2,7	-2,7	-0,8	-0,8
Bens	36 339	35 915	84,7	83,9	83,8	83,5	-1,3	-2,5	-2,1	-1,2	-1,0
Serviços	7 009	7 087	15,3	16,1	16,2	16,5	0,0	-3,2	-0,5	1,1	0,2
Transportes	2 176	2 224	4,9	5,0	5,0	5,2	-0,3	-1,3	-0,1	2,2	0,1
Viagens e Turismo	1988	2 098	4,2	4,8	4,6	4,9	0,5	4,1	0,2	5,5	0,3
Comunicação	290	300	0,7	0,6	0,7	0,7	-3,6	2,4	0,0	3,5	0,0
Construção	65	76	0,2	0,2	0,2	0,2	-3,7	13,0	0,0	16,2	0,0
Seguros	168	158	0,3	0,4	0,4	0,4	5,4	0,7	0,0	-6,0	0,0
Financeiros	302	313	0,3	0,7	0,7	0,4	16,0	-33,6	-0,2	-36,1	-0,3
Informação e Informática	253	279	0,4	0,6	0,6	0,6	4,7	-3,2	0,0	10,3	0,1
Direitos de Utilização	243	216	0,5	0,5	0,6	0,5	1,4	-8,3	0,0	-11,2	-0,1
Outr. Fornec. por Empresas	129	115	3,0	2,6	2,6	2,7	-3,6	-12,6	-0,4	3,2	0,1
Nat. Pessoal, Cult. e Recreat.	335	316	0,5	0,8	0,8	0,7	6,0	-1,8	0,0	-4,9	0,0
Operações Governamentais	59	59	0,3	0,2	0,1	0,1	-13,1	9,6	0,0	-13	0,0

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

Notas:

Valores Fob para a Importação de bens.

[1] 12 meses até agosto de 2013.

[2] Contributos para a taxa de crescimento - Análise shift-share : (TVH) x (peso no período homólogo anterior) ÷ 100. Medem a proporção de crescimento das Exportações/Importações atribuível a cada categoria especificada.

Destaques

Previsões da CE, FMI e OCDE - Outono de 2013

Nos meses de outubro e novembro de 2013, o FMI, a CE e a OCDE divulgaram as previsões de Outono, contendo uma atualização das projeções de 2013 a 2015.

Previsões Macroeconómicas

Face às previsões de Primavera, o PIB mundial foi revisto em baixa pela generalidade das instituições internacionais devido sobretudo às perspetivas de um crescimento menos robusto das economias emergentes e em desenvolvimento com destaque para os países asiáticos (especialmente da Índia), Rússia e Brasil. Esta evolução reflete a desaceleração da procura externa, preços de matérias-primas mais baixos, políticas económicas menos expansionistas e receios quanto à estabilidade financeira nalguns destes países.

Para 2014 e 2015, as atuais projeções apontam para uma melhoria do desempenho da economia mundial, assente sobretudo no reforço do crescimento das economias avançadas onde se evidencia um crescimento relativamente forte dos EUA, mais moderado do Japão e uma recuperação da economia da União Europeia, permanecendo, porém, com evoluções bastantes distintas entre os estados membros (mais forte nos países bálticos, Suécia e Polónia e mais fraco nos países do sul da área do euro, alguns deles sujeitos a programas de ajustamento económico).

A incerteza associada às perspetivas económicas mundiais mantém-se ainda elevada. No caso da área do euro, deve-se à continuação da crise das dívidas soberanas. De facto, apesar da melhoria significativa da situação do mercado financeiro na área do euro, a descida das taxas de juro nos países mais vulneráveis ainda não se transmitiu no custo de financiamento dos agentes económicos. No caso dos EUA, os maiores riscos prendem-se com a indefinição do acordo de médio prazo de redução da dívida pública e dos possíveis efeitos da redução dos estímulos monetários por parte da Reserva Federal (“*tapering of quantitative easing*”) na volatilidade e instabilidade dos mercados financeiros internacionais. Adicionalmente, no período mais recente, alguns sinais de alguma instabilidade financeira nos países emergentes e em desenvolvimento, especialmente naqueles que apresentam um défice externo mais elevado (casos da Índia, Indonésia e Brasil). Estes sinais conduziram a saídas de capitais, depreciações cambiais e aumento dos seus custos de financiamento, contribuindo para as perspetivas de um crescimento menos forte dessas economias.

Quadro 1. PIB a preços constantes

	2012	(variação anual, em %)								Desvios face à Primavera de 2013, em p.p.					
		2013			2014			2015		2013			2014		
		CE	FMI	OCDE	CE	FMI	OCDE	CE	OCDE	CE	FMI	OCDE	CE	FMI	OCDE
Economia Mundial	3,3	3,2	2,9	2,7	4,0	3,6	3,6	4,3	3,9	0,1	-0,4	-0,4	0,2	-0,4	-0,4
Economias Avançadas	0,1	0,5	1,2	:	1,6	2,0	:	2,1	:	-0,6	0,0	:	-0,5	-0,2	:
EUA	2,8	1,6	1,6	1,7	2,6	2,6	2,9	3,1	3,4	-0,3	-0,3	-0,2	0,0	-0,4	0,1
Japão	2,0	2,1	2,0	1,8	2,0	1,2	1,5	1,3	1,0	0,7	0,4	0,2	0,4	-0,2	0,1
União Europeia	-0,4	0,0	0,0	:	1,4	1,3	:	1,9	:	0,1	0,0	:	0,0	0,0	:
Reino Unido	0,1	1,3	1,4	1,4	2,2	1,9	2,4	2,4	2,5	0,7	0,7	0,6	0,5	0,4	0,9
Área do Euro	-0,7	-0,4	-0,4	-0,4	1,1	1,0	1,0	1,7	1,6	0,0	-0,1	0,2	-0,1	-0,1	-0,1
Alemanha	0,7	0,5	0,5	0,5	1,7	1,4	1,7	1,9	2,0	0,1	-0,1	0,1	-0,1	-0,1	-0,2
França	0,0	0,2	0,2	0,2	0,9	1,0	1,0	1,7	1,6	0,3	0,3	0,5	-0,2	0,1	0,2
Itália	-2,5	-1,8	-1,8	-1,9	0,7	0,7	0,6	1,2	1,4	-0,5	-0,3	-0,1	0,0	0,2	0,2
Espanha	-1,6	-1,3	-1,3	-1,3	0,5	0,2	0,5	1,7	1,0	0,2	0,3	0,4	-0,4	-0,5	0,1
Portugal	-3,2	-1,8	-1,8	-1,7	0,8	0,8	0,4	1,5	1,1	0,5	0,5	1,0	0,2	0,2	0,2
Economias Emergentes e em Desenvolvimento	4,9	4,5	4,5	:	5,0	5,1	:	5,3	:	-0,7	-0,8	:	-0,6	-0,6	:
Rússia	3,4	1,9	1,5	1,5	3,0	3,0	2,3	3,4	2,9	-1,4	-1,9	-0,8	-0,8	-0,8	-1,3
China	7,8	7,5	7,3	7,7	7,4	7,3	8,2	7,4	7,5	-0,5	-0,7	-0,1	-0,7	-0,9	-0,2
Índia	3,8	2,9	3,8	3,0	4,0	5,1	4,7	5,3	5,7	-2,8	-1,9	-2,3	-2,6	-1,1	-1,7
Brasil	0,9	2,2	2,5	2,5	2,5	2,5	2,2	3,1	2,5	-0,8	-0,5	-0,4	-1,1	-1,5	-1,3

Fontes: FMI, *World Economic Outlook*, outubro 2013; Comissão Europeia, *Economic Forecast*, e OCDE, *Economic Outlook*, novembro 2013.

Após uma recessão que se prolongou até ao primeiro trimestre de 2013, o PIB da área do euro retomou o crescimento no 2.º e 3º trimestre, e devendo manter a trajetória positiva até ao final do ano, dada a evolução positiva dos indicadores de confiança. Para 2014, prevê-se a uma recuperação gradual da economia da área do euro, devendo o PIB aumentar em torno de 1%, em média anual, invertendo a contração registada nos dois anos precedentes. Para esta melhoria deverá concorrer o crescimento das exportações e a aceleração da procura interna.

Quanto à taxa de inflação, as projeções do FMI apontam para uma ligeira aceleração na generalidade das economias avançadas, para se situar em níveis próximos de 1,8% 2014 (1,4% em 2013); enquanto para o conjunto dos países emergentes e em desenvolvimento, deve diminuir para 5,7%, com destaque para a continuação de taxas elevadas em alguns países da América Latina. Para a área do euro e EUA, a taxa de inflação deve manter-se a um nível baixo durante um período alargado, estando previsto, em ambos, não ultrapassar, em média, os 2%, em 2014 e 2015.

O preço do petróleo deve continuar a desacelerar em 2014 e 2015, para se situar, em média, no conjunto destes dois anos, em cerca de 106 USD/bbl (108 USD/bbl, em média, em 2013) mantendo-se, no entanto, em níveis elevados, associado ao prosseguimento da instabilidade geopolítica no Médio Oriente e ao aumento da procura por parte das economias avançadas, em linha com a melhoria da sua situação económica. No caso dos preços das matérias-primas não energéticas, as projeções das instituições internacionais preveem a continuação de uma quebra em 2014 devido à diminuição significativa dos preços dos produtos alimentares; mas cuja evolução é contrariada pela aceleração dos preços dos metais e dos produtos agrícolas.

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

	(variação anual, em %)									Desvios face à Primavera de 2013, em p.p.						
	2012	2013			2014			2015			2013			2014		
		CE	FMI	OCDE	CE	FMI	OCDE	CE	FMI	OCDE	CE	FMI	OCDE	CE	FMI	OCDE
Economias Avançadas	2,0	:	1,4	:	:	1,8	:	:	:	:	-0,3	:	:	-0,2	:	
EUA	2,1	1,5	1,4	1,5	1,9	1,5	1,8	2,1	1,9	-0,3	-0,4	-0,1	-0,2	-0,2	-0,1	
Japão	0,0	0,3	0,0	0,2	2,6	2,9	2,3	1,2	1,8	0,1	-0,1	0,3	0,8	-0,1	0,5	
União Europeia	2,6	1,7	1,7	:	1,6	1,7	:	1,6	:	-0,1	-0,2	:	-0,1	-0,1	:	
Reino Unido	2,8	2,6	2,7	2,6	2,3	2,3	2,4	2,1	2,3	-0,2	0,0	-0,2	-0,2	-0,2	0,0	
Área do Euro	2,5	1,5	1,5	1,4	1,5	1,5	1,2	1,4	1,2	-0,1	-0,2	-0,1	0,0	0,0	0,0	
Alemanha	2,1	1,7	1,6	1,7	1,7	1,8	1,8	1,6	2,0	-0,1	0,0	0,1	0,1	0,1	-0,2	
França	2,2	1,0	1,0	1,0	1,4	1,5	1,2	1,3	1,2	-0,2	-0,6	-0,1	-0,3	0,0	0,2	
Itália	3,3	1,5	1,6	1,4	1,6	1,3	1,3	1,5	1,0	-0,1	-0,4	-0,2	0,1	-0,1	0,1	
Espanha	2,4	1,8	1,8	1,6	0,9	1,5	0,5	0,6	0,6	0,3	-0,1	0,1	0,1	0,0	0,1	
Portugal	2,8	0,6	0,7	0,5	1,0	1,0	0,6	1,2	0,4	-0,1	0,0	0,5	0,1	0,0	0,4	
Economias Emergentes e em Desenvolvimento	6,1	:	6,2	:	:	5,7	:	:	:	:	0,3	:	:	0,1	:	
Rússia	6,6	5,5	6,7	6,6	5,0	5,7	5,7	5,0	4,5	:	-0,2	0,0	:	-0,5	0,3	
China	2,7	:	2,7	2,5	:	3,0	2,4	:	2,4	:	-0,3	0,0	:	0,0	-0,2	
Índia	10,4	:	10,9	11,5	:	8,9	9,6	:	7,7	:	0,1	3,1	:	-1,8	2,7	
Brasil	5,4	:	6,3	5,9	:	5,8	5,0	:	5,1	:	0,2	-0,3	:	1,1	-0,2	
<i>em memória:</i>																
Preço médio do petróleo Brent (USD/bbl)	111,8	108,8	104,5	110,0	105,8	101,4	110,0	99,7	110,0	3,9	1,9	5,9	6,6	3,8	4,4	
Preço das matérias primas excl. prod. energ. (taxa de variação, em %)	-9,4	-2,7	-1,5	:	-1,8	-4,2	:	1,1	:	-0,2	-0,6	:	-1,7	0,1	:	

Fontes: FMI, *World Economic Outlook*, outubro 2013; Comissão Europeia, *Economic Forecast*, e OCDE, *Economic Outlook*, novembro 2013.

Em resultado da fraca e lenta recuperação da atividade económica, o mercado de trabalho da área do euro não deve apresentar uma melhoria significativa nos próximos dois anos, estando apenas previsto um ligeiro aumento do emprego em 2014 (em cerca de 0,2%) e uma estabilização da taxa de desemprego, em cerca de 12,2%, a qual só deverá diminuir em 2015, para cerca de 11,8%, traduzindo uma grande disparidade de situações entre os diferentes países. Assim, para o ano de 2014, de entre os países da área do euro, está previsto um aumento mais significativo da taxa de desemprego para o Chipre, Países Baixos e Eslovénia; contrariado por uma descida mais acentuada para a Grécia e Irlanda.

Quadro 3. Taxa de desemprego

	(Em % da População Activa)								Desvios face à Primavera de 2013, em p.p.						
	2012	2013			2014			2015		2013			2014		
		CE	FMI	OCDE	CE	FMI	OCDE	CE	OCDE	CE	FMI	OCDE	CE	FMI	OCDE
Economias Avançadas	8,0	:	8,1	:	:	8,0	:	:	:	:	-0,1	:	:	-0,1	:
EUA	8,1	7,5	7,6	7,5	6,9	7,4	6,9	6,5	6,3	-0,2	-0,1	0,0	-0,3	-0,1	-0,1
Japão	4,3	4,0	4,2	4,0	3,9	4,3	3,9	3,8	3,8	-0,3	0,1	-0,2	-0,3	0,2	-0,2
Área do Euro	11,4	12,2	12,3	12,0	12,2	12,2	12,1	11,8	11,8	0,0	0,0	-0,1	0,1	-0,1	-0,2
Alemanha	5,5	5,4	5,6	5,4	5,3	5,5	5,4	5,1	5,2	0,0	-0,1	0,4	0,0	-0,1	0,6
França	10,2	11,0	11,0	10,6	11,2	11,1	10,8	11,3	10,7	0,4	-0,2	-0,1	0,3	-0,5	-0,3
Itália	10,7	12,2	12,5	12,1	12,4	12,4	12,4	12,1	12,1	0,4	0,5	0,2	0,2	0,0	-0,1
Espanha	25,0	26,6	26,9	26,4	26,4	26,7	26,3	25,3	25,6	-0,4	-0,1	-0,9	0,0	0,2	-1,7
Portugal	15,7	17,4	17,4	16,7	17,7	17,7	16,1	17,3	15,8	-0,8	-0,8	-1,5	-0,8	-0,8	-2,5
Bélgica	7,6	8,6	8,7	8,6	8,7	8,6	9,1	8,4	9,0	0,6	0,7	0,2	0,7	0,5	0,3
Irlanda	14,7	13,3	13,7	13,6	12,3	13,3	13,2	11,7	12,3	-0,9	-0,5	-0,7	-1,4	-0,4	-0,9
Grécia	24,3	27,0	27,0	27,2	26,0	26,0	27,1	24,0	26,6	0,0	0,0	-0,6	0,0	0,0	-1,3
Chipre	11,9	16,7	17,0	:	19,2	19,5	:	18,4	:	1,2	:	:	2,3	:	:
Malta	6,4	6,4	6,4	:	6,3	6,3	:	6,3	:	0,1	0,0	:	0,2	0,0	:
Luxemburgo	5,1	5,7	6,6	6,9	6,4	7,0	7,1	6,5	7,2	0,2	0,3	0,2	0,6	0,6	0,4
Países Baixos	5,3	7,0	7,1	6,7	8,0	7,4	7,8	7,7	8,1	0,1	0,8	0,3	0,8	0,9	0,8
Áustria	4,3	5,1	4,8	4,8	5,0	4,8	4,7	4,7	4,3	0,4	0,2	0,1	0,3	0,3	0,0
Eslovénia	8,9	11,1	10,3	10,7	11,6	10,9	11,2	11,6	11,4	1,1	0,5	0,5	1,3	1,5	0,9
Finlândia	7,7	8,2	8,0	8,3	8,3	7,9	8,3	8,1	8,0	0,1	-0,1	0,1	0,3	-0,2	0,2
Eslováquia	14,0	13,9	14,4	14,4	13,7	14,4	14,2	13,3	13,7	-0,6	0,1	-0,2	-0,4	0,1	-0,5
Estónia	10,2	9,3	8,3	8,4	9,0	7,0	8,1	8,2	7,7	-0,4	0,5	-1,3	0,0	0,8	-1,2
União Europeia	10,5	11,1	:	:	11,0	:	:	10,7	:	0,0	:	:	-0,1	:	:
Reino Unido	7,9	7,7	7,7	7,8	7,5	7,5	7,5	7,3	7,2	-0,3	-0,1	-0,2	-0,4	-0,3	-0,4
Dinamarca	7,5	7,3	7,1	7,0	7,2	7,1	6,7	7,0	6,5	-0,4	-0,5	-0,4	-0,4	-0,1	-0,6
Suécia	8,0	8,1	8,0	8,0	7,9	7,7	7,8	7,4	7,5	-0,2	-0,1	-0,2	-0,2	-0,1	-0,3
Polónia	10,1	10,7	10,9	10,5	10,8	11,0	10,6	10,5	10,3	-0,2	:	-0,3	-0,6	:	-0,7
Rep. Checa	7,0	7,1	7,4	7,0	7,0	7,5	6,9	6,7	6,8	-0,4	-0,7	-0,3	-0,4	-0,9	-0,6

Fontes: FMI, *World Economic Outlook*, outubro 2013; Comissão Europeia, *Economic Forecast*, e OCDE, *Economic Outlook*, novembro 2013.

Previsões de Finanças Públicas

Na expectativa de uma recuperação da economia da União Europeia, a CE, o FMI e a OCDE esperam uma diminuição dos défices orçamentais para a média dos países da área do euro ao longo do horizonte da projecção. Assim, para 2014, as três instituições apresentam uma previsão alinhada para o défice das administrações públicas na área do euro de 2,5% do PIB. Em 2015, as três organizações esperam uma redução do défice, ainda que de menor amplitude no caso da CE (de 0,1 p.p. do PIB, enquanto a CE e a OCDE projetam 0,4 p.p. e 0,7 p.p., respetivamente).

Para Portugal, as previsões da CE e do FMI para o défice encontram-se em linha com as do Governo português (4,0% do PIB em 2014 e 2,5% em 2013), como seria de esperar dado a existência do Programa de Ajustamento Económico (PAE), enquanto a OCDE prevê 4,6% em 2014, 3,6% em 2015.

Quadro 4. Saldo orçamental

	Em % do PIB						
	2013	2014			2015		
	CE	CE	FMI	OCDE	CE	FMI	OCDE
Economias Avançadas			-3,5			-2,1	
EUA	-6,4	-5,7	-4,7	-5,8	-4,9	-3,9	-4,6
Japão	-9,6	-7,2	-6,8	-8,5	-5,8	-5,7	-6,8
Área do Euro	-3,1	-2,5	-2,5	-2,5	-2,4	-2,1	-1,8
Alemanha	0,0	0,1	-0,1	0,2	0,2	0,0	0,6
França	-4,1	-3,8	-3,5	-3,7	-3,7	-2,8	-3,0
Itália	-3,0	-2,7	-2,1	-2,8	-2,5	-1,8	-2,0
Espanha	-6,8	-5,9	-5,8	-6,1	-6,6	-5,0	-5,1
Portugal	-5,9	-4,0	-4,0	-4,6	-2,5	-2,5	-3,6
Bélgica	-2,8	-2,6	-2,5	-2,4	-2,5	-1,5	-1,1
Irlanda	-7,4	-5,0	-5,0	-5,0	-3,0	-2,9	-3,1
Grécia	-13,5	-2,0	-3,3	-2,2	-1,1	-2,1	-1,4
Chipre	-8,3	-8,4	-7,5	:	-6,3	-5,3	:
Malta	-3,4	-3,4	-3,6	:	-3,5	-3,6	:
Luxemburgo	-0,9	-1,0	-0,9	-0,3	-2,7	-1,6	-1,1
Países Baixos	-3,3	-3,3	-3,2	-3,0	-3,0	-4,8	-2,3
Áustria	-2,5	-1,9	-2,4	-1,9	-1,5	-1,9	-1,2
Eslovénia	-5,8	-7,1	-3,8	-5,9	-3,8	-3,9	-2,9
Finlândia	-2,2	-2,3	-2,1	-2,3	-2,0	-1,6	-1,8
Eslováquia	-3,0	-3,2	-3,8	-2,8	-3,8	-3,2	-2,6
Estónia	-0,4	-0,1	0,2	-0,1	-0,1	0,1	0,0
União Europeia	-3,5	-2,7	-2,9	:	-2,6	-2,5	:
Reino Unido	-6,4	-5,3	-5,8	-5,9	-4,3	-4,9	-4,7
Dinamarca	-1,7	-1,7	-2,0	-1,5	-2,7	-2,9	-1,9
Suécia	-0,9	-1,2	-1,5	-1,7	-0,5	-0,5	-1,1
Polónia	-4,8	4,6	-3,4	4,6	-3,3	-2,8	-3,1
Rep. Checa	-2,9	-3,0	-2,9	-2,9	-3,5	-2,6	-2,9

Fontes: Comissão Europeia, Economic Forecast, Autumn 2013, FMI, World Economic Outlook, outubro 2013 e OCDE, Economic Outlook novembro 2013.

Quanto ao rácio da dívida pública no PIB, a CE, o FMI e a OCDE preveem que, em média nos países da área do euro, este aumente ligeiramente em 2014, invertendo a tendência no ano a seguir, ainda que a um ritmo muito lento.

Para Portugal, a CE esperada uma diminuição do rácio da dívida pública no PIB em 2014, enquanto o FMI prevê que este ainda aumente em 2014, invertendo a tendência em 2015. As previsões da OCDE são menos otimistas ao prever que a dívida pública continue a aumentar no horizonte da projeção.

Quadro 5. Dívida pública

	Em % do PIB						
	2013	2014			2015		
	CE	CE	FMI	OCDE	CE	FMI	OCDE
Economias Avançadas			108,3			107,7	
EUA	89,7	90,2	107,3	106,3	90,0	107,0	106,5
Japão	:	:	242,3	232,0	:	242,4	235,4
Área do Euro	95,5	95,9	96,1	95,9	95,4	95,3	95,6
Alemanha	79,6	77,1	78,1	76,1	74,1	75,2	73,6
França	93,5	95,3	94,8	96,7	96,0	94,8	97,8
Itália	133,0	134,0	133,1	133,2	133,1	131,8	132,6
Espanha	94,8	99,9	99,1	98,0	104,3	102,5	101,8
Portugal	127,8	126,7	125,3	127,4	125,7	124,2	129,5
Bélgica	100,4	101,3	101,2	100,4	101,0	100,2	98,5
Irlanda	124,2	120,8	121,0	120,7	119,1	118,3	118,5
Grécia	176,2	175,9	174,0	181,3	170,9	168,6	183,0
Chipre	116,0	124,2	123,0	:	127,4	125,7	:
Malta	72,6	73,3	74,0	:	74,1	74,4	:
Luxemburgo	24,5	25,7	24,6	26,1	28,7	26,6	28,2
Países Baixos	74,8	76,4	75,6	77,0	76,9	76,7	77,5
Áustria	74,8	74,5	74,8	76,1	73,5	74,2	75,5
Eslovénia	63,2	70,1	75,3	70,5	74,2	77,6	74,7
Finlândia	58,4	61,0	59,8	60,0	62,5	60,5	62,7
Eslováquia	54,3	57,2	57,5	56,9	58,1	58,2	56,4
Estónia	10,0	9,7	10,4	9,3	9,1	9,8	8,9
União Europeia	89,7	90,2	90,0	:	90,0	89,7	:
Reino Unido	94,3	96,9	95,3	110,0	98,6	97,9	111,6
Dinamarca	44,3	43,7	47,8	46,0	45,1	49,2	47,5
Suécia	41,3	41,9	42,2	42,9	41,0	40,5	42,8
Polónia	58,2	51,0	50,0	52,0	52,5	50,7	52,1
Rep. Checa	49,0	50,6	48,9	51,6	52,3	49,6	53,9

Nota: Para os países da União Europeia, os valores apresentados estão de acordo com o critério de Maastricht.

Fontes: Comissão Europeia, Economic Forecast, Autumn 2013, FMI, World Economic Outlook, outubro 2013 e OCDE, Economic Outlook novembro 2013.

Artigos

Em Análise

Investir em Formação Profissional

Paulo Dias¹, Ricardo Pinheiro Alves²

1 – Introdução

Portugal é geralmente apresentado como um dos países da União Europeia onde as empresas realizam menos formação, apesar de se estimar que o retorno deste investimento seja de cerca de 9% (Carneiro e Almeida, 2008), tão positivo como o obtido com a educação ou com o investimento físico (Budria, 2004).

A teoria económica considera que a formação, quando adequada, surge habitualmente associada a ganhos de produtividade (e.g. Acemoglu and Pischke, 1998) que são essenciais para a competitividade das empresas e para o desenvolvimento de uma economia como a portuguesa. Os benefícios futuros obtidos com a formação deverão suplantar os custos suportados, não apenas os diretos mas também a perda de receita ocorrida no período de formação (Becker, 1965). Estes benefícios resultam de ganhos de produtividade obtidos com a formação que, na perspetiva da empresa, deverão também compensar os eventuais aumentos salariais resultantes da maior qualificação obtida pelos trabalhadores formados.

Os resultados obtidos com a formação dependem do seu tipo e qualidade, e da sua adequação às necessidades da empresa. A formação especializada ou específica tende a apresentar geralmente melhor taxa de retorno para a empresa do que a formação generalista (Mincer, 1962). Para Portugal, as estimativas indicam que a formação tem uma taxa de retorno superior em atividades que aumentem as qualificações dos trabalhadores e decorram na própria empresa (Carneiro e Almeida, 2008).

A formação é também importante do ponto de vista dos trabalhadores, surgindo associada a melhores condições remuneratórias e perspetivas de emprego. O acesso a mais formação pode contribuir para que os trabalhadores com menores qualificações melhorem os seus salários, reduzindo a desigualdade salarial, e no caso da formação vocacional, para facilitar a transição escola-emprego (OCDE, 2009).

O presente trabalho aproveita os dados recolhidos no Relatório Único em 2010 e 2011 para, numa primeira abordagem, considerar se existe uma associação entre as empresas portuguesas que proporcionam formação profissional contínua aos seus colaboradores e o seu desempenho económico.

Os resultados obtidos parecem indicar que, do ponto de vista das empresas, vale a pena investir em formação profissional. Os encargos de formação profissional e o número de trabalhadores abrangidos por ações de formação estão associados positivamente com a performance económica das empresas, medida pelo volume de vendas. Esta relação subsiste mesmo retirando o efeito das características intrínsecas a cada empresa, ao nível da sua dimensão e do sector económico em que exerce a sua atividade.

No entanto, a informação disponível não permite estabelecer uma relação causa-efeito, pelo que não se pode concluir definitivamente que mais formação conduz necessariamente a melhores resultados nas empresas portuguesas. Por um lado, poderá ser que empresas com melhores resultados no passado recente promovam mais formação. Para além disso, o efeito da formação na produtividade e a evolução salarial dos formandos serão variáveis a considerar para se poder chegar a uma conclusão. A disponibilidade de dados por um período temporal mais longo, que o Relatório Único irá possibilitar a médio prazo, permitirá avaliar futuramente esta questão.

O texto introduz nos pontos seguintes os dados e a metodologia utilizada, apresenta os resultados obtidos e conclui no ponto 4.

¹ Gabinete de Estratégia e Estudos do MEE – Ministério da Economia.

² Gabinete de Estratégia e Estudos do MEE – Ministério da Economia, e Instituto de Artes Visuais, Design e Marketing, Lisboa. Este trabalho é da exclusiva responsabilidade dos autores e não traduz necessariamente a visão do ME.

2 - Dados

A informação utilizada teve origem no Relatório Único de 2010 e 2011, os anos que estão atualmente disponíveis, designadamente os anexos 0 e C. Esta informação é exaustiva das empresas privadas com colaboradores que operam no mercado português.

Do anexo 0 retirou-se informação base sobre as empresas (CAE, número de pessoas ao serviço, número de trabalhadores por conta de outrem) e variáveis relacionadas com a performance económica da empresa, como o Volume de Negócios (de 268 mil empresas em 2010 e 280 mil em 2011) e o valor acrescentado bruto (VAB) de 74 mil empresas com 10 ou mais pessoas ao serviço³. Selecionou-se ainda a variável “encargos globais com formação profissional” que indica o custo despendido anualmente com a formação profissional na empresa, que seja suportado pela própria entidade quer por apoio externo (e.g. Fundo Social Europeu). Apenas 15 mil empresas indicaram os encargos globais.

O anexo C do Relatório Único foi criado especificamente para monitorizar quantitativamente a formação profissional contínua dos trabalhadores, ao abrigo do estipulado na revisão do Código do Trabalho (Lei nº7/2009 de 12 de fevereiro). Este anexo apresenta, desde 2010, a formação contínua dos trabalhadores de uma empresa nas suas várias dimensões: duração da ação de formação, número de ações de formação, número de trabalhadores da empresa em ações de formação, etc.. No total, cerca de 43 mil empresas em 2010 e 46 mil em 2011 realizaram ações de formação para os seus colaboradores.

A informação dos dois anexos foi reunida numa base de dados (ver Quadro 1 - Estatísticas descritivas). Não foram considerados os registos que não apresentaram Volume de Negócios e os que não revelavam pessoas ao serviço em 31 de dezembro do respetivo ano e, no Anexo C, as empresas que não tiveram nenhum colaborador que frequentasse formação profissional no ano em causa.

Quadro 1- Estatísticas descritivas

Variável	Obs.	Média	Mínimo	Máximo
2010				
Volume de Negócios (Meuros)	268.234	1,37	0	8.250
VAB (Meuros)	73.882	2,41	-178	9.110
Encargos com formação profissional (euros)	14.918	22.272	1	20.300.000
Duração das acções de formação (horas)	43.032	787	1	743.965
Nº de acções de formação	43.032	53	1	68.075
Nº de trabalhadores em formação (formandos)	43.032	22	1	22.705
Horas de formação por formando	43.032	37	1	838
Encargos com formação por formando (euros)	14.918	480	0	30.000
Duração de acção de formação em média (horas)	43.032	29	1	400
2011				
Volume de Negócios (Meuros)	280.889	1,30	0	10.200
VAB (Meuros)	74.940	1,86	-248	8.550
Encargos com formação profissional (euros)	15.427	18.458	1	11.700.000
Duração das acções de formação (horas)	45.927	741	1	667.470
Nº de acções de formação	45.927	52	1	71.017
Nº de trabalhadores em formação (formandos)	45.413	21	1	22.845
Horas de formação por formando	45.413	35	1	3.600
Encargos com formação por formando (euros)	15.185	432	0	32.507
Duração de acção de formação em média (horas)	45.927	27	1	400

A informação mostra que as ações de formação profissional tiveram uma duração média de 29 horas em 2010 e de 27 horas em 2011. A duração da formação foi, em média, o equivalente a 1 semana de trabalho (37 e 35 horas, respetivamente em 2010 e em 2011). Acresce que 95% das ações de formação duraram menos do que 84 horas em 2010, e menos do que 75 horas em 2011. Por último, refira-se que as empresas gastaram, em média, 480 e 432 euros por formando, em 2010 e 2011, respetivamente. A evolução verificada entre os dois anos poderá estar associada á mudança nas expetativas das empresas face ao futuro próximo da sua atividade.

³ Esta informação não está disponível para empresas com menos de 10 trabalhadores.

3 - Metodologia

Para uma primeira análise do impacto da formação profissional no desempenho económico, e de modo a haver desfasamento temporal entre os 2 anos disponíveis, agregou-se informação sobre formação profissional contínua disponibilizada pelo Relatório Único de 2011 com os dados necessários à medição do desempenho económico em 2010.

Como variável reveladora do comportamento económico (“performance”) da empresa escolheu-se o volume de negócios em euros (vendas). O valor acrescentado bruto (VAB) só é obrigatoriamente preenchido pelas empresas com 10 e mais pessoas ao serviço e, mesmo nesses casos, com algumas falhas. Para além desse facto, o VAB não se encontra ainda validado pelo produtor estatístico, pelo que se entendeu não o considerar como variável relevante para este trabalho.

Criaram-se classes de dimensão (1-4,4-9,10-49,50-99, 100-249, 250-499, 500 e mais) para as empresas (classdim) com base na variável “pessoas ao serviço em 31 de dezembro”. A Classificação de Atividade Económica foi considerada a 3 dígitos (CAE3dig).

Como atributos relacionados com a formação contínua o anexo C proporciona informação sobre o volume em horas das ações de formação, o número de participantes em ações de formação (accoesFP), o número de trabalhadores em formação, os formandos, (trabFP) por empresa e, do anexo 0, os encargos globais com formação profissional em euros.

Com base nesta informação criaram-se as seguintes variáveis: “volume de horas de formação por formando” por empresa (duracaoFPtrab), como o ratio entre volume das ações de formação em horas e número de trabalhadores em formação (trabFP); “encargos globais com formação profissional por formando em euros” por empresa (encargosFPtrab), como o ratio entre os encargos globais com formação profissional em euros e número de trabalhadores em formação (trabFP).

Como se dispõe para as mesmas empresas (i) de observações para dois anos (t=2010,2011) fez-se uma regressão de painel do tipo:

$$\begin{aligned} & \text{performance da empresa}_{it} \\ & = \alpha_i + \beta(\text{atributos da empresa}_{it}) + \delta(\text{atributos da formação profissional continua}_{it}) \\ & + u_{it} \end{aligned}$$

A seguinte relação funcional revelou-se como a mais adequada:

$$\begin{aligned} & \log(\text{vendas})_{it} \\ & = \alpha_i + \beta_1 \text{CAE3digdummy}_{it} + \beta_2 \text{Classdimdummy}_{it} + \beta_3 \text{Anodummy}_t \\ & + \delta_1 \text{encargosFPtrab}_{it} + \delta_2 \text{duracaoFPtrab}_{it} + \delta_3 \text{trabFP}_{it} + \delta_4 \text{accoesFP}_{it} + u_{it}, \end{aligned}$$

i=1...N (identificador da empresa i); t=2010, 2011

A opção pela estimação em painel justifica-se pelo número considerável de observações disponível ao longo de dois anos seguidos, possibilitando inegáveis ganhos de eficiência (Baltagi, 2005; Cameron and Trivedi, 2009). Os atributos das empresas (regressores) variam pouco entre os dois anos, pelo que é aplicado o modelo de efeitos aleatórios, o “feasible” GLS. Este estimador aplica-se, uma vez, sobre um painel com toda as empresas, mesmo as que registem falhas de informação em um dos anos (“unbalanced”) e sobre um painel composto por empresas com informação para os dois anos em estudo (“balanced”). A estimação de uma relação funcional logarítmica permite a leitura dos resultados em termos de semi-elasticidades.

O impacto da formação profissional no desempenho económico (log (vendas)) das empresas foi analisado com base em três grupos de regressões, permitindo controlar deficiências de preenchimento do Relatório Único:

- (1) Estimação com a informação sobre formação profissional somente proveniente do Anexo O;

- (2) Estimação com a informação sobre formação profissional somente proveniente do Anexo C;
- (3) Estimação com a informação sobre formação profissional somente proveniente do Anexo 0 e do Anexo C, excluindo sempre a informação que não esteja simultaneamente presente nos dois Anexos.

Os resultados esperados são a associação positiva entre as diferentes variáveis que servem de “proxy” à formação contínua com o desempenho económica das empresas.

4 – Resultados e considerações finais

Os primeiros resultados apontam para que a formação profissional contínua dos colaboradores de uma empresa tenha um impacto positivo no desempenho económico das empresas (Quadro 2).

Em termos gerais, as variáveis associadas à formação contínua que apresentam os resultados mais robustos, em termos qualitativos e na ordem de grandeza do efeito, e independentemente das diferentes especificações de regressão escolhida, são os encargos globais com formação profissional por formando (encargosFPtrab) e o número de formandos (trabFP). O aumento dos encargos globais em 100 euros ou do número de formandos em 10 unidades está associado ao aumento do volume de negócios das empresas de cerca de 0,3%.

No entanto, se a variável explicativa for o volume de horas de formação por formando na empresa (duracaoFPtrab), os resultados são estatisticamente significativos, mas não são coincidentes, indicando que, contrariamente ao esperado, a redução do volume horário médio de formação numa empresa surge associado ao aumento do volume de vendas. Note-se que a duração média das ações de formação por formando nos dois anos é de 36 horas.

Repare-se, ainda, que o total do número de ações de formação de uma empresa (accoesFP) parece não influir no desempenho das empresas.

Quadro 2 – Efeitos da formação contínua

Variável dependente	Nº Observações	encargosFPtrab	duracaoFPtrab	trabFP	accoesFP
(1a) log (vendas)	29563 (unbalanced)	0,0000329***			
(1b) log (vendas)	22284 (balanced)	0,0000306***			
(2a) log (vendas)	85960 (unbalanced)		-0,00000018	0,0004824***	-0,000000545
(2b) log (vendas)	54288 (balanced)		-0,000112*	0,0004403***	-0,00000041
(3a) log (vendas)	29563 (unbalanced)	0,0000377***	-0,0002579***	0,0003902***	-0,00000030
(3b) log (vendas)	22284 (balanced)	0,0000363***	-0,0003188***	0,0003654***	-0,00000014

Nível de significância: (***) 1%; (**) 5%; (*) 10%.

Os resultados por dimensão de empresa confirmam o efeito positivo da formação profissional, quando medida sob a forma de encargos e número de trabalhadores, no desempenho económico das empresas (quadro 3). Este efeito parece ser mais forte no caso das micro empresas e vai diminuindo com o aumento da sua dimensão. Note-se contudo que a redução simultânea no número de observações leva a que seja necessário cautela na interpretação destes primeiros resultados e requer um posterior aprofundamento da análise realizada.

Quadro 3 - Dimensão da empresa⁴

Variável dependente		Nº Observações	encargosFPtrab	duracaoFPtrab	trabFP	accoesFP
Micro	log (vendas)	11627	0,0000489 ***	-0,0001975	0,0662777***	0,0015702
Pequenas	log (vendas)	10500	0,0000409 ***	-0,0002523**	0,0137175***	0,0000205
Médias	log (vendas)	5743	0,0000413***	-0,0003605*	0,001661***	0,0000451
Grandes	log (vendas)	1693	0,0000239	-0,0000367	0,0002588 **	- 0,8.13e10-9**

Nível de significância: (***) 1%; (**) 5%; (*) 10%.

As empresas foram ainda classificadas como tendo ou não atividade transacionável, consoante a CAE a 2 dígitos em qual se encontram revelar um rácio entre a soma das exportações com as importações e o volume de negócios superior ou não a 40 por cento. Como alguns sectores não se conseguem classificar nos moldes anteriores por falta de informação, as empresas neles inseridas não foram consideradas. Os resultados são similares para ambos os setores, o que significa ser indiferente se a empresa operar num setor transacionável ou não transacionável (quadro 4).

Quadro 4 – Tipo de sector

Variável dependente		Nº Observações	encargosFPtrab	duracaoFPtrab	trabFP	accoesFP
Sect. Trans	log (vendas)	4636	0,000021 **	-0,0004084**	0,0009993***	-0,0000172
Sect. Não Trans	log (vendas)	23574	0,0000373 ***	-0,0002125*	0,0003074***	0,00000915

Nível de significância: (***) 1%; (**) 5%; (*) 10%.

Em suma, os resultados parecem indicar que formação contínua alargada a um maior número de trabalhadores, mas com duração relativamente curta, pode influenciar positivamente o desempenho das empresas.

Refira-se, no entanto, que estas conclusões devem ser interpretadas com cuidado já que os dados cobrem apenas um ano. As empresas que registam melhor performance económica podem ser aquelas que estão mais dispostas a investir em formação, podendo os resultados da sua atividade em anos anteriores a 2010 ajudar a explicar o nível de formação. A disponibilização de informação relativa a mais anos e o aprofundamento deste trabalho permitirão o robustecimento desta análise.

5 - Referências

Acemoglu, D. and Pischke, J., (1998), "Why do firms train? Theory and Evidence", *The Quarterly Journal of Economics*, 113, 79-119.

Almeida, R. and Carneiro, P., (2008), "The return to firm investments in Human Capital", *Labour Economics*, 16(1), 97-106.

Baltagi, B. H., (2005), "Econometric Analysis of Panel Data", John Wiley & Sons, Chichester, England

Becker, G., (1965), "On- the-job training", in *Human Capital*, The University of Chicago Press.

Budría, S., (2004), "On the returns to training in Portugal", *IZA Discussion Paper*, 1429.

Cameron, A. C. and Trivedi, P. K. (2009), "Microeconometrics Using Stata", Stata Press, College Station, Texas

Mincer, J., (1962), "On-the-Job Training: Costs, Returns, and Some Implications", *Journal of Political Economy*, 70, 50-79.

OCDE (2009), "Learning for jobs: OECD reviews of vocational education and training", October, Paris.

⁴ Microempresas (até 10 trabalhadores ou 2 milhões de volume de negócio), pequenas (entre 10 e 49 trabalhadores ou com mais de 2 milhões e menos de 10 milhões de volume de negócio), médias (entre 50 e 249 trabalhadores ou com mais de 10 milhões e menos de 50 milhões de volume de negócio) e grandes (250 e mais trabalhadores ou com mais de 50 milhões de volume de negócio).

Ensaio

Determinants of the Recent Portuguese External Imbalance

Diana Correia¹

1. Introduction

The Portuguese economy is under a macroeconomic adjustment program aimed at, among other things, reducing the external deficit of the Portuguese Economy and the public debt level. As described by Blanchard (2006), from 1995 to 2001, the drop in both nominal and real interest rates and the expectations of faster growth and real convergence, brought by the commitment of entry in the euro area, led to an increase in investment. Unemployment decreased, output boosted and the current account deficit grew, although in a way that it might have been considered as benign due to financial market integration and convergence expectations (Blanchard and Giavazzi, 2002; Bastos, 2007; Franco, 2011; Lane and Pels, 2012).

Campos e Cunha (2008) identified a resemble form of Dutch Disease² phenomenon in which the main problem of the Portuguese economy was a kind of euro wealth effect which resulted in increasing levels of indebtedness, de-industrialization, higher relative prices for non-tradable goods, low and decreasing levels of saving, and reduced competitiveness.

Since then and until 2007, the disappointment of expectations reversed the situation. With high accumulated debt and lower future prospects, investment growth came to an end. The level of unemployment pressured nominal wages, which grew above productivity, and labour costs went beyond those of euro area countries (roughly 70% of Portuguese trade), implying a loss of competitiveness, usually associated with a Stolper-Samuelson effect³ (Campos e Cunha, 2008; Collignos, 2009).

Campos e Cunha (2008) develops a model in which the author challenges the prevailing explanation for Portuguese external imbalances, by arguing that real exchange rate appreciation is the consequence, rather than the cause, of current account deterioration. As real income and demand increases, demand for non-tradables increases and current account deteriorates. Consequently, the price of non-tradables rise in terms of tradables and, assuming that the non-tradable sector is mostly labour intensive, by the Stolper-Samuelson effect so does wages. This phenomenon applies to Portugal in the case of EU structural funds transfers, decreasing nominal interest rates or the Government budget deficit, and explains why the real exchange rate appreciation must not be blamed for current account deficits but quite the other way around.

The purpose of this work is to check that proposition by analyzing the determinants of the Portuguese current plus capital accounts through a VAR model and Granger causality tests.

The paper is organized as follows: section II reviews some literature concerning the Portuguese external imbalances. Section III presents the model and section IV describes the data. Section V addresses the estimation procedures, section VI summarizes the results and, finally, section VII discusses policy implications.

¹Bank of Portugal and NOVA School of Business and Economics. This article was developed while the author was visiting the Gabinete de Estratégia e Estudos, Portuguese Ministry of Economy. The opinions expressed in this article represent the views of the author and do not necessarily correspond to those of the Ministry of Economy.

² Dutch Disease is a term coined by The Economist in 1977 to describe the decline of the manufacturing sector in the Netherlands after the discovery of a large natural gas field in 1959.

³Stolper-Samuelson effect is a theorem which states that a rise in the relative price of a good will lead to a rise in the return of the factor more intensively used in the production of the good (e.g. labour), and conversely, to a fall in the return of the other factor (e.g. capital).

2. Related Literature

Several authors have been exploring both causes and consequences of Portuguese external imbalances. Blanchard and Giavazzi (2002), by using an opened economy model, show that poor countries, the ones with higher rate of return, should run large current account deficits during financial market integration. The fall in interest rates and the welfare effects would both led to a decrease in the savings rate and increase in investment, so to a larger current account deficit. Additionally, the authors present the explanation for current account deficit based on loss of competitiveness and overvaluation. The rate at which Portugal joined the Euro, together with nominal rigidities, led to an overvalued exchange rate and to a current account deficit. However, they consider this evidence as weak. Firstly, because current account deficit has been mostly a reflection of high growth rates of imports rather than low growth rates of exports. And secondly, because overvaluation, which led to a lower demand for domestic goods, would be associated with lower GDP growth, which was not the case.

Fagan and Gaspar (2005) studied the boom and bust cycle with a two-sector model with rational expectations and adjustment costs in capital. They attribute the boom to a reduction in the real long-term interest rate and the bust to the adjustment of the agents to the budget constraint. In Fagan, Gaspar e Pereira (2004) a lowering of interest rates – caused by a drop in the home country's idiosyncratic risk premium – leads to a jump in consumption (a drop in savings) and an increase in investment, thus widening the current account deficit. At the same time, the initial disturbance also causes a real exchange rate appreciation through the increase in the relative price of non-tradable goods. At the same time, the demand boom causes the relative price of non-tradable goods to increase and a shift of employment from the tradable to the non-tradable goods sector. This model fits well the known facts about the adjustment of the Portuguese economy to participation in the euro area.

Campa and Gavian (2006) use an intertemporal model, in which current account balances are used to smooth consumption and they are driven by expectations about future income and relative prices⁴. The model is not rejected for Portugal and expectations of future output changes were found to represent more than 80% of the predicted Portuguese current account.

A Constant Market Share analysis of the Portuguese exports over the period 1992-2004 (see IMF 2006) attributes the bulk of export market loss to the deterioration of competitiveness (as opposed to other effects, such as global demand, commodity composition or market distribution). According to the analysis, the loss of market shares (in volumes) was even more pronounced before the adoption of the euro, whereas the more moderate pace of the decline afterwards resulted in a negative impact on investment and employment in the tradable sector. This may also have led to a progressive shift of the economic activity from the tradable to the non-tradable sector with an additional negative impact on productivity and further current account deficit.

Arghyrou (2008), using cointegrating vectors, found that the Portuguese current account deterioration experienced since 1999 was an equilibrium rather than a transitory phenomenon. He suggests that other factors beyond income growth may explain the current account position and that these factors are related with inflation differentials relative to EMU average⁵. Jaumotte and Sodsriwiboon (2010) refer that in Portugal, like in Greece, Italy, Cyprus and Malta, declines in private saving rates were the predominant factor behind the decline in the current account.

3. Model

The aim of this work is to investigate the determinants of Portuguese current plus capital account balance as a percentage of GDP (CCA). To this end, a Vector Autoregressive model (VAR) was estimated and Granger causality tests performed.

The determinants of the Portuguese CCA were chosen by some considerations, namely economic theory, previous literature, data availability and if the model fits well in econometric terms. Hence, I specified the

⁴ See also Ca'Zorsiani and Rubaszek (2008)

⁵ See also Babecký, Bulíř, and Šmídková (2009)

Portuguese CCA as a function of the log of Portuguese GDP (Y), foreign GDP (Y*), real exchange rate index (REER) and price of oil (OIL). In the case of the real exchange rate, several index measures were used in order to test the robustness of the results.

Higher domestic income, as implied by higher Portuguese GDP, is expected to deteriorate CCA balance as higher purchasing power rises demand for imports and reduces exports as it diverted production to the domestic market. Conversely, higher foreign income might improve Portuguese CCA as external demand for exports increase. In terms of real exchange rate, an appreciation of REER is commonly associated with loss of competitiveness, therefore hampering Portuguese exports. Finally, the price of oil may have an ambiguous effect. On the one hand, it weighs heavily on imports value (it increase from 10.3% in 2000 to 16.8% in 2008), thus deteriorating trade balance. On the other hand, Portuguese exports of mineral fuels, lubricants and related materials is also substantial (from 6,6% in 1999 to 16% in 2011, in the total exports for Extra EU-27, compared with 2,3% to 6,5% EU-27 average⁶). In the model, it is assumed that foreign GDP and the price of oil are exogenous. The reduce form of the model is thus:

$$X_t = C + A_1X_{t-1} + A_2X_{t-2} + A_3X_{t-3} + \dots + A_pX_{t-p} + e_{it}(1)$$

Where c is a $k \times 1$ vector of constants (intercept), A_j is a $k \times k$ matrix (for every $j = 1, \dots, p$) and e_t is a $k \times 1$ vector of error terms in which $E(e_{it})=0$, $i=1,2$ and $E(e_{1t} e_{2t})=0$.

Equation (1) describes the evolution of a set of k variables (called endogenous variables) over the same sample period ($t = 1, \dots, T$) as a linear function of their past evolution.

The main advantages of a VAR model are that all variables are endogenous⁷ and it allows the value of a variable to depend on more than just its own lags. Therefore, one can conduct “directional causality tests” commonly referred to as Granger causality tests.

Prior estimating the VAR model, first I test for the presence of unit roots of each variable using a modified Dickey-Fuller test in which the series are transformed by a generalized least-squares regression. Elliott, Rothenberg, and Stock and later studies have shown that this test has significantly greater power than the previous versions of the augmented Dickey–Fuller test. It is important to check for non-stationarity of the variables to avoid spurious correlation and misleading regressions that might arise despite the absence of any correlation between the underlying series. Contingent on the result that all variables are stationary in first differences, I proceed with the lag length selection model using the Schwarz’s Bayesian information criterion (SBIC). According with Ivanov and Kilian (2011)⁸, for persistence profiles based on quarterly VAR models, the SBIC is the most accurate criterion for all realistic sample sizes, mainly the ones smaller than 120 observations, which is the case of the sample used in this study.

4. Data

All variables are quarterly data ranging from 1996q1 to 2011q4. CCA was computed in order to represent current plus capital account as a percentage of GDP. Current and capital account is data from Bank of Portugal while GDP is the Gross Domestic Product, at current prices, from INE. This GDP is also used to represent Portuguese output. Foreign GDP is a weighted average of the nominal GDP, taken from Eurostat, for the main Portuguese trading partners. Different real exchange rate measures are used in this study: real exchange rate by GDP deflator (source: Bank of Portugal); real exchange rate by CPI deflator (source: Bank of Portugal); real exchange rate by exports deflator (source: Eurostat and own computation) real exchange rate by overall goods price index deflator excluding services (source: Eurostat and own computation); real exchange rate by Eurostat relative unit labour costs; real exchange rate by Bank of Portugal adjusted relative unit labour costs. Price of oil is data from Bank of Portugal. More data and computation details can be found in the annex. Descriptive statistics are presented in Table 1.

⁶ Source: Eurostat

⁷ The estimation procedure also allows us to specify a list of exogenous variables to be include in the VAR,

⁸ Ivanov, V., and L. Kilian (2001): “A Practitioner’s Guide to Lag-Order Selection for Vector Autoregressions,” Mimeo, Dept. of Economics, University of Michigan

5. Estimation

The tests for the presence of unit root on each variables of the VAR model are present in table 2. As I already referred, I implement this by using the DF-GLS test due to its higher power. Optimal lag lengths for DF-GLS were chosen by Schwarz's Bayesian information criterion (SBIC). The results reported indicate a unit root in the original series but stationary in the first difference in all of the series. Thus, the level variables are integrated to order one represented as $I(1)$. Having confirmed that all variables are of stationary at first differences, I proceed on finding the appropriate lag length for the VAR model using the Schwarz's Bayesian information criterion (SBIC), as I already argued. Thus, based on this selected information criteria, the lag order was set at $k= 1$. This lag length also removes autocorrelation as Langrange-multiplier tests were further conducted to ensure no serial correlation.

As regards real exchange rate, the problem is always to decide which is the most appropriate price deflator for nominal exchange rate. Often, one has to match what would be, conceptually, the optimal measure of REER for the economic issue at hand with data availability or even generate a real exchange rate index specific to the task under analysis. In this study I use six measures of REER, four in terms of final price deflators and two in terms of relative unit labour costs:

Real Exchange rate measures in terms of final price deflators:

REER_GDP stands for Real Effective Exchange rate (adjusted by GDP deflator – 20 trading partners) from European Central Bank (ECB);

REER_CPI is the Real Effective Exchange Rate (deflator: consumer price index – 20 trading partners) from ECB;

REER_EXP represents Real Effective Exchange Rate (deflator: relative exports deflator⁹)

REER_GOODS represents Real Effective Exchange Rate (deflator: relative consumer price index of goods excluding services¹⁰).

Real Exchange rate measures in terms of relative unit labour costs:

REER_EUR is Real Effective Exchange Rate (deflator: unit labour costs in the total economy – 16 trading partners – Euro Area) from Eurostat;

REER_BdP refers to Effective Real Exchange Rate (deflator: unit labour costs in the total economy – 20 trading partners) calculated by Bank of Portugal (BdP) and ECB;

All REER series are shown in figure 1.

I decided to use these differing set of REER measures to get a robust picture of the purpose of this work project, given the relative advantages and limitations of each deflator. REER_EXP use a very suitable relative price deflator for the purpose of this study, in the sense that it reflects directly Portuguese exports competitiveness in the international trade. REER_GOODS also tries to capture the price deflator of the tradable sector, by excluding services, despite the exclusion of tourism and the growing importance of services in international trade. REER_CPI has many operational advantages, however it is affected by indirect taxes, subsidies and price controls. Moreover, it includes non-tradable goods and excludes some tradable goods, in particular intermediate goods. REER_EUR, while using unit labour costs in the total economy, instead of just in manufacturing, it already points to the growing importance of services in the international trade. it does not reflect all relevant costs, such as capital costs. Furthermore, it may also denote significant problems in terms of statistical quality. As regards the second problem, REER_BdP attempts to circumvent this problem as it adjusts the compensations included in unit labour costs¹¹. In what concerns the former, REER_GDP was used as a more general measure that reflects cost of capital

⁹ Own calculations. See annex for more details.

¹⁰ Own calculations. See annex for more details.

¹¹ In Economic Bulletin – Summer 2010, Bank of Portugal, Box 2. It is presented an adjustment correction in which Bank of Portugal adjusted compensations incorporated in unit labour costs in Portugal, by subtracting social contributions paid by general government as an employer. Based on this methodology, in the last decade there was a limited deterioration in the Portuguese economy's international competitiveness in terms of unit labour costs, which was lower than the deterioration recorded for the average of the euro area

utilization. Nevertheless, by including non-market sectors, it covers goods that are internationally not traded.

6. Results and final remarks

The VAR model estimates are reported in tables 3 to 8 and Granger causalities are summarized in table 10. Table 9 shows that all signs of CCA determinants come as expected except the one of REER measures, which is unexpectedly positive for real exchange rate in terms of price deflators and negative for those based on relative unit labour costs.

Blanchard (2006) suggests a decrease in nominal wages to re-establish Portuguese competitiveness and correct external imbalances. This work attempts to draw a robust picture using several real exchange rate indexes in order to discuss if real appreciation was the cause of the Portuguese current plus capital account deficit or if it was the other way around, as pointed out by Campos e Cunha (2008).

The results are not conclusive, though. The use of REER_GDP as the real exchange rate measure suggests that real appreciation is the consequence, rather than the cause, of current plus capital account deficits (table 3). This result is in accordance with Campos e Cunha (2008). But that does not happen with the remaining measures of the REER. Moreover, only the coefficient on OIL is statistical significant in explaining CCA and it is negative.

There is evidence that wages growth fuel output booms (tables 4 and 5), as real exchange rates appreciation based on unit labour costs Granger causes GDP growth. Conversely, GDP growth leads to relative price inflation (Y growth Granger causes REER appreciation whatever the relative price deflator considered - tables 3, 6, 7 and 8). Table 9 compares the expected sign with the sign obtained from CCA determinants in the VAR estimates.

A non-existent significant relation between CCA and both Portuguese and Foreign GDP may however be due to the fact that this model estimates the relation between CCA and the lags of its determinants instead of contemporaneous effects. Since GDP components, like consumption and investment, have immediate impact on current account, unlike the real exchange rate, it may be possible to achieve statistically significant coefficients once such contemporaneous relation is taken into account.

8. References

- Andrade, J. S. (2011), The Fundamentals of the Portuguese Crisis, in *Panoeconomicus*, N.º 2, pp. 195-218.
- Argyrou, M.G. and G. Chortareas (2008), "Current account imbalances and real exchange rates in the Euro Area", *Review of International Economics*,
- forthcoming. Babecký, Jan, Aleš Bulíř, and Kateřina Šmídková, 2009, "Sustainable Real Exchange Rates in the New EU Member States: Is FDI a Mixed Blessing?" *European Economy Economic Papers*, No. 368 (March), 77 pp.
- Basto, R. B. (2007). The Portuguese Experience with the Euro – Relevance for New EU Member Countries, *Bank I Kredyt*, nr 11-12/2007.
- Blanchard, O. and F. Giavazzi (2002), "Current Account Deficits in the Euro-area: The End of the Feldstein-Horioka Puzzle?" *Brookings Papers on Economic Activity*, 2, pp. 147-209.
- Blanchard, Olivier "Adjustment Within the Euro. The Difficult Case of Portugal," mimeo, MIT, 2006.
- Campa, J.M., Gavilan, A., 2006. Current accounts in the euro area: An intertemporal
- Campos e Cunha, L. , 2008. Is the Dutch disease pandemic in the South? Challenges ahead for the Portuguese economy. - Lisboa : Imprensa de Ciências Sociais ICS, ISBN 978-972-671227-5. - 2008, p. 147-158.

- Chinn, M.D., 2006, "A Primer on Real Effective Exchange Rates: Determinants, Overvaluation, Trade Flows and Competitive Devaluations," *Open Economies Review* 17(1) (January): 115-143.
- Collignon, S. (2009) 'Wage development in Euroland or the failure of the Macroeconomic dialogue', Sant'Anna School of advanced Studies, Pisa/Centro Europa Ricerche, Roma.
- Eichengreen, Barry. (2008) "The Break-up of the Euro-Area." Unpublished.
- Fagan, G., V. Gaspar and Alfredo Pereira, 2004, 'Macroeconomic Adjustment to Structural Change', in Szapary, G. and J. von Hagen (eds), *Monetary Strategies for Joining the Euro*, Edward Elgar, pp 168- 217.
- Franco, F. (2011). *Adjusting to External Imbalances within the EMU, the Case of Portugal*. Mimeo.
- Gouveia, A. and C. Coimbra (2004), A new effective exchange rate index for the Portuguese Economy, *Banco de Portugal Economic Bulletin*, December 2004, 63-78.
- Hamilton, James D. (1994) *Time Series Analysis*. Princeton University Press.
- International Monetary Fund, 2006, "Portugal: Selected Issues," IMF Country Report No. 06/386.
- Jaumotte and Sodsriwiboon, 2010, "Current account imbalances in the Southern Euro Area: causes, consequences and remedies", IMF WP/10/139.
- Lane, Philip and Pels, Barbara, 2012, *Current Account Imbalances in Europe*, IIS Discussion Paper, No. 397.
- Leao, Pedro and Palacio-Vera, Alfonso, Can Portugal Escape Stagnation Without Opting Out from the Eurozone? (March 31, 2011). *Levy Economics Institute, Working Papers Series No. 664*.
- Marques, Walter Anatole, 2009. "Importações e Exportações Portuguesas de Produtos Energéticos", *BMEP N° 4| 2009 – Em Análise*
- Mateus, Abel M., Boom and a Long Slump in a Small Economy of the Eurozone: The Portuguese Case (February 24, 2010).
- Michele Ca' Zorzi & Michal Rubaszek, 2008. "On the empirical evidence of the intertemporal current account model for the euro area countries," *Working Paper Series 895*, European Central Bank.

Appendix

DATA

All time series are quarterly data.

CCA – Portuguese Current plus Capital account (source: BdP) divided by Gross Domestic Product at current prices (source: INE). Both series are seasonal adjusted. Current plus Capital account was converted from a monthly basis to quarterly data by 3-months sum.

Y –Portuguese Gross Domestic Product at current prices (source: INE); seasonal adjusted.

Y* - Foreign nominal GDP proxy by a weighted average of nominal GDP (source: Eurostat) for seven main Portuguese trading partners. Weights are export shares fixed as an average for the year of 2011 based on Walter Anatole Marques, *Cadernos Estatísticos de Economia Portuguesa - Comércio Internacional de mercadorias Janeiro a Março de 2012*: Spain (36%), Germany (20%), France (17%), UK (7%), Netherlands (6%), Italy (5%), US (5%) and Belgium (4%).

REER_GOODS - computation was obtained by adding the log of the ratio of Portuguese HCPI (2005=100) of goods - overall items excluding services over the same indicator for Euro Area from the log of Portuguese Nominal Effective Exchange Rate – 20 partners (source: BdP).

$$\log REER_{GOODS} = \log NEER^{pt} + \log \frac{HCPI_{goods}^{pt}}{HCPI_{goods}^{eu}}$$

HCPI's were transformed from monthly data in quarterly, by 3-months average, and extracted from Eurostat. Base year (2005=100)

REER_EXP - Real effective exchange rate using relative exports deflator. The computation follows the same process of REER_GOODS. Exports deflators were taken from Eurostat.

REER_GDP – Real effective exchange rate using GDP deflator. Source: Bank of Portugal. Base year (1999q1=100)

REER_EUR - Real effective exchange rate deflated by relative unit labour costs against 16 partners (euro zone). Source: Eurostat. Base year (1999=100)

REER_BdP - Real effective exchange rate adjusted and deflated by relative unit labour costs against 20 partners. Source: Bank of Portugal. Base year: n.a.

REER_CPI – Real effective exchange rate deflated by relative consumer price index. Source: Bank of Portugal. Base Year (1999q1=100)

OIL –price of oil in euros (source: BdP)

Table 1 – Variables Descriptive Statistics

Variable	Mean	Std. dev.	Min	Max
CCA	-0,074	0,03	-0,129	-0,006
Y	10,469	0,195	10,027	10,680
Y*	12,962	0,156	12,613	13,17
REER_GDP	4,631	0,036	4,567	4,68
REER_EUR	4,651	0,048	4,520	4,702
REER_BdP	4,641	0,036	4,572	4,694
REER_EXP	1,996	0,014	1,973	2,020
REER_GOODS	4,592	0,026	4,535	4,632
REER_CPI	4,632	0,034	4,568	4,679
OIL	3,494	0,581	2,306	4,500

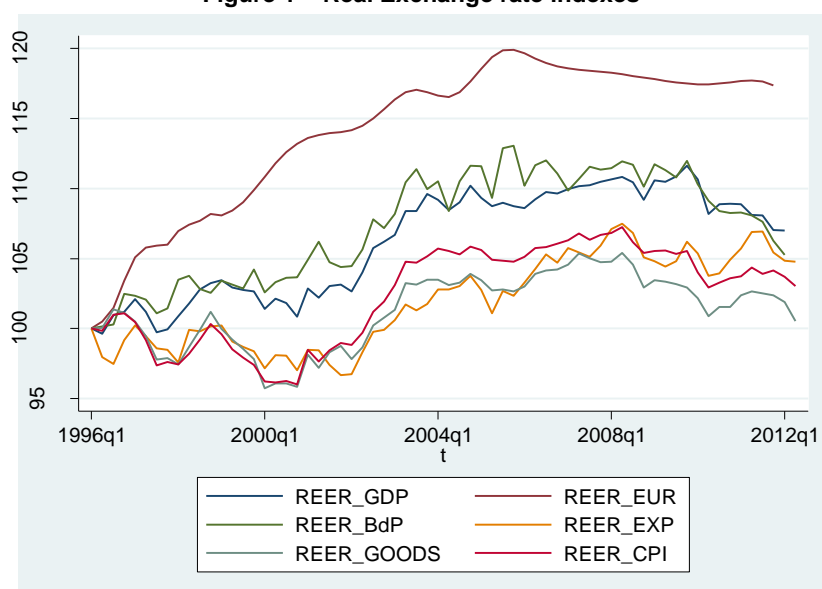
NOTE: All variables are in logarithm form. CCA is in percentage of GDP.

Table 2 – Unit Root tests

	Dickey Fuller – GLS unit-root test	
	H ₀ hypothesis: unit root	
	Level	First Difference
CCA	-1,379 (1)	-6,670*** (1)
Log Y	0,188 (1)	-3,503** (2)
Log Y*	-1,047 (1)	-4,342*** (1)
Log OIL	-3,006* (2)	-4,148*** (2)
Log REER_GDP	-0,731 (1)	-5,353*** (1)
Log REER_EUR	0,161 (3)	-6,997*** (2)
Log REER_BdP	-0,528 (1)	-7,976*** (1)
Log REER_EXP	-2,012 (1)	-4,543*** (1)
Log REER_GOODS	-1,339 (1)	-4,812*** (1)
Log REER_CPI	-1,331 (2)	-4,193*** (1)

NOTE: Number of lags in parenthesis.

Figure 1 – Real Exchange rate indexes



NOTE: All series were transformed such that the base year is (1996q1=100). Data sources and more computation details can be found in the annex.

Table 3 – VAR model using REER_GDP

Dep. Var.	Indep. Var.					const
	Δ CCA_Yt-1	Δ log Yt-1	Δ log REER_GDPt-1	Δ log Y*t	Δ log OILt	
Δ CCA_Yt	-0,123 (0,122)	-0,316 (0,197)	0,15 (0,244)	0,035 (0,150)	-0,023* (0,014)	0,003
Δ log Yt	-0,16** (0,069)	0,338*** (0,111)	0,133 (0,137)	0,160* (0,084)	-0,0002 (0,008)	0,005
Δ log REER_GDPt	-0,1** (0,05)	0,145** (0,074)	-0,08 (0,091)	-0,4*** (0,056)	-0,006 (0,005)	0,003

Table 4 - VAR model using REER_EUR

	Δ CCA_Yt-1	Δ log Yt-1	Δ log REER_EURt-1	Δ log Y*t	Δ log OILt	const
Δ CCA_Yt	-0,091 (0,13)	-0,324 (0,214)	-0,433 (0,485)	0,085 (0,155)	-0,023* (0,014)	0,005
Δ log Yt	-0,179*** (0,07)	0,348*** (0,115)	0,603** (0,261)	0,084 (0,084)	0,0007 (0,007)	0,004
Δ log REER_EURt	0,004 (0,023)	0,033 (0,037)	0,793*** (0,084)	-0,023 (0,027)	0,003 (0,002)	0,0002

Table 5 - VAR model using REER_BdP

Dep. Var.	Indep. Var.					
	Δ CCA_Yt-1	Δ log Yt-1	Δ log REER_BdPt-1	Δ log Y*t	Δ log OILt	const
Δ CCA_Yt	-0,129 (0,124)	-0,310 (0,198)	-0,06 (0,176)	0,029 (0,15)	-0,023* (0,014)	0,004
Δ log Yt	-0,132* (0,067)	0,394*** (0,107)	0,221** (0,095)	0,136* (0,081)	0,003 (0,007)	0,004
Δ log REER_BdPt	-0,094 (0,085)	0,221 (0,135)	-0,125 (0,112)	-0,301*** (0,102)	0,007 (0,009)	0,001

Table 6 - VAR model using REER_GOODS

Dep. Var.	Indep. Var.					
	Δ CCA_Yt-1	Δ log Yt-1	Δ log REER_GOODSt-1	Δ log Y*t	Δ log OILt	const
Δ CCA_Yt	-0,126 (0,123)	-0,298 (0,195)	0,1 (0,23)	0,032 (0,15)	-0,023* (0,014)	0,003
Δ log Yt	-0,162** (0,069)	0,352*** (0,11)	0,085 (0,129)	0,157* (0,085)	0,0001 (0,008)	0,005
Δ log REER_GOODSt	-0,034 (0,049)	0,195** (0,078)	0,039 (0,092)	-0,434*** (0,06)	-0,004 (0,005)	0,002

Table 7 - VAR model using REER_EXP

Dep. Var.	Indep. Var.					
	Δ CCA_Yt-1	Δ log Yt-1	Δ log REER_EXPt-1	Δ log Y*t	Δ log OILt	const
Δ CCA_Yt	-0,108 (0,124)	-0,294 (0,195)	0,331 (0,464)	0,026 (0,15)	-0,023* (0,014)	0,003
Δ log Yt	-0,158** (0,070)	0,353*** (0,110)	0,014 (0,263)	0,151* (0,085)	0,00004 (0,008)	0,005
Δ log REER_EXPt	-0,043 (0,027)	0,088** (0,042)	0,054 (0,100)	-0,176*** (0,032)	0,005* (0,003)	0,001

Table 8 - VAR model using REER_CPI

Dep. Var.	Indep. Var.					
	Δ CCA_Yt-1	Δ log Yt-1	Δ log REER_CPIt-1	Δ log Y*t	Δ log OILt	const
Δ CCA_Yt	-0,123 (0,123)	-0,297 (0,196)	0,047 (0,254)	0,028 (0,150)	-0,023* (0,014)	0,003
Δ log Yt	-0,162** (0,069)	0,36*** (0,109)	0,156 (0,142)	0,161* (0,084)	0,00003 (0,008)	0,005
Δ log REER_CPIt	0,011 (0,04)	0,185*** (0,0631)	0,141* (0,082)	-0,404*** (0,049)	-0,007 (0,004)	0,002

NOTE: Standard errors in parenthesis. *, ** and *** denotes significance at the 10 percent, 5 percent, and 1 percent, respectively. One lag length.

Table 9 – Expected versus obtained signs of CCA determinants

Determinant	Expected sign	Obtained sign
Y	Negative	Negative
REER_GDP	Negative	Positive
REER_EUR	Negative	Negative
REER_BdP	Negative	Negative
REER_EXP	Negative	Positive
REER_GOODS	Negative	Positive
REER_CPI	Negative	Positive
Y*	Positive	Positive
OIL	Ambiguous	Negative

Table 10 –Granger causality tests – summary table

Granger causalities		
Oil	\Rightarrow (-)	CCA
CCA	\Rightarrow (-)	Y REER_GDP
REER_EUR REER_BdP	\Rightarrow (+)	Y
Y	\Rightarrow (+)	Y REER_GDP REER_GOODS REER_CPI
Y* ⁽¹⁾	\Rightarrow (+)	Y
Y*	\Rightarrow (-)	REER_GDP REER_BdP REER_GOODS REER_CPI
OIL	\Rightarrow (+)	REER_EXP

Iniciativas e Medidas Legislativas

1. Iniciativas

Iniciativa	Sumário
<p>Reunião Conselho ECOFIN</p> <p>15 de novembro de 2013</p>	<p>Do debate ocorrido no Conselho ECOFIN de 15 de novembro de 2013 destacam-se os seguintes temas:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Estatísticas da UE: No contexto do exercício anual de análise à governação estatística na UE, o Conselho reconheceu a necessidade de reforçar as iniciativas destinadas a fortalecer o princípio da independência profissional e de melhorar a cooperação entre o Sistema Europeu de Estatísticas e o Sistema Europeu de Bancos Centrais. Adicionalmente, foi ainda tomado em consideração um programa apresentado pelo Eurostat para melhorar a eficiência na produção estatística, através da partilha de dados, serviços e instrumentos. Foi ainda debatida uma proposta de regulamento da Comissão Europeia relativa à produção e qualidade estatística para efeitos do procedimento de desequilíbrios macroeconómicos. O Conselho reforçou também a importância do processo de revisão do Sistema Europeu de Contas, através da transição para o SEC 2010, cuja implementação a partir de 2014 por todos os estados-membros é fundamental para a disponibilização de estatísticas macroeconómicas comparáveis para efeitos dos procedimentos europeus. ▪ Avaliação completa no âmbito do mecanismo único de supervisão: O Conselho adotou uma declaração relativa à avaliação completa que será realizada pelo BCE como preparação para a assunção em pleno da responsabilidade pela supervisão, no âmbito do mecanismo único de supervisão. O Conselho reiterou o compromisso dos estados-membros, efetuado no Conselho Europeu de junho de 2013, relativamente ao estabelecimento de mecanismos de apoio ao setor bancário para a eventualidade de os bancos não serem capazes de suprir as fragilidades identificadas na referida avaliação por meios próprios. <p>O Conselho clarificou ainda que a intervenção dos estados-membros seria regido pelas regras de auxílio de estado atualmente em vigor e que caso os mecanismos de apoio nacionais se mostrem insuficientes seriam disponibilizados mecanismos de apoio ao nível da Área Euro, incluindo a concessão de empréstimos pelo Mecanismo de Estabilidade Europeu (MEE) aos estados-membros no contexto dos procedimentos normais de assistência financeira ou através da recapitalização direta pelo MEE, sujeito a regras ainda não estabelecidas.</p> <p>No domínio dos serviços financeiros, destacam-se as decisões tomadas pelo Comité de Representantes Permanentes (COREPER) referentes a dois <i>dossiers</i>:</p> <ul style="list-style-type: none"> – Nos dias 27 de novembro, o COREPER confirmou o compromisso alcançado no dia 13 de novembro com o Parlamento Europeu referente à denominada Diretiva da Omnibus II que altera as Diretivas Solvência II (Diretiva 2009/138) e dos Prospetos (Diretiva 2003/71). – No dia 14 de novembro, o COREPER confirmou o compromisso alcançado no dia 13 de novembro com o Parlamento Europeu referente à denominada Diretiva Quick Fix II, que adia as datas de transposição e aplicação da Diretiva Solvência II. O adiamento referido decorre do atraso ocorrido na obtenção do acordo na Diretiva Omnibus II que contém alterações a elementos essenciais da Diretiva Solvência II.

Iniciativa	Sumário
<p data-bbox="225 208 448 427">Regime de salvaguarda de ativos estratégicos nas áreas da energia, transportes e comunicações</p> <p data-bbox="225 495 448 595">Conselho de Ministros de 28 de novembro</p>	<p data-bbox="496 208 1369 427">Aprovou uma proposta de lei que autoriza o Governo a legislar sobre o regime de salvaguarda de ativos estratégicos essenciais para a defesa e segurança nacional e para a segurança do aprovisionamento do País em serviços fundamentais para o interesse nacional, nas áreas da energia, transportes e comunicações, através da instituição de um procedimento de avaliação às operações relativas a esses ativos.</p> <p data-bbox="496 439 1369 680">Propõe-se estabelecer um procedimento de avaliação subsequente de certas operações que resultem na aquisição de controlo, direto ou indireto, por entidades de países terceiros à União Europeia. Nos termos deste procedimento, o Governo poderá opor-se a uma operação, através de decisão fundamentada, caso conclua que ela pode pôr em causa a defesa e segurança nacional ou a segurança do aprovisionamento do País em serviços fundamentais para o interesse nacional.</p> <p data-bbox="496 696 1369 920">É assim dado cumprimento à disposição pela qual a Assembleia da República incumbiu o Governo de estabelecer o regime de salvaguarda de ativos estratégicos em sectores fundamentais para o interesse nacional, procurando seguir legislações similares aprovadas por outros Estados-Membros da União Europeia, bem como respeitar a jurisprudência dos tribunais europeus nesta matéria.</p>
<p data-bbox="225 931 448 1039">Empreendimentos turísticos – instalação, exploração</p> <p data-bbox="225 1106 448 1211">Conselho de Ministros de 21 de novembro</p>	<p data-bbox="496 931 1369 1010">Aprovou o regime jurídico da instalação, exploração e funcionamento dos empreendimentos turísticos.</p> <p data-bbox="496 1021 1369 1196">Procede-se à redução e clarificação das condições necessárias à instalação dos empreendimentos turísticos, simplificando, por um lado, e aumentando a liberdade de escolha própria dos empresários, por outro, em especial no que se refere aos equipamentos necessários para a instalação num empreendimento turístico.</p> <p data-bbox="496 1207 1369 1420">Assume-se ainda a necessidade de autonomizar a figura do alojamento local em diploma próprio, sob a forma de decreto-lei, com o intuito de melhor adaptar à realidade a ainda recente experiência deste tipo de estabelecimento no panorama da oferta de serviços de alojamento temporário. A competência sancionatória relativamente aos estabelecimentos de alojamento local é atribuída à Autoridade de Segurança Alimentar e Económica (ASAE).</p>
<p data-bbox="225 1431 448 1621">Estratégia de Fomento Industrial para o Crescimento e o Emprego 2014-2020</p> <p data-bbox="225 1637 448 1738">Conselho de Ministros de 7 de novembro</p>	<p data-bbox="496 1431 1369 1621">Aprovou a Estratégia de Fomento Industrial para o Crescimento e o Emprego 2014-2020, que se propõe contribuir decisivamente para relançar o País numa trajetória de crescimento sustentável da economia e do emprego, assente no aumento das exportações, na captação de investimento, na estabilização do consumo privado e na qualificação do capital humano.</p> <p data-bbox="496 1632 1369 1874">A Estratégia de Fomento Industrial para o Crescimento e o Emprego 2014-2020 compreende nove eixos de atuação - consolidação e revitalização do tecido empresarial; estabilização da procura interna; qualificação: educação e formação; financiamento; promoção do investimento; competitividade fiscal; internacionalização; inovação, empreendedorismo e investigação e desenvolvimento; e infraestruturas logísticas -, bem como as principais medidas concretas a implementar.</p> <p data-bbox="496 1886 1369 2076">É instituído, junto do Ministério da Economia, um Conselho para a Indústria, órgão consultivo não remunerado, com a missão de realizar uma monitorização isenta e imparcial da implementação da estratégia e propor ajustes ou novas medidas que considere relevantes para o cumprimento dos objetivos delineados.</p>

Iniciativa	Sumário
Práticas restritivas do comércio	Aprovou o regime jurídico aplicável às práticas individuais restritivas do comércio, revogando o regime anterior, no sentido de clarificar a sua aplicação e de tornar suficientemente dissuasor o seu incumprimento, através do agravamento do quadro sancionatório.
Conselho de Ministros de 30 de outubro	O diploma condensa o conceito de práticas negociais abusivas, identificando expressamente algumas dessas práticas proibidas a qualquer operador económico, bem como as proibidas no sector agroalimentar, caso o fornecedor seja uma micro ou pequena empresa, organização de produtores ou cooperativa.

2. Seleção de Medidas Legislativas

ASSUNTO/DIPLOMA	DESCRIÇÃO
<i>Avaliação de impacte ambiental</i> Decreto-Lei n.º 151-B/2013. D.R. n.º 211, 2.º Suplemento, Série I de 2013-10-31	Estabelece o regime jurídico da avaliação de impacte ambiental (AIA) dos projetos públicos e privados suscetíveis de produzirem efeitos significativos no ambiente, transpondo a Diretiva n.º 2011/92/UE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 13 de dezembro, relativa à avaliação dos efeitos de determinados projetos públicos e privados no ambiente.
<i>Sistema de acompanhamento de projetos PIN</i> Decreto-Lei n.º 154/2013. D.R. n.º 214, Série I de 2013-11-05	Institui o sistema de acompanhamento de projetos de investimento, incluindo os projetos de Potencial Interesse Nacional (PIN), e procede à criação do Conselho Interministerial para o Investimento e da Comissão Permanente de Apoio ao Investidor.
<i>Contratos de trabalho a termo certo</i> Lei n.º 76/2013. D.R. n.º 216, Série I de 2013-11-07	Estabelece um regime de renovação extraordinária dos contratos de trabalho a termo certo, bem como o regime e o modo de cálculo da compensação aplicável aos contratos objeto dessa renovação.
<i>Código do Imposto sobre Veículos</i> Resolução da Assembleia da República n.º 147/2013. D.R. n.º 220, Série I de 2013-11-13	Recomenda ao Governo que promova uma alteração ao Código do Imposto sobre Veículos (ISV), no sentido da redução do imposto a sujeitos passivos com mais de três dependentes.
<i>Código do IRS</i> Resolução da Assembleia da República n.º 148/2013. D.R. n.º 220, Série I de 2013-11-13	Recomenda ao Governo que promova uma alteração ao Código do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Singulares (Código do IRS), no sentido do aumento das deduções fiscais para famílias com mais de três dependentes.
<i>Instituições financeiras</i> Portaria n.º 335/2013. D.R. n.º 222, Série I de 2013-11-15	Oitava alteração à Portaria n.º 95/94, de 9 de fevereiro que fixa o capital social mínimo das instituições de crédito e das sociedades financeiras.
<i>Privatização dos CTT</i> Resolução do Conselho de Ministros n.º 72-B/2013. D.R. n.º 223, Suplemento, Série I de 2013-11-18	Determina os termos e as condições aplicáveis à venda das ações dos CTT - Correios de Portugal, S. A., no âmbito, da oferta pública de venda e da venda direta institucional.
<i>Criação da Instituição Financeira de Desenvolvimento</i> Resolução do Conselho de Ministros n.º 73/2013. D.R. n.º 224, Série I de 2013-11-19	Determina o processo de criação de uma instituição de crédito a denominar Instituição Financeira de Desenvolvimento (IFD). A IFD assume um novo modelo institucional que permite ao Estado gerir, de uma forma eficaz e essencialmente na qualidade de grossista, os instrumentos financeiros públicos de estímulo, incentivo e orientação do investimento empresarial em bens e serviços transacionáveis. Esta instituição irá recorrer a financiamento de entidades supranacionais, aos Fundos Europeus Estruturais e de Investimento, bem como à totalidade dos reembolsos associados aos diferentes períodos de programação no âmbito dos fundos da política de coesão europeia.

ASSUNTO/DIPLOMA	DESCRIÇÃO
<i>Prestação de serviços postais - regime jurídico</i> Decreto-Lei n.º 160/2013. D.R. n.º 224, Série I de 2013-11-19	Procede à primeira alteração à Lei n.º 17/2012, de 26 de abril, que estabelece o regime jurídico aplicável à prestação de serviços postais, em plena concorrência, no território nacional, bem como de serviços internacionais com origem ou destino no território nacional, e à quarta alteração às bases da concessão do serviço postal universal, aprovadas pelo Decreto-Lei n.º 448/99, de 4 de novembro.

Abreviaturas Utilizadas

Abreviaturas

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

Siglas	Unidades
%	Porcentagem
p.p.	Pontos percentuais
p.b.	Pontos base
EUR/USD	Dólar americano por euros
EUR/GBP	Libra esterlina por euros
MM3	Médias móveis de três termos
SRE	Saldo de respostas extremas
VA	Valores acumulados
VC	Varição em cadeia
VCS	Valor corrigido de sazonalidade
VE	Valor efetivo
VH	Varição homóloga
VHA	Varição homóloga acumulada
VITA	Varição intertabelas anualizada. Refere-se a Instrumentos de Regulamentação Coletiva de Trabalho publicados desde o início do ano até ao mês em referência e com início de eficácia no respetivo ano
VM01	Varição homóloga dos últimos 01 meses

Notas Gerais

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

: representa valor não disponível.

- não se aplica.