



# BMEP

---

Boletim Mensal de Economia Portuguesa

N.º 06 | junho 2016



**Gabinete de Estratégia e Estudos**  
Ministério da Economia

## **GPEARI**

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

Ministério das Finanças

## Ficha Técnica

---

**Título:** Boletim Mensal de Economia Portuguesa

**Data:** Junho de 2016

Elaborado com informação disponível até ao dia 30 de junho.

### 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](mailto: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](mailto:bmep@gpeari.min-financas.pt)

**ISSN: 1646-9072**



(Esta publicação respeita as regras do Acordo Ortográfico da Língua Portuguesa)

## Índice

<b>Conjuntura</b>	<b>5</b>
Sumário	7
1. Enquadramento Internacional	11
2. Conjuntura Nacional	15
3. Comércio Internacional	27
<b>Artigos</b>	<b>33</b>
<b>Ensaio</b>	<b>35</b>
The impact of structural reforms of the judicial system: a survey	35
<b>Iniciativas e Medidas Legislativas</b>	<b>61</b>
<b>Lista de Acrónimos</b>	<b>69</b>



**Conjuntura**



## Sumário

### Enquadramento Internacional

- \* No início do 2.º trimestre de 2016, a produção industrial mundial aumentou para 1,6% em termos homólogos em abril (1,1% em março) em resultado da recuperação das economias avançadas; já que a dos países emergentes e em desenvolvimento, especialmente asiáticos, abrandou. Igualmente, o comércio mundial de mercadorias também ganhou algum dinamismo devido à recuperação das economias avançadas. Pelo contrário, assistiu-se a um enfraquecimento das trocas comerciais dos países emergentes, essencialmente da Ásia.
- \* O PIB do G20 teve um crescimento de 3,0% em termos homólogos reais no 1.º trimestre de 2016 (igual ao trimestre precedente), refletindo, de entre as economias avançadas, uma melhoria dos EUA; um abrandamento da União Europeia, a par de um enfraquecimento do Japão. De entre os países emergentes, o PIB da China desacelerou, em contraste com um crescimento mais robusto da Índia (para 8,0%); enquanto o do Brasil diminuiu 5,1% (-5,9% no 4.º trimestre de 2015).
- \* Os indicadores disponíveis para o 2.º trimestre de 2016 para os EUA indicam uma ligeira melhoria da atividade económica e do mercado de trabalho. Com efeito, no conjunto dos meses de abril e maio de 2016, a produção industrial atenuou a deterioração registada no início do ano e, as vendas a retalho aceleraram em linha com um forte crescimento do consumo privado. A taxa de desemprego desceu para 4,7% em maio de 2016 (o valor mais baixo desde finais de 2007) e a taxa de inflação homóloga manteve-se, em média, em 1,1%.
- \* No 1.º trimestre de 2016, o PIB da União Europeia (UE) abrandou para 1,8% em termos homólogos reais (2,0% no 4.º trimestre de 2015) e o da área do euro (AE) manteve-se em 1,7%. De acordo com o indicador previsional do Banco de Itália de maio de 2016, o PIB trimestral em cadeia da área do euro diminuiu pelo 4.º mês consecutivo (+0,6%, no 1.º trimestre). No conjunto dos meses de abril e maio de 2016, o indicador de sentimento económico manteve-se estável para a UE; enquanto subiu para a AE. Em abril de 2016, a taxa de desemprego desceu para 8,7% na UE (8,8% em março) e estabilizou em 10,2% para a AE. Em maio de 2016, a taxa de inflação homóloga da área do euro foi de -0,1% (-0,2% em abril) e manteve-se estável em 0,1% em termos de variação dos últimos 12 meses.
- \* Em junho de 2016 e, até ao dia 27, o preço *spot* do petróleo Brent subiu, para se situar, em média, em 50 USD/bbl (44 €/bbl), influenciado pela descida das existências nos EUA e pela previsão da Agência Internacional de Energia de aumento da procura por parte da China, Rússia e, em particular, da Índia.
- \* As taxas de juro de curto prazo prosseguiram em junho de 2016, o seu movimento descendente para a área do euro, renovando níveis historicamente baixos, para se situarem, em média, em -0,26%, até ao dia 27; enquanto subiram nos EUA, para 0,65%, no mesmo período.
- \* Em junho de 2016 e, pelo segundo mês consecutivo, o euro depreciou-se face ao dólar, situando-se no dia 27 em 1,10 (o valor mais baixo desde 11 de março), associado, em parte, aos resultados do referendo do Reino Unido, realizado a 23 de junho, e que ditaram a vitória da saída do Reino Unido da União Europeia (*Brexit*). Também devido a este fenómeno, assistiu-se igualmente a uma desvalorização significativa da libra esterlina face às principais divisas internacionais. Em finais de junho de 2016, os índices bolsistas internacionais evoluíram desfavoravelmente e a volatilidade dos mercados financeiros aumentou significativamente, ambos influenciados pelas incertezas políticas e económicas associadas à vitória do *Brexit* por ocasião do referendo britânico.

## Conjuntura Nacional

- \* As Contas Nacionais Trimestrais do INE para o 1.º trimestre de 2016 apontam para um crescimento homólogo real de 0,9% do PIB (1,3% no trimestre precedente).
- \* No primeiro trimestre de 2016, o Consumo Privado cresceu, em termos reais, 2,9%, mais 0,6 p.p. do que no último trimestre de 2015. Para esta aceleração concorreu, sobretudo, a aceleração dos bens duradouros (que cresceram 12,8%).
- \* No 1.º trimestre de 2016, em termos homólogos reais, a FBCF registou uma variação de -2%, 3 p.p. inferior ao observado nos três meses precedentes. Para esta quebra contribuiu sobretudo a redução registada no investimento em construção.
- \* Os indicadores qualitativos apresentam uma evolução mista, com o indicador de confiança dos consumidores a piorar enquanto o indicador qualitativo dos empresários relativo ao volume de vendas no comércio a retalho melhorou.
- \* Em maio de 2016, a variação homóloga do IPC foi de 0,3%, 0,2 pp abaixo do registado em abril. Já a variação homóloga do IPPI, em igual período, foi de -4,7%, fortemente influenciado pela evolução da Energia (-14,1%).
- \* As estimativas do INE apontam para que a taxa de desemprego, em abril, se tenha fixado nos 12%, enquanto o emprego cresceu 0,3%. O número de desempregados registados, nos centros de emprego, no final de maio, diminuiu 3,4%, enquanto as colocações ao longo do mês aumentaram 2,3%.
- \* Em termos médios homólogos, os dados relativos ao comércio internacional de bens, divulgados pelo INE para o mês de abril, apontam para uma redução de 7,3% das importações e uma diminuição das exportações de 2,5% (0,8% e -1,7% no 1.º trimestre, respetivamente).
- \* A execução orçamental do sector das Administrações Públicas registou no final do mês de maio um saldo global negativo de 395 milhões de euros, valor que compara com um saldo global de negativo de 848 milhões de euros no período homólogo<sup>1</sup>. A melhoria do saldo global encontra-se apoiada num aumento, em termos homólogos, de 1,6% da receita e num aumento de 0,1% da despesa<sup>2</sup>.
- \* O subsector da Administração Central contribuiu com um saldo global negativo de 1.918 milhões de euros, nele se destacando o saldo global negativo de 2.305 milhões de euros do subsector do Estado e o saldo global positivo de 388 milhões de euros do subsector dos Serviços e Fundos Autónomos. O saldo global do subsector da Segurança Social foi positivo e da ordem dos 915 milhões de euros.
- \* Os subsectores da Administração Regional e da Administração Local registaram no período considerado um saldo global negativo de 16 milhões de euros e um saldo global positivo de 624 milhões de euros, respetivamente.
- \* No final de abril a dívida das Administrações Públicas (ótica de Maastricht) tinha aumentado 2.790 milhões de euros relativamente ao mês anterior (1,2%) colocando a dívida total em 235.829 milhões de euros.
- \* Em maio a dívida direta do Estado atingiu o montante de 232.792 milhões de euros, representando este valor um aumento de 2.524 milhões de euros em relação ao mês anterior (1,1%).

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

<sup>2</sup> Exceto se for referido o contrário, as variações em percentagem referem-se ao período homólogo do ano anterior.



## Comércio Internacional

- \* Os **resultados preliminares das estatísticas do comércio internacional** recentemente divulgados<sup>3</sup> apontam para um decréscimo homólogo das exportações de mercadorias de 1,9% nos primeiros quatro meses de 2016. Neste mesmo período, as importações decresceram 1,4%, o que levou a um agravamento do défice da balança comercial (fob-cif) de 1,9%, correspondendo a 56 milhões de euros. A taxa de cobertura das importações pelas exportações foi de 83,9%, menos 0,5 p.p. que em igual período de 2015.
- \* Nos primeiros quatro meses de 2016, excluindo os produtos energéticos, as exportações de mercadorias registaram uma variação homóloga positiva (0,7%). As importações registaram um crescimento superior ao crescimento das exportações (3,7%), o que levou a um agravamento do saldo negativo da respetiva balança comercial em 29,4%.
- \* No último ano a terminar em abril de 2016, as exportações de mercadorias cresceram 1,3% em termos homólogos, sendo que a maioria dos grupos contribuiu positivamente para este comportamento. Destaca-se o contributo dos “Químicos” (+0,8 p.p.) e dos “Produtos acabados diversos” (+0,7 p.p.). Nos primeiros quatro meses de 2016, destaca-se o contributo positivo dos produtos “Químicos” e dos “Produtos acabados diversos” (ambos com +0,6 p.p.) e dos “Têxteis, vestuário e seus acessórios” (+0,5 p.p.).
- \* De janeiro a abril de 2016, as exportações para o mercado comunitário cresceram, em termos homólogos, 3,8 % e contribuíram em 2,8 p.p. para o decréscimo das exportações totais de mercadorias. As exportações para os países da UE-15 registaram uma taxa de variação homóloga positiva de 3,6 % e as exportações para os países do Alargamento 9,1%, registando contributos positivos de 2,5 p.p. e 0,3 p.p.. As exportações para Espanha, o principal mercado de destino das exportações portuguesas de mercadorias (26,4% do total de janeiro a abril de 2016), registaram o maior contributo positivo Intra UE-15 (+0,9 p.p.) seguidas das exportações para a França e o Reino Unido (+0,8 p.p. e +0,5 p.p., respetivamente).
- \* Nos primeiros quatro meses de 2016, as exportações para os Países Terceiros registaram uma taxa de variação homóloga negativa de 17,7%, passando a representar 22,5 % do total das exportações nacionais (-4,3 p.p. face ao período homólogo). Destaca-se o comportamento positivo das exportações para o Marrocos (+14,7%), a Suíça (+14,6%) e a Turquia (+5,7%).
- \* De janeiro a abril de 2016, as exportações de produtos industriais transformados registaram uma taxa de variação homóloga negativa de 2%. As exportações de produtos de baixa e alta intensidade tecnológica são as que mais contribuem para o crescimento das exportações deste tipo de produtos (ambos com +1,1 p.p.).
- \* De acordo com os dados da Balança de Pagamentos divulgados para o mês de março de 2016, as Exportações de Bens e Serviços registaram uma redução homóloga de 1,5% nos primeiros três meses de 2016. A componente de Serviços registou uma melhor performance relativamente à dos Bens (-0,8% e -1,8%, respetivamente).

<sup>3</sup> Resultados mensais preliminares de janeiro a abril de 2016.

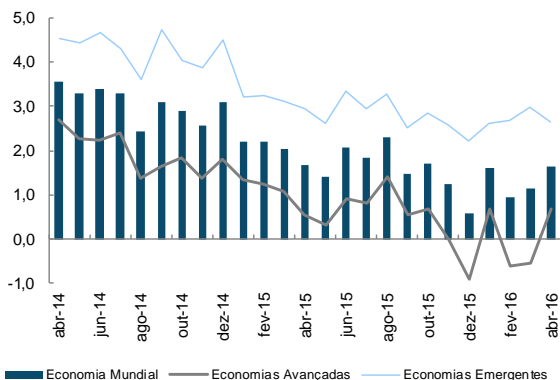


## 1. Enquadramento Internacional

### Atividade Económica Mundial

Em abril de 2016, a produção industrial mundial aumentou para 1,6% em termos homólogos (1,1% no mês precedente) em resultado da recuperação das economias avançadas; já que a dos países emergentes e em desenvolvimento abrandou, especialmente devido aos países asiáticos.

**Figura 1.1. Produção Industrial**  
(VH, em %)



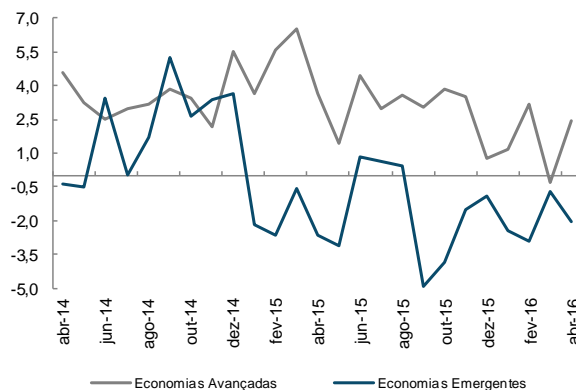
Fonte: CPB.

O comércio mundial de mercadorias também acelerou devido sobretudo à recuperação das importações mundiais.

De facto, em abril de 2016 e, em termos homólogos reais:

- o comércio mundial acelerou para 1,4% (0,2% em março);
- as importações e exportações mundiais aumentaram para 0,7% e 2,0%, respetivamente (-0,5% e +0,9%, respetivamente, em março).

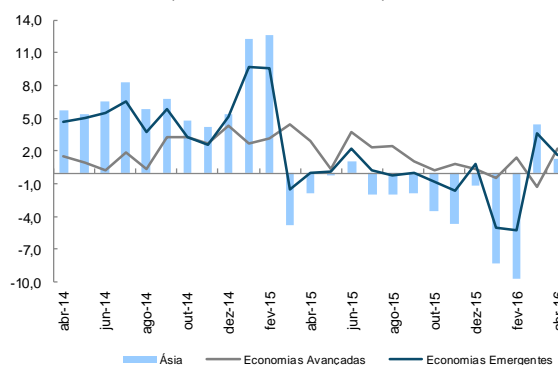
**Figura 1.2. Importações de Mercadorias**  
(VH em volume, em %)



Fonte: CPB.

No início do 2.º trimestre de 2016, assistiu-se a uma melhoria das trocas comerciais para o conjunto das economias avançadas, a qual se estendeu tanto às importações como às exportações, sendo mais significativa para o segundo caso. Pelo contrário, verificou-se uma deterioração do comércio externo dos países emergentes e em desenvolvimento, particularmente significativa da Ásia.

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



Fonte: CPB.

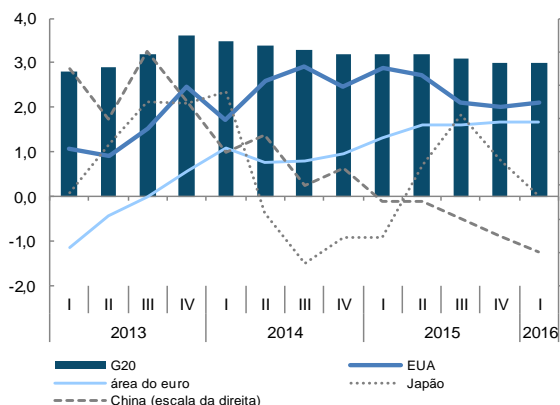
### Quadro 1.1. Indicadores de Atividade Económica Mundial

Indicador	Unidade	Fonte	2015	2015				2016	2016			
				1T	2T	3T	4T	1T	jan	fev	mar	abr
Índice de Produção Industrial Mundial	VH	CPB	1,7	2,1	1,7	1,9	1,2	1,2	1,6	1,0	1,1	1,6
Economias Avançadas	VH	CPB	0,5	1,2	0,6	0,9	-0,1	-0,2	0,7	-0,6	-0,5	0,7
Economias Emergentes	VH	CPB	2,9	3,2	3,0	2,9	2,5	2,8	2,6	2,7	3,0	2,7
Comércio Mundial de Mercadorias	VH	CPB	1,6	3,5	1,4	1,2	0,4	-0,6	-1,5	-0,5	0,2	1,4
Importações Mundiais	VH	CPB	1,4	2,3	1,2	1,3	0,7	0,0	-0,3	0,7	-0,5	0,7
Economias Avançadas	VH	CPB	3,6	5,3	3,2	3,2	2,7	1,3	1,2	3,2	-0,3	2,5
Economias Emergentes	VH	CPB	-1,7	-1,8	-1,6	-1,3	-2,1	-2,0	-2,5	-2,9	-0,7	-2,0
Exportações Mundiais	VH	CPB	1,8	4,5	1,6	1,0	0,0	-1,2	-2,6	-1,7	0,9	2,0
Economias Avançadas	VH	CPB	2,0	3,4	2,3	1,9	0,5	-0,1	-0,5	1,4	-1,2	2,3
Economias Emergentes	VH	CPB	1,5	5,9	0,8	0,0	-0,6	-2,4	-5,0	-5,2	3,6	1,7

## Atividade Económica Extra-UE

No 1.º trimestre de 2016, o PIB do **G20** teve um crescimento de 3,0% em termos homólogos reais (igual ao período precedente), refletindo, de entre as economias avançadas, uma melhoria dos EUA; um abrandamento da União Europeia, a par de um enfraquecimento do Japão. De entre os países emergentes, o PIB da China desacelerou, em contraste com um crescimento mais robusto da Índia (para 8,0%); enquanto o do Brasil, foi de -5,1% (-5,9% no 4.º trimestre de 2015).

**Figura 1.4. PIB do G20, em volume**  
(VH, em %)



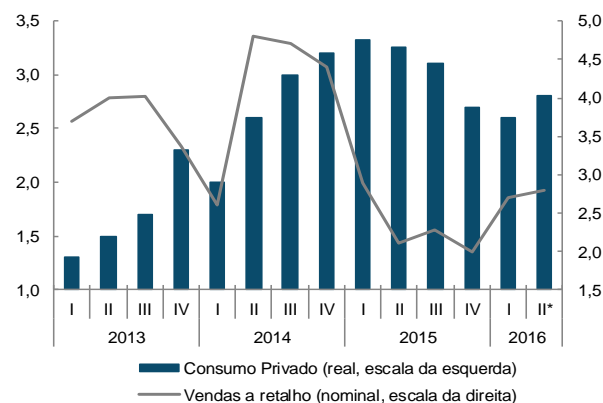
Fonte: OCDE.

Os indicadores disponíveis para o 2.º trimestre de 2016 para os **EUA** indicam uma ligeira melhoria da atividade económica e do mercado de trabalho. No conjunto dos meses de abril e maio de 2016 e, em termos homólogos:

- a produção industrial diminuiu 1,3% (-1,6% no 1.º trimestre) atenuando a deterioração dos últimos meses e os indicadores de confiança dos empresários melhoraram;
- as vendas a retalho aumentaram para 2,8% em termos nominais (2,7% no 1.º trimestre) e o consumo privado manteve um forte crescimento;
- a taxa de desemprego baixou para 4,7% em maio de 2016 e a taxa de inflação homóloga manteve-se, em média, em 1,1%.

As exportações de bens melhoraram em abril de 2016, tendo diminuído 6,9% em termos homólogos nominais (-8,1%, no mês precedente).

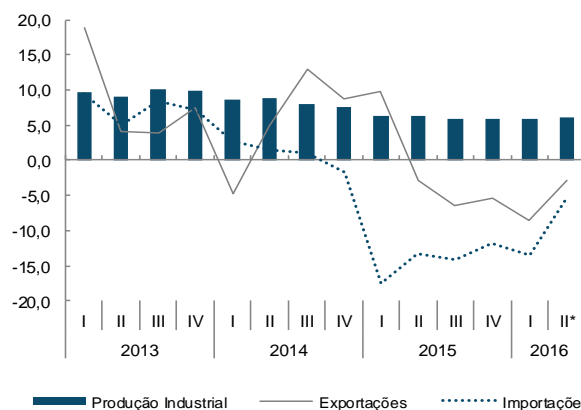
**Figura 1.5. Consumo Privado e Vendas a Retalho dos EUA (VH, em %)**



Fonte: *Bureau of Economic Analysis. Census Bureau.* \* média dos meses de abril e maio p/ vendas a retalho e média móvel trimestral terminado em abril p/ consumo privado.

Os indicadores disponíveis para a **China** sugerem uma melhoria da atividade económica para o 2.º trimestre de 2016. De facto, no conjunto dos meses de abril e maio e, em termos homólogos, a produção industrial aumentou para 6,0% (5,9% no 1.º trimestre) e, as trocas comerciais de bens melhoraram apesar da variação se ter mantido negativa.

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



Fontes: Instituto de Estatística da China; OMC. \* média dos meses de abril e maio.

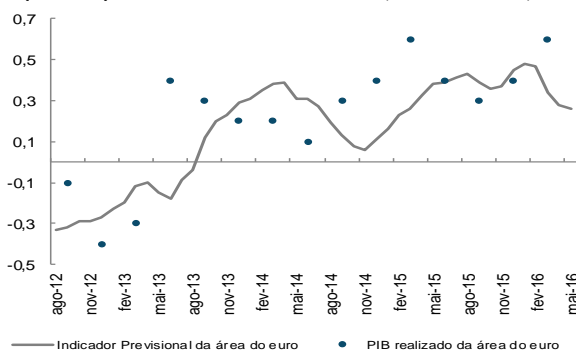
**Quadro 1.2. Indicadores de Atividade Económica Extra-UE**

Indicador	Unidade	Fonte	2015	2015				2016	2016			
				1T	2T	3T	4T	1T	fev	mar	abr	mai
EUA – PIB real	VH	BEA	2,4	2,9	2,7	2,1	2,0	2,1	-	-	-	-
Índice de Produção Industrial	VH	BGFERS	0,3	2,4	0,4	0,1	-1,6	-1,6	-1,4	-2,0	-1,2	-1,4
Índice ISM da Indústria Transformadora	%	ISM	51,3	53,0	52,6	51,0	48,6	49,8	49,5	51,8	50,8	51,3
Índice ISM dos Serviços	%	"	60,9	59,5	60,9	63,0	60,2	57,2	57,8	59,8	58,8	55,1
Indicador de Confiança dos Consumidores	SRE	Michigan	92,9	95,5	94,2	90,7	91,3	91,6	91,7	91,0	89,0	94,7
Taxa de Desemprego	%	BLS	5,3	5,6	5,4	5,2	5,0	4,9	4,9	5,0	5,0	4,7
China – PIB real	VH	NBSC	6,9	7,0	7,0	6,9	6,8	6,7	-	-	-	-
Exportações	VH	MCJ	-2,9	9,8	-2,9	-6,4	-5,3	-8,5	-25,4	11,4	-1,8	-4,1
Japão – PIB real	VH	COGJ	0,5	-0,9	0,7	1,8	0,8	0,0	-	-	-	-

## Atividade Económica da UE

No conjunto dos meses de abril e maio de 2016, o indicador de sentimento económico manteve-se estável para a União Europeia (UE); enquanto subiu para a área do euro (AE) com destaque para uma melhoria mais acentuada dos indicadores de confiança dos empresários dos serviços e da construção. De acordo com o indicador previewal do Banco de Itália, de maio de 2016, o PIB trimestral em cadeia da AE diminuiu pelo 4.º mês consecutivo (+0,6%, no 1.º trimestre).

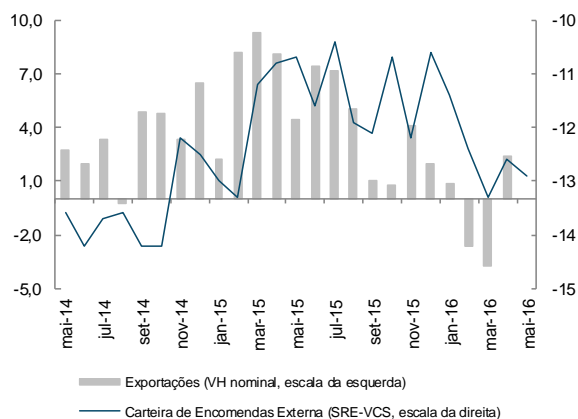
**Figura 1.7. Indicador mensal da Área do Euro (€ Coin) e PIB Trimestral da AE (VC real, em %)**



Fontes: Banco de Itália; Eurostat.

Os indicadores quantitativos para a área do euro em abril de 2016 indicam uma recuperação da produção industrial e das exportações de bens; enquanto as vendas a retalho registaram um abrandamento.

**Figura 1.8. Exportações e Encomendas externas da Área do Euro**

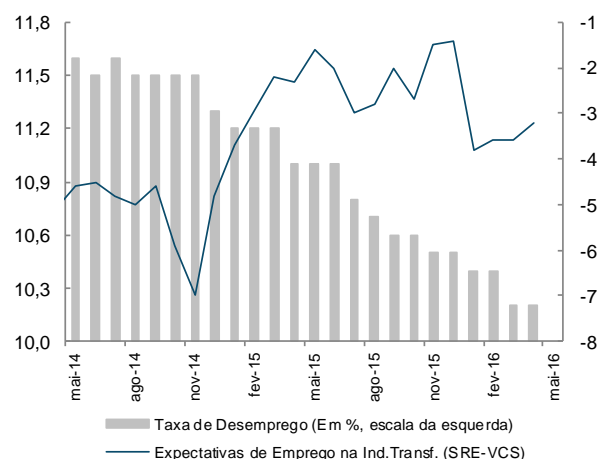


Fontes: Comissão Europeia; Eurostat.

Em abril de 2016, a taxa de desemprego desceu para 8,7% na UE (8,8% em março) e manteve-se estável em 10,2% para a AE.

Em maio de 2016, as expectativas dos empresários da área do euro quanto à criação de emprego melhoraram para a generalidade dos setores; tendo aumentado para a indústria transformadora, comércio a retalho e serviços; enquanto pioraram para o setor da construção.

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



Fontes: Comissão Europeia; Eurostat.

A taxa de inflação homóloga da área do euro foi de -0,1% em maio de 2016 (-0,2% no mês precedente); enquanto se manteve em 0,1% em termos de variação dos últimos 12 meses. A aceleração da taxa de inflação homóloga resultou sobretudo de uma quebra menos acentuada dos preços de energia, a qual foi de -8,1% (-8,7% em abril).

Na área do euro, os custos horários do trabalho da indústria e dos serviços mercantis subiram para 1,8% em termos homólogos nominais no 1.º trimestre de 2016 (1,1% no 4.º trimestre de 2015).

O emprego total da economia aumentou 1,4% em termos homólogos na AE no 1º trimestre de 2016 (1,2% no trimestre precedente) acompanhado de um ligeiro abrandamento de produtividade, para +0,3% em termos homólogos (+0,5%, no 4.º trimestre de 2015).

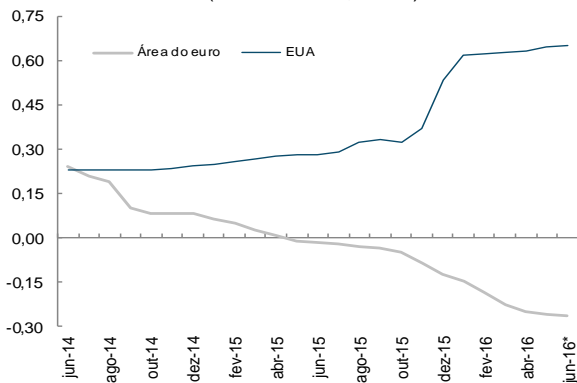
**Quadro 1.3. Indicadores de Atividade Económica da UE**

Indicador	Unidade	Fonte	2015	2015				2016	2016			
				1T	2T	3T	4T		1T	fev	mar	abr
União Europeia (UE-28) – PIB real	VH	Eurostat	1,9	1,7	1,9	1,9	2,0	1,8	-	-	-	-
Indicador de Sentimento Económico	Índice	CE	106,2	104,9	105,7	106,6	107,7	105,5	105,3	104,6	105,2	105,7
Área do Euro (AE-19) – PIB real	VH	Eurostat	1,6	1,3	1,6	1,6	1,7	1,7	-	-	-	-
Indicador de Sentimento Económico	Índice	CE	104,2	102,5	103,7	104,5	106,2	104,0	104,0	103,0	104,0	104,7
Índice de Produção Industrial	VH	Eurostat	1,5	1,5	1,3	1,8	1,5	1,6	1,1	0,1	2,0	:
Índice de Vendas a Retalho	VH real	"	2,8	2,5	2,7	3,3	2,5	2,2	2,6	1,9	1,5	:
Taxa de Desemprego	%	"	10,9	11,2	11,0	10,7	10,5	10,3	10,4	10,2	10,2	:
IHPC	VH	"	0,0	-0,3	0,2	0,1	0,2	0,0	-0,2	0,0	-0,2	-0,1

## Mercados Financeiros e Matérias-Primas

Em junho de 2016 e, até ao dia 27, as taxas de juro de curto prazo prosseguiram o seu movimento descendente para a área do euro, renovando níveis historicamente baixos, para -0,26%; enquanto subiram nos EUA, para 0,65%.

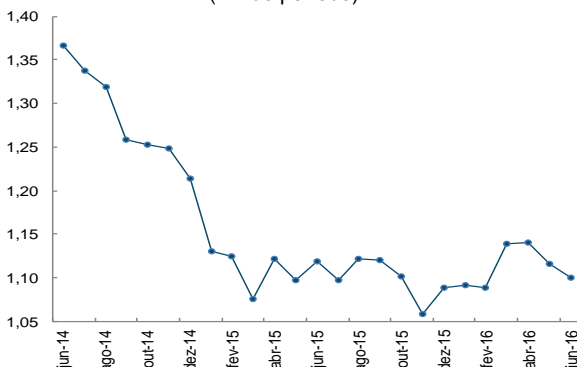
**Figura 1.10. Taxa de Juro a 3 meses do mercado monetário (Média mensal, em %)**



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

Em maio de 2016, as taxas de juro de longo prazo mantiveram-se sensivelmente ao mesmo nível do mês anterior, tanto para os EUA como para a área do euro.

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

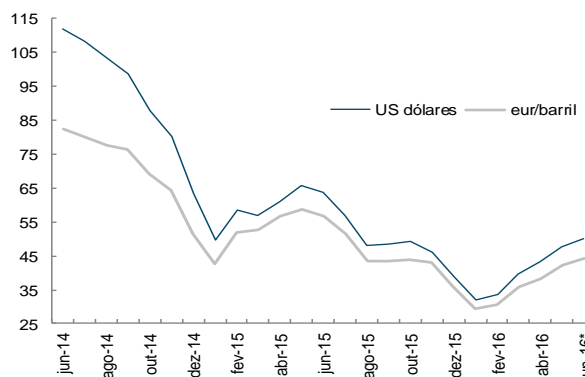


Fonte: Banco de Portugal. Para junho, o valor é do dia 27.

Em junho de 2016 e, pelo 2.º mês consecutivo, o euro depreciou-se face ao dólar, situando-se no dia 27 em 1,10 (o valor mais baixo desde 11 de março), associado, em parte, aos resultados do referendo do Reino Unido realizado a 23 de junho, e que ditaram a vitória da saída do Reino Unido da União Europeia (*Brexit*). Também devido a este fenómeno, assistiu-se igualmente a uma desvalorização significativa da libra esterlina face às principais divisas internacionais.

Em maio de 2016, o índice de preços relativo do preço do petróleo importado tornou a subir, para 36,1 (por memória atingiu o valor 100 durante a crise petrolífera de 1979). Em junho de 2016, e até dia 27, o preço do petróleo *Brent* continuou a recuperar, situando-se em 50 USD/bbl (44 €/bbl). Esta evolução ascendente tem vindo a ser influenciada pela descida das existências nos EUA e pelo aumento previsto, pela AIE, da procura de petróleo este ano, impulsionado pelo consumo da China, Rússia e, em particular, da Índia.

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



Fontes: DGEG, IGCP e BP. \* Média até ao dia 27.

No conjunto dos meses de abril e maio de 2016, o preço das matérias-primas não energéticas acelerou, tendo diminuído 5,6% em termos homólogos (-13,4% no 1.º trimestre) tendência para a qual contribuiu sobretudo a evolução ascendente dos preços dos produtos alimentares e agrícolas.

### Quadro 1.4. Indicadores Monetários e Financeiros Internacionais

Indicador	Unidade	Fonte	2015	2015				2016	2016			
				1T	2T	3T	4T	1T	fev	mar	abr	mai
Taxa Euribor a 3 meses*	%	BP	-0,13	0,02	-0,01	-0,04	-0,13	-0,24	-0,21	-0,24	-0,25	-0,26
Yield OT 10 anos – EUA**	%	Eurostat	2,13	1,96	2,16	2,21	2,18	1,91	1,77	1,88	1,80	1,80
Yield OT 10 anos – Área do euro**	%	"	1,27	1,15	1,29	1,47	1,18	1,03	1,04	0,93	0,96	0,97
Taxa de Câmbio*	Eur/USD	BP	1,089	1,076	1,119	1,120	1,089	1,139	1,089	1,139	1,140	1,115
Dow Jones*	VC	Yahoo	-2,2	-0,3	-0,9	-7,6	7,0	1,5	0,3	7,1	0,5	0,1
DJ Euro Stoxx50*	VC	"	3,8	17,5	-7,4	-9,5	5,4	-8,0	-3,3	2,0	0,8	1,2
Spot do Petróleo Brent em USD/bbl**	USD/bbl	DGEG	53,63	55,07	63,47	51,22	44,78	35,14	33,52	39,82	43,29	47,67
Spot do Petróleo Brent em USD/bbl**	VH	"	-46,1	-49,0	-42,1	-50,5	-41,9	-36,2	-43,0	-30,0	-29,2	-27,3
Spot do Petróleo Brent em euros/bbl**	VH	DGEG e BP	-35,5	-37,9	-28,2	-41,0	-33,7	-34,8	-41,0	-31,9	-32,7	-28,3
Preço Relativo do Petróleo em euros***	1979=100	GEE	43,4	44,9	51,0	41,7	36,7	25,3	24,8	28,7	32,2	36,1

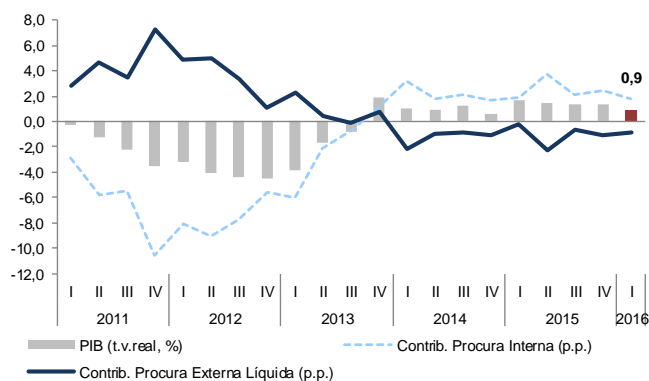
\* Fim de período; \*\* Valores médios; \*\*\* Preço Relativo do Petróleo é o rácio entre o preço de importação de ramas de petróleo bruto em euros e o deflador do PIB em Portugal.

## 2. Conjuntura Nacional

### Atividade Económica e Oferta

As Contas Nacionais Trimestrais do INE para o 1.º trimestre de 2016 apontam para um crescimento homólogo real de 0,9% do PIB (1,3% no trimestre precedente). Esta desaceleração, face ao 4.º trimestre de 2015, fica a dever-se a um menor contributo positivo da procura interna (1,8 p.p. e 2,4 p.p., respetivamente), e a um contributo menos negativo da procura externa líquida (-0,9 p.p. que compara -1,1 p.p.).

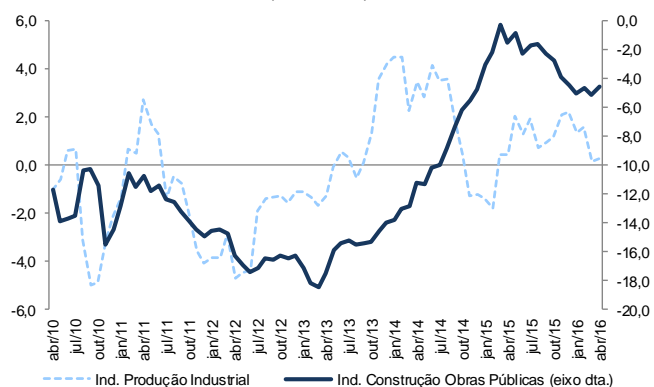
**Figura 2.1. Contributo para a Taxa de Variação do PIB**



Fonte: INE.

No trimestre terminado em abril de 2016, o indicador de atividade económica do INE registou uma ligeira desaceleração (variação homóloga de 2,2%, que compara com 2,3% em março de 2016).

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



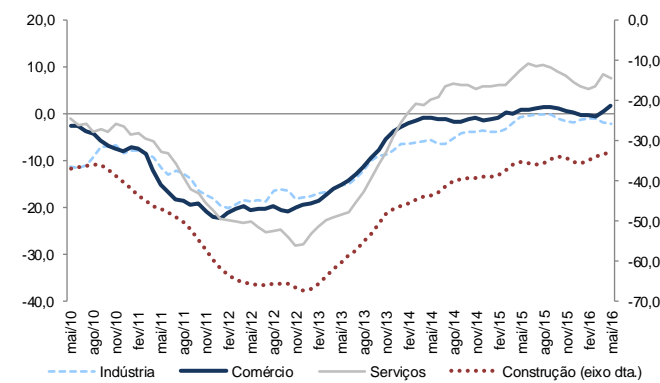
Fonte: INE.

Os dados quantitativos disponíveis relativos ao trimestre terminado no mês de abril, mostram que, em termos homólogos:

- na indústria transformadora, o índice de produção aumentou 0,2% e o índice de volume de negócios apresentou uma variação de -3,5% (0,1% e -3,1% no 1.º trimestre de 2016, respetivamente);
- o índice de produção na construção e obras públicas apresentou uma quebra de 4,5% quando no último trimestre apresentava uma variação homóloga de -5,1%;
- o índice de volume de negócios nos serviços apresentou uma variação face ao período homólogo de -0,8% (+0,5 p.p. face ao 1.º trimestre do ano);
- o índice de volume de negócios no comércio a retalho aumentou 3,4%, valor superior em 0,9 p.p. quando comparado com o trimestre terminado em março.

No trimestre terminado em maio, assistiu-se a uma melhoria dos indicadores de confiança da construção e do comércio. Os indicadores de confiança da indústria e dos serviços registaram uma deterioração.

**Figura 2.3. Indicadores de Confiança (SRE, MM3)**



Fonte: INE.

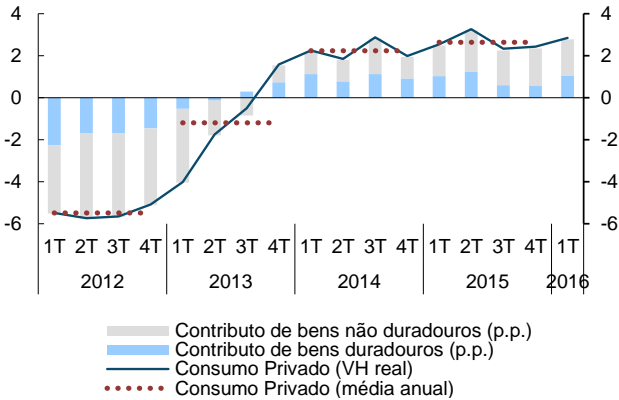
**Quadro 2.1. Indicadores de Atividade Económica e Oferta**

Indicador	Unidade	Fonte	2015	2015				2016	2016				
				1T	2T	3T	4T	1T	jan	fev	mar	abr	mai
PIB – CN Trimestrais	VH Real	INE	1,5	1,7	1,5	1,4	1,3	0,9	:	:	:	:	:
Indicador de Clima Económico	SRE-VE	"	1,0	0,7	1,3	1,4	0,7	1,0	0,8	0,8	1,0	1,1	1,2
Indicador de Confiança da Indústria	SRE-VCS	"	-14	-3,2	-0,4	-0,1	-1,8	-1,1	0,3	-0,9	-2,7	-1,8	-1,7
Indicador de Confiança do Comércio	"	"	0,8	0,2	1,0	1,5	0,4	-0,5	-1,6	0,1	0,0	2,1	3,3
Indicador de Confiança dos Serviços	"	"	8,4	6,0	10,7	10,0	6,8	5,9	5,2	5,7	6,9	13,1	3,2
Indicador de Confiança da Construção	"	"	-35,8	-37,2	-35,7	-34,6	-35,4	-33,9	-34,8	-34,1	-32,8	-33,1	-32,6
Índice de Produção Industrial – Ind. Transf.	VH	"	1,2	0,4	1,3	0,9	2,2	0,1	0,1	1,9	-1,6	0,4	:
Índice de Volume de Negócios – Ind. Transf.	"	"	0,2	-0,5	2,6	0,1	-1,5	-3,1	-4,6	-0,1	-4,5	-5,5	:
Índice de Volume de Negócios - Serviços	"	"	-2,4	-2,3	-1,5	-1,5	-4,3	-1,3	-2,9	2,4	-3,3	-1,4	:

**Consumo Privado**

Nos primeiros três meses de 2016, o Consumo Privado cresceu, em termos reais, 2,9%, valor que compara com os 2,3% do quarto trimestre 2015. Esta aceleração decorre, sobretudo, de uma aceleração dos bens duradouros (com o contributo a passar de 0,6 p.p. para 1,1 p.p.), que compara com uma aceleração mais ligeira do contributo dos bens correntes e serviços (de 1,6 p.p. para 1,7 p.p.).

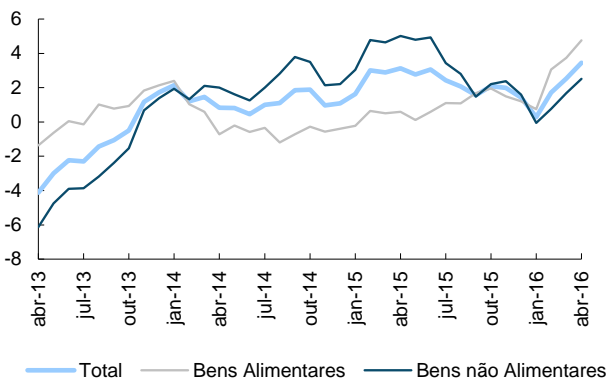
**Figura 2.4. Consumo Privado e contributos**  
(VH, %)



Fonte: INE.

No trimestre terminado em abril de 2016, o Índice de Volume de Negócios no Comércio a Retalho cresceu 3,4%, uma aceleração de 0,9 p.p. face ao valor registado no primeiro trimestre de 2016. Esta tendência foi partilhada pela componente alimentar e pela componente não alimentar, com um crescimento de 4,8% e 2,5%, respetivamente (3,7% e 1,7% no primeiro trimestre).

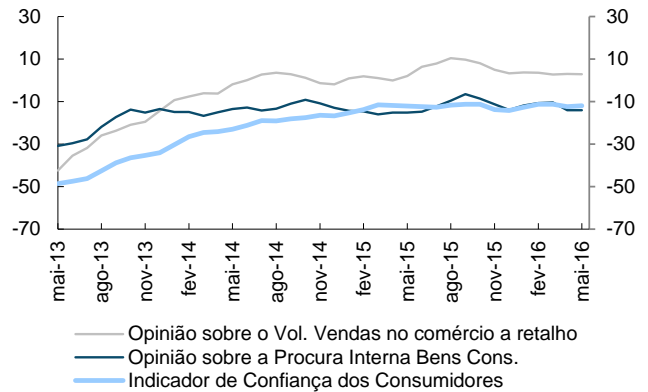
**Figura 2.5. Índice do Volume de Negócios no Comércio a Retalho**  
(MM3, VH)



Fonte: INE.

Nos meses de abril e maio, e quando comparado com o os primeiros três meses do ano, o índice de confiança dos consumidores deteriorou-se, o que compara com a evolução positiva do indicador qualitativo de oportunidade de aquisição de bens duradouros. O indicador qualitativo de opinião dos empresários relativamente ao volume de vendas no comércio a retalho apresentou, em igual período, uma melhoria, enquanto o indicador relativo à procura interna de bens de consumo evoluiu em sentido negativo.

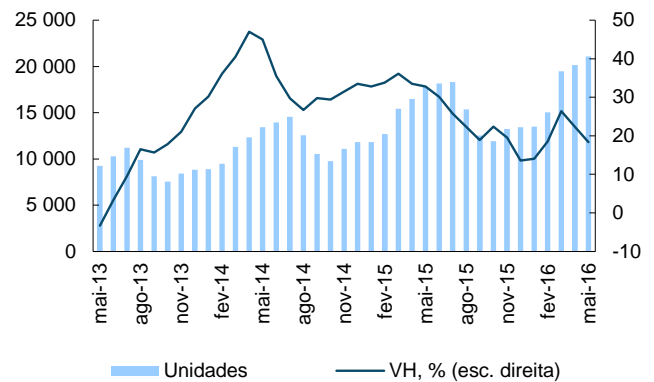
**Figura 2.6. Opiniões dos Empresários e Confiança dos Consumidores**  
(SRE-VE, MM3)



Fonte: INE.

Em maio de 2016, as vendas de veículos automóveis ligeiros de passageiros ascenderam às 20 836 unidades, mais 4 858 do que em abril e mais 13,6% do que em igual período do ano anterior.

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



Fonte: ACAP.

**Quadro 2.2. Indicadores de Consumo Privado**

Indicador	Unidade	Fonte	2015	2015				2016	2016				
				1T	2T	3T	4T	1T	jan	fev	mar	abr	mai
Consumo Privado - CN Trimestrais	VH real	INE	2,6	2,6	3,3	2,3	2,3	2,9	-	-	-	-	-
Indicador de Confiança dos Consumidores	SER-VE	"	-12,3	-11,5	-12,4	-11,2	-14,1	-11,3	-8,8	-13,3	-11,7	-12,1	-11,9
Confiança Comércio Retalho: Vendas últimos 3 meses	SER-VE	"	5,1	1,0	6,3	9,7	3,3	2,7	4,0	3,9	0,3	5,0	3,6
Índice de Vol. De Negócios no Comércio a Retalho*	VH	"	2,2	2,9	3,1	1,6	1,4	2,5	0,3	5,0	2,4	2,9	:
Bens Alimentares	VH	"	1,0	0,5	0,6	1,7	1,2	3,7	2,1	5,2	3,9	5,2	:
Bens não alimentares	VH	"	3,1	4,6	4,9	1,5	1,6	1,7	-1,1	4,9	1,3	1,3	:
Vendas de Automóveis Ligeiros de Passageiros**	VH	ACAP	25,0	36,1	30,1	18,9	13,6	26,4	17,7	26,0	31,8	6,4	13,6
Importação de Bens de Consumo***	VH	INE	7,9	7,8	13,4	6,7	4,4	3,2	3,7	7,0	-0,3	-3,5	:

\* 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.



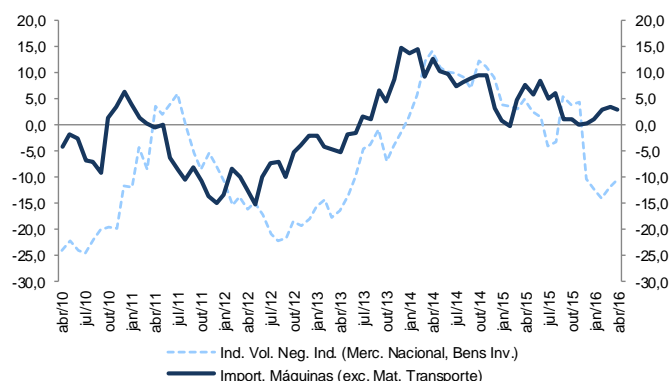
## Investimento

De acordo com as Contas Nacionais Trimestrais do INE, no 1.º trimestre de 2016, em termos homólogos reais, a FBCF registou uma variação de -2%, 3 p.p. inferior ao observado nos três meses precedentes. A componente de equipamento de transporte registou um crescimento homólogo de 20,8% que compara com 9,7% no trimestre anterior. O investimento em outras máquinas e equipamentos registou uma variação de -3,4% (-4,4% no trimestre terminado em dezembro de 2015). O investimento em construção registou uma redução de 3,9% (+4,4% no trimestre precedente).

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

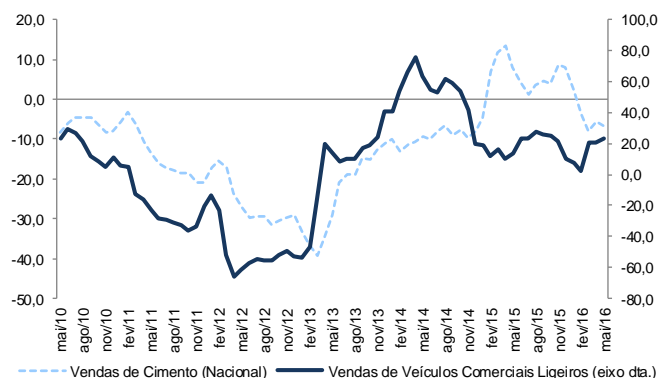
- as vendas de veículos comerciais ligeiros cresceram 10,4% (-10,2 p.p. face ao trimestre terminado em março) acompanhadas pela variação de 24,6% na venda de veículos comerciais pesados (desaceleração de 13,7 p.p. face ao período precedente);
- as vendas de cimento registaram uma variação de -5,5% (+2,4 p.p. quando comparado com os três meses precedentes);
- as opiniões dos empresários sobre o volume de vendas de bens de investimento no comércio por grosso registaram uma deterioração.

**Figura 2.8. Bens de Equipamento**  
(VH, MM3)



Fonte: INE.

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



Fonte: INE.

Outros dados quantitativos disponíveis relativos ao trimestre terminado em abril, mostram que, em termos homólogos:

- o índice de volume de negócios da indústria de bens de investimento para o mercado nacional registou uma redução de 10,3% (-12% no 1.º trimestre de 2016);
- a importação de máquinas e outros de bens de capital exceto material de transporte cresceram 3%, em termos nominais (3,5% no trimestre terminado em março);
- as licenças de construção de fogos aumentaram 26,3% (18,6% no trimestre anterior).

### Quadro 2.3 Indicadores de Investimento

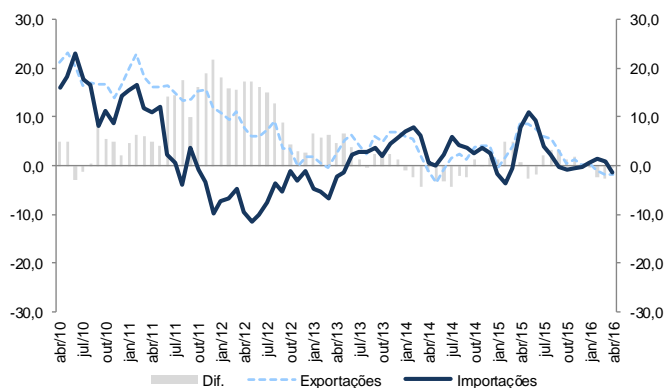
Indicador	Unidade	Fonte	2015	2015				2016	2016				
				1T	2T	3T	4T	1T	jan	fev	mar	abr	mai
FBC – CN Trimestrais	VH Real	INE	4,2	14	8,7	2,4	4,4	-1,3	:	:	:	:	:
da qual, FBCF	VH Real	INE	4,1	8,6	5,2	2,0	10	-2,0	:	:	:	:	:
Indicador de FBCF	VH/mm3	"	6,6	10,1	4,6	6,1	5,4	1,1	3,8	3,8	1,1	1,8	:
Vendas de Cimento	VH	SECIL e CIMPOR	6,9	119	4,2	4,4	8,0	-7,8	-15,8	1,7	-8,6	-8,9	-2,0
Vendas de Veículos Comerciais Ligeiros	VH	ACAP	17,9	16,4	23,6	25,5	10,0	20,6	5,5	3,3	45,9	8,4	12,5
Vendas de Veículos Comerciais Pesados	VH	"	27,6	23,4	59,2	35,6	9,8	38,3	28,1	45,8	45,2	23,7	25,3
Volume Vendas Bens de Investimento*	SRE-VE	INE	-1,9	3,8	2,1	-7,2	-6,4	-10,3	-1,3	-14,7	-15,0	-20,1	-6,9
Licenças de Construção de fogos	VH	"	21,1	19,3	22,9	17,2	24,9	18,6	11,6	16,0	27,8	34,3	:
Importações de Bens de Capital**	VH	"	3,5	4,7	8,4	1,1	0,3	3,5	1,3	4,6	4,3	0,2	:
Índice Vol. Negócios da IT de Bens de Inv.***	VH	"	-0,5	3,1	1,5	5,3	-10,3	-12,0	-19,5	-1,8	-14,6	-13,1	:

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

## Contas Externas

Em termos homólogos nominais, os dados relativos ao comércio internacional de bens, divulgados pelo INE para o mês de abril, apontam para uma redução de 7,3% das importações e uma diminuição das exportações de 2,5% (0,8% e -1,7% no 1.º trimestre, respetivamente).

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



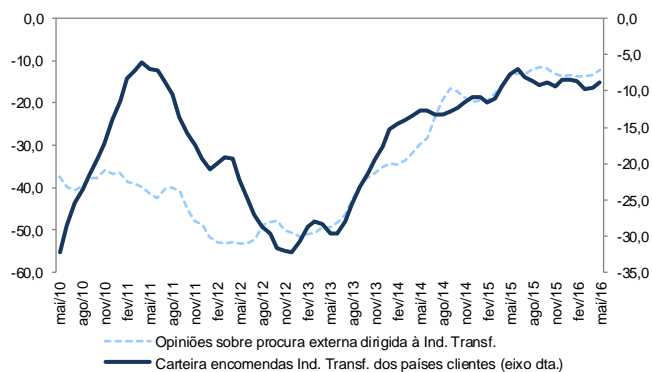
Fonte: INE.

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

- a componente extracomunitária das exportações diminuiu 19,7%, uma aceleração de 2,7 p.p. face ao registado no 1.º trimestre. As exportações para o mercado intracomunitário aumentaram 4%, valor superior aos 3,8% registados no 1.º trimestre do ano;
- as importações de bens, no mercado intracomunitário registaram um decréscimo de 2,1% enquanto, no mercado extracomunitário a redução foi de 23,7% (1,2% e -0,4% no trimestre terminado em março, respetivamente). Estes resultados permitem que a taxa de cobertura do comércio internacional de bens, em termos acumulados, se situe atualmente em 83,9% (84,4% em igual período de 2015).

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

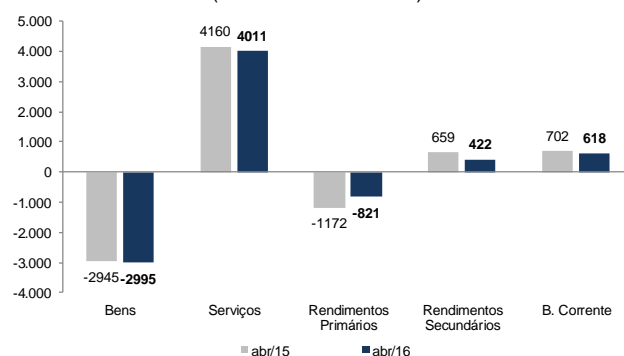
**Figura 2.11. Procura Externa dirigida à Indústria**



Fonte: INE.

Em abril de 2015, o excedente acumulado da balança corrente foi de 618 milhões de euros, o que representa uma redução de 83 milhões de euros em termos homólogos. Este resultado traduz uma diminuição nos saldos de todas as balanças, com a exceção da balança de rendimentos primários (+351 milhões de euros face a igual período de 2015).

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



Fonte: BdP. Séries ajustadas de sazonalidade.

No mesmo período, a balança corrente e de capital apresentou uma capacidade de financiamento de 937 milhões de euros (um saldo inferior ao excedente de 1341 milhões de euros registado no mesmo período de 2015).

### Quadro 2.4. Indicadores de Contas Externas

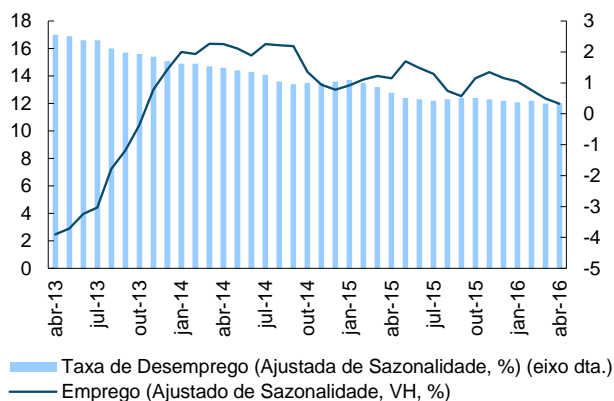
Indicador	Unidade	Fonte	2015	2015				2016	2016				
				1T	2T	3T	4T	1T	dez	jan	fev	mar	abr
Exportações (B&S) - CN Trimestrais	VH real	INE	5,2	7,1	7,1	4,0	2,8	2,4	:	:	:	:	:
Importações (B&S) - CN Trimestrais	VH real	"	7,6	7,3	12,5	5,4	5,3	4,4	:	:	:	:	:
Saldo de Bens e Serviços	% PIB	"	0,8	-0,4	-0,2	3,6	0,0	-0,7	:	:	:	:	:
Capacidade de financiamento da economia	% PIB	"	1,1	-0,3	-1,9	4,4	2,1	-0,5	:	:	:	:	:
Saídas de Bens	VH nom	"	3,8	4,2	7,6	3,2	0,2	-1,7	-1,7	-2,4	1,2	-3,8	-2,5
Entradas de Bens	VH nom	"	2,0	-0,6	9,3	-0,1	-0,3	0,8	0,7	-1,3	4,6	-0,6	-7,3

Indicador	Unidade	Fonte	2015	2015				2016	2015	2016	Dif.
				1T	2T	3T	4T	1T	jan-abr	jan-abr	
Saldo Balança Corrente e de Capital	10 <sup>6</sup> euros	BdP	3 388	146	220	885	1138	590	1341	937	-404
Saldo Balança de Bens	"	"	-9 102	-2071	-2684	-2178	-2169	-2364	-2945	-2995	-49
Saldo Balança de Serviços	"	"	12 279	3101	3032	3064	3082	2961	4160	4011	-149
Saldo Balança de Rendimentos Primários	"	"	-3 678	-935	-1032	-779	-932	-612	-1172	-821	351
Saldo Balança de Rendimentos Secundários	"	"	1636	587	287	361	402	326	659	422	-236

## Mercado de Trabalho

As mais recentes estimativas do INE apontam para uma taxa de desemprego de 12% em abril de 2016, valor idêntico ao de março e inferior em 0,8 p.p. ao registado no mês homólogo. Para esta evolução contribuiu o crescimento homólogo do Emprego em 0,3% (0,5% em março).

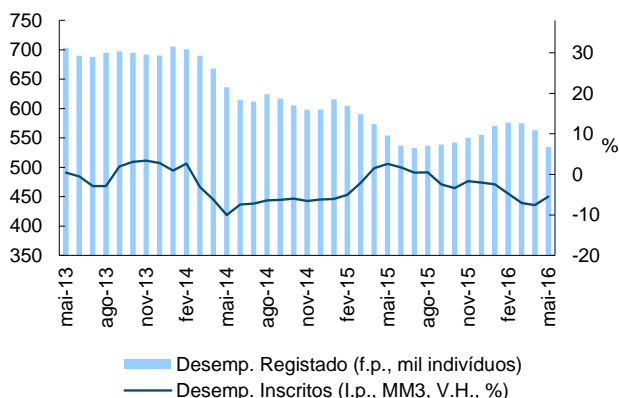
**Figura 2.13. Taxa de desemprego e Emprego**



Fonte: INE.

De acordo com o IEFP, no final de maio estavam registados 535 mil indivíduos nos centros de emprego, o que traduz uma diminuição homóloga de 3,4%. Em sentido oposto, o desemprego registado ao longo do período cresceu 3,9%, para os 50 mil pedidos.

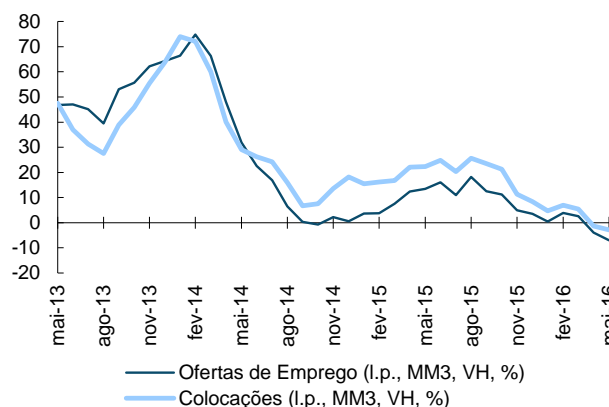
**Figura 2.14. Desemprego**



Fonte: IEFP.

Em igual período, as ofertas de emprego cresceram 1,7% (-19,2% em abril), enquanto as colocações aumentaram 2,3% (-16% em abril). Esta evolução levou a que o rácio entre ofertas e colocações se fixasse nos 70,4%, menos 1,1 p.p. do que em abril.

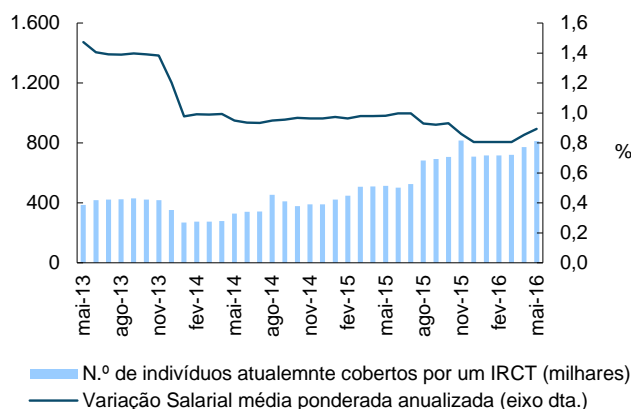
**Figura 2.15. Ofertas de Emprego e Colocações**  
(MM3, VH)



Fonte: IEFP.

No final de maio de 2016, estima-se que perto de 814 mil trabalhadores estivessem abrangidos por Instrumentos de Regulação Coletiva de Trabalho, mais 58,1% do que em igual período de 2015. Já o aumento remunerações médias implícitas permaneceu nos 0,9%.

**Figura 2.16. Contratação Coletiva**



Fonte: MSESS, cálculos GPEARI.

## Quadro 2.5. Indicadores do Mercado de Trabalho

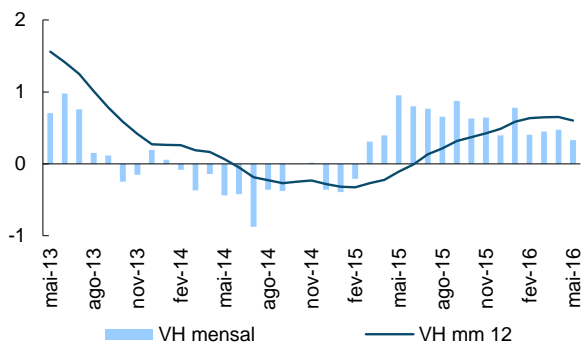
Indicador	Unidade	Fonte	2015	2015				2016	2016				
				1T	2T	3T	4T		1T	jan	fev	mar	abr
Taxa de Desemprego*	%	INE	12,4	13,7	11,9	11,9	12,2	12,4	12,1	12,2	12	12	:
Emprego Total*	VH	"	1,1	1,1	1,5	0,2	1,6	0,8	1,0	0,8	0,5	0,3	:
Desemprego Registado (f.p.)	VH	IEFP	-7,3	-14,4	-12,7	-12,6	-7,3	-2,6	-7,4	-4,7	-2,6	-1,8	-3,4
Desempregados Inscritos (l.p.)	VH	"	-1,3	-2,1	1,8	-2,4	-2,0	-7,1	-5,7	-3,7	-11,8	-6,7	3,9
Ofertas de Emprego (l.p.)	VH	"	10,1	7,5	16,1	12,6	3,6	2,6	-1,8	14,3	-2,7	-19,2	1,7
Contratação Coletiva	VH	MSESS	0,8	1,0	1,0	0,9	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,9	0,9
Índice do Custo do Trabalho** - Portugal	VH	INE	1,8	4,6	2,0	-1,0	2,2	0,5	-	-	-	-	-
Índice do Custo do Trabalho** - AE	VH	Eurostat	1,5	2,0	1,8	1,3	1,1	1,8	-	-	-	-	-

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

## Preços

Em maio de 2016, o índice de Preços no Consumidor (IPC) registou uma variação homóloga de 0,3%, menos 0,2 p.p. do que o registado em abril. Em termos médios homólogos dos últimos 12 meses, a variação foi de 0,6%, menos 0,1 p.p. do que em abril.

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

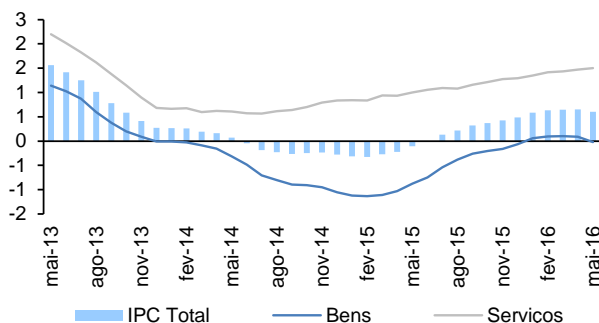


Fonte: INE.

Em igual período, o IPC dos Bens e dos Serviços divergiram, com o primeiro a desacelerar 0,4 p.p. para -0,6%, enquanto o último acelerou 0,3 p.p. para 1,8%.

Já o IPC subjacente, isto é, o IPC excluindo produtos energéticos e alimentares não processados, cresceu 0,8%, mais 0,5 p.p. do que o IPC total, refletindo, sobretudo, uma quebra do preço dos produtos energéticos de 4,2%.

**Figura 2.18. Taxa de Variação do IPC (Bens e Serviços)**  
(MM12, VH, %)



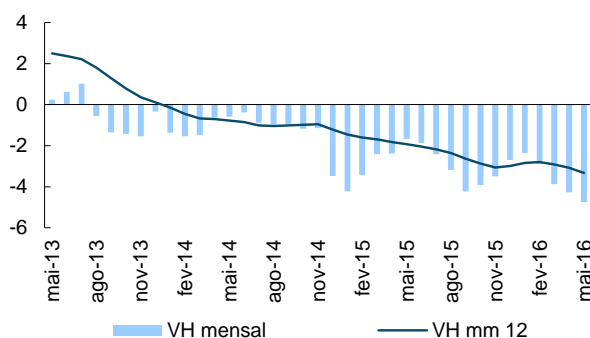
Fonte: INE.

Relativamente às classes do IPC, constata-se que as que registaram a maior quebra foram os Transportes (-1,3%) e a Saúde (-1%), enquanto a Comunicação e as Bebidas Alcoólicas e Tabaco foram as que mais aumentaram (2,8% e 2,3% respetivamente).

O Índice Harmonizado de Preços no Consumidor registou, em Portugal, uma variação homóloga de 0,4%, 0,1 p.p. acima do IPC, enquanto a zona euro apresentou uma variação negativa de 0,1%, levando a que o diferencial entre as duas fosse de 0,5 p.p..

O Índice de Preços na Produção Industrial apresentou, em maio de 2016, uma variação homóloga de -4,7%, o que compara com os -4,3% do mês precedente.

**Figura 2.19. Taxa de Variação do IP.P.I**  
(VH, %)



Fonte: INE.

As Indústrias Transformadoras foram as principais determinantes desta evolução, com uma quebra de 5,5%. Relativamente aos grandes agrupamentos industriais, nenhuma das categorias apresentou uma variação homóloga positiva, sendo de assinalar os Bens de Consumo (-0,3%) como a que menos caiu. Também de destacar a quebra de 14,1% no agrupamento da Energia, sem a qual o índice global teria diminuído 1,3%.

### Quadro 2.6. Indicadores de Preços

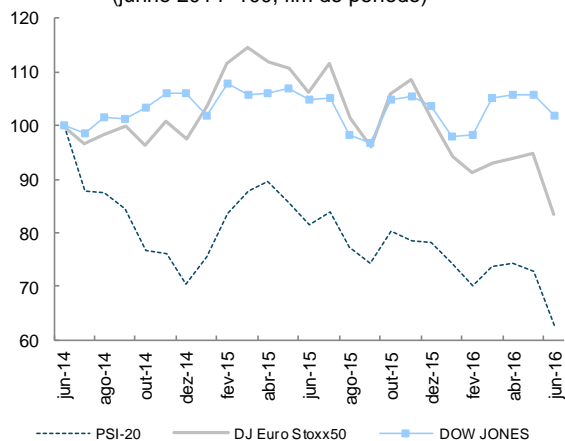
Indicador	Unidade	Fonte	2015	2015				2016				
				set	out	nov	dez	jan	fev	mar	abr	mai
Índice de Preços no Consumidor	VC	INE	:	0,8	0,1	-0,2	-0,3	-1,0	-0,4	1,9	0,4	0,3
Índice de Preços no Consumidor	VH	INE	0,5	0,9	0,6	0,6	0,4	0,8	0,4	0,4	0,5	0,3
Índice de Preços no Consumidor	VM12	"	:	0,3	0,4	0,4	0,5	0,6	0,6	0,6	0,7	0,6
IPC - Bens	VH	"	-0,1	0,3	0,0	-0,1	-0,1	0,2	-0,5	-0,4	-0,2	-0,6
IPC - Serviços	"	"	1,3	1,7	1,6	1,8	1,1	1,5	1,6	1,7	1,5	1,8
IPC Subjacente*	"	"	0,7	1,1	0,9	1,0	0,5	1,0	0,9	1,0	0,8	0,8
Índice de Preços na Produção industrial	VH	"	-3,0	-4,2	-3,9	-3,5	-2,7	-2,4	-2,9	-3,9	-4,3	-4,7
IHPC	"	"	0,5	0,9	0,7	0,6	0,3	0,7	0,2	0,5	0,5	0,4
Diferencial IHPC PT vs. AE	p.p.	Eurostat	0,5	1,0	0,6	0,5	0,1	0,4	0,3	0,5	0,8	0,5

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

## Mercado de Capitais, Crédito e Taxas de Juro

No segundo trimestre de 2016, os índices bolsistas internacionais evoluíram desfavoravelmente, influenciados, na parte final deste período, pelas incertezas políticas e económicas associadas à vitória do *Brexit* no referendo britânico. Assim, em junho de 2016 e, no dia 27, face ao final do mês de março, os índices *Euro Stoxx50* e *Dow Jones* depreciaram-se 10% e cerca de 3%, respetivamente (-8% e +1,5%, respetivamente no 1.º trimestre).

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

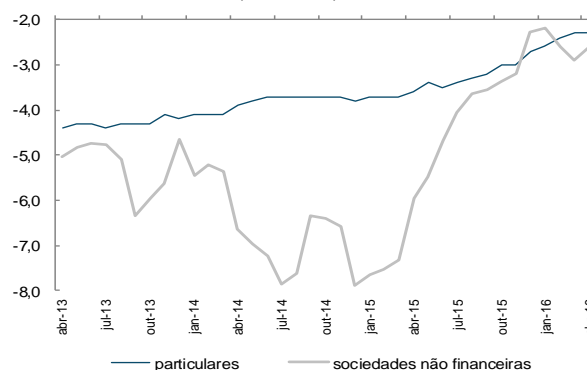


Fontes: CMVM; Finance Yahoo. Para junho, o valor é do dia 27.

À semelhança da descida dos índices bolsistas da área do euro, o índice PSI-20 também se desvalorizou no 2.º trimestre de 2016, em conjugação com a fraqueza do setor bancário e do ainda elevado endividamento do país. Com efeito, em junho e, no dia 27, o índice PSI-20 depreciou-se 15% face ao final do mês de março (-5,5% no 1.º trimestre).

Em abril de 2016, a taxa de variação anual dos empréstimos ao sector privado não financeiro foi de -2,4% em termos anuais (-2,5%, no mês precedente). Esta ligeira melhoria foi devido ao crédito atribuído às empresas não financeiras; visto que o crédito concedido aos particulares manteve a mesma variação.

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

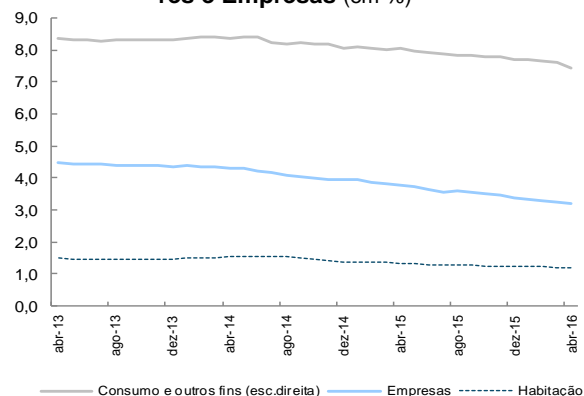


Fonte: Banco de Portugal.

De facto, a variação do crédito destinado aos particulares foi de -2,3% em abril de 2016 (igual ao mês anterior) resultando da estabilização do crédito destinado ao consumo e para outros fins apesar de uma ligeira melhoria dos empréstimos à habitação.

As taxas de juro das operações do crédito diminuíram em abril de 2016, tanto para as empresas como para os particulares; tendo este recuo sido mais acentuado para o crédito ao consumo e outros fins, o qual diminuiu para 7,4% (-60 p.b. face ao período homólogo).

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



Fonte: Banco de Portugal.

## Quadro 2.7. Indicadores Monetários e Financeiros

Indicador	Unidade	Fonte	2015	2015				2016				
				set	out	nov	dez	jan	fev	mar	abr	mai
Yield OT 10 anos PT*	%	IGCP	2,5	2,4	2,5	2,3	2,5	2,9	3,0	2,9	3,1	3,1
Yield OT 10 – Spread Portugal face a Alemanha*	p.b.	"	186	180	201	184	186	254	287	277	288	291
PSI20*	VC	CMVM	10,7	-4,1	8,3	-2,2	-0,7	-4,7	-5,9	5,3	0,6	-1,9
Empréstimos a particulares: - para habitação	va**	BP	-3,3	-3,6	-3,5	-3,5	-3,3	-3,2	-3,1	-3,1	-3,0	:
- para consumo	va**	"	2,8	0,3	0,9	1,3	2,8	3,1	4,5	5,0	5,0	:
Empréstimos a empresas	va**	"	-2,3	-3,5	-3,4	-3,2	-2,3	-2,2	-2,6	-2,9	-2,6	:
Taxa de Juro de empréstimos p/ habitação*	%	"	1,25	1,27	1,26	1,26	1,25	1,24	1,22	1,20	1,18	:
Taxa de Juro de empréstimos p/ empresas*	%	"	3,37	3,55	3,51	3,46	3,37	3,35	3,29	3,24	3,20	:

\* 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

A execução orçamental do sector das Administrações Públicas registou no final do mês de maio um saldo global negativo de 395 milhões de euros, valor que compara com um saldo global de negativo de 848 milhões de euros no período homólogo. A melhoria do saldo global está apoiada num aumento, em termos homólogos, de 1,6% da receita e de num aumento de 0,1% da despesa. No mesmo período, o saldo primário registou uma melhoria de 728 milhões de euros. Na evolução da receita destaca-se o aumento de 2,7% da receita fiscal e na evolução da despesa as reduções de 2,9% em aquisições de bens e serviços e de 10,4% em subsídios. A despesa com juros e outros encargos aumentou cerca de 9,2% e as despesas com pessoal 3,2%.

## Estado

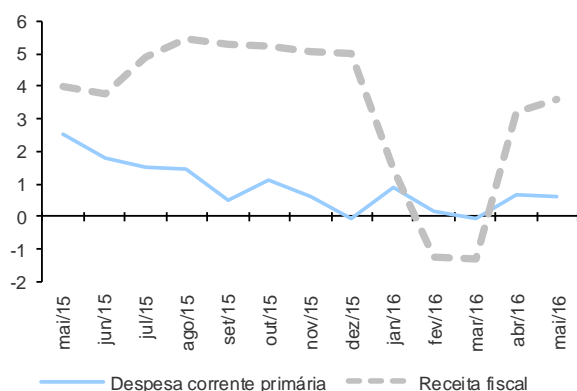
Em junho de 2016, a execução orçamental do subsector Estado registou um saldo global negativo de 2.305 milhões de euros, representando uma melhoria de cerca de 597 milhões de euros relativamente ao mês anterior e de 266 milhões de euros no que diz respeito ao período homólogo de 2015.

No mesmo período o saldo primário foi positivo e da ordem dos 750 milhões de euros. Este resultado significa uma melhoria de 552 milhões face ao valor registado no mês homólogo do ano anterior.

A evolução da receita total encontra-se influenciada por um aumento de 3,6% da receita fiscal, explicada por um crescimento de 8,8% das receitas com origem nos impostos indiretos que compensou a redução de 3% registada nas receitas provenientes dos impostos diretos.

O crescimento da despesa foi marcado pelo efeito combinado de um aumento de 2% das despesas com o pessoal e de um aumento de 10,3% da despesa com juros e outros encargos (cujo valor atingiu os 3.055 milhões de euros), acompanhados de uma redução da despesa com a aquisição de bens e serviços (10%) e da despesa com subsídios (24,4%).

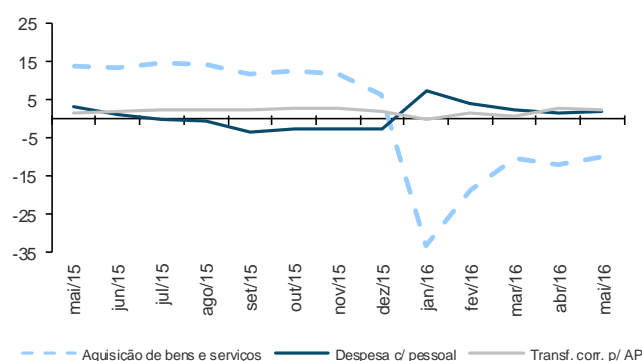
**Figura 2.23. Execução Orçamental do Estado**  
(VHA, em %)



Fonte: DGO.

A melhoria do saldo global apoia-se num crescimento da receita de 3,2%, superior ao crescimento de 1,5% da despesa.

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



Fonte: DGO.

**Quadro 2.8. Execução Orçamental do Estado**

	2015		2016		2016			
	jan a mai		jan a mai		fev	mar	abr	mai
	10 <sup>6</sup> euros		%		VHA (%)			
Receita Total	16 988	17 539	39,3	38,8	2,2	-0,5	1,7	3,2
Receita corrente	16 924	17 465	39,5	38,8	1,9	-0,5	1,6	3,2
Impostos diretos	6 706	6 502	36,8	36,3	2,6	-0,7	-3,0	-3,0
Impostos indiretos	8 533	9 282	40,9	40,3	-3,6	-1,7	7,8	8,8
Despesa Total	19 558	19 844	39,8	38,5	5,0	3,3	1,8	1,5
Despesa corrente	19 044	19 428	39,9	39,1	4,8	3,4	2,8	2,0
Despesa com pessoal	3 556	3 627	41,8	39,9	4,3	2,6	1,5	2,0
Aquisição bens e serviços	537	483	32,9	28,0	-18,7	-10,3	-11,8	-10,0
Subsídios	39	29	25,4	21,3	-26,3	-28,3	-39,3	-24,4
Juros	2 769	3 055	37,1	40,5	33,8	27,8	15,2	10,3
Transferências corr. p/ AP	10 699	10 976	40,6	40,2	1,5	0,7	2,8	2,6
Saldo Global	-2 571	-2 305	-	-	-	-	-	-
Saldo Primário	198	750	-	-	-	-	-	-

Fonte: DGO.

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

A execução orçamental dos SFA (incluindo o SNS e as EPR) registou um saldo global de 388 milhões de euros, o que se traduz numa melhoria de 145 milhões de euros relativamente ao mês anterior, mas representa um agravamento do saldo em 188 milhões de euros quando comparado com o mês homólogo.

A receita do subsector apresentou uma redução de 2% enquanto a redução da despesa foi de 0,4%.

Na evolução da receita destaca-se um aumento de 0,3% da receita corrente, apesar de uma redução de 16,4% da receita fiscal, que se encontra influenciada pela alteração contabilística da contribuição do setor rodoviário. As receitas com origem em transferências correntes cresceram 3,7% e as receitas de capital reduziram-se em 32,4%.

Do lado da despesa total assinalam-se um crescimento de 5,8% das despesas com o pessoal e uma redução de 1,5% das despesas com a aquisição de bens e serviços. A despesa com origem em juros e outros encargos e as despesas de capital reduziram-se, respetivamente, em 26,5% e 12,3%.

No mesmo período, as EPR incluídas neste subsector, apresentaram um saldo global negativo da ordem dos 335 milhões de euros, o que significa um agravamento de cerca de 80 milhões de euros face ao período homólogo. Para este resultado terá contribuído uma redução de 2% da despesa mais do que compensada por uma redução de 4,4% da receita. Na despesa é de referir o aumento de 8% das despesas com o pessoal e a redução de 6% em aquisição de bens e serviços e -9,3% das despesas de investimento.

### Serviço Nacional de Saúde (SNS)

A execução orçamental do SNS registou um saldo global negativo de 119 milhões de euros (ótica de compromissos) — o que representa uma melhoria de 74 milhões de euros relativamente ao défice de 193 milhões de euros verificado no mês homólogo do ano anterior.

Para este desempenho terá contribuído um aumento da despesa de 2,1% que foi mais do que compensada por um aumento de 4,4% da receita. De realçar na receita o aumento de 4,1% das outras receitas correntes (transferência do INFARMED) e, na despesa o aumento de 4,7% das despesas com o pessoal, acompanhadas de uma redução de 0,6% das despesas com aquisição de bens e serviços e uma redução de 2,9% das despesas de capital.

### Caixa Geral de Aposentações (CGA)

A execução orçamental da CGA apresentou um saldo global de 107 milhões de euros, representando uma melhoria face ao mês anterior e um agravamento de 66 milhões de euros relativamente ao mês homólogo do ano anterior.

Esta execução reflete uma redução de 1,3% da receita e um aumento da despesa de 0,4%. Na redução da receita destaca-se uma redução de 0,1% verificada na receita com origem nas quotas e contribuições para a CGA e uma redução da mesma ordem de grandeza da comparticipação do Orçamento do Estado. Do lado da despesa sublinha-se o aumento de 0,3% verificado nas pensões e abonos da responsabilidade da CGA.

**Quadro 2.9. Execução Orçamental dos Serviços e Fundos Autónomos**

	Serviços e Fundos Autónomos			dos quais: Empresas Públicas Reclassificadas		
	2015		2016	2015		2016
	jan a mai			jan a mai		
	10 <sup>6</sup> euros	10 <sup>6</sup> euros	Grau de execução (%)*	10 <sup>6</sup> euros	10 <sup>6</sup> euros	Grau de execução (%)*
Receita Total	11 350	11 119	38,0	3 496	3 341	38,4
Contribuições p/ Seg. Social, CGA e ADSE	1 555	1 555	39,1	-	-	-
Transferências correntes das Adm. Públicas	6 458	6 627	1,0	180	234	29,6
Despesa Total	10 778	10 731	35,4	3 751	3 676	36,2
Despesa com pessoal	2 320	2 453	37,9	1 303	1 407	37,5
Aquisição de bens e serviços	2 541	2 503	36,3	1 220	1 146	37,2
Transferências correntes	4 233	4 318	38,1	24	62	37,0
Saldo Global	573	388	-	- 255	- 335	-

Fonte: DGO.

**Quadro 2.10. Execução Financeira do SNS e Orçamental da CGA**

	Serviço Nacional de Saúde					Caixa Geral de Aposentações			
	2015		2016			2015		2016	
	jan a mai					jan a mai			
	10 <sup>6</sup> euros	VHA (%)	Execução face ao OE (%)			10 <sup>6</sup> euros	VHA (%)	Execução face ao OE (%)	
Receita Total	3 417	3 568	4,4	40,8	Receita Total	3 936	3 885	-1,3	39,8
Receita fiscal	48	59	-	56,3	Contribuições p/ a CGA	1 554	1 553	0,0	39,1
Outra receita corrente	3 357	3 495	4,1	40,7	Quotas e contribuições	1 513	1 512	-0,1	39,1
Receita de capital	12	15	-	23,7	Transferências correntes do OE	2 020	2 017	-0,1	40,9
Despesa Total	3 610	3 687	2,1	41,3	Comparticipação do OE	1 919	1 919	0,0	41,2
Despesa com pessoal	1 482	1 552	4,7	43,2	Compensação por pagamento de pensões	101	98	-2,4	40,7
Aquisição de bens e serviços	2 067	2 056	-0,6	39,9	Despesa Total	3 764	3 778	0,4	38,8
Despesa de capital	31	30	-2,9	27,6	Pensões	3 694	3 705	0,3	38,7
Saldo Global	- 193	- 119	-	-	Saldo Global	172	107	-	-

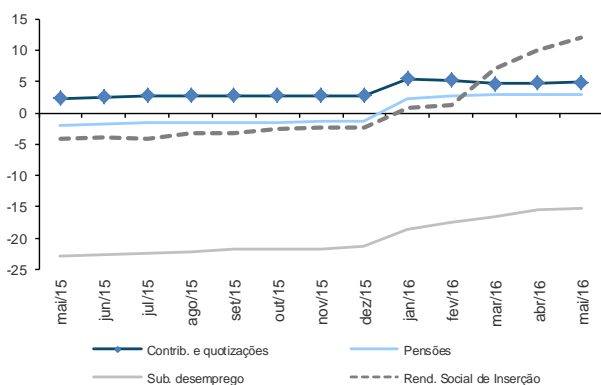
Fontes: Administração Central do Sistema de Saúde e DGO.

## Segurança Social

A execução do orçamento da Segurança Social apresentou em maio um saldo global de 915 milhões de euros. Este resultado representa uma melhoria do saldo relativamente ao mês anterior (80 milhões de euros) e uma melhoria de 242 milhões de euros em termos homólogos.

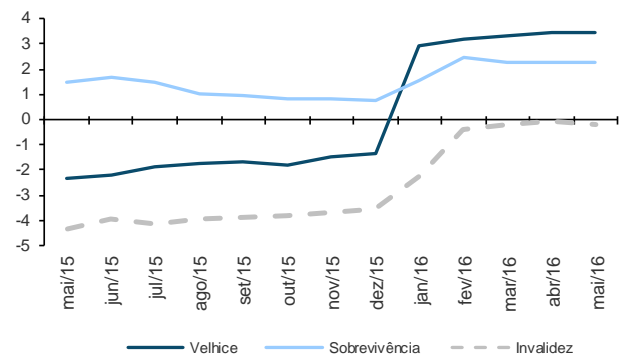
Neste período a receita cresceu 3,5% e a despesa cresceu 1,1%. O crescimento da receita está apoiado no aumento 4,9% das receitas provenientes das contribuições e quotizações, enquanto a evolução da despesa está marcada pelo aumento de 2,9% da despesa com pensões e pela redução de 15,3% da despesa com o subsídio de desemprego e apoio ao emprego.

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



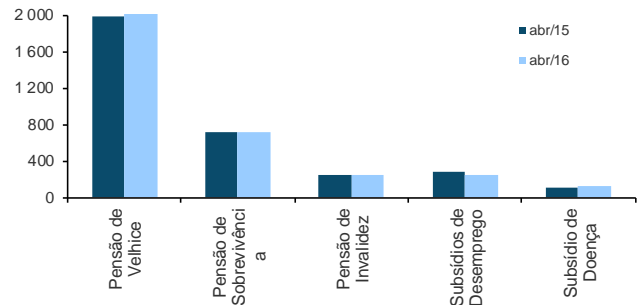
Fonte: DGO.

**Figura 2.26. Despesa em Pensões da Seg. Social**  
(VHA, em %)



Fonte: DGO.

**Figura 2.27. Número de Pensões e Subsídios Atribuídos**  
(milhares, em final do mês)



Fonte: MTSS.

**Quadro 2.11. Execução Orçamental da Segurança Social**

	Segurança Social				
	2015	2016		2015	2016
	jan a mai		jan a mai		
	10 <sup>6</sup> euros	10 <sup>6</sup> euros	VHA	Execução face ao OE (%)	
Receita Total	9915	10259	3,5	39,3	39,1
Contribuições e quotizações	5578	5852	4,9	38,9	39,4
Transferências correntes da Adm. Central *	3358	3434	2,3	41,2	41,9
Despesa Total	9242	9345	1,1	37,9	37,2
Pensões	5837	6009	2,9	37,9	38,2
Pensões de velhice do reg. subst. bancário	210	206	-1,8	42,2	42,8
Subsídio de desemp. e apoio ao emprego	795	673	-15,3	38,5	41,1
Prestações e ação social	672	663	-1,3	40,8	39,3
Saldo Global	673	915	-	-	-

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

Fontes: DGO.

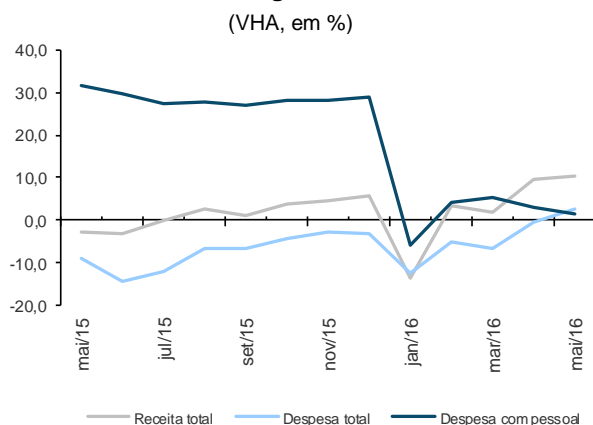


### Administração Regional

A execução orçamental da Administração Regional registou no final do mês de maio um saldo global negativo de 16 milhões de euros, traduzindo um agravamento face ao mês anterior, mas uma melhoria de cerca de 64 milhões de euros relativamente ao mês homólogo de 2015.

Na base desta evolução está o crescimento de 10,2% da receita que mais do que compensou o aumento de 2,4% da despesa. O aumento da receita fica a dever-se, essencialmente, ao aumento de 2,3% das receitas de impostos e ao aumento das transferências correntes recebidas do Estado (anteriormente contabilizadas como transferências de capital). A evolução da despesa encontra-se basicamente marcada pelo aumento de 1,3% das despesas com o pessoal, na redução de 2,8% da despesa com aquisição de bens e serviços e na redução de cerca de 40% da despesa de aquisição de bens de capital.

**Figura 2.28. Execução Orçamental da Administração Regional**



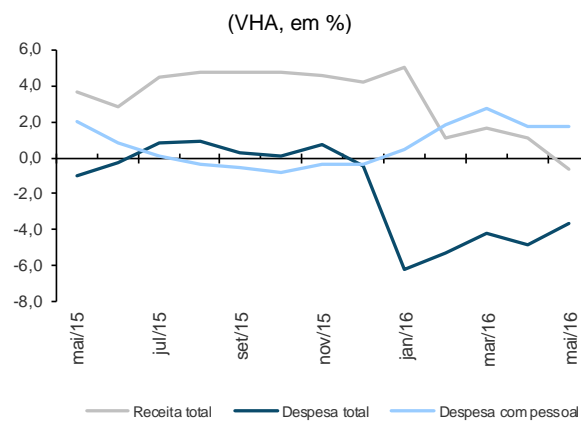
Fonte: DGO.

### Administração Local

O saldo de execução orçamental da Administração Local atingiu em maio cerca de 624 milhões de euros. Este resultado representa uma melhoria de 463 milhões de euros face ao mês anterior e uma melhoria de 69 milhões de euros em termos homólogos.

Para este resultado contribuiu uma redução da receita de 0,6% que foi mais do que compensada com uma redução da despesa de 3,7%. Na evolução da receita destaca-se uma redução de 2,1% das receitas de impostos e um aumento de 1% das transferências correntes recebidas. Quanto à despesa, refere-se o aumento de 1,7 das despesas com o pessoal, que foi acompanhado de uma redução de 0,4% das despesas com a Aquisição de Bens e Serviços e uma redução de 28,7% das despesas de aquisição de bens de capital.

**Figura 2.29. Execução Orçamental da Administração Local**



Fonte: DGO.

**Quadro 2.12. Execução Orçamental das Administrações Local e Regional**

	Administração Regional		Administração Local			
	2015	2016	2015	2016		
	jan a mai		jan a mai			
	10 <sup>6</sup> euros		10 <sup>6</sup> euros		Grau de execução (%)*	VHA (%)
Receita total	843	929	2 947	2 929	:	-0,6
Impostos	519	531	1 129	1 119	:	-2,1
Transferências correntes	29	207	1 064	1 063	:	1,0
Despesa total	923	945	2 395	2 304	:	-3,7
Pessoal	380	385	866	878	:	1,7
Aquisição de bens e serviços	241	234	766	764	:	-0,4
Transferências correntes	79	88	218	235	:	7,8
Investimento	71	43	369	262	:	-28,7
Saldo global	- 80	- 16	552	624	-	-

Fonte: DGO.

## Dívida Pública

### Dívida Pública das Administrações Públicas (ótica de Maastricht)

A dívida consolidada do sector das Administrações Públicas (critério de Maastricht) atingiu no final do mês de abril o montante de 235.829 milhões de euros. Este valor representa um aumento de 2.790 milhões de euros relativamente ao mês anterior (1,2%) e um aumento de 4.484 milhões de euros relativamente ao final de 2015 (1,9%).

A Administração Central continua a manter o maior peso na dívida total e foi também ela a principal responsável pelo aumento que se verificou relativamente ao mês anterior.

No mesmo período a Administração Central detinha depósitos no montante de 16.244 milhões de euros (um aumento de 12,7% relativamente ao mês anterior e de 22,6% no que diz respeito ao final de 2015).

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

	2015 dez	2016 mar	2016 abr
Administrações Públicas	231 345	233 039	235 829
<i>Por subsector:</i>			
Administração Central	233 139	235 477	238 556
Administração Regional e Local	10 646	10 684	10 690
Segurança Social	2	2	2
Consolidação entre subsectores	12 442	13 125	13 418
<i>por memória:</i>			
Depósitos da Administração Central	13 252	14 418	16 244

Fonte: Banco de Portugal.

### Dívida não Financeira das Administrações Públicas

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

	2015 dez	2016 abr	2016 mai
Administrações Públicas	2 193	2 511	2 534
<i>Por subsector:</i>			
Administração Central	290	427	467
Administração Regional	638	610	622
Administração Local	1 264	1 473	1 446
Segurança Social	0	0	0

Fonte: DGO.

A dívida não financeira do sector das AP ascendia, no final de maio, a 2.534 milhões de euros, o que representava um aumento de 23 milhões de euros relativamente ao mês anterior e um aumento de 342 milhões de euros (15,6%) face ao final do ano anterior.

A estrutura da dívida não financeira das Administrações Públicas tem-se mantido praticamente inalterada, destacando-se o subsector da Administração Local com um peso relativo de 57%, seguindo-se a Administração Regional (25%) e a Administração Central (18%).

No mesmo período, os pagamentos em atraso no sector das Administrações Públicas atingiam o montante de 1.083 milhões de euros. Este valor representa um aumento face ao mês anterior de 6,7% e um aumento de 164 milhões de euros tendo como referência o final do ano de 2015. Também neste caso, a estrutura dos pagamentos em atraso tem-se mantido praticamente inalterada: os Hospitais E.P.E. são responsáveis por cerca de 56% do total dos pagamentos em atraso, seguindo-se a Administração Local com cerca de 23% e a Administração Regional com cerca de 17% do total dos pagamentos em atraso.

**Quadro 2.15. Pagamentos em Atraso** (milhões de euros)

	2015 dez	2016 abr	2016 mai
Administrações Públicas	920	1 015	1 083
<i>Por subsector:</i>			
Administração Central (excl. saúde)	13	18	18
SNS	4	15	11
Hospitais EPE	451	536	605
Empresas Públicas Recllassificadas	15	14	13
Administração Regional	194	185	184
Administração Local	242	248	252
Outras Entidades	1	2	2
Empresas públicas não recllassificadas	1	3	3
Adm. Públicas e outras entidades	921	1 017	1 086

Fonte: DGO.

### Dívida Direta do Estado

No final do mês de maio a dívida direta do Estado atingiu o montante de 232.792 milhões de euros, valor que representa um aumento de 2.524 milhões de euros em relação ao mês anterior (1,1%). No final do período mantinha-se inalterada a estrutura da dívida: a dívida transacionável representava 56% da dívida total, a dívida não transacionável 13% e a dívida correspondente ao Programa de Assistência Económica e Financeira cerca de 30%.

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

	30/abr/16		mai/16			31/mai/16
	Saldo	Emissões	Amortiz.	Outros	Saldo	
Transacionável	129 935		1 748	140		131 248
<i>da qual:</i> Bilhetes do Tesouro	14 855	1 647	1 539	0		14 165
<i>da qual:</i> Obrigações Tesouro	108 188	1 230	80	- 44		109 555
Não Transacionável	30 334	999	1 205	-		31 327
<i>da qual:</i> Cert.Aforro e do Tesouro	21 990	220	60	0		22 324
<i>da qual:</i> CEDIC e CEDIM	5 549	769	1 135	0		6 100
Prog. de Ajustamento Económico	69 999	0	0	477		70 217
Total	230 269	3 876	2 952	617		232 792

Fonte: IGCP.

### Emissões e Amortizações de Dívida

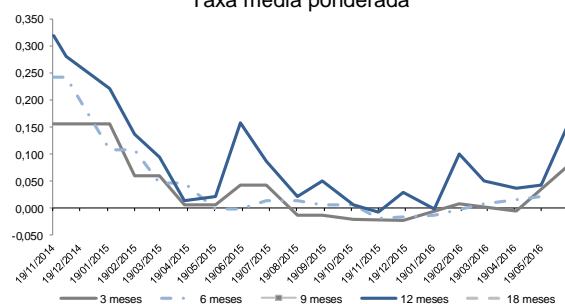
Durante o mês de junho, o IGCP, E.P.E., colocou no mercado 1000 milhões de euros em Bilhetes do Tesouro, através de dois leilões com as seguintes características (ambos na fase competitiva do leilão):

- em 17 de junho, um montante de 245 milhões de euros, com maturidade em setembro de 2016 e uma taxa média ponderada de 0,075%;
- na mesma data, um montante de 755 milhões de euros, com maturidade em maio de 2017, e uma taxa média ponderada de 0,146 %.

No mesmo mês foram realizadas duas operações de colocação de Obrigações do Tesouro, num montante total de 1066 milhões de euros (fase competitiva do leilão), com as seguintes características:

- em 8 de junho, um montante de 627 milhões de euros, com maturidade em abril de 2021 e uma taxa de colocação de 1,843%;
- na mesma data, um montante de 439 milhões de euros, com maturidade em outubro de 2025 e uma taxa de colocação de 2,859%.

**Figura 2.30. Emissões de BT**  
Taxa média ponderada



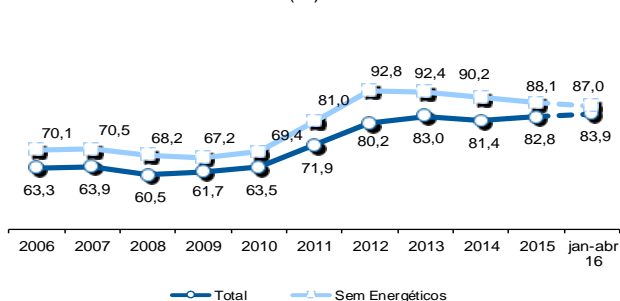
Fonte: IGCP.

### 3. Comércio Internacional <sup>[1]</sup>

#### Evolução global <sup>[2]</sup>

De acordo com os resultados preliminares recentemente divulgados pelo Instituto Nacional de Estatística, nos primeiros quatro meses de 2016, as exportações de mercadorias diminuíram, em termos homólogos, 1,9% enquanto as importações diminuíram 1,4% <sup>[3]</sup>. Nesse período, o défice da balança comercial de mercadorias (fob/cif) agravou-se 1,9%. Excluindo os produtos energéticos, as exportações cresceram 0,7% e as importações registaram uma variação homóloga positiva de 3,7% (Quadro 3.1).

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



Fonte: GEE, com base nos dados das estatísticas do Comércio Internacional de Mercadorias 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 abril			VH	
	2015	2016	VH	Últimos 3 meses	Últimos 12 meses
Exportações (fob)	16 426	16 107	-1,9	-1,8	1,3
Importações (cif)	19 458	19 195	-1,4	-1,4	0,6
Saldo (fob-cif)	-3 033	-3 089	1,9	0,8	-2,6
Cobertura (fob/cif)	84,4	83,9	-	-	-
<b>Sem energéticos:</b>					
Exportações (fob)	15 178	15 280	0,7	1,2	3,3
Importações (cif)	16 938	17 557	3,7	3,2	5,6
Saldo (fob-cif)	-1 759	-2 277	29,4	18,4	25,3
Cobertura (fob/cif)	89,6	87,0	-	-	-
Extra-EU (milhões de Euros)	janeiro a abril			VH	
	2015	2016	VH	Últimos 3 meses	Últimos 12 meses
Exportações (fob)	4 407	3 626	-17,7	-17,4	-9,4
Importações (cif)	4 416	4 104	-7,1	-7,8	-6,4
Saldo (fob-cif)	-9	-479	5376,3	-753,2	55,2
Cobertura (fob/cif)	99,8	88,3	-	-	-

Fonte: GEE, com base nos dados das estatísticas do Comércio Internacional de Mercadorias 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 quatro meses de 2016, as exportações representaram 83,9% das importações, o que se traduziu num decréscimo de 0,5 p.p. na taxa de cobertura das importações pelas exportações, face ao período homólogo. Excluindo os produtos energéticos, as exportações passaram a representar 87% das importações (-2,6 p.p. que em igual período do ano transato).

**Quadro 3.2. Balança Comercial: mês de abril**

janeiro a abril	Valores em milhões de Euros		
	2015	2016	TVH
<b>Intra+Extra UE</b>			
Exportações (fob)	16 426	16 107	-1,9
Importações (cif)	19 458	19 195	-1,4
Saldo (fob-cif)	-3 033	-3 089	1,9
Cobertura (fob/cif)	84,4	83,9	-
<b>Intra UE</b>			
Exportações (fob)	12 019	12 481	3,8
Importações (cif)	15 042	15 091	0,3
Saldo (fob-cif)	-3 024	-2 610	-13,7
Cobertura (fob/cif)	79,9	82,7	-
<b>Extra UE</b>			
Exportações (fob)	4 407	3 626	-17,7
Importações (cif)	4 416	4 104	-7,1
Saldo (fob-cif)	-9	-479	5376,3
Cobertura (fob/cif)	99,8	88,3	-

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

Nota:

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

Nos primeiros quatro meses de 2016, o défice da balança comercial de mercadorias Intra UE recuperou 13,7% em termos homólogos, com as exportações de mercadorias a crescerem 3,8% e as importações a aumentarem 0,3%. O défice da balança comercial de mercadorias Extra UE agravou-se consideravelmente (Quadro 3.2).

**Quadro 3.3. Evolução Mensal e Trimestral**

Intra+Extra UE (milhões de Euros)	IMPORTAÇÕES (Cif)			EXPORTAÇÕES (Fob)		
	2015	2016	TVH	2015	2016	TVH
jan	4 421	4 365	-1,3	3 788	3 695	-2,4
fev	4 480	4 687	4,6	3 973	4 021	1,2
mar	5 315	5 285	-0,6	4 408	4 239	-3,8
abr	5 243	4 859	-7,3	4 258	4 151	-2,5
mai	5 352			4 251		
jun	5 411			4 555		
jul	5 410			4 696		
ago	4 213			3 319		
set	5 216			4 140		
out	5 336			4 524		
nov	5 027			4 330		
dez	4 818			3 629		
1º Trim	14 216	14 337	0,8	12 168	11 955	-1,7
2º Trim	16 006			13 064		
3º Trim	14 839			12 155		
4º Trim	15 181			12 483		

Fonte: GEE, com base nos dados das estatísticas do Comércio Internacional de Mercadorias 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](http://www.gee.min-economia.pt) ("Síntese Estatística do Comércio Internacional, n.º6/2015").

[2] Os dados de base do comércio internacional (Intra e Extra UE) divulgados para o mês de abril de 2016 correspondem a uma versão preliminar. Os dados do comércio intracomunitário incluem estimativas para as não respostas (valor das transações das empresas para as quais o INE não recebeu ainda informação) assim como para as empresas que se encontram abaixo dos limiares de assimilação (valor anual das operações intracomunitárias abaixo do qual os operadores são dispensados da declaração periódica estatística Intrastat, limitando-se à entrega da declaração periódica fiscal: no caso de Portugal, 250 mil euros para as importações da UE e 250 mil para as exportações para a UE, em 2013). Por outro lado, a atual metodologia considera, para além do confronto regular entre as declarações Intrastat e do IVA, a comparação com os dados com a IES.

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

## Exportações de Mercadorias

Nos primeiros quatro meses de 2016, as exportações de mercadorias diminuíram, em termos homólogos, 1,9%. Excluindo os produtos energéticos, registou-se um crescimento de 0,7%.

Entre janeiro e abril de 2016, destaca-se o contributo positivo dos produtos “Químicos” e dos “Produtos acabados diversos” (ambos com +0,6 p.p.) e dos “Têxteis, vestuário e seus acessórios” (+0,5 p.p.). As “Máquinas e aparelhos e suas partes” são o grupo de produtos que maior peso tem nas exportações de mercadorias (15,2%). Seguem-se os “Químicos” (13,1%).

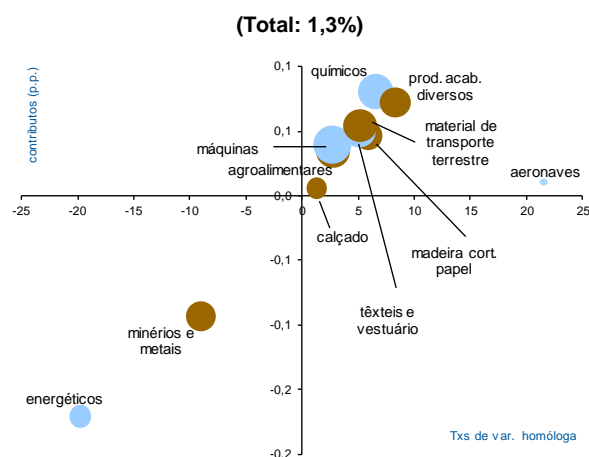
A Figura 3.2 apresenta os contributos dos diversos grupos de produtos para o crescimento das exportações no último ano a terminar em abril de 2016.

Nesse período, a maioria dos grupos de produtos contribuiu positivamente para o crescimento das exportações de mercadorias (+1,3%). Mais uma vez, os produtos relativos aos “Químicos” foram os que mais contribuíram para este comportamento (+0,8 p.p.). Segue-se o contributo positivo dos “Produtos acabados diversos” (+0,7 p.p.)

De referir, ainda, os contributos do “Material de transporte terrestre e suas partes”, dos “Têxteis, vestuário e seus acessórios” e da “Madeira, cortiça e papel”, para o crescimento das exportações de mercadorias (todos com contributos de 0,5 p.p.)

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

Últimos 12 meses a terminar em abril de 2016



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

Nota:

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

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

Intra + Extra UE

Grupos de Produtos	Milhões de Euros		Estrutura (%)				Tax. variação e contributos			
	jan-abr		Anual		jan-abr		últimos 12 meses <sup>[1]</sup>		jan-abr	
	2015	2016	2010	2015	2015	2016	VH <sup>[2]</sup>	contrib. p.p. <sup>[3]</sup>	VH	contrib. p.p. <sup>[3]</sup>
<b>Total das Exportações</b>	<b>16 426</b>	<b>16 107</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>1,3</b>	<b>1,3</b>	<b>-1,9</b>	<b>-1,9</b>
A Agro-alimentares	1957	1925	11,7	12,7	11,9	12,0	2,7	0,3	-1,6	-0,2
B Energéticos	1248	826	6,4	7,6	7,6	5,1	-19,8	-1,7	-33,8	-2,6
C Químicos	2 004	2 109	11,9	12,6	12,2	13,1	6,6	0,8	5,2	0,6
D Madeira, cortiça e papel	1308	1364	9,0	8,1	8,0	8,5	5,9	0,5	4,2	0,3
E Têxteis, vestuário e seus acessórios	1634	1713	10,4	9,8	10,0	10,6	5,1	0,5	4,8	0,5
F Calçado, peles e couros	692	714	4,1	4,3	4,2	4,4	1,3	0,1	3,3	0,1
G Minérios e metais	1731	1504	10,7	9,7	10,5	9,3	-9,0	-0,9	-13,1	-1,4
H Máquinas e aparelhos e suas partes	2 418	2 451	15,1	14,6	14,7	15,2	2,7	0,4	1,3	0,2
I Material de transp. terrestre e suas partes	1883	1839	11,6	10,9	11,5	11,4	5,2	0,5	-2,3	-0,3
J Aeronaves, embarcações e suas partes	91	106	0,6	0,6	0,6	0,7	21,5	0,1	15,9	0,1
K Produtos acabados diversos	1459	1556	8,6	9,0	8,9	9,7	8,3	0,7	6,6	0,6
Por memória:										
Total sem energéticos	15 178	15 280	93,6	92,4	92,4	94,9	3,3	3,0	0,7	0,6

Fonte: GEE, com base nos dados das estatísticas do Comércio Internacional de Mercadorias 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

Notas:

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

[1] Últimos 12 meses a terminar em abril de 2016.

[2]  $(\text{mai } 15\text{-abr } 16) / (\text{mai } 14\text{-abr } 15) \times 100 - 100$ .

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

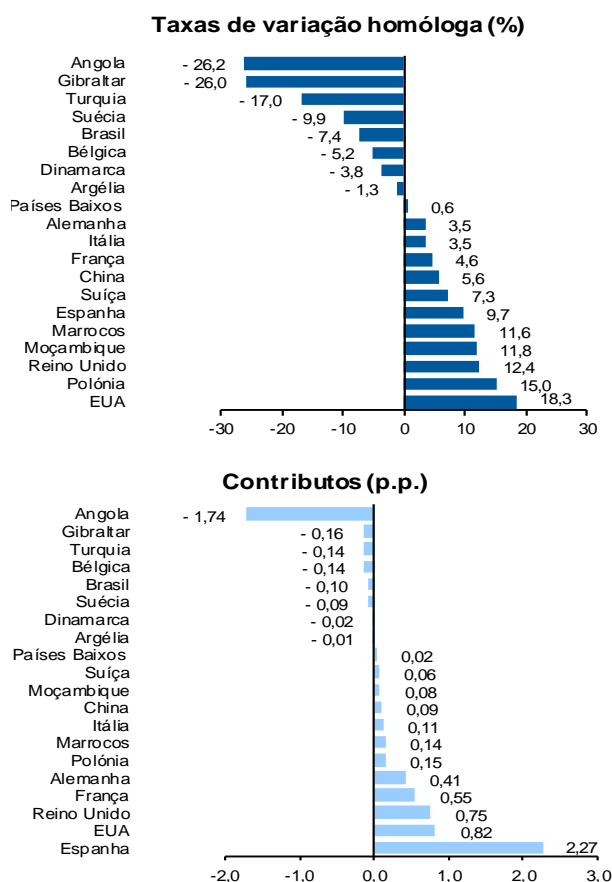
Nos primeiros quatro meses de 2016, as exportações para a UE cresceram, em termos homólogos, 3,8%. As exportações com destino aos países da UE-15 registaram uma taxa de variação homóloga positiva de 3,6% enquanto as exportações com destino aos Países do Alargamento cresceram 9,1%. As exportações para países terceiros registaram uma taxa de variação homóloga negativa (-17,7%) (Quadro 3.5).

As exportações de mercadorias para Espanha foram as que registaram o maior contributo positivo Intra UE-15 (+0,9 p.p.), seguidas das exportações para a França e o Reino Unido (+0,8 p.p. e +0,5 p.p. respetivamente).

No último ano a terminar em abril de 2016, as exportações para os países Intra UE cresceram, em termos homólogos, 5,6%. As exportações para os países da UE-15 registaram uma taxa de variação homóloga positiva de 5,5%. As exportações para Espanha (+1,9 p.p.) e a França (+0,9 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 Marrocos (+17,9%), a Suíça (+9,5%) e EUA (+9,1%). No mesmo período, destaca-se o decréscimo das exportações com destino a Angola (-39,9%) e Brasil (-19,5%) (Figura 3.3).

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

Últimos 12 meses a terminar em abril de 2016



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

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

Destino	Intra + Extra-UE (Fob)		Estrutura (%)				Taxas de variação e contributos			
	jan-abr		anual		jan-abr		12 meses <sup>[1]</sup>		jan-abr	
	2015	2016	2010	2015	2015	2016	VH <sup>[2]</sup>	contrib. p.p. <sup>[3]</sup>	VH	contrib. p.p. <sup>[3]</sup>
<b>TOTAL</b>	<b>16 426</b>	<b>16 107</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>1,3</b>	<b>1,3</b>	<b>-1,9</b>	<b>-1,9</b>
<b>Intra UE</b>	<b>12 019</b>	<b>12 481</b>	<b>75,4</b>	<b>72,8</b>	<b>73,2</b>	<b>77,5</b>	<b>5,6</b>	<b>4,0</b>	<b>3,8</b>	<b>2,8</b>
dos quais:										
<b>UE-15</b>	<b>11 440</b>	<b>11 850</b>	<b>72,3</b>	<b>69,2</b>	<b>69,6</b>	<b>73,6</b>	<b>5,5</b>	<b>3,7</b>	<b>3,6</b>	<b>2,5</b>
Espanha	4 106	4 251	27,0	25,0	25,0	26,4	7,9	1,9	3,5	0,9
França	2 022	2 559	12,0	12,1	12,3	13,4	7,7	0,9	6,8	0,8
Alemanha	2 005	1 939	13,0	11,8	12,2	12,0	2,1	0,2	-3,3	-0,4
Reino Unido	1 098	1 174	5,5	6,7	6,7	7,3	10,8	0,7	6,9	0,5
Países Baixos	640	638	3,9	4,0	3,9	4,0	3,9	0,2	-0,3	0,0
Itália	517	566	3,7	3,2	3,1	3,5	4,8	0,2	9,5	0,3
Bélgica	384	426	2,6	2,3	2,3	2,6	-6,7	-0,2	10,9	0,3
Suécia	135	173	1,0	0,8	0,8	1,1	2,9	0,0	28,3	0,2
Irlanda	77	111	0,3	0,5	0,5	0,7	30,3	0,1	44,5	0,2
<b>Alargamento</b>	<b>579</b>	<b>631</b>	<b>3,2</b>	<b>3,6</b>	<b>3,5</b>	<b>3,9</b>	<b>8,4</b>	<b>0,3</b>	<b>9,1</b>	<b>0,3</b>
Polónia	182	189	0,9	1,1	1,1	1,2	12,5	0,1	4,3	0,0
<b>Extra UE</b>	<b>4 407</b>	<b>3 626</b>	<b>24,6</b>	<b>27,2</b>	<b>26,8</b>	<b>22,5</b>	<b>-9,4</b>	<b>-2,7</b>	<b>-17,7</b>	<b>-4,8</b>
dos quais:										
EUA	796	705	3,5	5,1	4,8	4,4	9,1	0,4	-11,4	-0,6
Angola	725	395	5,1	4,2	4,4	2,5	-39,9	-2,4	-45,5	-2,0
China	291	171	0,6	1,7	1,8	1,1	-16,1	-0,3	-41,2	-0,7
Marrocos	183	210	0,8	1,4	1,1	1,3	17,9	0,2	14,7	0,2
Brasil	202	152	1,2	1,1	1,2	0,9	-19,5	-0,3	-24,6	-0,3
Argélia	180	170	0,6	1,1	1,1	1,1	5,2	0,1	-5,2	-0,1
Suíça	150	172	0,9	0,9	0,9	1,1	9,5	0,1	14,6	0,1
Turquia	102	108	0,7	0,7	0,6	0,7	-2,9	0,0	5,7	0,0
Canadá	128	98	0,5	0,7	0,8	0,6	4,4	0,0	-23,6	-0,2
Moçambique	120	79	0,4	0,7	0,7	0,5	-8,7	-0,1	-33,7	-0,2
Por memória:										
OPEP <sup>[4]</sup>	1083	713	7,0	6,6	6,6	4,4	-28,7	-2,4	-34,2	-2,3
PALOP	958	598	6,5	5,6	5,8	3,7	-32,8	-2,4	-37,6	-2,2
EFTA	215	230	1,1	1,4	1,3	1,4	10,8	0,1	7,2	0,1

Fonte: GEE, com base nos dados das estatísticas do Comércio Internacional de Mercadorias 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 2015.

[1] Últimos 12 meses a terminar em abril de 2016.

[2]  $(\text{mai } 15\text{-abr } 16) / (\text{mai } 14\text{-abr } 15) \times 100 - 100$ .

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

[4] Inclui Angola.

## Importações de Mercadorias

De janeiro a abril de 2016, as importações de mercadorias registaram uma contração de 1,4% (Quadro 3.6).

A maioria dos grupos de produtos registou contributos positivos para o crescimento das importações totais destacando-se o comportamento das importações de “Material de transporte terrestre” (+1,5 p.p.).

A UE-28 mantém-se como principal mercado de origem das importações portuguesas (78,6%).

Nos primeiros quatro meses de 2016, as importações de mercadorias provenientes do mercado comunitário cresceram, em termos homólogos, 0,3%, sendo que as provenientes dos países da UE-15 cresceram, em termos homólogos, 0,1%. As importações provenientes dos países do Alargamento registaram uma taxa de variação homóloga positiva de 5,1%.

As importações de mercadorias provenientes de países terceiros decresceram 7,1%, em termos homólogos. A China destaca-se como sendo o principal mercado extra-comunitário de origem das importações de mercadorias (3% do total). Seguem-se o Brasil (2%) e os EUA (1,4%).

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

Grupos de Produtos	10 <sup>6</sup> Euros (Cif)		Estrutura (%)				Taxas de variação e contributos			
	jan-abr		Anual		jan-abr		12 meses <sup>[1]</sup>		jan-abr	
	2015	2016	2010	2015	2015	2016	VH <sup>[2]</sup>	contrib. p.p. <sup>[3]</sup>	VH	contrib. p.p. <sup>[3]</sup>
<b>TOTAL DAS IMPORTAÇÕES</b>	<b>19 458</b>	<b>19 195</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>0,6</b>	<b>0,6</b>	<b>-1,4</b>	<b>-1,4</b>
<b>Grupos de Produtos</b>										
Agro-alimentares	2 948	2 989	14,0	15,5	15,2	15,6	4,0	0,6	1,4	0,2
Energéticos	2 521	1 638	14,4	13,2	13,0	8,5	-25,9	-4,2	-35,0	-4,5
Químicos	3 378	3 413	15,2	17,0	17,4	17,8	5,8	1,0	1,0	0,2
Madeira, cortiça e papel	650	692	3,6	3,4	3,3	3,6	4,2	0,1	6,4	0,2
Têxteis, Vestuário e seus acessórios	1 259	1 258	5,9	6,4	6,5	6,6	3,6	0,2	-0,1	0,0
Calçado, peles e couros	514	526	2,0	2,6	2,6	2,7	4,7	0,1	2,2	0,1
Minérios e metais	1 714	1 570	8,7	8,4	8,8	8,2	-0,9	-0,1	-8,4	-0,7
Máquinas e aparelhos e suas partes	2 979	3 074	16,8	15,6	15,3	16,0	3,2	0,5	3,2	0,5
Material de transp. terrestre e suas partes	2 297	2 597	11,4	11,4	11,8	13,5	16,6	1,7	13,1	1,5
Aeronaves, embarcações e suas partes	103	247	2,3	0,6	0,5	1,3	6,7	0,1	139,2	0,7
Produtos acabados diversos	1 093	1 192	5,7	5,9	5,6	6,2	9,1	0,5	9,0	0,5
<b>Total sem energéticos</b>	<b>16 938</b>	<b>17 557</b>	<b>85,6</b>	<b>86,8</b>	<b>87,0</b>	<b>91,5</b>	<b>5,6</b>	<b>4,7</b>	<b>3,7</b>	<b>3,2</b>
<b>Mercados de origem</b>										
<b>Intra UE</b>	<b>15 042</b>	<b>15 091</b>	<b>78,6</b>	<b>74,8</b>	<b>77,3</b>	<b>78,6</b>	<b>2,9</b>	<b>2,2</b>	<b>0,3</b>	<b>0,2</b>
dos quais:										
<b>UE-15</b>	<b>14 376</b>	<b>14 391</b>	<b>76,2</b>	<b>71,8</b>	<b>73,9</b>	<b>75,0</b>	<b>2,7</b>	<b>2,0</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>
Espanha	6 249	6 279	32,8	32,5	32,1	32,7	2,5	0,8	0,5	0,2
Alemanha	2 556	2 633	13,2	12,3	13,1	13,7	5,9	0,7	3,0	0,4
França	1 477	1 586	8,3	7,1	7,6	8,3	7,8	0,6	7,4	0,6
Itália	1 043	1 061	5,8	5,2	5,4	5,5	4,7	0,2	1,7	0,1
Países Baixos	991	968	5,3	5,2	5,1	5,0	-1,3	-0,1	-2,3	-0,1
Reino Unido	685	611	3,3	3,1	3,5	3,2	-6,1	-0,2	-10,8	-0,4
Bélgica	571	555	2,9	2,7	2,9	2,9	4,6	0,1	-2,9	-0,1
Suécia	216	226	1,0	1,1	1,1	1,2	0,0	0,0	4,2	0,0
Irlanda	275	169	1,0	1,0	1,4	0,9	-24,3	-0,3	-38,7	-0,5
<b>Alargamento</b>	<b>666</b>	<b>700</b>	<b>2,4</b>	<b>3,0</b>	<b>3,4</b>	<b>3,6</b>	<b>7,1</b>	<b>0,2</b>	<b>5,1</b>	<b>0,2</b>
<b>Extra UE</b>	<b>4 416</b>	<b>4 104</b>	<b>21,4</b>	<b>25,2</b>	<b>22,7</b>	<b>21,4</b>	<b>-6,4</b>	<b>-1,6</b>	<b>-7,1</b>	<b>-1,6</b>
dos quais:										
China	580	583	2,2	2,7	3,0	3,0	5,8	0,2	0,5	0,0
Angola	293	252	0,3	2,7	1,5	1,3	-15,1	-0,3	-14,2	-0,2
EUA	313	273	1,7	1,6	1,6	1,4	7,1	0,1	-12,7	-0,2
Brasil	244	375	1,7	1,5	1,3	2,0	-0,6	0,0	53,6	0,7
Arábia Saudita	253	118	0,8	1,3	1,3	0,6	-27,9	-0,4	-53,4	-0,7
Rússia	194	126	1,0	1,2	1,0	0,7	-23,0	-0,3	-35,3	-0,4
Cazaquistão	206	96	0,3	1,4	1,1	0,5	-44,4	-0,6	-53,5	-0,6
Argélia	95	175	0,5	1,2	0,5	0,9	-5,6	-0,1	83,3	0,4
Índia	161	162	0,5	0,8	0,8	0,8	-2,4	0,0	0,4	0,0
Turquia	128	159	0,6	0,7	0,7	0,8	28,3	0,2	24,0	0,2
Azerbaijão	0	161	0,0	0,8	0,0	0,8	153,7	0,6	125897917	0,8
Coreia do Sul	91	118	0,5	0,5	0,5	0,6	36,7	0,2	29,2	0,1
Colômbia	96	84	0,2	0,4	0,5	0,4	3,0	0,0	-12,9	-0,1
OPEP <sup>[4]</sup>	732	668	5,8	6,8	3,8	3,5	-20,4	-1,2	-8,7	-0,3
EFTA	115	128	1,8	0,6	0,6	0,7	11,8	0,1	11,4	0,1
PALOP	304	267	0,4	2,8	1,6	1,4	-14,2	-0,3	-12,2	-0,2

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

Notas:

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 2015.

[1] Últimos 12 meses a terminar em abril de 2016.

[2] (mai 15-abr 16)/(mai 14-abr 15) x 100 - 100.

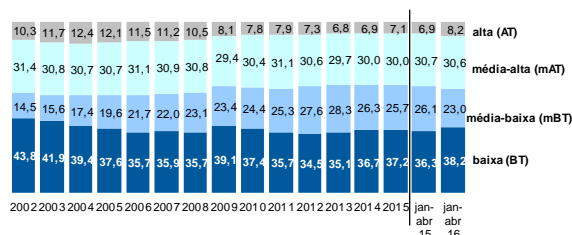
[3] Contributos para a taxa de crescimento das importações - análise shift-share: (TVH) x (peso no período homólogo anterior) ÷ 100.

[4] Não inclui tractores.

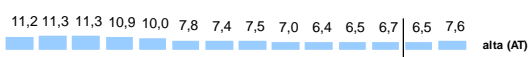
## Comércio Internacional Português por grau de Intensidade Tecnológica

Nos primeiros quatro meses de 2016, as exportações de produtos industriais transformados registaram uma taxa de variação homóloga negativa de 2%. As exportações de produtos de média intensidade tecnológica representam mais de metade do total das exportações destes produtos (53,6%) (Figura 3.4 e Quadro 3.7).

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



**Alta tecnologia excluindo "Aeronaves e aeroespacial":**



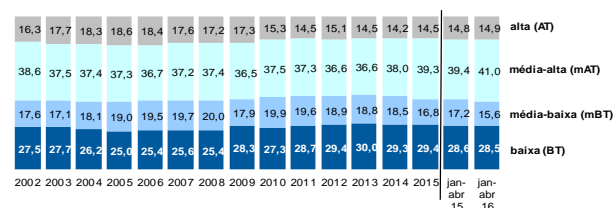
Fonte: Quadro 3.7. Exportações e Importações de Produtos Industriais Transformados, por grau de intensidade tecnológica.

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

As exportações de produtos de alta e de baixa tecnologia registaram contributos positivos (ambos com +1,1p.p.), contrariando o decréscimo das exportações totais de produtos industriais transformados.

As importações de produtos industriais transformados registaram uma taxa de variação homóloga positiva de 3,2%, sendo os produtos de média alta tecnologia os que mais contribuíram para este crescimento (+3 p.p.).

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



Fonte: Quadro 3.7. Exportações e Importações de Produtos Industriais Transformados, por grau de intensidade tecnológica. Definição da Intensidade Tecnológica de acordo com a metodologia proposta pela OCDE (STI Scoreboard 2003): Alta Intensidade Tecnológica (ISIC Rev.3 2423, 30, 32, 33, 353); Média-alta (24 excl. 2423, 29, 31, 34, 352+359); Média-baixa (23, 25-28, 351); Baixa (15-22, 36-37).

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

Intensidade Tecnológica	Valores em milhões de Euros											
	2015	janeiro a abril		Taxas variação (%)			%total prod. indust. transf.				Contributos <sup>(1)</sup> (p.p.)	
		2015	2016	média 2010-15	2015-14	jan-abr 2016-15	2014	2015	jan-abr		2015	jan-abr 2016
<b>EXPORTAÇÕES</b>												
<b>Total dos prod. indust. transformados</b>	<b>47 215</b>	<b>15 543</b>	<b>15 232</b>	<b>6,2</b>	<b>3,9</b>	<b>-2,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>3,9</b>	<b>-2,0</b>
Alta tecnologia	3 372	1080	1251	4,3	7,0	15,9	6,9	7,1	6,9	8,2	0,5	1,1
- Sem Aeronáutica e aeroespacial <sup>(2)</sup>	3 149	999	1 157	4,2	6,9	15,8	6,5	6,7	6,5	7,6	0,5	1,0
Média-alta tecnologia	14 157	4 767	4 665	5,9	3,9	-2,1	30,0	30,0	30,7	30,6	12	-0,7
Média-baixa tecnologia	12 124	4 053	3 503	7,3	1,3	-13,6	26,3	25,7	26,1	23,0	0,3	-3,5
Baixa tecnologia	17 562	5 644	5 814	6,0	5,2	3,0	36,7	37,2	36,3	38,2	1,9	1,1
<i>Por memória:</i>												
<b>Total das Exportações</b>	<b>49 870</b>	<b>16 426</b>	<b>16 107</b>	<b>6,0</b>	<b>3,8</b>	<b>-1,9</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>3,8</b>	<b>-1,9</b>
Residual <sup>(3)</sup>	2 656	883	874	3,3	14	-10	5,4	5,3	5,4	5,4	0,1	-0,1
<b>IMPORTAÇÕES</b>												
<b>Total dos prod. indust. transformados</b>	<b>49 617</b>	<b>16 040</b>	<b>16 557</b>	<b>0,4</b>	<b>5,2</b>	<b>3,2</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>5,2</b>	<b>3,2</b>
Alta tecnologia	7 210	2 374	2 462	-0,6	8,0	3,7	14,2	14,5	14,8	14,9	1,1	0,5
- Sem Aeronáutica e aeroespacial <sup>(2)</sup>	6 797	2 254	2 204	-0,7	10,6	-2,2	13,2	13,8	14,2	13,5	1,4	-0,3
Média-alta tecnologia	19 522	6 321	6 796	1,4	8,8	7,5	38,0	39,3	39,4	41,0	3,3	3,0
Média-baixa tecnologia	8 320	2 751	2 585	-3,0	-4,5	-6,1	18,5	16,8	17,2	15,6	-0,8	-1,0
Baixa tecnologia	14 565	4 594	4 714	1,8	5,2	2,6	29,3	29,4	28,6	28,5	1,5	0,7
<i>Por memória:</i>												
<b>Total das Importações</b>	<b>60 242</b>	<b>19 458</b>	<b>19 195</b>	<b>0,5</b>	<b>2,0</b>	<b>-1,4</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>2,0</b>	<b>-1,4</b>
Residual <sup>(3)</sup>	10 625	3 418	2 639	1,2	-10,3	-22,8	20,1	17,6	17,6	13,7	-2,1	-4,0

Fonte: GEE, com base nos dados das estatísticas do Comércio Internacional de Mercadorias 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

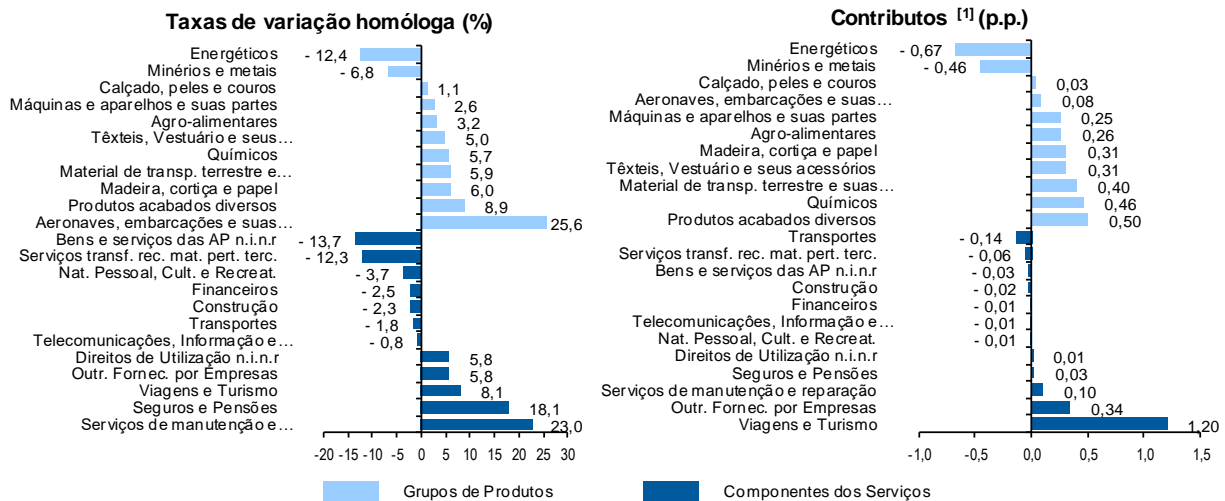
De acordo com os dados divulgados para a Balança de Pagamentos para o mês de março de 2016, nos primeiros três meses de 2016, as “Exportações” (crédito) de Bens e Serviços registaram uma taxa de variação homóloga negativa de 1,5%. A componente dos Bens contribuiu negativamente (-1,2 p.p.) para a redução das “exportações” totais.

Nos primeiros três meses de 2016, a componente dos Serviços representou 30% do total das “Exportações” e reforçou o seu decréscimo em 0,2 p.p.. Do lado das “Importações” (débito) o peso desta componente foi de 18% no total e o seu comportamento reforçou o crescimento das “Importações” totais (0,9%) em 0,4 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 março de 2016, 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 acabados diversos” (+0,5 p.p.) e dos “Químicos” (+0,46 p.p.). Na componente dos serviços, continuam a destacar-se os contributos das rubricas de Viagens e Turismo (+1,2 p.p.) e Outros Fornecimentos por Empresas (+0,34 p.p.).

**Figura 3.6. Taxas de Crescimento das "Exportações" de Bens e Serviços e Contributos das Componentes**  
Último ano a terminar em março de 2016



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

	jan-mar		Estrutura (%)				Taxas de variação e contributos				
			Anual		jan-mar		média anual 10-15	12 meses [1]		jan-mar	
	2015	2016	2010	2015	2015	2016		VH [2]	contrib. p.p. [3]	VH	contrib. p.p. [3]
<b>CRÉDITO (Exportações)</b>											
<b>Bens e Serviços</b>	17 043	16 791	100,0	100,0	100,0	100,0	6,5	2,9	2,9	-1,5	-1,5
<b>Bens</b>	11 955	11 745	68,2	66,1	70,1	70,0	5,8	2,2	1,5	-1,8	-1,2
<b>Serviços</b>	5 088	5 045	31,8	33,9	29,9	30,0	7,8	4,1	1,4	-0,8	-0,2
Serv. transf. rec. mat. pert. terc.	87	86	0,5	0,4	0,5	0,5	4,2	-2,3	-0,1	-1,1	0,0
Serv. de manutenção e reparação	76	93	0,7	0,5	0,4	0,6	0,9	-23,0	0,1	23,0	0,1
Transportes	1410	1267	8,2	7,9	8,3	7,5	5,7	-1,8	-0,1	-10,1	-0,8
Viagens e Turismo	1793	1914	14,0	15,3	10,5	11,4	8,4	8,1	12	6,8	0,7
Construção	121	112	1,0	0,7	0,7	0,7	1,1	-2,3	0,0	-7,5	-0,1
Seguros e Pensões	34	28	0,2	0,2	0,2	0,2	5,4	18,1	0,0	-17,5	0,0
Financeiros	103	108	0,6	0,5	0,6	0,6	5,9	-2,5	0,0	4,9	0,0
Direitos de Utilização n.i.n.r.	23	24	0,1	0,1	0,1	0,1	18,0	5,8	0,0	5,6	0,0
Telecom., Informação e Informática	273	299	1,3	1,5	1,6	1,8	10,1	-0,8	0,0	9,6	0,2
Outr. Fornec. por Empresas	1088	1033	4,5	6,1	6,4	6,2	12,9	5,8	0,3	-5,0	-0,3
Nat. Pessoal, Cult. e Recreat.	45	45	0,3	0,3	0,3	0,3	-4,7	-3,7	0,0	-0,6	0,0
Bens e serviços das AP n.i.n.r.	37	36	0,3	0,2	0,2	0,2	-3,9	-13,7	0,0	-10	0,0
<b>DÉBITO (Importações Fob)</b>											
<b>Bens e Serviços</b>	16 756	16 899	100,0	100,0	100,0	100,0	1,2	2,9	2,9	0,9	0,9
<b>Bens</b>	13 769	13 853	83,9	82,0	82,2	82,0	0,7	2,5	2,1	0,6	0,5
<b>Serviços</b>	2 987	3 047	16,1	18,0	17,8	18,0	3,5	4,6	0,8	2,0	0,4
Serv. transf. rec. mat. pert. terc.	7	2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	-52,3	0,0	-70,8	0,0
Serv. de manutenção e reparação	75	80	0,3	0,5	0,4	0,5	8,4	0,8	0,0	6,6	0,0
Transportes	729	712	4,2	4,5	4,3	4,2	2,7	-1,8	-0,1	-2,3	-0,1
Viagens e Turismo	807	857	4,4	5,1	4,8	5,1	4,1	8,2	0,4	6,2	0,3
Construção	22	34	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2	9,6	0,0	57,0	0,1
Seguros e Pensões	83	85	0,4	0,5	0,5	0,5	5,1	2,8	0,0	2,1	0,0
Financeiros	136	126	1,2	0,8	0,8	0,7	-5,5	9,1	0,1	-7,2	-0,1
Direitos de Utilização n.i.n.r.	63	87	0,7	0,9	1,0	1,1	6,8	21,9	0,2	15,1	0,1
Telecom., Informação e Informática	244	237	1,2	1,3	1,5	1,4	4,3	-11,8	-0,2	-2,6	0,0
Outr. Fornec. por Empresas	625	634	2,7	3,8	3,7	3,8	7,7	12,2	0,4	14	0,1
Nat. Pessoal, Cult. e Recreat.	70	67	0,7	0,3	0,4	0,4	-11,8	0,9	0,0	-4,4	0,0
Bens e serviços das AP n.i.n.r.	27	25	0,1	0,1	0,2	0,1	2,7	15,5	0,0	-6,6	0,0

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

Notas:

Valores Fob para a Importação de bens.



**Artigos**



# The impact of structural reforms of the judicial system: a survey<sup>1</sup>

Ana F. Gouveia<sup>2</sup>, Sílvia Santos<sup>3</sup>, Corinna Herber<sup>4</sup>

**Abstract:** *This paper surveys the literature on the impact of structural reforms of the judicial system. We focus on two key types of reforms: those enhancing the overall efficiency of the system, in terms of quantitative outcomes; and those aiming at enhancing the bankruptcy regime. In the first branch, and given the way the existing literature is organized, we proceed in two steps. We first provide an overview of the studies linking judicial reforms with sectoral performance. We then elaborate on the effects of this improved performance on economic outcomes. In the second branch, we directly present the impact on economic outcomes, in particular concerning access to finance and investment. In a nutshell, reforms that increase courts' size, increase spending on information and communication technologies (ICT), improve governance or foster education and training have a positive impact on judicial efficiency, which, in turn, promotes investment, ensures better credit and allows firms to thrive. Concerning bankruptcy regimes, there is evidence that a more efficient system is related with a lower cost of funding and a higher amount and length of credit in the economy and consequently with more investment, innovation and entrepreneurship. These empirical results highlight the relevance of promoting judicial system reforms, as a way to ensure sustained economic growth.*

## 1. Introduction

Structural reforms are crucial to ensure a flexible and resilient economy and promote sustained growth, as widely recognized both by national authorities<sup>5</sup> and by international organizations<sup>6</sup>. In a context of financial and economic crisis, many countries have implemented different structural reforms in areas such as the labor and product markets, education and R&D, fiscal frameworks or the judicial system. Quantifying the impact of these reforms is of paramount importance to inform policy makers (both ex-ante, before the implementation of the reform, and ex-post, to allow for fine-tuning and correction measures) and for political economy considerations, as a clear understanding of the benefits of the reforms (which may entail some short run costs<sup>7</sup>) is essential to ensure support.

In this survey we focus on the impact of judicial reforms, in particular those in two key areas: (i) overall efficiency enhancing reforms<sup>8</sup> and (ii) reforms improving the bankruptcy regimes.

An efficient judicial system is considered a necessary condition for creditors to invest, as it is key to ensure contract enforcement. A judicial system that takes too long to take decisions is therefore ineffective and highly detrimental for the economy, with important consequences for efficient business dynamics, credit markets and resource allocation. Also, it entails important costs that are particularly important in countries where fiscal consolidation is needed.

At the same time, a well-functioning bankruptcy regime, in particular in a context of high private indebtedness, is critical to ensure that resources are efficiently allocated and, ultimately, to promote sustained growth. Given that, in a context of financial distress, debtors' incapacity to re-pay its lenders on time increases, reforms that promote efficient and effective bankruptcy systems are key to promote the channeling of funds to economically viable firms (promoting restructuring), without sustaining the activity of non-viable firms (i.e. creating incentives for liquidation).

Indeed, reforms of the bankruptcy law that allow for faster and orderly processes, for instance by reducing the number of administrative steps to follow in a liquidation process or by coordinating the position of all creditors, bring important gains for the economy. In particular, the reduction in the value of the firm is min-

<sup>1</sup> The authors would like to thank comments from José Carlos Pereira (GPEARI) and the participants at the GPEARI/GEE seminar "Structural reforms and economic performance" held on 22 June 2016.

<sup>2</sup> GPEARI – Portuguese Finance Ministry and Nova School of Business and Economics. Corresponding author: ana.gouveia@gpearl.min-financas.pt.

<sup>3</sup> GPEARI – Portuguese Finance Ministry.

<sup>4</sup> University of Deutsche Bundesbank.

<sup>5</sup> See, for instance, the [Portuguese National Reforms Programme for 2016](#).

<sup>6</sup> Please see, for instance, the European Commission [Annual Growth Survey 2016](#) ; the ECB [Mario Draghi's speech of 9 June 2016](#); or the OECD document [Structural Reforms in Europe: achievements and homework](#).

<sup>7</sup> For a discussion on short-run costs, see, for instance, Cacciatore, Duval and Fiori (2012).

<sup>8</sup> Issues related to quality/independence of the judiciary are also important but are outside the scope of this survey. See, for instance Botero et al (2003).

imized by decreasing the inherent administrative costs and avoiding assets' prices dilution. Additionally, an efficient liquidation process increases creditors' reimbursement expectations as it foresees the coordination of the actions to take control of firm's collateral (secured debt) or firm's assets (unsecured debt). In this vein, the reform of the liquidation process should also lead to the reduction of the cost of finance and to the increase of firms' availability of funds, thereby promoting investment.

In what regards the reforms of the process of debt' restructuring, the final outcome will depend on the relative weight of two opposite effects: in fact, although reforms may lead to efficiency gains (as again, creditors' coordination preserves firms' value), they are also responsible for the decrease of the debtor repayment incentives (misaligned incentives). Therefore, depending on the intensity of these effects, a reform of the debt' restructuring regimes could have a positive or negative effect in the economy.

This survey is organized as follows: for the first type of reforms (Section 2), those enhancing the overall efficiency of the system, given the way the existing literature is structured and in order to grasp the impact of these reforms in the economy, we proceed in two steps. The first entails the quantification of the impact of the reforms on sectoral performance indicators, such as disposition time, trial length or back-log ratios. This branch of literature is presented in section 2 and covers reforms affecting (i) courts' size; (ii) courts' budget; (iii) specialized courts; (iv) alternative dispute resolution; (v) governance; (vi) education and training. To understand the economic effects of these reforms, it is then important to understand the link between judicial sectoral performance and economic outcomes, which is the focus of section 3. In particular, we focus on three main channels: (i) investment; (ii) firms' size and entry rates; and (iii) credit markets.

In the second case (Section 3), the literature provides direct estimates of the effect of bankruptcy regimes on access to finance and investment. We thus survey the existing empirical literature, shedding light on the main channels through which reforms of the bankruptcy regimes operate. Bankruptcy regime reforms are likely to have impacts on the cost of funding, collateral requirements, debt amounts and maturities, thereby affecting investment, innovation and entrepreneurship. In general, empirical research in this area does not separate the restructuring from the liquidation processes, which hampers the assessment of their individual impacts. Therefore, the survey focuses on aggregate results.

## **2. Efficiency-enhancing reforms**

As described in the previous section, the effects of efficiency-enhancing reforms in the economy need to be assessed in two steps, following the structure of the existing empirical literature: in the first step, one needs to understand the impact of the reforms on sectoral efficiency and only afterwards assess the impact of that increased efficiency on economic outcomes.

### **2.1. Impact of judicial reforms on judicial performance indicators**

In this section, and as a first step to understand the effects of efficiency-enhancing judicial reforms on the economy, we survey the literature assessing the impact of different civil justice reforms on measures of performance of the judicial system. A table summarizing the different studies is presented in Annex 1.

#### **Court size**

Larger courts are expected to have a positive impact on judicial performance, due to economies of scale and specialization. Alternatively, it may potentiate shirking and therefore not be efficiency improving.

The existing empirical evidence from cross-country studies points to a non-negative effect on performance. Lorenzani and Lucidi (2014), based on data for European countries, find a negative relation between court size and both the trial length and the backlog ratio. On the contrary, Voigt and El-Bialy (2014), using the same dataset, do not find a significant effect of court size on resolution rates (although they find a positive effect of size on judicial independence). Buscaglia and Dakolias (1999), using data for 10 developed and developing countries, assess the relevance of the number of administrative staff and show that it has no impact on duration; additionally, the effect on clearance rates is negative.

The evidence from single-country studies, focusing on court-level data, do find a positive relation between court size and efficiency. Rosalés-López (2008) looks at courts in one region of Spain and finds a positive relation between the number of judicial employees and the number of resolutions. Murell (2001) uses data for Romania commercial courts to conclude that more judges per court reduce congestion. Hagstedt and Proos (2008) assess a reform of the Swedish judicial system that decreased the number of courts, increasing the average size of the existing ones, and show that the measure is efficiency improving, increasing the number of resolved cases. Marchesi (2003) also concludes that increasing the average size of Italian courts would enhance their productivity, a result also found for the United States by Dalton (2009). Pastor (2003) finds a positive impact of the number of judges in Spanish courts on duration. However, and in line with Buscaglia and Dakolias (1999), the author shows that duration is independent of the number of administrative staff.

There is also some country-level evidence that suggests no impact of court size on judicial performance. Mitsopoulos and Pelagidis (2007) use Greek data to conclude that the ratio of staff to number of cases only impacts the backlog ratio in higher instance courts, finding no effect for civil trial courts or administrative courts. Dimitrova-Grajzl et al (2012) find no effect of court size on the number of resolved cases in Slovenian courts. Similarly, Beenstock and Haitovsky (2004) show that, in Israel, the number of judges has not impact on the number of resolved cases.

It is interesting to add that while Lorenzani and Lucidi (2014), for a set of European countries, find a positive relation between the number of courts relative to the population and both disposition times and backlog ratios, Cross and Donelson (2010), using the same dataset, do not find a significant effect of the number of courts per inhabitants on efficiency. However, running the regression by quartiles, the authors conclude that the number of judges has a positive impact for countries in the bottom of the distribution, where additional resources are needed. Deynely (2011) use the same data to construct a measure of judicial efficiency based on the number of resolved cases (for both civil and criminal cases), concluding that it is positively impacted by the number of courts.

### Courts' budget

Even though one could expect that more resources would improve efficiency, it is important to distinguish across different components of the budget. Indeed, while capital budget is likely to be beneficial (as, for instance, investment in Information and Communication Technology (ICT) facilitate monitoring and information flows), the effect of increases in the operational budget is less clear-cut. Higher pay may provide an incentive for judges to perform better but poorly designed reward schemes may demotivate top performers.

The studies assessing the impact of the overall budget of courts broadly conclude that it has no effect on efficiency. Indeed, Palumbo *et al* (2013), in a cross-country study, conclude that there is no link between budget allocated to justice and trial length. Cross and Donelson (2010) also do not find any effect on *perceived* efficiency. Yeung and Azevedo (2011) focus on the Brazilian judicial system and find that lower resources is not the main driver of lower efficiency by those courts more distant from the efficiency frontier. Mitsopolous and Pelagidis (2007) study Greek courts and conclude that the budget has no beneficial impact on courts efficiency. In a cross-country study, Voigt and El-Bialy (2014) show that the impact of courts budget may even be negative, decreasing resolution rates.

Given that a large share of the courts' budget is related to operational costs, namely wages, it is important to ascertain their impact on performance. Cross-country studies point to a positive relation between wages and judicial efficiency. Indeed, Deynely (2011) shows that the number of resolved cases increases with judges' salaries. The same results is found by Cross and Donelson (2010) when considering *perceived* efficiency. The effect is however non-linear, with diminishing marginal returns. Voigt and El Bialy (2014) do not find a relation between other benefits (beyond wages) or bonuses on resolution rates. Buscaglia and Dakolias (1999) conduct a court-level assessment based on a dedicated survey and find no relation between wages of judicial personnel (administrative staff and judges) and duration (although they highlight the relevance of wages to other quality aspects of the system such as independency, transparency or the absence of corruption). However, the authors show that an increase in capital budget resources reduces the time to disposition. Lorenzani and Lucidi (2014) corroborate this finding: the authors show that ICT budget reduces both the disposition time and the backlog ratio. Palumbo et al (2013) argue that early identification of long or problematic cases and the production of monitoring statistics - two results potentiated

by ICT - reduces duration, a result also found by Buscaglia and Dakolias (1999). The exception is Deynely (2011), who finds no impact of computerization on the number of resolved cases.

On top of level effects, composition of spending also plays a role. Palumbo et al (2013) find that courts that devote a higher share of the justice budget to ICT display shorter trial length. The authors also find a positive effect of the share of ICT budget on the number of cases disposed per judge (a measure of productivity), in particular in countries with higher computer literacy.

### **Specialized courts**

Judicial specialization is expected to positively impact disposition rates, via economies of scale and uniformization of procedures. However, as discussed in Voigt and El Bialy (2014), expert judges may want to be more precise regarding their area of expertise, taking more time per case, or their productivity may be negatively affected by the routine that derives from specialization<sup>9</sup>.

The existing cross-country evidence is indeed mixed. While Voigt and El Bialy (2014) show that countries with a higher percentage of specialized courts present lower overall resolution rates, Palumbo et al (2013) ascertain that specialization – measured by two synthetic measures derived from principal components analysis - is associated with shorter trial length.

Looking at court-level data, studies point to a non-negative effect of specialization. Pastor (2003) shows that specialization of Spanish courts is associated with more resolutions per judge. Garoupa *et al* (2010) do not find evidence of lower resolution times in specialized family courts in Madrid, Spain. However, there is some evidence that specialized courts conclude litigation in a short timeframe than regular courts.

### **Alternative dispute resolution**

The rationale for introducing alternative dispute resolution (ADR) is mainly to reduce disposition times. However, the empirical evidence does not always corroborate this expectation. Djankov et al (2001), in a cross-country dataset based on data from law firms, conclude that the availability of alternative administrative procedures to solve dispute has no impact on efficiency. The same result is found by Kakalik et al (1997), who assess the 1990 US Civil Justice Reform Act and find no relation between ADR and disposition times. In a specific setting – i.e. US civil cases that reached a jury trial - Heise (2000) finds that alternative dispute resolution even increases trial length.

### **Governance**

There are a number of governance reforms that are associated with higher judicial performance. The cross-country assessment by Palumbo et al (2013), shows that attributing managerial responsibilities to the chief judge reduces trial length. Buscaglia and Dakolias (1999), using cross-country court level data from a dedicated survey, add that the time spent by judges on administrative tasks increases duration. This is possibly the reason for the negative effect of judicial councils found by Voigt and El-Bialy (2014).

### **Education and training**

Education and training are expected to translate into better results. Indeed, Deynely (2011) shows, in a cross-country sample, that the number of resolved cases is positively impacted by judges' education. However, based on a dedicated survey, Buscaglia and Dakolias (1999) fail to find a significant relation. Voigt and El Bialy (2014) conclude that countries with mandatory training for judges display higher resolution rates.

---

<sup>9</sup> The impact on the quality of the decisions is also not clear-cut. If more specialization can lead to better decisions, negative consequences can also arise, due, for instance, to reduced jurisprudential diversity or a compartmentalization of the law, with inconsistent partial law systems. For a discussion, please refer to Pascual and Mora-Sanguinetti (2015) and Voigt (2012).

## 2.2. Impact of judicial efficiency indicators on economic outcomes

The previous section surveyed the impact of different civil justice reform variables on sectoral performance indicators. The next step is to quantify the impact of changes in judicial efficiency (e.g. improved disposition times or reduced back-log) on economic outcomes. Indeed, there is evidence that a functioning judiciary system reduces transaction costs and fosters economic growth (see, for instance, OECD, 2013). In the next subsections we explore three main channels that potentiate this result: investment; firms' size and entry rates; and, finally, credit markets<sup>10</sup>. A table presenting a summary of the different studies may be found in Annex 2.

### Investment

A more efficient judicial system is expected to promote investment and this is indeed confirmed in empirical studies. In a cross-country analysis, Bellani (2014) finds evidence that judicial efficiency, measured by the Rule of Law indicator and the average length of trials, positively impacts FDI inflows in OECD countries. Staats and Biglaiser (2011) also concludes that, for a sample of developing countries, the improvement in judicial strength and rule of law are related with higher portfolio investment. Lorenzani and Lucidi (2014) show that higher efficiency of judicial systems in Europe, measured by disposition time and the ratio of pending cases, leads to higher foreign direct investments.

### Credit markets

Several studies show that a sound judiciary system enhances firms' and households' access to finance. Bae and Goyal (2009), covering a set of countries from Europe, East Asia and Latin America, show that a more efficient system, ensuring stronger property rights protection, leads to more efficient contracting. In particular, banks lend more, offer longer maturities and charge lower spreads on loans. With cross section loan information from 60 countries, Quian and Strahan (2005) examine the effect of legal origin, creditor and property rights and the quality of courts on bank loan contracts. Their results support the conclusion that more efficient judiciary positively impacts private contracts, both concerning term and interest rate conditions. By focusing on post-communist countries, Johnson et al (2002) find a positive relation between effective courts and new business relationships. Laeven and Majnoni (2003) show that judicial reforms, through a better enforcement of legal contracts, lower the costs of financial intermediation (interest rate spreads). La Porta (1997) uses a sample of 49 countries to show that law enforcement (measured by the World Bank "rule of law" indicator) positively influences the size and breadth of debt and capital markets and the ratio of private debt to GNP.

Firm level data from Spain were used by Fabbri (2009) to study the economic effects of differences in law enforcement. The author shows that in less efficient judicial districts (measured by average length of trials and by number of trials concluded after one year) firms' debt is costlier, as measured by banks interest rates. Further, the author shows that individuals working in the regions where trials are shorter save more than in regions with longer trials and that stronger enforcement of creditor rights (measured through the average length of trials) fosters individual capital accumulation and improves credit conditions (interest rates). Fabbri and Padula (2001), based on Italian data, find evidence that the quality of enforcement (measured by backlog of trials pending divided by the number of incoming cases) influence the probability of being credit-constrained, as whenever contracts are weakly enforced, the household's incentive to repay is reduced and banks respond by rationing credit. Also, in weak enforcement systems, banks tend to compensate the lower liquidation value of the collateral with higher interest rates, which reduces the equilibrium amount of debt. Horioka and Sekita (2009), on the basis of household-level data from the Japanese Panel Survey of Consumers, point out that better judicial enforcement (measured by the length of trials and the ratio of the number of pending civil trials to the number of incoming civil trials) increases the household's incentive to repay their loans and banks will be less likely to constrain credit. Jappelli *et al* (2002) use Italian panel data to show that longer trials or larger backlogs reduce the availability of credit. Moreover, they conclude that an improvement in judicial efficiency (measured by the fraction of inside or outside collateral that lenders can expect to recover from an insolvent borrower) reduces credit rationing and increases the volume of lending. Pinheiro and Cabral (1999) referring to data from Brazil conclude that

<sup>10</sup> There are other channels that may also be important. For the impact on housing markets, see, for instance, Casas-Arce and Saiz (2006) or Mora-Sanguinetti (2010).

judicial enforcement (proxied by an index of judicial inefficiency regarding slowness, fairness and costs of the judiciary) has a positive impact on the ratio of credit to GDP, influencing also the development of the credit market and fostering economic development and growth. Christini *et al* (2001), by focusing on the credit market in Argentina, show that judicial efficiency has a positive impact on the amount of credit available and on the reduction of non-performing loans.

### **Firms' size and entry rates**

A growing number of cross-country studies demonstrate the relationship between the efficiency of the judicial system and firms' size and entry rates. Beck *et al* (2004) use data on the largest industrial firms for 44 developing and developed countries and find a strong relation between firm size and the efficiency of the legal system. Lorenzani and Lucidi (2014), using European data, argue that increasing the efficiency of judicial systems (reflected in a decrease in disposition time and in pending cases as a ratio to population) enhances entrepreneurial activity measured by firms' entry rates. Ippoliti *et al* (2015) use the same dataset and find that judicial efficiency (measured by the clearance rate and the technical efficiency) has a positive effect on entrepreneurial actions. Kumer *et al* (2001), referring to a sample of firms across 15 European countries, conclude that countries with greater judicial efficiency have larger-sized firms and lower dispersion in firm size within industries. La Porta (1997), using data for a sample of 49 countries, shows that the number of domestic firms grows with law enforcement (measured by the World Bank indicator "rule of law"). Nunn (2007), based on data from 159 countries, focusses on the determinants of comparative advantage and concludes that good contract enforcement leads to specialization in industries where relationship-specific investments are most important.

The findings from single country studies corroborate these results. Fabbri (2009) uses firm level data for Spain and shows that in efficient judicial districts (measured by the average length of trials and by the trials concluded after one year) the firms' size is larger. Dougherty (2013) also shows that the improved efficiency of Mexico's legal system has a positive effect on firm size. Garcia-Posada and Mora-Sanguinetti (2013, 2014), based on Spain evidence, corroborate the conclusion that judicial efficiency has a positive effect on firms' size and on firms' entry rate. Giacomelli and Menon (2013), using Italian data, find a positive relation between judicial efficiency and average firm size.

## **3. Impact on bankruptcy regimes on economic and financial variables**

Bankruptcy regime reforms are likely to have impacts on the cost of funding, collateral requirements, debt amounts and maturities, thereby affecting investment, innovation and entrepreneurship. We explore these different channels in the next subsections (Annex 3 provides an overview).

### **Cost of funding**

One would expect that creditors in an efficient bankruptcy system, where they expect to be reimbursed in the event of default, would certainly request a lower risk premium as compared to those in a debtor friendly system, where the capacity to take assets possession or to revitalize an insolvent firm doesn't exist or is lower. The existent empirical literature indeed finds this effect. Qian and Strahan (2005) employ a cross-country data set and find that loans made to borrowers in countries where creditors are able to take collateral in case of default are more likely to have lower interest rates. Bae and Goyal (2009) also find that strong property rights protection leads to smaller loans spreads. Additionally, they show that improved property rights protection causes a large reduction in the costs of external financing.

Araujo *et al*. (2012) by comparing Brazilian firms with firms from Argentina, Chile and Mexico, estimate the effect of the bankruptcy reform in Brazil on contractual and non-contractual debt variables. According to this study, there is a reduction of approximately 8% in the cost of debt after the implementation of reform. Visaria (2009), by using a loan level dataset of an Indian private sector bank, concludes that, after the establishment of new debt recovery tribunals, the costs of larger credits suffered a reduction. On the contrary, Berkowitz and White (1999), based on a sample of U.S. non-corporate and corporate firms, do not find evidence that bankruptcy exemption levels affect interest rates on loans.



Although in general the literature does not disentangle the effects of changes in restructuring and liquidations system, there are some exceptions. For instance, Rodano *et al* (2012), based on the 2005-2006 reform of the Italian bankruptcy law<sup>11</sup>, conclude that the reorganization process increases the interest rates on bank loans, suggesting that the increase in misalignments incentives outweighs efficiency gains. Additionally, they find that gains related with creditor coordination in a liquidation process reduce the costs of funding.

### **Collateral**

A bankruptcy system that does not secure debtors in the event of default would favour the recourse to more guarantees as a source of protection; but, at the same time, a more efficient system may intensify the use of collateral as the probability to take possession of it increases. It is thus particularly important to assess the results of the relevant empirical studies.

Qian and Strahan (2005) conclude that in countries where creditors take ownership of the collateral in the event of default the probability of having secured loans is higher. Based on data from France, Germany and the UK<sup>12</sup>, Davydenko and Franks (2008) show that banks (and in particular French banks) respond to a debtor friendly system by requiring more collateral. Rodano *et al* (2012), taking as reference the Italian case, conclude that the use of secured lending increased significantly after the 2005-2006 reforms (both reorganization and liquidation reform), which is consistent with the fact that both reforms facilitated the preservation/acquisition of the collateral that guarantees secured funding. However, Haselmann *et al* (2006) focus on 12 CEE transition economies and find that collateral law has significant effect on bank lending, but improvements in bankruptcy legislation have not.

### **Amount and debt maturity**

Globally, a more efficient bankruptcy system would promote the canalization of funds within the economy, as creditors would have more confidence in the system. This should translate in better contracts' conditions, such as longer maturities, and more credit available.

Indeed, focusing on cross-country analysis, Fan *et al* (2010) find that the existence of an explicit bankruptcy code leads to higher leverage and more long-term debt. Safavian and Sharma (2007), referring to Europe, find a positive link between more creditor rights and the access to bank credits, but this relation is much weaker in countries with inefficient courts. The analysis by Djankov *et al* (2005), based on data from 129 countries, also concludes that an increase in the creditor rights score raises the ratio of private credit to GDP. Furthermore, they find that the power to grab and liquidate collateral by secured creditors supports successful debt markets. For an extensive sample of countries, Qian and Strahan (2005) show that stronger creditor rights cause longer term lending. On the contrary, using also cross-country evidence, Bae and Goal (2009) do not find evidence that stronger creditor rights matter for loan size and maturity. However, the authors conclude that banks reduce loans' length and amount when facing lower contract enforcement.

Turning to studies focusing on single countries, Rodano *et al* (2012) conclude that the new liquidation procedures in Italy cause a lengthening of loan maturities, reduce firms' credit constraints and lead to an increase in the number of per-firm bank relationships. This is consistent with the fact that a faster and orderly liquidation process releases funds to other viable projects. Araujo *et al* (2012) shows that the bankruptcy reform in Brazil lead to increases of 10% and 23% in the amount of total debt and long-term debt, respectively. In the case of US, Chang and Schoar (2006), conclude that a pro-debtor friendly system is related with higher re-filing rates and firm shutdowns, lower post-bankruptcy credit ratings and lower annual sales growth up to five years after the bankruptcy filing.

<sup>11</sup> The Italian reform consists of two separate reforming system (one for reorganization and the other for liquidation) helping to disentangle the benefits/costs of each reform.

<sup>12</sup> Where France is considered a debtor-friendly system, UK a system creditor-friendly and Germany has an intermediate level of creditor protection.

## Covenants

As covenants provide restrictions on firm behaviour prior to default, the existence of more covenants can be expected in a context where in the case of bankruptcy creditor protection laws is low.

Qi *et al* (2010), using a cross-country dataset, demonstrate that the efficiency of bankruptcy law and public enforcement are both associated with the use of more debt covenants. They conclude that with more restrictive covenants creditors are able to force violating firms into bankruptcy, and this leads to a better outcome if the bankruptcy process is efficient and if covenants are easier to enforce. The authors also find that there is a negative relation between creditor protection and the use of covenants (and a positive relation between shareholder rights and the use of covenants), which supports that firm-level contracting protection substitutes country-level protection laws.

## Investment, innovation and entrepreneurship

As stated above, a more efficient bankruptcy system would promote the channelling of funds within the economy in better conditions (low cost, longer maturities and higher amounts), fostering investment and stimulating the R&D in the economy.

Carcea *et al* (2015) find that the pre-insolvency system efficiency has a positive impact on self-employment rates in a sample of European countries. In particular, an increase by one percentage point in the efficiency of the recovery systems has an impact of 0.75 % in the self-employment rate. Focusing on Europe and North America, Amour and Cumming (2008) also find that bankruptcy law affects positively the level of entrepreneurship and self-employment, more than economic determinants as real GDP growth and stock market returns.

The positive relation between creditor friendly systems and new investments is also demonstrated by Savavian and Sharma (2007), referring to European data. Johnson *et al* (2002), based on data from Poland, Romania, Slovakia, Ukraine and Russia, find that firms' investment is affected by the perceived security of property rights. They demonstrate that security of property rights influences the reinvestment rate positively. In the opposite direction, Acharya and Subramanian (2009), analysing 85 countries, find evidence that strengthening creditor rights lowers innovation<sup>13</sup>. Detailing for the G-7 firms, the authors conclude that technologically innovative industries employ relatively less leverage and grow disproportionately slower when compared to other industries.

On single country studies, Ponticelli (2012) analysis shows that a pro-creditor bankruptcy reform in Brazil, together with a stronger court enforcement (measured by backlog per judge), increase capital investment and productivity.

## 4. Conclusions

Understanding the implications of judicial structural reforms is crucial to ensure informed decisions by policy makers, before and after implementation, allowing for the optimization of the design of individual policies and of their packaging with other reforms. It is also of utmost importance for political economy considerations and to ensure ownership of the process. This survey intended to shed light into the different mechanisms at play for the different types of judicial reforms.

Concerning sectoral efficiency, empirical evidence points to an, at least, non-negative effect of courts' size on judicial efficiency, with many studies showing a positive impact on performance. In what regards judicial resources, while there seems to be no relation between overall courts' budget and performance, the effect of wages and ICT spending is found to be positive. Also, education and training is associated with higher efficiency as is reforms aiming at enhancing the governance of the judicial system. The results for specialization of courts are less clear-cut, hinting at the need for a case-by-case assessment, as reforms in this area are less uniform. Finally, the existing evidence on alternative dispute resolution suggests no effect on performance.

<sup>13</sup> In countries that underwent an increase (a decrease) in creditor rights, the more innovative industry generated 10.3% less (11.5% more) patents, 56.4% less (29.3% more) citations to these patents, and 9.5% less (10.5% more) patenting firms than its adjacent less-innovative industry.

But will improved sectoral performance translate in economic gains? Existing empirical evidence show that more efficient courts will lead to higher investment, higher availability of credit with longer maturities and lower interest rates, larger firms and higher firms' entry rates.

Concerning bankruptcy regimes, the literature shows that a more efficient system is related with a lower cost of funding and a higher amount and length of credit in the economy and, consequently, to more investment, innovation and entrepreneurship. In what regards the relation between the efficiency of the bankruptcy system and the use collateral, the literature is not conclusive.

In general, the different mechanisms at play would suggest a positive impact of the liquidation process reform, but the same does not apply to the reform of the debt' restructuring regime, as in this case there is a negative effect related with the decrease of the debtor repayment incentives (misaligned incentives). Therefore, a better understanding of the economic impact of bankruptcy regimes would need to be based on additional research differentiating between restructuration and liquidation impact mechanisms.

In the context of structural reforms, these results highlight the relevance of reforming the judicial system, in particular for those countries more distant from the efficient frontier. The long-term gains and the channels through which these reforms operate (e.g. creation of new firms or more investment) will be key to ensure sustained economic growth. Nevertheless, as the effects of reforms depend on overall economic conditions (including the position over the cycle) and on the interactions between different policies, timing, bundling and sequencing of reforms should also be taken into consideration. This should be the focus of future research.

## References

- Acharya, V. and Subramanian, K. (2009), Bankruptcy codes and Innovation, *Review of Financial Studies*, Volume 22, No. 12, pp. 4949-4988;
- Araujo, A., Ferreira, R. and Funchal, B. (2012), The Brazilian bankruptcy law experience, *Journal of Corporate Finance* 18/2012, pp. 994-1004;
- Armour, J. and Cumming, D. (2008), Bankruptcy Law and Entrepreneurship, Law Working Paper No. 105/2008;
- Ayotte, K. and Yun, H. (2007), Matching Bankruptcy Laws to Legal Environments, *The Journal of Law, Economics & Organization*, Volume 25, No. 1;
- Bae, K. and Goyal, V. (2009), Creditor Rights, Enforcement, and Bank Loans, *The Journal of Finance*, Volume 64, Issue 2, pp. 823-860.
- Bae, K. and Goyal, V. (2009), Creditor Rights, Enforcement, and Bank Loans, *The Journal of Finance*, Volume 64, Issue 2, pp. 823-860.
- Beck, T., Demirgüç-Kunt, A. and Maksimovic, V. (2004), Financial and legal institutions and firm size, University of Maryland;
- Beenstock, M. and Haitovsky, Y. (2004), Does the appointment of judges increase the output of the judiciary?, *International Review of Law and Economics*, 24, pp. 351-369;
- Bellani, M. (2014), Judicial efficiency and foreign direct investments: evidence from OECD countries, *The EU Justice Scoreboard*, March 2013.
- Berkowitz, J. and White, M. (1999), Bankruptcy and Small Firms' Access to Credit, *The RAND Journal of Economics*, Volume 35, No. 1, pp. 69-84;
- Botero, J., La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A. and Volokh, A. (2003), Judicial Reform, *The World Bank Research Observer*, Spring 2003, Volume 18, No. 1, pp. 61-88.
- Buscaglia, E. and Dakolias, M. (1999), Comparative international study of court performance indicators: a descriptive and analytical account, *Legal and Judicial Reforms Series*, World Bank;
- Cacciatore, Duval and Fiori (2012), Short-term gain or pain? A DSGE model-based analysis of the short-term effects of structural reforms in labour and product markets, *Economics Department Working Paper no. 948*, OECD;

- Carcea, M., Ciriaci, D., Cuerpo, C., Lorenzani, D. and Pontuch, P. (2015), The Economic Impact of Rescue and Recovery Frameworks in the EU, Discussion Paper 004;
- Casas-Arce, P. and Saiz, A. (2006), Owing versus Leasing: Do Courts Matter?, Working Paper No. 06-21, Research Department, Federal Reserve Bank of Philadelphia;
- Chang, T. and Schoar, A. (2006), The Effect of Judicial Bias in Chapter 11 Reorganization;
- Christini, M., Moya, R. and Powell, A. (2001), The Importance of an Effective legal System for Credit Markets: The Case of Argentina, Latin American Research Network Red de Centros de Investigacion, Research Network Working Paper No. R-428;
- Claessens, S. and Klapper, L. (2002), Bankruptcy Around the World: Explanations of its Relative Use, *American Law and Economics Review*, Volume 7, No. 1, pp. 253-283;
- Cross, F. and Donelson, C. (2010), Creating Quality Courts, *Journal of Empirical Legal Studies* Volume 7, Issue 3, pp. 490–510;
- Dalton, T. (2009), A Matter of Size: An Analysis of Court Efficiency Using Hierarchical Linear Modeling, University of Denver, Fairleigh Dickinson University;
- Davydenko, S. and Franks, J. (2008), Do Bankruptcy Codes matter? A Study of Defaults in France, Germany and the U.K., *The Journal of Finance*, Vol. LXIII, No. 2;
- Deynely, F. (2012), Analysis of relationship between efficiency of justice services and salaries of judges with two-stage DEA method, *European Journal of Law and Economics*, 34, pp. 477-493;
- Dimitrova-Grajzl, V., Grajzl, P., Sustersic, J. and Zajc, K. (2012), Court output, judicial staffing and the demand for court services: evidence from Slovenian courts of first instance, *International Review of Law and Economics*, 32(1), pp. 19-29;
- Djankov, S., La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F. and Schleifer, A. (2001), Courts: the lex mundi project, *Quarterly Journal of Economics*, 118, pp. 453-517;
- Djankov, S., McLiesh, C. and Shleifer, A. (2005), Private Credit in 129 Countries, NBER Working Paper Series, Working Paper 11078;
- Dougherty, S. (2013), Legal Reform, Contract Enforcement and Firm Size in Mexico, Economics Department Working Papers No. 1042, (2013)34;
- Fabrizi, D. (2009), Law Enforcement and Firm Financing: Theory and Evidence, Amsterdam Business School, *Journal of European Economic Association*, Volume 8, Issue 4, June 2010, pp. 776-816;
- Fabrizi, D. and Padula, M. (2002), Does Poor Legal Enforcement make Households Credit-Constrained?, Centre for Studies in Economics and Finance, Working Paper No. 65;
- Fan, J., Titman, S. and Twite, G. (2010) An International Comparison of Capital Structure and Debt Maturity Choices, NBER Working Paper Series, Working Paper 16445;
- Fonte-Santa, S., Gouveia, A. and Herber, C. (2016), Economic impact of bankruptcy regimes reforms – a survey, forthcoming;
- François, P. and Morellec, E. (2004), Capital Structure and Asset Prices: Some Effects of Bankruptcy Procedures, *Journal of Business*, Volume 77, No. 2, pt. 1;
- Funchal, B., Galdi, F. and Lopes, A. (2007), Interactions between corporate governance, bankruptcy law and firms' debt financing: The Brazilian Case, ANPEC's Area 7, *Microeconomics, Quantitative Methods and Finance*;
- Garcia-Posada, M. and Mora-Sanguinetti, J. (2013), Firm Size and Judicial Efficacy: Evidence for the new Civil Procedures in Spain, Banco de Espana, Documentos de Trabajo, No. 1303;
- Garcia-Posada, M. and Mora-Sanguinetti, J. (2014), Entrepreneurship and Enforcement Institutions: Disaggregated Evidence for Spain, Banco de Espana, Documentos de Trabajo, No. 1405;
- Garoupa, N., Jorgensen, N. and Vazquez, P. (2010), Assessing the argument for specialized courts: evidence from family courts in Spain, *International Journal of Law, Policy and the Family*, 24(1), pp. 54-66;

- Gennaioli, N. and Rossi, S. (2010), *Judicial Discretion in Corporate Bankruptcy*, *Review of Financial Studies*, Volume 23, No. 11, pp. 4078-4114;
- Giacomelli, S. and Menon, C. (2013), *Firm Size and Judicial Efficiency in Italy: Evidence from the Neighbour's Court*, Working Paper Banca D'Italia, Number 898;
- Hagstedt, K. and Proos, J. (2008), *Has the recent restructuring of the Swedish district courts improved efficiency?*, University of Uppsala;
- Haselmann, R., Pistor, K. and Vig, V. (2006), *How Law affects lending*, MPRA Paper No. 157;
- Heise, M. (2000), *Justice Delayed?: An Empirical Analysis of Civil Case Disposition Time*", Cornell Law Faculty Publications, Paper 692;
- Horioka, C. and Sekita, S. (2009), *The degree of judicial enforcement and credit markets: Evidence from Japanese household panel data*, ISER Discussion Paper, Institute of Social and Economic Research, Osaka University, No. 764;
- Ippoliti, R., Melcarne, A. and Ramello, G. (2015), *Judicial Efficiency and Entrepreneurs Expectations on the Reliability of European Legal Systems*, Research Network Debate, Swedish Entrepreneurship Forum, Working Paper 2015:35;
- Jappelli, T., Papano, M. and Bianco, M. (2002), *Courts and Banks: Effects of Judicial Enforcement on Credit Markets*, CEPR Discussion Paper, No. 3347;
- Johnson, S., McMillan, J. and Woodruff, C. (2001), *Courts and Relational Contracts*, NBER Working Paper Series, Working Paper 8572;
- Johnson, S., McMillan, J. and Woodruff, C. (2002), *Property rights and finance*, NBER Working Paper Series, Working Paper 8852;
- Kakalik, J., Dunworth, T., Hill, L., McCaffrey, D., Oshiro, M., Pace, N. and Vaiana, M. (1997), *Just, speedy and inexpensive? An evaluation of judicial case management under the Civil Justice Reform Act*, Rand – The Institute for Civil Justice;
- Kumar, K., Rajan, R. and Zingales, L. (2001), *What determines firm size?*, SSRN Electronic Journal, May 2001;
- La Porta, R., Lopez-De-Silanes, F., Shleifer, A. and Vishny, R. (1997), *Legal Determinants of External Finance*, *The Journal of Finance*, Volume LII, No. 3;
- Laeven, L. and Majnoni, G. (2003), *Does Judicial Efficiency Lower the Cost of Credit?*, World Bank Policy Research Working Paper 3159, October 2003;
- Li, W., White, M., and Zhu, N. (2010), *Did Bankruptcy reform cause mortgage default rates to rise?*, Working Paper Research Department Federal Reserve Bank of Philadelphia, Working Paper No. 10-16;
- Lorenzani, D. and Lucidi, F. (2014), *The economic impact of civil justice reforms*, *European Economy Economic Papers* 530, Economic and Financial Affairs, European Commission;
- Marchesi, D. (2003), *Litiganti, avvocati e magistrato: diritto ed economia del processo civile*, Il Mulino;
- Mitsopolous, M. and Pelagidis, T. (2007), *Does staffing affect the time to dispose cases in Greek courts?*, *International Review of Law and Economics*, 27, pp. 219-244;
- Mora-Sanguinetti, J. (2010), *Is judicial inefficiency increasing the house property market weight in Spain? Evidence at the local level*, Banco de Espana, Documentos de Trabajo, No. 1025;
- Murrell, P. (2001), *Demand and supply in Romanian commercial courts: generating information for institutional reform*, IRIS center, University of Maryland;
- Nunn, N. (2007), *Relationship-specificity, incomplete contracts, and the pattern of trade*, *The Quarterly Journal of Economics*, May 2007;
- OECD (2013), *What makes civil justice effective?*, OECD Economics Department Policy Notes, No. 18 June2013;

- Palumbo, G., Giupponi, G., Nunziata, L. and Mora Sanguinetti, M. (2013), *The Economics of Civil Justice: New Cross-country Data and Empirics*, OECD Economics Department Working Papers, No. 1060, OECD Publishing;
- Pascual, G. and Mora-Sanguinetti, J. (2015), *El mito de la especialización - The myth of specialized courts*, InDret, Vol. 1;
- Pastor, S. (2003), *Eficiencia y Eficacia de la Justicia*, Papeles de Economía Española No 95, Madrid;
- Pastor, S. (2003), *Dilación, Eficiencia y Costes*, Documentos de trabajo, Bilbao: Fundación BBVA;
- Pinheiro, A. and Cabral, C. (1999), *Credit Markets in Brazil: The Role of Judicial Enforcement and Other Institutions I*, IDB Working Paper, No. 104;
- Ponticelli, J. (2012), *Court Enforcement and Firm Productivity: Evidence from a Bankruptcy Reform in Brazil*, Chicago Booth Research Paper No. 14-08, Fama-Miller Working Paper;
- Qi, Y., Roth, L. and Wald, J. (2010), *How Legal Environments affect the Use of Bond Covenants*, *Journal of International Business Studies*, Vol. 42, pp. 235-262;
- Qian, J. and Strahan, P. (2005), *How law and institutions shape financial contracts: The case of bank loans*, NBER Working Paper Series, Working Paper 11052;
- Quian, J. and Strahan, P. (2005), *How law and institutions shape financial contracts: the case of bank loans*, NBER Working Paper Series, Working Paper 11052;
- Rodano, G., Serrano-Velarde, N. and Tarantino, E. (2012), *Bankruptcy law and the cost of banking finance*, Oxford University Centre for Business Taxation, Workingpaper 12/18;
- Rosales-López, V. (2008), *Economics of court performance: an empirical analysis*, *European Journal of Law and Economics*, 25, pp. 231-251;
- Safavian, M. and Sharma, S. (2007), *When do creditor rights work?*, Policy Research Working Paper 4296;
- Smith, C. and Warner, J. (1979), *On Financial Contracting: An Analysis of Bond Covenants*, *Journal of Financial Economics*, 7/1979, pp. 117-161;
- Staats, J. and Biglaiser, G. (2011), *The Effects of Judicial Strength and Rule of Law on Portfolio Investment in the Developing World*, *Social Science Quarterly*, Volume 92, Number 3, September 2011;
- Visaria, S. (2009), *Legal Reform and Loan Repayment: The Microeconomic Impact of Debt Recovery Tribunals in India*, *American Economic Journal: Applied Economics*, Vol. 1, No. 3, pp. 59-81;
- Voigt, S. (2012), *On the optimal number of courts*, *International Review of Law and Economics*, 32(1), pp. 49-62;
- Voigt, S. and El-Bialy, N. (2014), *Identifying the Determinants of Judicial Performance: Taxpayers' Money Well Spent?*, *European Journal of Law Economics*, pp. 1-37;
- White, M. (2005), *Economics analysis of corporate and personal Bankruptcy law*, NBER Working Paper Series, Working Paper 11536.
- Yeung, L. and Azevedo, P. (2011), *Measuring efficiency of Brazilian courts with data envelopment analysis*, *IMA Journal of Management Mathematics*, 22(4), pp. 343-356.

## Annex 1 – Studies on the effect of judicial reforms on sectoral efficiency – by area of reform

Authors	Data source	Countries covered	Dependent variable(s)	Method	Independent variables	Relevant results
<b>Court size</b>						
Lorenzani and Ludici (2014)	dataset based on the reports by the Council of Europe's European Commission for the Efficiency of Justice (CEPEJ).	cross-country: Europe	(log) backlog ratio, (log) disposition time, firm entry rate, churn rates, national net inflows of FDI	<i>OLS and RE, FE</i>	court size, courts to population ratio, judges to population ratio, litigation ratio, share of public budget for courts ICT, disposition time	court size: (-) <b>trial length and backlog ratio</b>
Cross and Donelson (2010)	dataset based on the reports by the Council of Europe's European Commission for the Efficiency of Justice (CEPEJ).	cross-country: Europe	judicial independence, legal efficiency, rule of law, impartial courts	<i>OLS</i>	Judicial salary, Judicial budget, Number of courts, Number of judges, Common law, French civil law, Lawyers, Real GDP	number of courts: <b>not significant</b>
Deynely (2011)	dataset based on the reports by the Council of Europe's European Commission for the Efficiency of Justice (CEPEJ).	cross-country: Europe	court efficiency	<i>two-stage Data Envelopment Analysis: data envelopment analysis and Tobit regression model</i>	judge salaries, judges' education, Computerization, number of courts	number of courts: (+) <b>judicial efficiency</b>
Voigt and El-Bialy (2014)	dataset based on the reports by the Council of Europe's European Commission for the Efficiency of Justice (CEPEJ).	cross-country: Europe	efficiency, Independence, clearance and resolution	<i>OLS, least squares regression</i>	Income per capita, Legal Origin, Court budget, Judicial council, Duties, Size, Special, Enforcement, Recruitment, Training, Bonus, Sanction, Benefit, Legal aid	court size: <b>not significant</b>
Buscaglia and Dakolias (1999)	information from the federal first-instance courts, survey of each court, including a study of the time allocated to different tasks	cross-country: 10 developing and developed countries	procedural times and clearance rates	<i>jurimetric analysis</i>	capital budgets, technology, adjudicative time, administrative time, managerial activism by judges; cost per case, cost elasticity, salaries, general budget resources, number of staff	court size: (-) <b>clearance rate</b> , no impact on duration
Murell (2001)	cross-regional Romanian data	single country: Romania	number of cases, Index of Congestion	<i>three stage least squares (3SLS) and OLS</i>	Congestion, Appeal success rate, Number of enterprises, Level of economic activity, % large and medium enterprises, Urbanization, Industry, Case-load, Number of judges, Competing cases in the Tribunal, Criminal court congestion, % votes for Iliescu, Transylvania	more judges: (-) <b>congestion</b>
Hagstedt and Proos (2008)	three different sources; the Swedish Central Bureau of Statistics (SCB), National Courts Administration and the Swedish National Council for Crime Prevention	single country: Sweden	cost statistics as input	<i>DEA</i>	cases settled as output	decreased number of courts, increased average size: (+) <b>efficiency</b>

Mitsopoulos and Pelagidis (2007)	data from Hellenic Ministry of Justice, the Hellenic Ministry of Interior and the Greek National Statistical Service	single country: Greece	ratio of remaining plus postponed to total cases introduced	<i>SURE GLS regression and OLS</i>	ratio of employees to total cases introduced	ratio of staff to number of cases: <b>effect on backlog ratio</b> in higher instance courts
Dimitrova-Grajzl et al (2012)	empirical literature on court activity, two panel datasets, one for each type of courts of first instance in Slovenia	single country: Slovenia	Court output: ln(Resolved cases)	<i>Pooled OLS, Fixed Effects Estimation, 2SLS</i>	judicial staffing (number of serving judges), demand for court services (a court's case-load)	court size: <b>no effect on resolved cases</b>
Benstock and Haitovsky (2004)	panel data on Israeli courts: annual observations on the three court systems in Israel	single country: Israel	Rates of compromise and appeal (%)	<i>WLS, SURE, OLS</i>	Magistrate Courts (Compromise rates, Appeal rates) and District Courts (Compromise rates, Appeal rates)	court size: <b>no effect on resolved cases</b>
Rosales-Lopez (2008)	Annual Report of Spain's General Council of the Judiciary, office for Justice and Public Administration of the "Junta de Andalusia"	single country: Spain	Judicial output (court's resolution)	<i>Multiple regression analysis, analysis of variance</i>	Judicial staff, Workload, Common procedural services, Judicial reinforcement, Judge turnover	court's size: <b>(+) court output</b>
Dalton (2009)	data set compiled by the Institute for the Advancement of the American Legal System at the University of Denver	single country: US	length of the case	<i>ANOVA model, HLM, linear regression, Hierarchical Linear Modelling</i>	number of attorneys, number of observations per court, court sizes	larger courts: <b>(+) more efficient</b>
<b>Courts budget</b>						
Palumbo et al (2013)	the OECD dataset, the dataset collected by the CEPEJ, and the Doing Business (DB) dataset collected by the World Bank	cross-country	Log Productivity of Judges, Log Trial length, Log litigation per capita, Cost of trial	<i>OLS, IV regressions, Fixed effects regression</i>	budget to informatization, computer users*budget to informatization, computer users in the population, GDP per capita, Litigation Per Capita, Number of Procedures, GDP PPP, Per Capita, Freely negotiated fees	higher share of justice budget to ICT: <b>(+) trial length, (+) number of cases disposed per judge</b>
Cross and Donelson (2010)	dataset based on the reports by the Council of Europe's European Commission for the Efficiency of Justice (CEPEJ).	cross-country: Europe	Judicial independence, Legal efficiency, Rule of law, Impartial courts	<i>OLS</i>	Judicial salary, Judicial budget, Number of courts, Number of judges, Common law, French civil law, Lawyers, Real GDP	increasing the overall budget: <b>no effect on perceived efficiency</b>
Deynely (2011)	dataset based on the reports by the Council of Europe's European Commission for the Efficiency of Justice (CEPEJ).	cross-country: Europe	court efficiency	<i>two-stage Data Envelopment Analysis: data envelopment analysis and Tobit regression model</i>	judge salaries, judges' education, Computerization, number of courts	increase in investment in court equipment, infrastructure and judge's salaries: <b>(+) increased clearance rate</b> no impact of computerization



Voigt and El-Bialy (2014)	dataset based on the reports by the Council of Europe's European Commission for the Efficiency of Justice (CEPEJ).	cross-country: Europe	Efficiency, Independence, Clearance and Resolution	OLS	Income per capita, Legal Origin, Court BUDGET, Judicial council, Duties, Size, Special, Enforcement, Recruitment, Training, Bonus, Sanction, Benefit, Legal aid	budget: (-) <b>resolution rate</b> ,
Buscaglia and Dakolias (1999)	information from the federal first-instance courts, survey of each court, including a study of the time allocated to different tasks	cross-country: 10 developing and developed countries on three continents	procedural times and clearance rates	<i>jurimetric analysis</i>	capital budgets, technology, adjudicative time, administrative time, managerial activism by judges; cost per case, cost elasticity, salaries, general budget resources, number of staff	capital budget: (-) <b>time to disposition</b> , budget resources to infrastructure and IT: (+) <b>clearance rates</b> , (-) <b>expected duration of cases</b>
Lorenzani and Ludici (2014)	dataset based on the reports by the Council of Europe's European Commission for the Efficiency of Justice (CEPEJ).	cross-country: Europe	(log) backlog ratio, (log) disposition time, firm entry rate, churn rates, national net inflows of FDI	OLS and RE, FE	court size, courts to population ratio, judges to population ratio, litigation ratio, share of public budget for courts ICT, disposition time	ICT budget: (-) <b>disposition time and (-) backlog ratio</b>
Mitsopoulos and Pelagidis (2007)	data from Hellenic Ministry of Justice, the Hellenic Ministry of Interior (material resources) and the Greek National Statistical Service (annual tables of the "Statistics of Justice" publication)	single country: Greece	ratio of remaining plus postponed to total cases introduced	SURE GLS regression and OLS	ratio of employees to total cases introduced	budget: <b>no impact</b> on efficiency
Yeung and Azevedo (2011)	annual reports "Justic,a N'umeros", issued by the National Council of Justice (Conselho Nacional de Justic)	single country: Brazil	output variables: number of adjudications in first- and second-degree courts	<i>data envelopment analysis (DEA)</i>	input variables: number of judges, number of auxiliary staff	lack of resources: (-) <b>efficiency</b>
<b>Specialized courts</b>						
Voigt and El-Bialy (2014)	dataset based on the reports by the Council of Europe's European Commission for the Efficiency of Justice (CEPEJ).	cross-country: Europe	Efficiency, Independence, Clearance and Resolution	OLS	Income per capita, Legal Origin, Court BUDGET, Judicial council, Duties, Size, Special, Enforcement, Recruitment, Training, Bonus, Sanction, Benefit, Legal aid	special courts: (-) <b>resolution rate</b> special courts: (+) <b>backlog ratio</b>
Palumbo et al (2013)	the OECD dataset, the dataset collected by the CEPEJ, and the Doing Business (DB) dataset collected by the World Bank	cross-country	Log Productivity of Judges, Log Trial length, Log litigation per capita, Cost of trial	OLS, IV regressions, Fixed effects regression	budget to informatization, computer users*budget to informatization, computer users in the population, GDP per capita, Litigation Per Capita, Number of Procedures, GDP PPP, Per Capita, Freely negotiated fees	specialization: (-) <b>trial lengths</b>

Garoupa et al (2010)	survey of Spanish family courts in the region of Madrid	single country: Spain	duration in first instance of non-mutual consent divorces and other litigious family procedures	<i>ordered probit following Wooldridge, linear regression model for the average duration</i>	Madrid 25, Getafe (regular court), Majadahonda (regular court), family court	specialized courts: <b>no significant effects on duration</b>
<b>Alternative dispute resolution</b>						
Djankov et al (2002)	derived from answers to questionnaires prepared by attorneys at Lex Mundi and Lex Africa member firms, data from surveys of business people on the quality of the legal system	cross-country	indices of formalism and its component indices,	<i>OLS, Instrumental variables regressions</i>	Log GNP per capita, Socialist/French/German/Scandinavian legal origin, Log of duration, Judicial efficiency, Access to justice, Enforceability of contracts, Corruption, Human Rights, Legal system is fair and impartial, Legal system is honest or uncorrupt, Legal system is quick, Legal system is affordable, Legal system is consistent, Court decisions are enforced, Confidence in legal system	ADR: <b>no significant effect on efficiency</b>
Heise (2000)	collection of state civil justice data from court clerks office by the Civil Trial Court Network (CTCN)	single country: US	disposition time	<i>multivariate regression analysis</i>	case types, party types, chase characteristics and local legal culture	ADR: <b>(+) disposition time</b>
Kakalik et al (1997)	court records, records, reports and surveys of CJRA advisory groups, districts cost and delay reduction plans, detailed case processing and docket information on a sample of cases, surveys of judicial officers, mail surveys of attorneys and litigants, interviews in person with judges, court staff and lawyers	single country: US	time to disposition, costs, participants satisfaction, views of fairness	<i>descriptive tabulations, multivariate statistical techniques</i>	e.g. early judicial management of any type, effect of including trial schedule set early as part of early management, mandatory early disclosure, good-faith efforts before filing discovery motion, increase use of magistrate judges to conduct civil pre-trial case processing, ...	ADR: <b>no significant effect on disposition time</b>
<b>Governance</b>						
Palumbo et al (2013)	the OECD dataset, the dataset collected by the CEPEJ, and the Doing Business (DB) dataset collected by the World Bank	cross-country	Log Productivity of Judges, Log Trial length, Log litigation per capita, Cost of trial	<i>OLS, IV regressions, Fixed effects regression</i>	budget to informatization, computer users*budget to informatization, computer users in the population, GDP per capita, Litigation Per Capita, Number of Procedures, GDP PPP, Per Capita, Freely negotiated fees	attributing managerial responsibilities to the chief judges: <b>(-) trial length</b>

Buscaglia and Dakolias (1999)	information from the federal first-instance courts, survey of each court, including a study of the time allocated to different tasks	cross-country: 10 developing and developed countries on three continents	procedural times and clearance rates	<i>jurimetric analysis</i>	capital budgets, technology, adjudicative time, administrative time, managerial activism by judges; cost per case, cost elasticity, salaries, general budget resources, number of staff	time on administrative tasks: <b>(+) duration</b>
Voigt and El-Bialy (2014)	dataset based on the reports by the Council of Europe's European Commission for the Efficiency of Justice (CEPEJ).	cross-country: Europe	Efficiency, Independence, Clearance and Resolution	<i>OLS</i>	Income per capita, Legal Origin, Court BUDGET, Judicial council, Duties, Size, Special, Enforcement, Recruitment, Training, Bonus, Sanction, Benefit, Legal aid	judicial councils: <b>(-) efficiency</b>
<b>Education and training</b>						
Deynely (2011)	dataset based on the reports by the Council of Europe's European Commission for the Efficiency of Justice (CEPEJ).	cross-country: Europe	court efficiency	<i>two-stage Data Envelopment Analysis: data envelopment analysis and Tobit regression model</i>	judge salaries, judges' education, Computerization, number of courts	judges education: <b>(+) efficiency</b>
Buscaglia and Dakolias (1999)	information from the federal first-instance courts, survey of each court, including a study of the time allocated to different tasks	cross-country: 10 developing and developed countries on three continents	procedural times and clearance rates	<i>jurimetric analysis</i>	capital budgets, technology, adjudicative time, administrative time, managerial activism by judges; cost per case, cost elasticity, salaries, general budget resources, number of staff	judges education: <b>no significant effect on efficiency</b>
Voigt and El-Bialy (2014)	dataset based on the reports by the Council of Europe's European Commission for the Efficiency of Justice (CEPEJ).	cross-country: Europe	Efficiency, Independence, Clearance and Resolution	<i>OLS</i>	Income per capita, Legal Origin, Court BUDGET, Judicial council, Duties, Size, Special, Enforcement, Recruitment, Training, Bonus, Sanction, Benefit, Legal aid	Mandatory training: <b>(+) resolution rates</b>

## Annex 2 – Studies on the effects of judicial sectoral efficiency on economic performance

Authors	Data source	Countries covered	Dependent variable(s)	Method	Independent variables	Relevant results
<b>Investment</b>						
Bellani (2014)	FDI Markets data set	cross-country: OECD Countries	FDI	<i>OLS regression</i>	judicial efficiency, skill, capital, comparative advantage and market size, for the extensive and intensive margins	judicial efficiency: <b>(+) FDI</b>
Staats and Biglaiser (2011)	time-series data for 79 developing countries, period 1996-2005	cross country: Developing Countries	net Portfolio Bond, Equity and combines Bond and Equity inflows (as % of GDP)	<i>panel-corrected standard errors multivariate regressions</i>	judicial strength, rule of law, Judicial Independence, Impartial Courts, Protection of Property	judicial strength and rule of law: <b>(+) portfolio investment</b>
Lorenzani and Lucidi (2014)	dataset based on the reports by the Council of Europe's European Commission for the Efficiency of Justice (CEPEJ), over the period 2006-2010	cross-country: Europe	(log) backlog ratio, (log) disposition time, firm entry rate, churn rates, national net inflows of FDI	<i>OLS and RE, FE</i>	court size, courts to population ratio, judges to population ratio, litigation ratio, share of public budget for courts ICT, disposition time	justice efficiency (disposition time and backlog ratio): <b>(+) FDI</b>
<b>Credit markets</b>						
Bae and Goyal (2009)	Dealscan database compiled by the Loan Pricing Corporation (LPC)	cross-country (48 countries)	property rights and creditor rights, All loans, Non-U.S. borrowers Matched to Worldscoop, Non-U.S. borrowers Matched to Worldscoop US\$ loans on LIBOR	<i>OLS regression</i>	Loan characteristics (e.g. Median loan spread, Senior loans indicator), Syndicate structure (e.g. Share of biggest lender, Median foreign banks as % of tota), Loan purpose indicators (e.g. Refinancing, Backup line) and Firm characteristics (e.g. Median profitability, Median tangibility)	property rights protection: <b>(+)banks lending, (+) maturities, (-) spreads</b>
Quian and Strahan (2005)	Loan information comes from the Loan Pricing Corporation's Dealscan database	cross-country (60 countries)	log of the number of lenders, percent of the loan held by government banks, percent held by domestic banks, log of the loan maturity and Log of Drawn All-in Spreads		legal variables (e.g. Legal Origin, Credit Rights Index), Institutional variables (e.g. Property Rights Index, Corruption) and Country-Level variables (e.g. economic and financial development)	protection of creditor rights: <b>(+) term lending (-) interest rates</b> contracting costs (legal formalism): <b>(+) terms of bank loans</b>
Johnson et al (2002)	surveys undertaken in Russia and Ukraine in May and June 1997, and in Poland, Romania and Slovakia in September-December 1997	cross-country (post-communist countries)	belief in courts, percentage of the bill paid with delay, percentage of the bill paid after delivery, trade credit, Switching Costs	<i>OLS regression</i>	Customer Search Costs, Duration of relationship, Loyalty to existing suppliers, Complexity of Input, Information, Courts	Functioning courts: <b>(+) enforcing contracts (+) new interactions</b>

Laeven and Majnoni (2003)	country-level data on average lending rates and deposit rates from the IMF's International Financial Statistics (IFS) database and average interest rate spreads computed at a banklevel using data from Bankscope	cross-country	Spread1 and Spread2 (difference between the average lending rate and the average cost of funds)	<i>OLS regression</i>	Infl, Liqreq, Conc, State, Entry, Restrict, Fbank, Law, Prop, Pcr, Doll	Judicial efficiency: (-) <b>interest rate spreads</b>
Fabbri (2009)	data on civil trials concluded by judicial district from an annual survey by the National Institute of Statistics (INE), Firm level data are drawn from the Survey on Firm Strategies	single country: Spain	average interest rate on the stock of bank debt, size of the firm, leverage ratio	<i>fixed-effects regressions, DSGE model</i>	Legal Costs, Age, Age Squared, Listed Firm, Asset Intangibility, Size, Herfindahl Index, GDP	enforcement of creditors' rights: <b>(+)credit conditions, (+)individual capital accumulation</b> law enforcement: <b>(+) individual savings</b>
Fabbri and Padula (2001)	Household data come from the Survey of Household Income and Wealth (SHIW)	single country: Italy	Credit market participation, Credit rationing, amount of debt	<i>probit model with sample selection.</i>	Age of the household head, Age squared of the household head, Labor household income, Collateral, Years of schooling, Family size, Retiree, Unemployed, Marital status, City size, Per-capita gross domestic product, Justice (Backlog of trials pending, Number of incoming trials, Population, Number of judges, Size of the administrative staff)	enforcement: (-) <b>probability of being credit-constrained, (-) interest rates</b>
Horioka and Sekita (2009)	The Japanese Panel Survey of Consumers (JPSC)	single country: Japan	logarithm of the loan amount granted during the past year, household's loan application	<i>interval regression</i>	AGE, AGED, INC, WEALTH, HOME, LOAN, SELF-EMPLOYED, UNEMPLOYED, REPAY, TENURE, COLLEGE, MARRIED, CHILD, METRO, MEDIUM CITY, PREFECTURAL GDP, BAD LOANS, HERFINDAHL, DEPTH	better judicial enforcement (i.e., faster court proceedings): <b>(+) repayment of loans (+) loan size</b>

Jappelli et al (2002)	panel data on lending to firms, credit rationing and interest rates in Italian provinces, data from the Italian National Institute of Statistics (ISTAT), Credit market data from the Centrale dei Rischi database	single country: Italy	ratio of loans to GDP, indicator of credit rationing, spread between the lending rate and the T-bill rate, ratio of values of non-performing loans to total loans, length of trial, pending trials	<i>OLS regression</i>	Length of trials (months), Stock of pending trials (per thousand inhabitants), Herfindhal index, First lag of real GDP, Second lag of real GDP	trial lengths/backlog: (-) <b>availability of credit</b>
Pinheiro and Cabral (1999)	Returned Check Register managed by the Central Bank, Register of Defaulters, Credit Protection Service, databases from SERASA and SCI, survey conducted by IDESP	single country: Brazil	Log(Total Credit/GDP), log(Rural Credit/GDP), log(Non-Rural Credit/GDP)	<i>cross-country regressions, t-statistics derived using White's asymptotic covariance matrix</i>	Per Capita GDP, Share of Agr. Activ. in GDP, Index of Judic. Inefficiency, Cost, Slowness, Unfairness	judicial enforcement (slowness, fairness and cost of judiciary): <b>(+) ratio of credit to GDP, (+) development of credit markets, (+) economic development and growth</b>
Christini et al (2001)	survey of the manufacturing industry, survey of leading local banks, panel of provincial data, Foundation for Economic Research in Latin America	single country: Argentina	<b>CRP/PBG</b> (credit to the private sector as a percentage of GDP), <b>CRPA/CRP</b> (loans in arrears as a percentage of total credit to the private sector)	<i>variance-covariance matrix White's method</i>	public provincial banks, unemployment rate, interest rates on interbank loans, participation of regional banks in the respective jurisdictions, index of effectiveness of provincial judicial systems	Judicial effectiveness: <b>(+) amount of credit available, (-) stock of nonperforming loans, (+) credit-to-GDP ratio</b>
<b>Firms' size and entry rates</b>						
Beck et al (2004)	annual data, for the period 1988-97 both developing and developed	cross-country (44 countries)	Firm Size	<i>cross-sectional regressions</i>	private credit (as share of GDP), market capitalization (as share of GDP), judicial efficiency, corruption and property rights, Net Fixed Assets divided by Total Assets, Net Sales to Net Fixed Assets, Return on Assets	efficient legal systems: <b>(+) firm size, (+) external financing</b> protection of property rights: <b>(+) firm size</b>
Lorenzani and Lucidi (2014)	dataset based on the reports by the Council of Europe's European Commission for the Efficiency of Justice (CEPEJ), over the period 2006-2010	cross-country: Europe	(log) backlog ratio, (log) disposition time, firm entry rate, churn rates, national net inflows of FDI	<i>OLS and RE, FE</i>	court size, courts to population ratio, judges to population ratio, litigation ratio, share of public budget for courts ICT, disposition time	judicial efficiency (disposition time and pendency ratio): <b>(+) firm's entry rate</b>

Ippoliti et al (2015)	Data on judicial systems from the 4th CEPEJ Report (Council of Europe - European Commission for the Promotion of Judiciary Efficiency)	cross-country: European Countries	ESHIP (Enforcing Contract - Distance to Frontier index)	<i>OLS regressions, Truncated Regressions, Least Square Regressions</i>	EFF, Clearance Rate, Civil Liberties index, Budget, GDP, Education, Life, Population, GERM_D, SOCIAL_D, SCAND_D	Judicial efficiency (clearance rate and technical efficiency): <b>(+) entrepreneurial action</b>
Kumer et al (2001)	publication of Enterprises in Europe by the European Commission	cross-country: European Countries	log of the weighted number of employees per firm, weighted coefficient of variation of the number of employees per firm	<i>cross-country regressions, OLS</i>	Size of the market, Investment per worker, R&D intensity, Sector wage, External dependence, Per capita income, Human capital, Human capital inequality, financial development	efficiency of the judicial system: <b>(+) firm size</b>
La Porta (1997)	sample of all firms from the WorldScope database	cross-country (49 countries)	External cap/GNP, Domestic firms/Pop, IPOs/Pop, Debt/GNP	<i>least squares regression</i>	GDP growth, Log GDP, Rule of law, Origin, Antidirector rights, One Share = One Vote, Creditor rights	legal rules and law enforcement: <b>(+) size, (+) breadth of capital markets</b>
Nunn (2007)	data from standard sources	cross-country	average contract intensity of production or exports, In xic, natural log of exports in industry	<i>OLS regression</i>	Judicial quality, Number of obs., Skill interaction, Capital interaction	good contract enforcement: <b>(+) investment (relationship-specific)</b>
Dougherty (2013)	economic census microdata for measuring firm size and characteristics, and survey-based data, that measure judicial quality for contract enforcement along with state-level demographic, distance and gravity-type data	single country: Mexico	weighted average firm size		Judicial quality, Market size, Distance to int'l markets, Distance to domestic markets, Foreign market potential, GDP size	quality of the legal system (institutional quality, duration of cases, quantity and efficiency in use of resources): <b>(+) firm size</b>
Garcia-Posada and Mora-Sanguinetti (2013)	firm-level database of more than half a million companies and real data	single country: Spain	log of the size-weighted average of the size index and log of the arithmetic average of the size index, corporate entry rate	<i>multivariate regressions, regressions with clustered standard errors robust to heteroskedasticity and serial correlation</i>	Judicial Inefficiency, Congestion rate, Incorporation rate, Capital intensity, Vertical Integratio, Log (population), GDP per capita, Unemployment rate, Demographic density, Credit/GDP, Npl ratio, Dar/GDP, Weight energy, Weight manufacturing, Weight construction, Weight services	judicial efficacy (set of efficacy measures, incl. type of civil procedure, congestion and resolution rate, etc.): <b>(+) firm size</b>

Garcia-Posada and Mora-Sanguinetti (2014)	data come from the DIRCE database (Directorio Central de Empresas) constructed by the Spanish National Statistics Institute (INE) and from the CGPJ database	single country: Spain	log of the entry rate of all firms, log of the entry rate of entrepreneurs, log of the entry rate of corporations, log of the exit rate of all firms, log of the exit rate of entrepreneurs, log of the exit rate of corporations	<i>regressions with clustered standard errors robust to heteroskedasticity and serial correlation</i>	Congestion Rate, GDP, unemployment rate, Credit/GDP, Npl ratio, Dar/GDP, Branches, Weight primary/energy/ manufacturing/ construction/ services, vertical integration, capital intensity, Foreigners, Regulation, Tax Pressure, Lawyers	efficiency (see above): <b>(+) entry rate of firms</b>
Giacomelli and Menon (2013)	dataset with data on judicial efficiency, firm size (employment and accounting based measures) in the manufacturing sector and controls at municipal level	single country: Italy	Av. plant size, Plants/pop., Employment/pop., EWAS	<i>OLS regression</i>	Average turnover 2008/09, Av. turnover growth 2001/09, Population, Share of h.s. graduates, Crime, Foreigner share, Litigation rate, Bank branches, Local tax rate	efficient tribunals (length of civil trials): <b>(+) firm size</b>



### Annex 3 – Studies on the effect of reforms of the bankruptcy regime on economic outcomes

Authors	Data source	Countries covered	Dependent variable(s)	Method	Independent variables	Relevant results
<i>Loans size and length</i>						
Araujo et al (2012)	BCGI index: public sources firm-specific accounting data	single country: Brazil	cost of debt, amount of debt	pooled cross section	Bankruptcy law; Bankruptcy law*BCGI BCGI	Debt: <b>(+) Bankruptcy law</b>
Bae and Goyal (2009)	Dealscan database compiled by the Loan Pricing Corporation (LPC)	cross-country (US and non-US)	Loans size; Loans maturity; Loans spread	OLS	Property rights index; Creditor rights index; Loan characteristics; Syndicate structure Firm characteristics	Loans size: <b>(+) Property rights</b> Loans maturity: <b>(+) Property rights</b>
Chang and Schor (2006)	Chapter 11 filings PACER Dun & Bradstreet NETS	single country: US	ProDebtor/ProCreditor dummy	OLS	Refile; Out of Business; Rating; Sales	pro-debtor dummy: <b>(+) re-filing rates</b> <b>(+) out of business</b> After 5 years: <b>(-) rating</b> <b>(-) sales</b>
Djankov et al (2005)	IMF's International Financial Statistics Public data sources	cross country: 129 countries (European and non-European)	Private Credit to GDP	OLS	Contract enforcement days; Creditor rights	Private creditor to GDP: <b>(+) creditor rights</b> <b>(-) contract enforcement days</b>
Fan et al (2010)	Worldscope	cross country: 39 countries	Total debt/Market value of the firm; Long-term debt/Total debt; Total debt/Total Assets	Fama MacBeth	Bankruptcy code	Total debt/Market: <b>(+) bankruptcy code</b> long-term debt/total debt: <b>(+) bankruptcy code</b> Leverage: <b>(+) bankruptcy code</b>
Qian and Strahan (2005)	LPC's Dealscan database; Worldbank	cross-country: 60 countries by legal origin (excludes US)	Loan maturity; Spreads; Secured indicator	Probit/OLS	Legal Origin, Credit Rights Index Property Rights Index,	Loans maturity: <b>(+) creditors rights</b> <b>(+) legal formalism</b>
Rodano et al (2012)	Central Credit Register; Taxia; Cerved database	single country: Italy	Interest Rate on loans; Number of banks; Secured lending; Short term lending; Leverage; Credit constrains	OLS	After Reorganization (AR); After Liquidation (AL); AR*treatment; AL*treatment; Interim period*treat	Short term lending: <b>(-) AF*Treat</b> Leverage: <b>(+) Interim Period*Treat</b> Number of banks: <b>(+) AF*Treat</b>
Safavian and Sharma (2007)	World Bank's "Enterprise Surveys" Doing Business	cross country: 27 European countries	Bank Investment Bank loan	Panel Regression	Creditor Rights (CR); CR*Enforcement; Court Time; Court Enforcement; Court Speed; Firm size	Bank investment: <b>(+) Creditor rights</b> <b>(+) CR*Enforce</b> <b>(-) Enforce</b> Bank loan: <b>(+) Creditor rights</b> <b>(+) Creditor rights*Enforce</b>

<b>Cost of funding</b>						
Araujo et al (2012)	BCGI index: public sources firm-specific accounting data	single country: Brazil	cost of debt, amount of debt	Difference-in-difference	Bankruptcy law; Bankruptcy law*BCGI BCGI	Cost of debt: (-) <b>Bankruptcy law</b>
Bae and Goyal (2009)	Dealscan database compiled by the Loan Pricing Corporation (LPC)	cross-country (US and non-US)	Loans size; Loans maturity; Loans spread	OLS	Property rights index; Creditor rights index; Loan characteristics; Syndicate structure Firm characteristics	Loan spread: (-) <b>Property rights</b> (-) <b>Creditor rights</b>
Qian and Strahan (2005)	LPC's Dealscan database	cross-country (60 countries by legal origin)	Loan maturity; Spreads	Probit/OLS	Legal Origin, Credit Rights Index Property Rights Index,	Spreads: (-) <b>Property rights</b>
Rodano et al (2012)	Central Credit Register; Taxia; Cerved database	single country: Italy	Interest Rate on loans; Number of banks; Secured lending; Short term lending; Leverage; Credit constrains	OLS	After Reorganization (AR); After Liquidation (AL); AR*treatment; AL*treatment Interim Period*treat	Interest rate: (-) <b>AL</b> ; (+) <b>AR</b> Secured lending: (+) <b>After CP*treat</b> (+) <b>Interim period*Treat</b> (+) <b>AF*Treat</b> Number of banks: (+) <b>AF*Treat</b>
Visaria (2009)	Data from a large Indian private sector bank with branches throughout the country	single country: India	Interest rates	OLS fixed effects	After state DRT; Log size; Log size*after DRT; Group 2*after DRT; Group 2*after DRT*log size	Interest rate: (-) <b>Group 2*after DRT*log size</b>
<b>collateral</b>						
Davydenko and Franks (2008)	sample of defaulted small-to-medium size firms from 10 banks	cross country (France, Germany, and the United Kingdom)	Formal Bankruptcy <sup>14</sup> ; Piecemeal Liquidation <sup>15</sup> ; Bankruptcy; Workouts	OLS Heckman	U.K.; FR; GE; EAD; Collateral/EAD	Bankruptcy: (-) <b>FR</b> (+) <b>Collateral/EAD</b>
Haselmann et al (2006)	Bankscope database; EBRD; BEPS; Worldbank	cross country: 12 CEE transition economies	log (loans)	differences-in-differences	Creditor Rights; Collateral; Bankruptcy; Loans	Loans: (+) <b>collateral</b>
Qian and Strahan (2005)	LPC's Dealscan database	cross-country (60 countries by legal origin)	Loan maturity; Spreads; Secured indicator	Probit/OLS	Legal Origin, Credit Rights Index Property Rights Index,	Secured indicator: (+) <b>Creditors Rights</b> (+) <b>Property Rights</b>
Rodano et al (2012)	Central Credit Register; Taxia; Cerved database	single country: Italy	Interest Rate on loans; Number of banks; Secured lending; Short term lending; Leverage; Credit constrains	OLS	After Reorganization (AR) After Liquidation (AL); AR*treatment; AL*treatment Interim; Pe-riod*treatment	Secured lending: (+) <b>After CP*treat</b> (+) <b>Interim period*Treat</b> (+) <b>AF*Treat</b>

<sup>14</sup> (1) 1\_if the defaulted firm is reorganized in a formal bankruptcy, and 0\_if there is a successful workout (2) 1\_if the firm is eventually closed and liquidated piecemeal and 0\_if it is preserved

<sup>15</sup> (3) undiscounted recovery rate; (4) Interest spread

Paper	Source	Cross-country/ Single country	Dependent variable	Regression / Methods	Independent variable	Results
<b>covenants</b>						
Qi et al (2010)	FISD; US bonds' market	cross country: sample of corporate bonds issued in the U.S. by borrowers incorporated in more than 50 countries	Covenant dummy; number of covenants; types of covenants used; individual covenant used	<i>probit regression</i>	Creditor rights index; Shareholder rights index; Public enforcement index; Public information sharing; Effectiveness of bankruptcy law	Number/types of debt covenants: <b>(-) Creditor rights index;</b> <b>(+) Shareholder rights</b> Number debt covenants: <b>(+) Effective bankruptcy law</b> <b>(+) Public enforcement</b>
<b>investment, self-employment and entrepreneurship</b>						
Acharya and Subramanian (2009)	Patents: USPTO and NBER	85 countries	Number of citations; Number of patents Number of patenting firms	Difference-in-difference	Creditor rights change dummy	Number of citations: <b>(-) CR dummy;</b> Number of patents: <b>(-) CR dummy</b> Number of patenting firm: <b>(-) CR dummy</b>
Amour and Cumming (2008)	data on self-employment (Eurostat)	cross country: 15 countries (Europe and North America)	Self-Employment / Population	OLS, difference-indifferences regression	Different measures of bankruptcy system (discharge, exemptions, disability and composition)	Self-employment/ Population: <b>(+) bankruptcy law</b>
Carcea et al (2015)	pre-insolvency framework data; IMF Financial Soundness Indicators	cross country: Europe (28 member states)	Self-employment rate	OLS	Insolvency (4 dimensions); EPL	Self-employment: <b>(+) Efficiency;</b> <b>(+) EPL</b>
Johnson et al (2002)	Surveys of new firms in Russia, Ukraine, Poland, Romania and Slovakia	cross-country (post-communist countries)	Index of perceived insecurity of property rights	<i>Probit</i>	Reinvestment rates	Reinvestment rate: <b>(-) perceived insecurity of property rights</b>
Ponticelli (2012)	monthly reports of Brazilian courts, surveys of firms constructed by the Brazilian Institute of Statistics (IBGE) Annual Industrial Survey (PIA) Survey of Technological Innovation (PINTEC)	single country: Brazil	change in log (capital investment); log (backlog/judge)	<i>difference-in-difference strategy, OLS, 2SLS</i>	Capital investment	Capital investment: <b>(+) bankruptcy court</b> <b>(-)backlog per judge</b>



## **Iniciativas e Medidas Legislativas**



## 1. Iniciativas

Iniciativa	Sumário
<p>Reunião Conselho ECOFIN</p> <p>17 de junho de 2016</p>	<p>Do debate ocorrido no Conselho ECOFIN de 25 de junho de 2016 destacam-se os seguintes temas:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <b>Medidas de combate à elisão fiscal:</b> O Conselho discutiu a proposta de diretiva em matéria de combate à elisão fiscal, apresentada pela Comissão em janeiro de 2016, com base numa proposta de compromisso apresentada pela Presidência. A maioria dos estados-membros manifestaram o seu apoio à versão final do texto, tendo, no entanto, sido acordado o lançamento de um procedimento de silêncio, na sequência do qual foi alcançado um acordo político sobre esta proposta. A diretiva prevê uma implementação coordenada de três medidas anti-BEPS recomendadas pela OCDE (regras de limitação à dedução de juros, regras sobre entidades estrangeiras controladas e regras sobre disparidades híbridas) e é complementada por duas outras regras antielisão fiscal (uma sobre tributação à saída e uma norma geral antiabuso).</li> <li>▪ <b>Reforço da União Bancária:</b> O Conselho acordou num roteiro para a continuação dos trabalhos com vista à conclusão da união bancária. O roteiro define prioridades para os próximos anos em termos de partilha e redução de riscos no setor bancário, em particular quando à criação do Sistema Europeu de Seguro de Depósitos e ao <i>backstop</i> comum ao Mecanismo Único de Resolução.</li> <li>▪ <b>Procedimento relativo aos Défices Excessivos:</b> O Conselho decidiu re vogar os procedimentos relativos aos défices excessivos de Chipre, Irlanda e Eslovénia, confirmando que estes países reduziram os seus défices para valores abaixo dos 3% do PIB e que essa correção é sustentada. Após saírem do procedimento relativo aos défices excessivos, os estados-membros ficam sujeitos ao braço preventivo do Pacto de Estabilidade e Crescimento.</li> <li>▪ <b>Recomendações específicas por País:</b> No âmbito do Semestre Europeu de 2016, o Conselho aprovou projetos de recomendações específicas para 27 estados-membros (Grécia não está abrangida por este exercício, uma vez que se encontra sujeita a um programa de ajustamento). Estas dizem respeito às políticas económicas constantes dos programas nacionais de reforma e incluem opiniões sobre a política orçamental delineada nos programas de estabilidade/convergência. Estas recomendações foram remetidas ao Conselho Europeu para a sua reunião de 28 e 29 de junho, que as endossou.</li> <li>▪ <b>União económica e monetária – Relatório dos 5 Presidentes:</b> O Conselho deu seguimento à discussão de propostas apresentadas no Relatório dos 5 Presidentes (Comissão, Conselho Europeu, Eurogrupo, Banco Central Europeu e Parlamento Europeu). Assim, o Conselho foi informado dos desenvolvimentos relativos à criação de um conselho orçamental europeu, consultivo e independente, e endossou ao Conselho Europeu a recomendação para a criação de Conselhos Nacionais de Produtividade nos países da área do euro, responsáveis por diagnosticar e analisar os desenvolvimentos da produtividade e da competitividade e fazer análises independentes aos desafios de política nessa área.</li> </ul> <p>No domínio dos serviços financeiros, destaca-se ainda a adoção:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Pelo COREPER, no dia 8 de junho, da orientação geral referente à proposta de Regulamento relativo ao prospeto a publicar em caso de oferta pública de valores mobiliários ou da sua admissão à negociação.</li> </ul>

Iniciativa	Sumário
	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Pelo COREPER, no dia 15 de junho, da orientação geral referente à proposta de Regulamento relativo aos fundos de instrumentos do mercado monetário (MMF).</li> <li>▪ Pelo COREPER, no dia 30 de junho, do compromisso alcançado previamente com o Parlamento Europeu quanto à proposta de Diretiva relativa às atividades e à supervisão das instituições de realização de planos de pensões profissionais (IORP).</li> </ul> <p>As orientações gerais permitirão à Presidência dar início ao processo de negociação com o Parlamento Europeu.</p>
<p>Reembolso de impostos sobre combustíveis</p> <p>Conselho de Ministros de 2 de junho</p>	<p>Aprovada a Proposta de Lei que cria um regime de reembolso de impostos sobre combustíveis para as empresas de transportes de mercadorias.</p>
<p>Alteração do Estatuto dos Benefícios Fiscais</p> <p>Conselho de Ministros de 2 de junho</p>	<p>Alteração do Estatuto dos Benefícios Fiscais no que respeita à majoração da dedutibilidade como custos dos gastos em combustível das empresas de transporte de mercadorias, de transporte público de passageiros e de táxi.</p> <p>Considerando que os benefícios desta natureza estavam anteriormente limitados no sentido de apenas poderem reduzir até 10% do montante de IRC a pagar pelas empresas, elimina-se tal restrição, determinando-se que este benefício está excluído do âmbito de aplicação do n.º 1 do artigo 92.º do Código do IRC. Tendo em vista um impacto imediato desta medida no setor dos transportes, a majoração abrange o combustível abastecido desde abril de 2015; e, para efeitos do cálculo do IRC a pagar em 2017, é majorado todo o combustível abastecido pelo setor em 2016.</p>
<p>Regime especial dos ativos por impostos diferidos</p> <p>Conselho de Ministros de 2 de junho</p>	<p>Vai ser submetida à Assembleia da República uma Proposta de Lei que introduz uma limitação do âmbito de aplicação temporal do regime especial dos ativos por impostos diferidos, estabelecendo-se que este regime não é aplicável aos gastos e variações patrimoniais negativas contabilizados nos períodos de tributação com início a partir de 1 de janeiro de 2016, bem como aos impostos por ativos diferidos a estes associados.</p>
<p>Alterações aos Códigos e Regimes Tributários</p> <p>Conselho de Ministros de 2 de junho</p>	<p>Aprovado um conjunto de decretos-leis que procedem a alterações em relação aos seguintes Códigos e Regimes Tributários:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Alterações ao Código do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Singulares, Código do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas, Código do Imposto sobre o Valor Acrescentado, Regime do IVA das Transações Intracomunitárias, Código Imposto do Selo, Código do Imposto Municipal sobre Imóveis e Código do Imposto Único de Circulação. No que respeita ao Código do IRS, destaca-se a alteração da forma de inscrição do sujeito passivo como residente não habitual, com a implementação de procedimento eletrónico. No Código do IVA, destaca-se a definição de regra única no que respeita à determinação do prazo legal para cumprimento da obrigação de apresentação da declaração de início de atividade; e simplifica-se as regras de faturação dos sujeitos passivos abrangidos pelo regime especial de tributação dos pequenos retalhistas. Em relação ao Código do Imposto do Selo, destaca-se o estabelecimento de que acresce à taxa de juro referida, para efeitos de cálculo do fator de capitalização, um <i>spread</i> de 4%, o que corrige uma distorção criada pela redação anterior, na medida em que a taxa de referência do Banco Central Europeu se encontra atualmente em níveis próximos do zero.</li> <li>• Alterações ao Código do Procedimento e de Processo Tributário Regime</li> </ul>



Iniciativa	Sumário
	<p>Complementar do Procedimento de Inspeção Tributária e Aduaneira e Regulamento das Custas dos Processos Tributários. No Código de Procedimento e Processo Tributário, é eliminada a necessidade da leitura em voz alta do auto de penhora, enquanto no Regulamento das Custas dos Processos Tributários se alarga o prazo previsto para a redução da taxa de justiça a um terço no âmbito do processo de execução fiscal.</p>
<p>Unidade de Implementação da Lei de Enquadramento Orçamental</p> <p>Conselho de Ministros de 2 de junho</p>	<p>Estabelecidas regras de funcionamento da Unidade de Implementação da Lei de Enquadramento Orçamental, assumindo esta uma natureza temporária, com um período de funcionamento de três anos, renovável por igual período.</p>
<p>Política do Ambiente</p> <p>Conselho de Ministros de 8 de junho</p>	<p>Aprovado um conjunto de diplomas relativos às questões ambientais, tendo em vista o crescimento económico sustentável, o bem-estar e a qualidade de vida das pessoas.</p> <p>A política do Ambiente desenvolve-se a partir de três eixos principais: a descarbonização da sociedade, a economia circular e a valorização do território.</p>
<p>Pagamento de dívidas à segurança social através de acordos prestacionais</p> <p>Conselho de Ministros de 23 de junho</p>	<p>Efetuada alterações legislativas no sentido de flexibilizar o pagamento de dívidas à segurança social através de acordos prestacionais, de modo a aumentar a taxa de cumprimento dos acordos e, simultaneamente, prevenir novas situações de dívida.</p> <p>Por um lado, reduz-se o limite mínimo para acesso a celebração de acordos entre 60 e 150 prestações e, por outro lado, no caso de pagamento voluntário, consagra-se a possibilidade de alargar o número de prestações até 12, mediante a verificação de um valor mínimo de dívida. Adicionalmente, prevê-se a possibilidade de as entidades contratantes regularizarem as suas dívidas ao abrigo deste tipo de acordos.</p> <p>Estas alterações enquadram-se no Plano de Combate à Fraude e Evasão Contributiva e Prestacional de 2016 e no Programa Capitalizar.</p>
<p>Associação entre a União Europeia e os seus Estados-Membros e a América Central</p> <p>Conselho de Ministros de 23 de junho</p>	<p>Decidiu-se apresentar à Assembleia da República uma proposta de resolução para a aprovação do acordo que cria uma Associação entre a União Europeia e os seus Estados-Membros e a América Central.</p> <p>O acordo irá criar uma zona de livre comércio com vantagens mútuas, contribuindo não só para incrementar as trocas comerciais e investimentos entre as duas regiões mas também para fomentar o avanço do processo de integração regional em curso na América Central.</p>
<p>Acordo de Cooperação Económica entre a Portugal e a Tunísia</p> <p>Conselho de Ministros de 23 de junho</p>	<p>Aprovou o Acordo de Cooperação Económica entre a República Portuguesa e a República da Tunísia, assinado em Tunes, em 23 de março de 2010.</p> <p>O acordo visa desenvolver as relações económicas com a Tunísia, tendo como objetivo a intensificação e diversificação das relações económicas bilaterais, nomeadamente nas áreas da indústria, comércio, artesanato, monitorização dos mercados e circuitos de distribuição, energia, recursos minerais, PME e inovação, investimento e qualidade</p>
<p>Indemnizações Compensatórias</p> <p>Conselho de Ministros de 30 de junho</p>	<p>O Conselho de Ministros aprovou a resolução que determina a forma de distribuição, em 2016, das indemnizações compensatórias pelas diferentes empresas prestadoras de serviço público e autoriza a realização da correspondente despesa.</p>

## 2. Seleção de Medidas Legislativas

Assunto/Diploma	Descrição
<p>«Compromisso com o Conhecimento e a Ciência: o Compromisso com o Futuro»</p> <p>Resolução do Conselho de Ministros n.º 32/2016 - Diário da República n.º 107/2016, Série I de 2016-06-03</p>	<p>Aprova os termos de referência para a discussão pública de uma Agenda «Compromisso com o Conhecimento e a Ciência: o Compromisso com o Futuro» para os anos de 2016 a 2020.</p>
<p><i>Conselho para as Tecnologias de Informação e Comunicação</i></p> <p>Resolução do Conselho de Ministros n.º 33/2016 - Diário da República n.º 107/2016, Série I de 2016-06-03</p>	<p>Constitui o Conselho para as Tecnologias de Informação e Comunicação.</p>
<p><i>Transparência nos Valores Mobiliários</i></p> <p>Decreto-Lei n.º 22/2016 - Diário da República n.º 107/2016, Série I de 2016-06-03</p>	<p>Transpõe parcialmente a Diretiva n.º 2013/50/UE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 22 de outubro de 2013, que altera a Diretiva n.º 2004/109/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, relativa à harmonização dos requisitos de transparência no que se refere às informações respeitantes aos emitentes cujos valores mobiliários estão admitidos à negociação num mercado regulamentado, a Diretiva n.º 2003/71/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, relativa ao prospeto a publicar em caso de oferta pública de valores mobiliários ou da sua admissão à negociação, e a Diretiva n.º 2007/14/CE, da Comissão, que estabelece as normas de execução de determinadas disposições da Diretiva n.º 2004/109/CE, e procede à vigésima sétima alteração ao Código dos Valores Mobiliários, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 486/99, de 13 de novembro</p>
<p><i>Contrato de Investimento</i></p> <p>Despacho n.º 7519/2016 - Diário da República n.º 109/2016, Série II de 2016-06-07</p>	<p>Aprova a minuta do Contrato de Investimento e respetivos anexos, a celebrar pela Agência para o Investimento e Comércio Externo de Portugal, E. P. E., em representação do Estado Português, e a FAURECIA, Societé Anonyme, a FAURECIA - Assentos de Automóvel, Lda., e a FAURECIA - Sistemas de Escape Portugal, Lda., que tem por objeto um projeto de investimento consistindo no aumento da capacidade da unidade fabril desta última sociedade, sita em Bragança, para o fabrico de novos sistemas de escapes.</p>
<p><i>Contrato de Investimento</i></p> <p>Despacho n.º 7520/2016 - Diário da República n.º 109/2016, Série II de 2016-06-07</p>	<p>Aprova a minuta do Contrato de Investimento e respetivos Anexos, a celebrar pela Agência para o Investimento e Comércio Externo de Portugal, E.P.E., em representação do Estado Português, e a Continental AG, a Continental Global Holding Netherlands, BV e a Continental Mabor - Indústria de Pneus, S.A, que tem por objecto um projeto de investimento consistindo na diversificação da produção no estabelecimento desta última sociedade, em Lousado, através da introdução de um novo produto não fabricado anteriormente (pneus agrícolas radiais designados por «Agro»), bem como na expansão do armazém de produto acabado externo.</p>
<p><i>Abonos de Família</i></p> <p>Portaria n.º 161/2016 - Diário da República n.º 111/2016, Série I de 2016-06-09</p>	<p>Atualiza os montantes do abono de família para crianças e jovens e do abono de família pré-natal, correspondentes aos 2.º e 3.º escalões e respetivas majorações.</p>
<p><i>Pensões de Acidentes de Trabalho</i></p> <p>Portaria n.º 162/2016 - Diário da República n.º 111/2016, Série I de 2016-06-09</p>	<p>Procede à atualização das pensões de acidentes de trabalho, para o ano de 2016.</p>
<p><i>Comissão para a Revitalização do Comércio Local de Proximidade</i></p> <p>Despacho n.º 7737/2016 - Diário da República n.º 112/2016, Série II de 2016-06-14</p>	<p>Constituição da Comissão para a Revitalização do Comércio Local de Proximidade.</p>
<p><i>Tarifa social de energia elétrica e de gás natural</i></p> <p>Resolução do Conselho de Ministros n.º 33-A/2016 - Diário da República n.º 111/2016, 1º Suplemento, Série I de 2016-06-09</p>	<p>Cria as condições para a aplicação automática da tarifa social de energia elétrica e de gás natural, determinando a troca de informações entre os serviços competentes da Administração Pública.</p>
<p><i>Contribuição sobre o Setor Bancário</i></p> <p>Portaria n.º 165-A/2016 - Diário da República n.º 112/2016, 1º Suplemento, Série I de 2016-06-14</p>	<p>Terceira alteração à Portaria n.º 121/2011, de 30 de março, que regulamenta e estabelece as condições de aplicação da contribuição sobre o setor bancário.</p>

Assunto/Diploma	Descrição
<i>Administração direta do Estado - sítio na Internet</i> Resolução do Conselho de Ministros n.º 34/2016 - Diário da República n.º 114/2016, Série I de 2016-06-16	Determina que todos os órgãos, serviços e estruturas da administração direta do Estado devem registar o seu sítio na Internet sob o domínio classificador .gov.pt., reservando-se a possibilidade da administração indireta do Estado, a título facultativo, proceder ao mesmo registo.
<i>35 Horas</i> Lei n.º 18/2016 - Diário da República n.º 116/2016, Série I de 2016-06-20	Estabelece as 35 horas como período normal de trabalho dos trabalhadores em funções públicas, procedendo à segunda alteração à Lei Geral do Trabalho em Funções Públicas, aprovada em anexo à Lei n.º 35/2014, de 20 de junho.
<i>Desempenho energético dos edifícios</i> Decreto-lei n.º 28/2016 - Diário da República n.º 119/2016, Série I de 2016-06-23	Procede à quarta alteração ao Decreto-Lei n.º 118/2013, de 20 de agosto, relativo à melhoria do desempenho energético dos edifícios, e que transpõe a Diretiva n.º 2010/31/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 19 de maio de 2010.
<i>Conta Geral do Estado de 2014</i> Resolução da Assembleia da República n.º 119/2016 - Diário da República n.º 121/2016, Série I de 2016-06-27	Aprova a Conta Geral do Estado de 2014.
<i>Troca automática de informações fiscais e prevenção do branqueamento de capitais</i> Resolução da Assembleia da República n.º 118/2016 - Diário da República n.º 121/2016, Série I de 2016-06-27	Recomenda ao Governo a adoção de medidas para troca automática de informações fiscais e prevenção do branqueamento de capitais no quadro da transposição de diretivas comunitárias.
<i>Atribuições e o regime de despesa da Direção-Geral de Energia e Geologia</i> Decreto-lei n.º 33/2016 - Diário da República n.º 122/2016, Série I de 2016-06-28	Reformula e clarifica as atribuições e o regime de despesa da Direção-Geral de Energia e Geologia, procedendo à primeira alteração ao Decreto-Lei n.º 130/2014, de 29 de agosto.
<i>SIMPLEX + 2016 - Turismo</i> Despacho n.º 8357/2016 - Diário da República n.º 122/2016, Série II de 2016-06-28	No âmbito do programa SIMPLEX + 2016, determina a redução de documentos nos pedidos de atribuição de utilidade turística que serão efetuados por formulário próprio disponibilizado no portal do Turismo de Portugal, I. P.
<i>Web Summit Portugal 2016-2018</i> Despacho n.º 8381/2016 - Diário da República n.º 123/2016, Série II de 2016-06-29	Cria um grupo de trabalho designado por «Grupo de Trabalho Web Summit Portugal 2016-2018», com o objetivo de assegurar a organização e a coordenação da Web Summit, em cada ano do triénio de 2016-2018.
<i>Propriedade industrial</i> Deliberação n.º 1054-A/2016 - Diário da República n.º 122/2016, 1º Suplemento, Série II de 2016-06-28	Atualização das taxas da propriedade industrial.



## **Lista de Acrónimos**



## Lista de Acrónimos

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

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

## Notas Gerais

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

: representa valor não disponível.

- não se aplica.