



BMEP

Boletim Mensal de Economia Portuguesa

N.º 09 | setembro 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: setembro de 2016

Elaborado com informação disponível até ao dia 30 de setembro.

Editores:

Gabinete de Estratégia e Estudos

Ministério da Economia

Rua da Prata, 8

1149-057 Lisboa

Telefone: +351 217 921 372

Fax: +351 217 921 398

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

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

Gabinete de Planeamento, Estratégia, Avaliação e Relações Internacionais

Ministério das Finanças

Av. Infante D. Henrique n.º. 1 – 1.º

1100 – 278 Lisboa

Telefone: +351 21 8823396

Fax: +351 21 8823399

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

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

ISSN: 1646-9072



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

Índice

Conjuntura	5
Sumário	7
1. Enquadramento Internacional	11
2. Conjuntura Nacional	15
3. Comércio Internacional	27
Artigos	33
Em Análise	35
The empirics of agglomeration economies: the link with productivity	35
Ensaio	47
The determinants of TFP growth in the Portuguese manufacturing sector	47
Iniciativas e Medidas Legislativas	57
Lista de Acrónimos	63

Conjuntura

Sumário

Enquadramento Internacional

- * No início do 3.º trimestre de 2016, a produção industrial mundial desacelerou para 1,1% em termos homólogos em julho (1,7% em junho) sobretudo em resultado do agravamento deste indicador para os países emergentes e em desenvolvimento, nomeadamente dos países asiáticos. Igualmente, o comércio mundial de mercadorias também perdeu algum dinamismo devido à deterioração das trocas comerciais, especialmente do mesmo grupo de países, essencialmente da Ásia.
- * O PIB do G20 teve um crescimento de 2,9% em termos homólogos reais no 2.º trimestre de 2016 (igual ao período precedente), refletindo, de entre as economias avançadas, um abrandamento dos EUA e da União Europeia; em contraste com uma melhoria do Japão. De entre os países emergentes, o PIB da China estabilizou; enquanto o da Índia tornou-se menos robusto (de 7,9% no 1.º trimestre, para 7,1%) e o do Brasil foi menos negativo (-5,4% no 1.º trimestre, para -3,8%).
- * Os indicadores disponíveis para o 2.º trimestre de 2016 para os EUA indicam uma ligeira melhoria da atividade industrial e uma estabilização do mercado de trabalho. Com efeito, no conjunto dos meses de julho e agosto de 2016, a produção industrial atenuou a quebra registada nos meses anteriores; enquanto as vendas a retalho abrandaram, embora o consumo privado continuasse robusto. A taxa de desemprego manteve-se em 4,9% em agosto de 2016 e a taxa de inflação homóloga diminuiu, em média, para 0,9% no conjunto dos meses de julho e agosto de 2016 (1,1% no 2.º trimestre).
- * No 2.º trimestre de 2016, o PIB da União Europeia (UE) e da área do euro (AE) abrandou para 1,8% e 1,6% em termos homólogos reais respetivamente (1,9% e 1,7%, respetivamente, no 1.º trimestre). De acordo com o indicador previsional do Banco de Itália de agosto de 2016, o PIB trimestral em cadeia da área do euro aumentou, pelo 4.º mês consecutivo (+0,3%, no 2.º trimestre). No conjunto dos meses de julho e agosto de 2016, o indicador de sentimento económico diminuiu tanto para a UE como para a AE, podendo refletir, as preocupações dos consumidores e empresários em torno da provável saída do Reino Unido da UE. Em julho de 2016, a taxa de desemprego estabilizou quer para a UE, quer para a AE, tendo-se mantido em 8,6% e 10,1%, respetivamente. Em agosto de 2016, a taxa de inflação homóloga da área do euro foi de 0,2% (igual ao mês de julho) e subiu para 0,1% em termos de variação dos últimos 12 meses (0,0% em julho).
- * Em setembro de 2016 e, até ao dia 26, o preço spot do petróleo Brent manteve-se estável, para se situar, em média, em 47 USD/bbl (42 €/bbl). Entretanto, foi criada alguma expectativa em torno de um acordo sobre o congelamento da produção de petróleo, na reunião informal da OPEP, em finais de setembro.
- * As taxas de juro de curto prazo prosseguiram em setembro de 2016, o seu movimento descendente para a área do euro, renovando níveis historicamente baixos, para se situarem, em média, em -0,30%, até ao dia 26; enquanto subiram nos EUA, para 0,85%.
- * Em setembro de 2016 e, pelo segundo mês consecutivo, o euro apreciou-se face ao dólar, situando-se no dia 26 em 1,13 (1,11 no final de agosto), associado, em parte, ao comportamento do dólar, o qual refletiu a decisão de não subida das taxas de juro dos fed funds pela Reserva Federal dos EUA, na reunião do dia 21. Em finais de setembro de 2016, os índices bolsistas internacionais evoluíram desfavoravelmente, influenciados por um desempenho negativo da cotação dos títulos do setor bancário.

Conjuntura Nacional

- * As Contas Nacionais Trimestrais do INE para o 2.º trimestre de 2016 apontam para um crescimento homólogo real de 0,9% do PIB em linha com o verificado no trimestre precedente.
- * No segundo trimestre de 2016 o Consumo Privado cresceu 1,6%, menos 0,9 p.p. do que nos primeiros três meses do ano. Para esta desaceleração concorreu sobretudo a desaceleração do consumo de bens correntes não duradouros e serviços, não obstante a desaceleração também registado ao nível dos bens duradouros.
- * A FBCF registou uma variação de -2,9%, 0,4 p.p. inferior ao observado nos três meses precedentes. A componente de equipamento de transporte registou um crescimento homólogo de 3,7% que compara com um crescimento homólogo de 18,5% no trimestre anterior. O investimento em outras máquinas e equipamentos registou uma variação de 4,9% (-5,4% no trimestre precedente).
- * 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 agosto de 2016, a variação homóloga do IPC foi de 0,7%, 0,1 pp acima do registado em julho. Já a variação homóloga do IPPI, em igual período, foi de -3,4%, fortemente influenciado pela evolução da Energia (-9,8%).
- * As estimativas do INE apontam para que a taxa de desemprego, em julho, se tenha fixado nos 11,1%, enquanto o emprego cresceu 1,5%. O número de desempregados registados, nos centros de emprego, no final de agosto, diminuiu 7%, enquanto os inscritos ao longo do período caíram 4,9%.
- * Em termos homólogos nominais, os dados relativos ao comércio internacional de bens, divulgados pelo INE para o mês de julho, apontam para uma redução de 7,2% das importações e uma diminuição das exportações de 4,6% (-3,4% e -1,5% no 2.º trimestre, respetivamente).
- * No final do mês de agosto, a execução orçamental das Administrações Públicas traduziu-se num saldo global negativo de 3.990 milhões de euros, valor que revela uma melhoria de 81 milhões de euros em relação ao registado no mesmo mês do ano anterior¹. Para este resultado foi decisivo o crescimento de 1,3% da receita efetiva, superior ao aumento concomitante da despesa efetiva (1,0%)². O saldo primário cifrou-se, entretanto, em 1628 milhões de euros, o que corresponde a uma melhoria de 409 milhões de euros face ao mês homólogo do ano anterior.
- * Para o resultado da execução orçamental das Administrações Públicas foi determinante o subsector da Administração Central com um saldo global negativo de 5.778 milhões de euros, valor que, por sua vez, decorre da conjugação de um défice do Estado (5.990 milhões de euros) e de um excedente dos Serviços e Fundos Autónomos (212 milhões de euros). A Segurança Social concorreu, por seu lado, com saldo global positivo de 1.029 milhões de euros.
- * No que toca ao subsector da Administração Regional, registava-se, em finais de agosto, um saldo global positivo da ordem dos 30 milhões de euros, enquanto o subsector da Administração Local mostrava, no mesmo período, um saldo global positivo no montante de 729 milhões de euros.
- * No final de julho o total da dívida das Administrações Públicas (ótica de Maastricht) ascendia a 240.855 milhões de euros, valor que revela um aumento de 836 milhões de euros relativamente ao mês anterior, o equivalente a 0,3%.

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

² Exceto se for referido o contrário, as variações (nominais e em percentagem) referem-se ao período homólogo do ano anterior.

- * No final de agosto a dívida direta do Estado atingiu o montante de 238.917 milhões de euros, correspondendo a um aumento de 2.924 milhões de euros relativamente ao mês anterior (1,2%).

Comércio Internacional

- * Os **resultados preliminares das estatísticas do comércio internacional** recentemente divulgados³ apontam para um decréscimo homólogo das exportações de mercadorias de 1,9% nos primeiros sete meses de 2016. Neste mesmo período, as importações decresceram 2,2%, o que levou a uma recuperação do défice da balança comercial (fob-cif) de 3,9%, correspondendo a 225 milhões de euros. A taxa de cobertura das importações pelas exportações foi de 84%, mais 0,2 p.p. que em igual período de 2015.
- * Nos primeiros sete meses de 2016, excluindo os produtos energéticos, as exportações de mercadorias registaram uma variação homóloga positiva (0,7%). As importações registaram uma variação homóloga positiva superior ao crescimento das exportações (3,3%), o que levou a um agravamento do saldo negativo da respetiva balança comercial em 26%.
- * No último ano a terminar em julho de 2016, as exportações de mercadorias diminuíram 0,8% em termos homólogos, sendo que a maioria dos grupos contrariou esta tendência. Destaca-se o contributo positivo dos “Químicos”, dos “Produtos acabados diversos”, dos “Têxteis, vestuário e seus acessórios” e das “Máquinas e aparelhos e suas partes” (todos com +0,5 p.p.). Nos primeiros sete meses de 2016, deve igualmente destacar-se o contributo positivo dos “Têxteis, vestuário e seus acessórios” (+0,5 p.p.), seguido do contributo das “Máquinas e aparelhos e suas partes” e dos “Produtos acabados diversos” (ambos com +0,4 p.p.).
- * De janeiro a julho de 2016, as exportações para o mercado comunitário cresceram, em termos homólogos, 3,5% e contrariaram o decréscimo das exportações totais de mercadorias em 2,6 p.p.. As exportações para os países da UE-15 aumentaram 3,5% e as exportações para os países do Alargamento 4,3%, registando contributos positivos de 2,4 p.p. e 0,2 p.p.. As exportações para Espanha, o principal mercado de destino das exportações portuguesas de mercadorias (26,6% do total de janeiro a julho de 2016), registaram o maior contributo positivo Intra UE-15 (+1 p.p.), seguidas das exportações para a França e o Reino (+0,7 p.p. e +0,6 p.p., respetivamente).
- * Nos primeiros sete meses de 2016, as exportações para os Países Terceiros registaram uma taxa de variação homóloga negativa de 16,5%, passando a representar 23,2% do total das exportações nacionais (-4 p.p. face ao período homólogo). Destaca-se o comportamento positivo das exportações para a Suíça (+19,2%) e a Turquia (+16,8%).
- * De acordo com os dados da Balança de Pagamentos divulgados para o mês de junho de 2016, as Exportações de Bens e Serviços registaram um decréscimo homólogo de 1,3% nos primeiros seis meses de 2016. A componente de Serviços registou uma performance positiva (+0,1%) tendo contrariado a redução das exportações totais em 0,05 p.p..

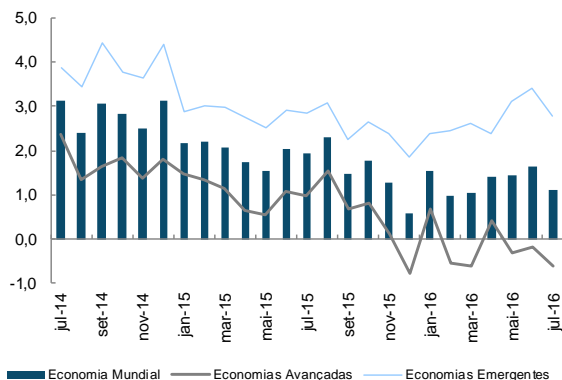
³ Resultados mensais preliminares de janeiro a julho de 2016.

1. Enquadramento Internacional

Atividade Económica Mundial

Em julho de 2016, a produção industrial mundial desacelerou para 1,1% em termos homólogos (1,7% no mês precedente) sobretudo em resultado do agravamento deste indicador para os países emergentes e em desenvolvimento, nomeadamente dos países asiáticos.

Figura 1.1. Produção Industrial
(VH, em %)



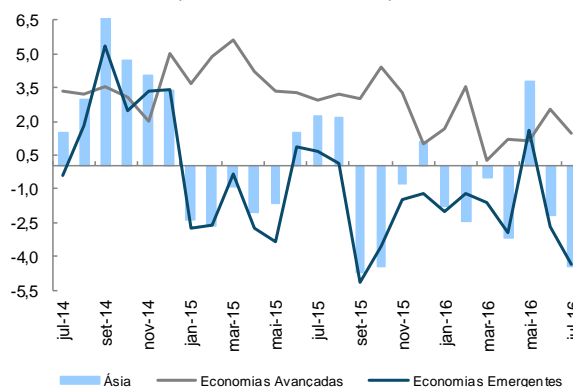
Fonte: CPB.

O comércio mundial de mercadorias também abrandou devido à deterioração das trocas comerciais tanto das economias avançadas como dos países emergentes.

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

- o comércio mundial caiu para 0,9% (+0,2% em junho);
- as importações e exportações mundiais apresentaram uma quebra de 1,0% e 0,9%, respetivamente (+0,3% e +0,0%, respetivamente, em junho).

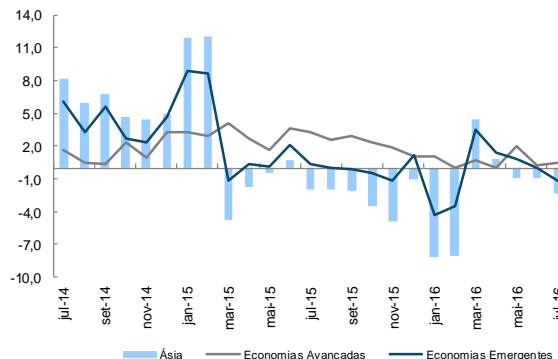
Figura 1.2. Importações de Mercadorias
(VH em volume, em %)



Fonte: CPB.

No início do 3.º trimestre de 2016, assistiu-se a um recuo quer das importações, quer das exportações mundiais, as quais registaram uma variação homóloga negativa. O enfraquecimento das trocas comerciais estendeu-se às economias avançadas e aos países emergentes; embora tenha sido mais acentuado para o último caso, com destaque para a forte quebra das importações da Ásia (-4,5% em termos homólogos em julho de 2016, comparado com -2,2% em junho).

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



Fonte: CPB.

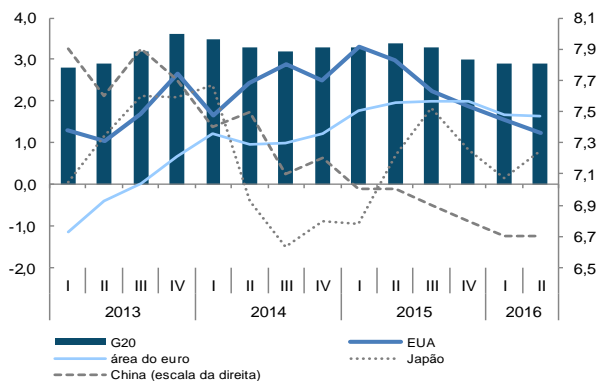
Quadro 1.1. Indicadores de Atividade Económica Mundial

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

Atividade Económica Extra-UE

No 2.º trimestre de 2016, o PIB do **G20** teve um crescimento de 2,9% em termos homólogos reais (igual ao período precedente), refletindo, de entre as economias avançadas, um abrandamento dos EUA e da União Europeia; em contraste com uma melhoria do Japão. De entre os países emergentes, o PIB da China estabilizou; enquanto o da Índia tornou-se menos robusto (de 7,9% no 1.º trimestre, para 7,1%) e o do Brasil foi menos negativo (-5,4% 1.º trimestre, para -3,8% no 2.º trimestre).

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



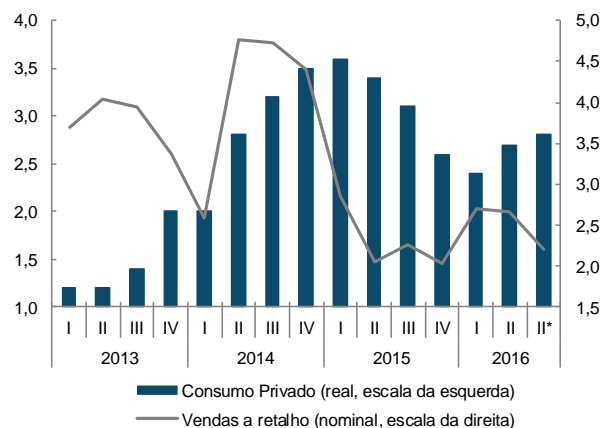
Fonte: OCDE.

Os indicadores disponíveis para o 3.º trimestre de 2016 para os **EUA** indicam uma ligeira melhoria da atividade industrial e uma estabilização do mercado de trabalho. No conjunto dos meses de julho e agosto de 2016 e, em termos homólogos:

- a produção industrial acelerou para -0,8% (-1,0% no 2.º trimestre) atenuando a deterioração dos últimos meses; embora os indicadores de confiança tivessem diminuído, especialmente dos serviços;
- as vendas a retalho abrandaram para 2,2% em termos nominais (2,7% no 2.º trimestre) apesar do consumo privado ter mantido um forte crescimento em julho (3,0%);
- a taxa de desemprego manteve-se em 4,9% e a taxa de inflação homóloga diminuiu, em média, para 0,9% (1,1% no 2.º trimestre).

As exportações de bens melhoraram em julho de 2016, tendo diminuído 2,8% em termos homólogos nominais (-5,3%, no mês precedente).

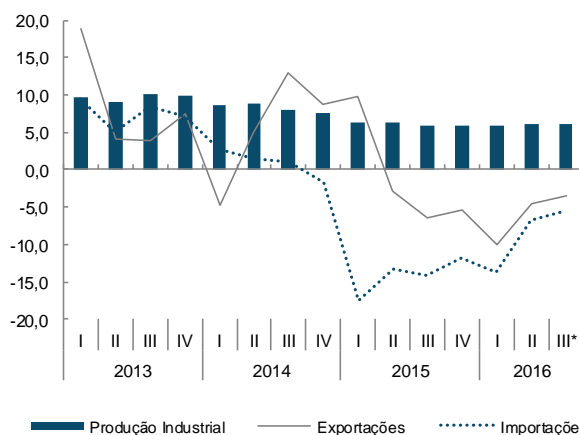
Figura 1.5. Consumo Privado e Vendas a Retalho dos EUA (VH, em %)



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

Os indicadores disponíveis para a **China** sugerem uma ligeira melhoria da atividade económica para o 3.º trimestre de 2016. De facto, no conjunto dos meses de julho e agosto e, em termos homólogos, a produção industrial aumentou para 6,2% (6,1% no 2.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 julho e agosto.

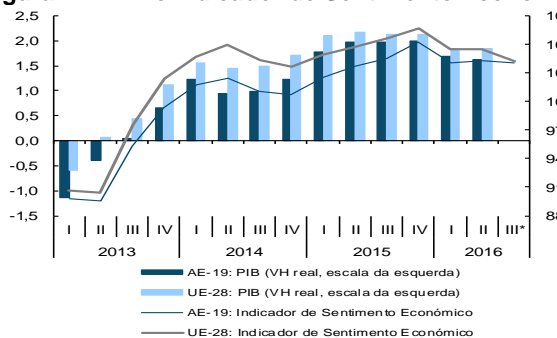
Quadro 1.2. Indicadores de Atividade Económica Extra-UE

Indicador	Unidade	Fonte	2015	2015			2016		2016			
				2T	3T	4T	1T	2T	mai	jun	jul	ago
EUA – PIB real	VH	BEA	2,6	3,0	2,2	1,9	1,6	1,2	-	-	-	-
Índice de Produção Industrial	VH	BGFRS	0,3	0,4	0,1	-1,6	-1,6	-1,0	-1,3	-0,5	-0,5	-1,1
Índice ISM da Indústria Transformadora	%	ISM	51,3	52,6	51,0	48,6	49,8	51,8	51,3	53,2	52,6	49,4
Índice ISM dos Serviços	%	"	60,9	60,9	63,0	60,2	57,2	57,8	55,1	59,5	59,3	51,8
Indicador de Confiança dos Consumidores	SRE	Michigan	92,9	94,2	90,7	91,3	91,6	92,4	94,7	93,5	90,0	89,8
Taxa de Desemprego	%	BLS	5,3	5,4	5,2	5,0	4,9	4,9	4,7	4,9	4,9	4,9
China – PIB real	VH	NBSC	6,9	7,0	6,9	6,8	6,7	6,7	-	-	-	-
Exportações	VH	MC	-2,9	-2,9	-6,4	-5,3	-10,0	-4,6	-5,5	-4,9	-4,4	-2,8
Japão – PIB real	VH	COGJ	0,5	0,7	1,8	0,8	0,1	0,8	-	-	-	-

Atividade Económica da UE

No conjunto dos meses de julho e agosto de 2016, o indicador de sentimento económico diminuiu tanto para a União Europeia (UE) como para a área do euro (AE), resultando sobretudo da descida do indicador de confiança do comércio a retalho, para ambas as zonas. De acordo com o indicador previsional do Banco de Itália, de agosto de 2016, o PIB trimestral em cadeia da AE aumentou, pelo 4.º mês consecutivo (+0,3%, no 2.º trimestre).

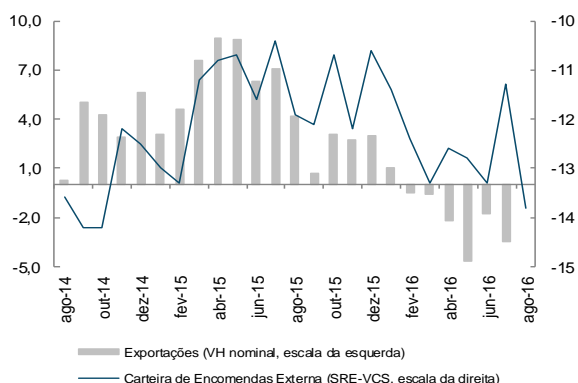
Figura 1.7. PIB e Indicador de Sentimento Económico



Fontes: Comissão Europeia; Eurostat. * média de julho e agosto.

Os indicadores quantitativos para a área do euro em julho de 2016, indicam um recuo da produção industrial e das exportações de bens; enquanto as vendas a retalho apresentaram um crescimento mais forte.

Figura 1.8. Exportações e Encomendas externas da Área do Euro

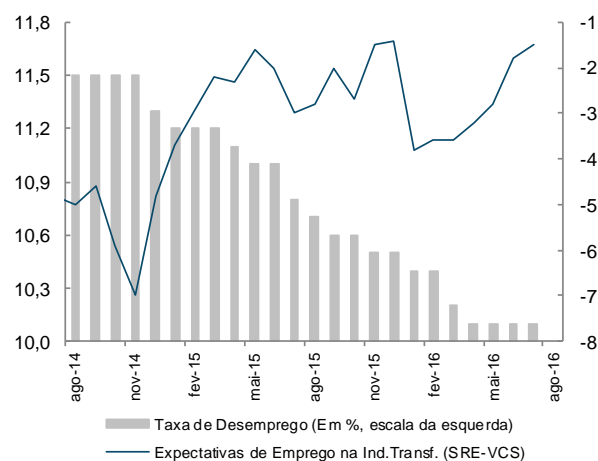


Fontes: Comissão Europeia; Eurostat.

Em julho de 2016, a taxa de desemprego estabilizou tanto para a União Europeia como para a área do euro, tendo-se mantido em 8,6% e 10,1%, respetivamente.

Em agosto de 2016, as expectativas dos empresários da área do euro quanto à criação de emprego melhoraram para os setores da indústria transformadora e construção; enquanto pioraram para os serviços e comércio a retalho.

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 0,2% em agosto de 2016 (igual ao mês precedente); enquanto subiu para 0,1% em termos de variação dos últimos 12 meses (0,0% em julho). A estabilização da taxa de inflação homóloga deveu-se a uma quebra menos acentuada dos preços de energia (de -6,7% em julho, para -5,6% em agosto), a qual foi compensada por uma diminuição das restantes componentes.

Na área do euro, os custos horários do trabalho da indústria e dos serviços mercantis desaceleraram para 0,9% em termos homólogos nominais no 2.º trimestre de 2016 (1,6% no 1.º trimestre).

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

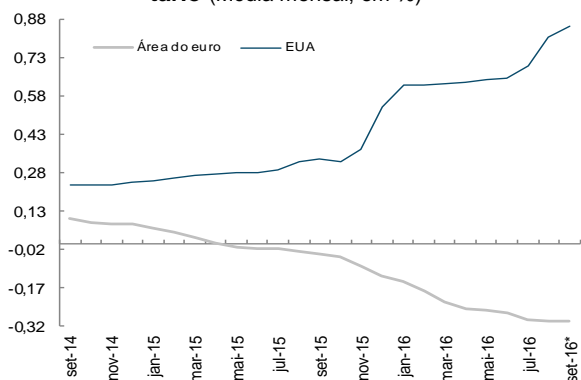
Quadro 1.3. Indicadores de Atividade Económica da UE

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

Mercados Financeiros e Matérias-Primas

Em setembro de 2016 e, até ao dia 26, as taxas de juro de curto prazo prosseguiram o seu movimento descendente para a área do euro, renovando níveis historicamente baixos, para -0,30%; enquanto subiram nos EUA, para 0,85% (0,81% em agosto).

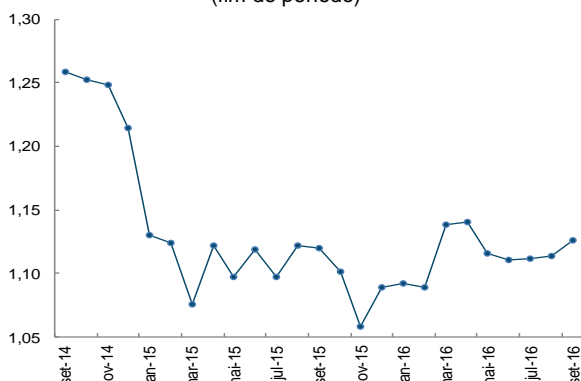
Figura 1.10. Taxa de Juro a 3 meses do mercado monetário (Média mensal, em %)



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

Em agosto de 2016, as taxas de juro de longo prazo subiram para os EUA (invertendo a descida dos últimos meses) e continuaram a diminuir para a área, permitindo uma compressão do diferencial face aos títulos alemães por parte da generalidade dos países periféricos da área do euro.

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

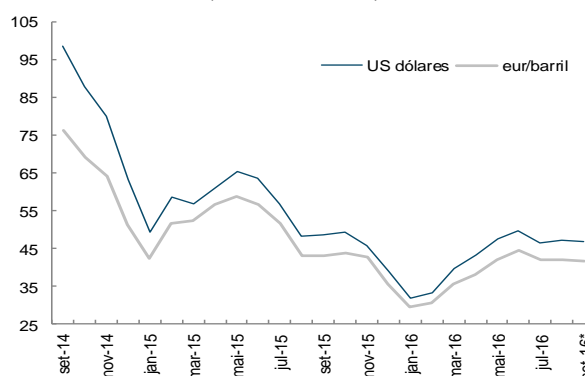


Fonte: Banco de Portugal. Para setembro, o valor é do dia 26.

Em setembro de 2016 e, pelo 2.º mês consecutivo, o euro apreciou-se face ao dólar, situando-se no dia 26 em 1,13 (+1,2% face ao final do mês de agosto), associado, em parte, ao comportamento do dólar, o qual refletiu a decisão de não subida das taxas de juro dos *fed funds* pela Reserva Federal dos EUA na reunião do dia 21. Também, neste mês, continuou a assistir-se a alguma depreciação da libra esterlina face às principais divisas internacionais, resultando do impacto do programa de estímulos monetários implementado no início de agosto, com vista a atenuar os possíveis efeitos do *Brexit* na economia do Reino Unido.

Em agosto de 2016, o índice de preços relativo do preço do petróleo importado quase estabilizou para 36,3 (por memória atingiu o valor 100 durante a crise petrolífera de 1979). Em setembro de 2016, e até dia 26, o preço do petróleo *Brent* manteve-se estável, situando-se, em média, em 47 USD/bbl (42 €/bbl), num ambiente de alguma expectativa criada em torno de um acordo sobre o congelamento da produção de petróleo na reunião informal da OPEP, em finais de setembro.

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



Fontes: DGEG, IGCP e BP. * Média até ao dia 26.

No conjunto dos meses de julho e agosto de 2016, o preço das matérias-primas não energéticas acelerou, tendo aumentado 1,0% em termos homólogos (-4,6% no 2.º trimestre) tendência que se estendeu à generalidade dos produtos, com destaque para os metais e os *inputs* industriais.

Quadro 1.4. Indicadores Monetários e Financeiros Internacionais

Indicador	Unidade	Fonte	2015	2015			2016		2016			
				2T	3T	4T	1T	2T	mai	jun	jul	ago
Taxa Euribor a 3 meses*	%	BP	-0,13	-0,01	-0,04	-0,13	-0,24	-0,28	-0,26	-0,28	-0,30	-0,30
Yield OT 10 anos – EUA**	%	Eurostat	2,13	2,16	2,21	2,18	1,91	1,75	1,80	1,64	1,50	1,56
Yield OT 10 anos – Área do euro**	%	"	1,27	1,29	1,47	1,18	1,03	0,94	0,97	0,88	0,62	0,61
Taxa de Câmbio*	Eur/USD	BP	1,089	1,119	1,120	1,089	1,139	1,110	1,115	1,110	1,111	1,113
Dow Jones*	VC	Yahoo	-2,2	-0,9	-7,6	7,0	1,5	1,4	0,1	0,8	2,8	-0,2
DJ Euro Stoxx50*	VC	"	3,8	-7,4	-9,5	5,4	-8,0	-4,7	12	-6,5	4,4	1,1
Spot do Petróleo Brent em USD/bbl**	USD/bbl	DGEG	53,63	63,47	51,22	44,78	35,14	46,96	47,67	49,92	46,47	47,13
Spot do Petróleo Brent em USD/bbl**	VH	"	-46,1	-42,1	-50,5	-4,19	-36,2	-26,0	-27,3	-21,7	-18,2	-2,3
Spot do Petróleo Brent em euros/bbl**	VH	DGEG e BP	-35,5	-28,2	-41,0	-33,7	-34,8	-27,6	-28,3	-21,8	-18,7	-3,0
Preço Relativo do Petróleo em euros***	1979=100	GEE	43,4	51,0	41,7	36,7	25,3	35,5	36,2	38,1	36,2	36,3

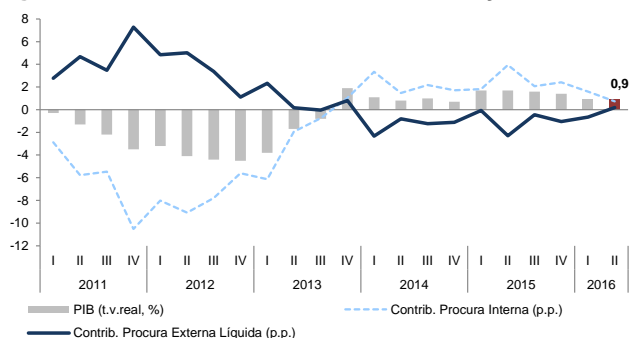
* Fim de período; ** Valores médios; *** Preço Relativo do Petróleo é o rácio entre o preço de importação de ramas de petróleo bruto em euros e o deflador do PIB em Portugal.

2. Conjuntura Nacional

Atividade Económica e Oferta

As Contas Nacionais Trimestrais do INE para o 2.º trimestre de 2016 apontam para um crescimento homólogo real de 0,9% do PIB em linha com o verificado no trimestre precedente. A estabilização, face ao 1.º trimestre de 2016, fica a dever-se à compensação entre o menor contributo da procura interna (0,7 p.p. e 1,6 p.p., respetivamente) e o maior contributo da procura externa líquida (0,2 p.p. e -0,6 p.p. respetivamente).

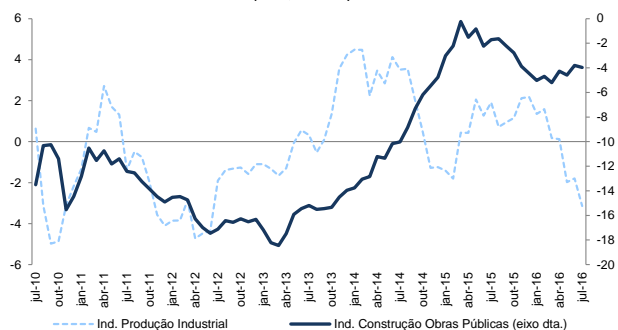
Figura 2.1. Contributo para a Taxa de Variação do PIB



Fonte: INE.

No trimestre terminado em julho de 2016, o indicador de atividade económica do INE registou uma desaceleração (variação homóloga de 1,5%, que compara com 1,8% em junho de 2016).

Figura 2.2. Índices de Produção (VH, MM3)



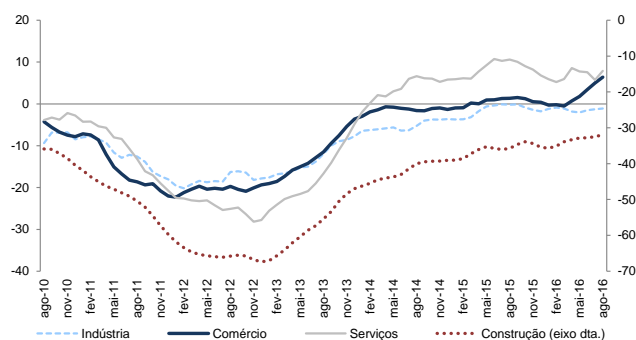
Fonte: INE.

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

- na indústria transformadora, o índice de produção registou uma quebra de 3,1%, acompanhando a redução do índice de volume de negócios de 2,6% (-1,8% e -2,9% no 2.º trimestre de 2016, respetivamente);
- o índice de produção na construção e obras públicas apresentou uma quebra de 4,0% quando no último trimestre apresentava uma variação homóloga de -3,8%;
- o índice de volume de negócios nos serviços apresentou uma variação face ao período homólogo de -0,7% (+0,9 p.p. face ao 2.º trimestre do ano);
- o índice de volume de negócios no comércio a retalho aumentou 3,0%, valor superior em 0,8 p.p. quando comparado com o trimestre terminado em junho.

No trimestre terminado em agosto, assistiu-se a uma melhoria generalizada dos indicadores de confiança, embora de forma mais acentuada nos indicadores do comércio e dos serviços.

Figura 2.3. Indicadores de Confiança (SRE, MM3)



Fonte: INE.

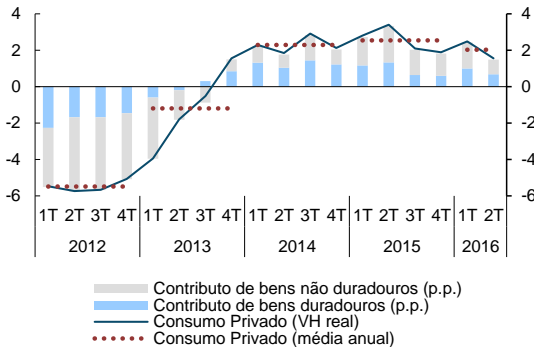
Quadro 2.1. Indicadores de Atividade Económica e Oferta

Indicador	Unidade	Fonte	2015	2015			2016		2016				
				2T	3T	4T	1T	2T	abr	mai	jun	jul	ago
PIB – CN Trimestrais	VH Real	INE	1,6	1,7	1,6	1,4	0,9	0,9	:	:	:	:	:
Indicador de Clima Económico	SRE-VE	"	10	13	14	0,7	10	12	11	12	12	13	14
Indicador de Confiança da Indústria	SRE-VCS	"	-14	-0,4	-0,1	-18	-11	-15	-18	-17	-10	-11	-13
Indicador de Confiança do Comércio	"	"	0,8	10	15	0,4	-0,5	3,4	2,1	3,3	4,9	6,9	7,5
Indicador de Confiança dos Serviços	"	"	8,4	10,7	10,0	6,8	5,9	7,6	13,1	3,2	6,4	7,6	9,7
Indicador de Confiança da Construção	"	"	-35,8	-35,7	-34,6	-35,4	-33,9	-32,8	-33,1	-32,6	-32,7	-32,1	-31,0
Índice de Produção Industrial – Ind. Transf.	VH	"	12	13	0,9	2,2	0,2	-1,8	0,0	-4,4	-0,9	-4,1	:
Índice de Volume de Negócios – Ind. Transf.	"	"	0,2	2,6	0,1	-1,5	-3,1	-2,9	-5,6	-0,1	-3,1	-4,5	:
Índice de Volume de Negócios - Serviços	"	"	-2,4	-1,5	-1,5	-4,3	-1,3	-1,6	-1,8	-2,1	-0,8	0,8	:

Consumo Privado

No segundo trimestre de 2016, o Consumo Privado apresentou um crescimento real de 1,6%, uma desaceleração de 0,9 p.p. face aos primeiros três meses do ano (2,5%). Para esta desaceleração concorreu principalmente a evolução do consumo dos bens correntes não duradouros e serviços (cujo contributo passou de 1,4 p.p., no primeiro trimestre, para 0,8 p.p., no segundo), enquanto o contributo dos bens duradouros desceu 0,3 p.p. para 0,7 p.p.. No conjunto dos dois trimestres o Consumo Privado cresceu 2%.

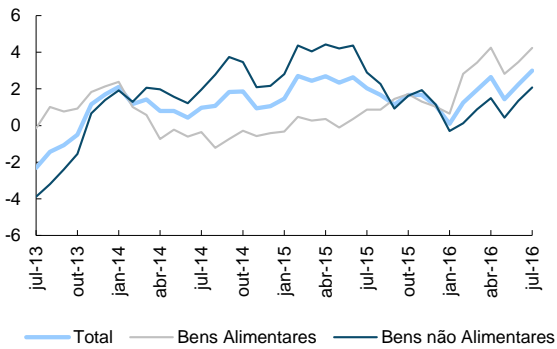
Figura 2.4. Consumo Privado e contributos (VH, %)



Fonte: INE.

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

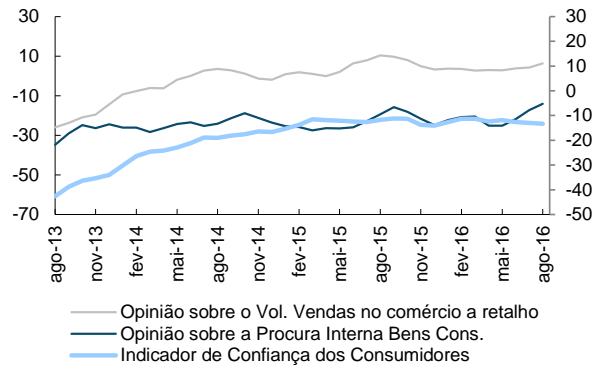
Figura 2.5. Índice do Volume de Negócios no Comércio a Retalho (MM3, VH)



Fonte: INE.

Nos meses de julho e agosto, e quando comparado com o segundo trimestre de 2016, o índice de confiança dos consumidores deteriorou-se, tendência que é partilhada pelo indicador qualitativo de oportunidade de aquisição de bens duradouros. Já os indicadores qualitativos de opinião dos empresários relativos à procura interna de bens de consumo ao volume de vendas no comércio a retalho evoluíram em sentido positivo, com este último a situar-se próximo do seu valor máximo.

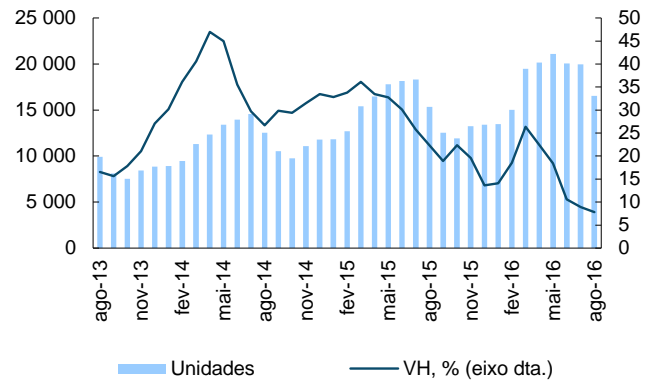
Figura 2.6. Opiniões dos Empresários e Confiança dos Consumidores (SRE-VE, MM3)



Fonte: INE.

Em agosto de 2016, foram vendidos 10 649 automóveis ligeiros de passageiros, menos 4 983 unidades do que em julho, mas um aumento homólogo de 12,8%.

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				
				2T	3T	4T	1T	2T	abr	mai	jun	jul	ago
Consumo Privado - CN Trimestrais	VH real	INE	2,6	3,4	2,1	1,9	2,5	1,6	-	-	-	-	-
Indicador de Confiança dos Consumidores	SER-VE	"	-12,3	-12,4	-11,2	-14,1	-11,3	-12,6	-12,1	-11,9	-13,9	-13,1	-12,7
Confiança Comércio Retalho: Vendas últimos 3 meses	SER-VE	"	5,1	6,3	9,7	3,3	2,7	3,9	5,0	3,6	3,0	6,3	9,7
Índice de Vol. De Negócios no Comércio a Retalho*	VH	"	1,8	2,6	1,1	1,1	1,9	2,2	2,3	0,5	3,9	4,6	:
Bens Alimentares	VH	"	0,8	0,4	1,4	1,0	3,4	3,5	4,6	0,5	5,4	6,8	:
Bens não alimentares	VH	"	2,6	4,4	0,9	1,1	0,9	1,3	0,7	0,5	2,8	2,9	:
Vendas de Automóveis Ligeiros de Passageiros**	VH	ACAP	25,0	30,1	18,9	13,6	26,4	10,6	6,4	13,7	10,9	0,6	12,8
Importação de Bens de Consumo***	VH	INE	7,4	10,9	7,4	4,5	4,6	5,8	3,7	9,5	4,4	1,6	:

* 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.

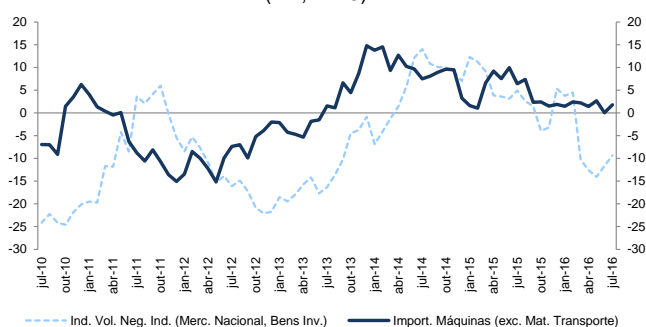
Investimento

De acordo com as Contas Nacionais Trimestrais do INE, no 2.º trimestre de 2016, em termos homólogos reais, a FBCF registou uma variação de -2,9%, 0,4 p.p. inferior ao observado nos três meses precedentes. A componente de equipamento de transporte registou um crescimento homólogo de 3,7% que compara com um crescimento homólogo de 18,5% no trimestre anterior. O investimento em outras máquinas e equipamentos registou uma variação de -4,9% (-5,4% no trimestre precedente). O investimento em construção registou uma redução de 3,8% (-3,4% no trimestre anterior).

Relativamente ao trimestre terminado em agosto:

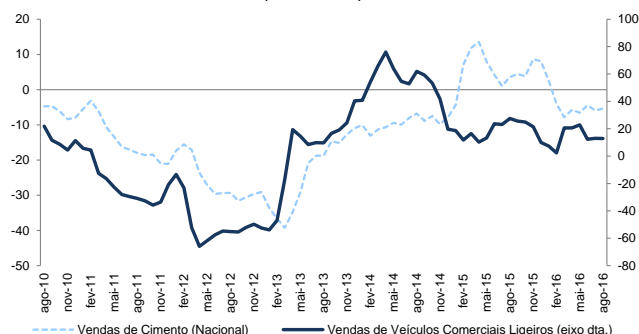
- as vendas de veículos comerciais ligeiros cresceram 12,9% (-0,1 p.p. face ao trimestre terminado em julho) acompanhadas pela variação de 4,8% na venda de veículos comerciais pesados (desaceleração de 9,9 p.p. face ao trimestre terminado em julho);
- as vendas de cimento registaram uma variação de -5,4% (+0,5 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 melhoria.

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 julho, 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 10,6% (-9,4% no 2.º trimestre de 2016);
- a importação de máquinas e outros de bens de capital exceto material de transporte cresceram 1,8%, em termos nominais (0,1% no trimestre terminado em junho);
- as licenças de construção de fogos aumentaram 48,4% (58,8% no trimestre anterior).

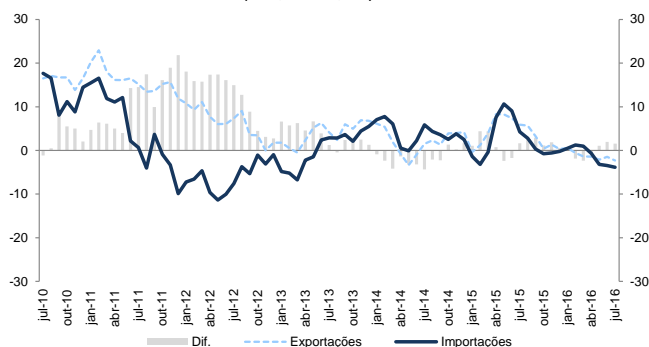
Quadro 2.3 Indicadores de Investimento

Indicador	Unidade	Fonte	2015	2015			2016		2016				
				2T	3T	4T	1T	2T	abr	mai	jun	jul	ago
FBC – CN Trimestrais	VH Real	INE	4,6	9,6	3,0	5,9	-2,0	-2,7	:	:	:	:	:
da qual, FBCF	VH Real	INE	4,5	5,9	2,1	1,5	-2,5	-2,9	:	:	:	:	:
Indicador de FBCF	VH/mm3	*	6,6	5,4	5,9	5,0	0,4	0,4	1,3	0,1	0,4	-0,3	:
Vendas de Cimento	VH	SECIL e CIMPOR	6,9	4,2	4,4	8,0	-7,8	-4,4	-8,9	-2,0	-2,4	-12,7	0,0
Vendas de Veículos Comerciais Ligeiros	VH	ACAP	17,9	23,6	25,5	10,0	20,6	12,4	8,4	12,1	16,1	10,4	11,5
Vendas de Veículos Comerciais Pesados	VH	*	27,6	59,2	35,6	9,8	36,9	23,3	23,7	25,3	21,5	-3,0	-10,5
Volume Vendas Bens de Investimento*	SRE-VE	INE	-1,9	2,1	-7,2	-6,4	-10,3	-10,0	-20,1	-6,9	-2,9	0,8	2,4
Licenças de Construção de fogos	VH	*	21,1	22,9	17,2	24,9	21,7	58,8	37,6	106,7	38,4	10,0	:
Importações de Bens de Capital**	VH	*	5,0	10,0	2,4	1,9	2,2	0,1	-3,3	7,9	-3,7	2,0	:
Índice Vol. Negócios da IT de Bens de Inv.***	VH	*	-0,5	1,5	5,3	-10,3	-11,7	-9,4	-11,1	-8,6	-8,4	-14,6	:

Contas Externas

Em termos homólogos nominais, os dados relativos ao comércio internacional de bens, divulgados pelo INE para o mês de julho, apontam para uma redução de 7,2% das importações e uma diminuição das exportações de 4,6% (-3,4% e -1,5% no 2.º trimestre, respetivamente).

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



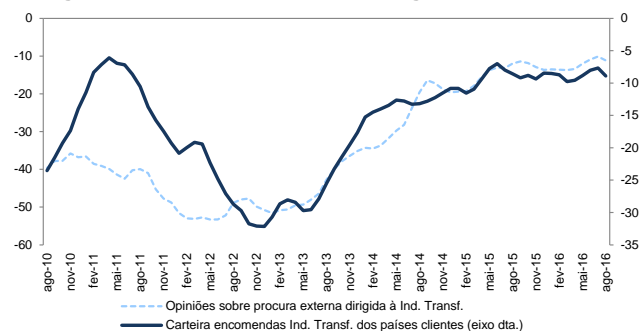
Fonte: INE.

Desagregando por componentes, para o trimestre terminado em julho, em termos homólogos nominais:

- a componente extracomunitária das exportações diminuiu 14,7%, uma aceleração de 0,5 p.p. face ao registado no 2.º trimestre. As exportações para o mercado intracomunitário aumentaram 2,4%, valor inferior aos 3,7% registados no 2.º trimestre do ano;
- as importações de bens, no mercado intracomunitário registaram um decréscimo de 0,5% enquanto, no mercado extracomunitário a redução foi de 14,0% (0,6% e -15,5% no trimestre terminado em junho, respetivamente). Estes resultados permitem que a taxa de cobertura do comércio internacional de bens, em termos acumulados, se situe atualmente em 84,0% (83,8% em igual período de 2015).

No trimestre terminado em agosto, as opiniões sobre a procura externa na indústria foram menos favoráveis quando comparadas com o mês anterior.

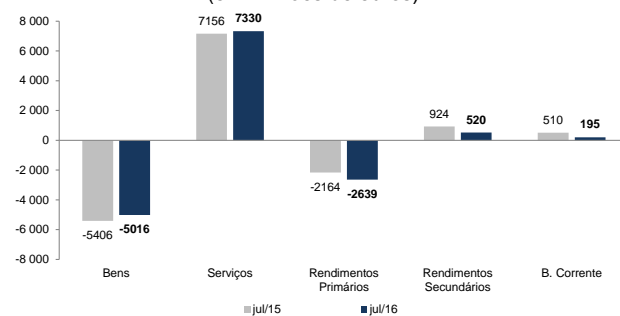
Figura 2.11. Procura Externa dirigida à Indústria



Fonte: INE.

Em julho de 2016, o excedente acumulado da balança corrente foi de 195 milhões de euros, o que representa uma redução de 315 milhões de euros em termos homólogos. Este resultado traduz uma redução dos saldos da balança de rendimentos primários e da balança de rendimentos secundários de 475 milhões de euros e 404 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 967 milhões de euros (um saldo inferior ao excedente de 1824 milhões de euros registado no mesmo período de 2015).

Quadro 2.4. Indicadores de Contas Externas

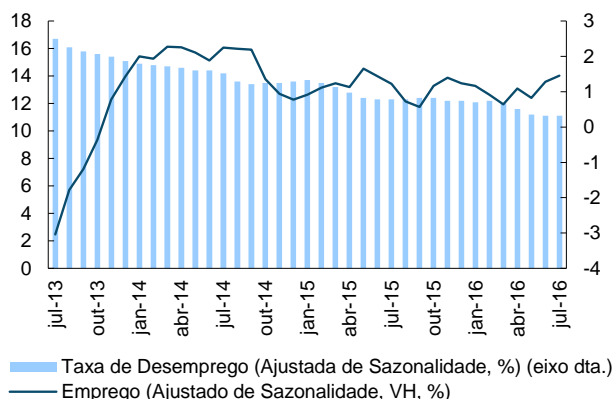
Indicador	Unidade	Fonte	2015	2015			2016		2016				
				2T	3T	4T	1T	2T	mar	abr	mai	jun	jul
Exportações (B&S) - CN Trimestrais	VH real	INE	6,1	7,6	5,6	3,7	3,3	1,7	:	:	:	:	:
Importações (B&S) - CN Trimestrais	VH real	"	8,2	13,0	6,4	6,0	4,7	12	:	:	:	:	:
Saldo de Bens e Serviços	% PIB	"	0,7	0,3	3,4	-0,5	-0,3	1,7	:	:	:	:	:
Capacidade de financiamento da economia	% PIB	"	0,9	-1,6	4,1	1,2	-0,5	-1,3	:	:	:	:	:
Saídas de Bens	VH nom	"	3,8	7,4	3,2	0,3	-1,4	-1,5	-3,5	-2,3	-0,6	-1,5	-4,6
Entradas de Bens	VH nom	"	2,0	9,1	0,3	-0,2	1,0	-3,4	0,2	-6,1	-3,8	-0,5	-7,2

Indicador	Unidade	Fonte	2015	2015			2016		2015	2016	Dif.
				2T	3T	4T	1T	2T	jan-jul	jan-jul	
Saldo Balança Corrente e de Capital	10 ⁶ euros	BdP	3 341	379	878	1046	476	137	1824	967	-857
Saldo Balança de Bens	"	"	-8 981	-2624	-2161	-2182	-2196	-2180	-5406	-5016	391
Saldo Balança de Serviços	"	"	12 387	3066	3103	3121	3090	3100	7156	7330	174
Saldo Balança de Rendimentos Primários	"	"	-3 884	-918	-872	-1037	-927	-1425	-2164	-2639	-476
Saldo Balança de Rendimentos Secundários	"	"	1582	252	390	391	230	314	924	520	-404

Mercado de Trabalho

As mais recentes estimativas do INE apontam para uma taxa de desemprego de 11,1% em julho de 2016, valor idêntico ao de junho e inferior em 1,2 p.p. ao registado no mês homólogo. Para esta evolução contribuiu o crescimento homólogo do Emprego em 1,5% (1,3% em junho).

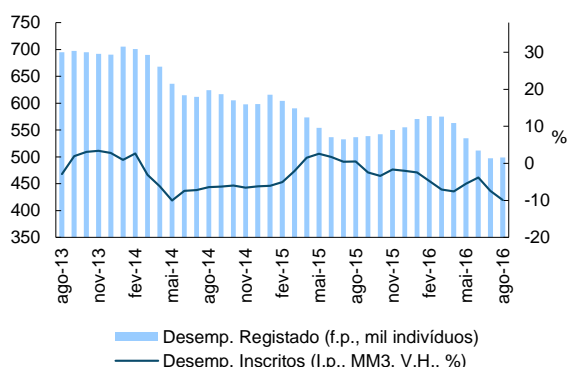
Figura 2.13. Taxa de desemprego e Emprego



Fonte: INE.

De acordo com o IEFP, no final de agosto estavam registados 499 mil indivíduos nos centros de emprego, o que traduz uma diminuição homóloga de 7%. No mesmo sentido, o desemprego registado ao longo do mês caiu 4,9%, para os 50 mil pedidos.

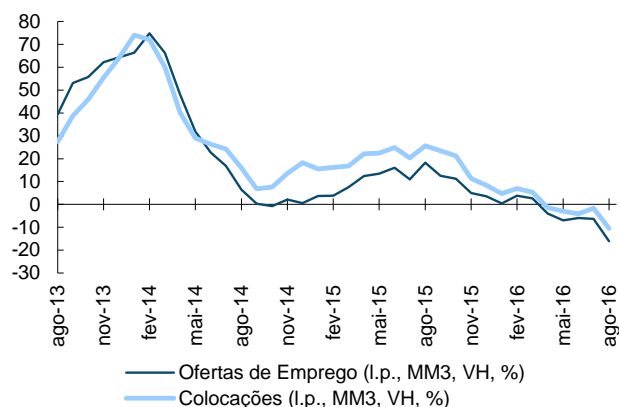
Figura 2.14. Desemprego



Fonte: IEFP.

Em igual período, as ofertas de emprego caíram 29% (-22,2% em julho), enquanto as colocações decresceram 25,4% (-10,4% em julho). Esta evolução levou a que o rácio entre ofertas e colocações se fixasse nos 74,5%, menos 0,9 p.p. do que em abril.

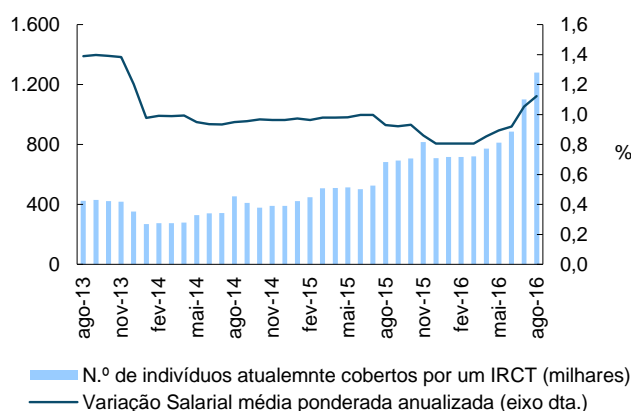
Figura 2.15. Ofertas de Emprego e Colocações
(MM3, VH)



Fonte: IEFP.

No final de agosto, estima-se que perto de 1,281 milhões de trabalhadores estivessem abrangidos por Instrumentos de Regulação Coletiva de Trabalho, mais 87,4% do que em igual período de 2015. Já o aumento remunerações médias implícitas permaneceu nos 1,1%.

Figura 2.16. Contratação Coletiva



Fonte: MSESS, cálculos GPEARI.

Quadro 2.5. Indicadores do Mercado de Trabalho

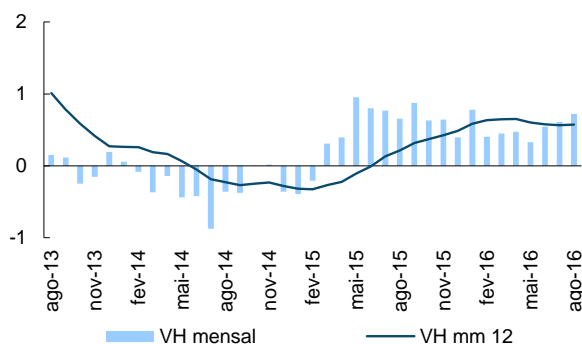
Indicador	Unidade	Fonte	2015	2015			2016		2016				
				2T	3T	4T	1T	2T	abr	mai	jun	jul	ago
Taxa de Desemprego*	%	INE	12,4	11,9	11,9	12,2	12,4	10,8	11,6	11,2	11,1	11,1	:
Emprego Total*	VH	"	1,1	1,5	0,2	1,6	0,8	0,5	1,1	0,8	1,3	1,5	:
Desemprego Registado (f.p.)	VH	IEFP	-7,3	-12,7	-12,6	-7,3	-2,6	-4,7	-1,8	-3,4	-4,7	-6,6	-7,0
Desempregados Inscritos (l.p.)	VH	"	-1,3	1,8	-2,4	-2,0	-7,1	-3,8	-6,7	3,9	-7,7	-16,6	-4,9
Ofertas de Emprego (l.p.)	VH	"	10,1	16,1	12,6	3,6	2,6	-6,0	-19,2	1,7	0,7	-22,2	-29,0
Contratação Coletiva	VH	MSESS	0,8	1,0	0,9	0,8	0,8	0,9	0,9	0,9	0,9	1,1	1,1
Índice do Custo do Trabalho** - Portugal	VH	INE	1,8	2,0	-1,0	2,2	0,7	2,5	-	-	-	-	-
Índice do Custo do Trabalho** - AE	VH	Eurostat	1,6	1,6	1,3	1,5	1,6	0,9	-	-	-	-	-

*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 agosto de 2016, o índice de Preços no Consumidor (IPC) cresceu 0,7%, 0,1 p.p. acima do registado em julho. Em termos médios homólogos dos últimos 12 meses, a variação foi de 0,6%, idêntica à do mês precedente.

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

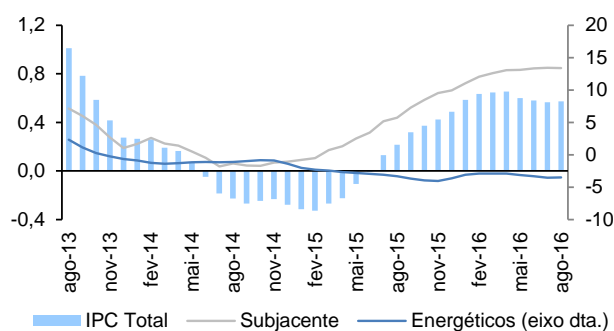


Fonte: INE.

Em igual período, o IPC dos Bens cresceu 0,3%, mais 0,2 p.p. do que julho, enquanto o IPC dos Serviços permaneceu estável nos 1,3%.

Já o IPC subjacente, isto é, o IPC excluindo produtos energéticos e alimentares não processados, cresceu 0,6%, menos 0,1 p.p. do que o IPC total, refletindo a aceleração tanto dos energéticos (de -4,3% em julho para -2,7% em agosto) e dos produtos alimentares não processados (de 3,3% para 4,1%).

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



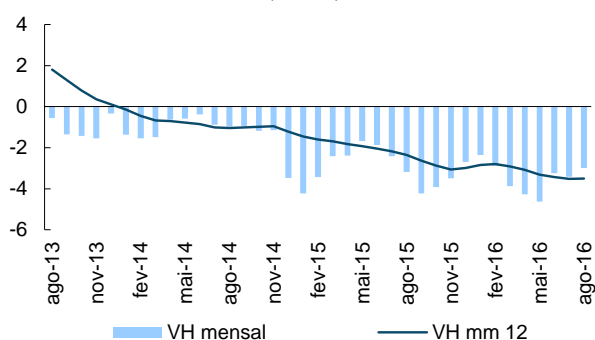
Fonte: INE.

Relativamente às classes do IPC, constata-se que as que registaram a maior quebra foram os Transportes (-1,3%) e a Saúde (-0,8%), enquanto os Restaurantes e Hotelaria e as Bebidas Alcoólicas e Tabaco foram as que mais aumentaram (3,3% e 2,2% respetivamente).

O Índice Harmonizado de Preços no Consumidor registou, em Portugal, uma variação homóloga de 0,8%, 0,1 p.p. acima do IPC, enquanto a zona euro apresentou uma variação de 0,2%, levando a que o diferencial entre as duas fosse de 0,6 p.p..

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

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



Fonte: INE.

As Indústrias de Eletricidade, Gás, Vapor, Água Quente e Fria e Ar Frio foram as principais determinantes desta evolução, com uma quebra de 3,9%. Relativamente aos grandes agrupamentos industriais, nenhuma das categorias apresentou uma variação homóloga positiva, sendo de assinalar os Bens de Consumo (-0,4%) como a que menos caiu. Também de destacar a quebra de 7,8% no agrupamento da Energia, sem a qual o índice global teria diminuído 1,3%.

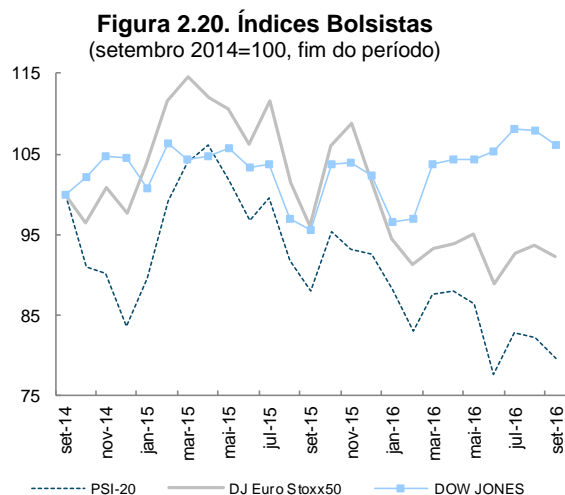
Quadro 2.6. Indicadores de Preços

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

* IPC subjacente exclui os bens alimentares não transformados e energéticos

Mercado de Capitais, Crédito e Taxas de Juro

Em finais de setembro de 2016, os índices bolsistas internacionais têm evoluído desfavoravelmente, influenciados, sobretudo, pelo desempenho negativo das cotações dos títulos do setor bancário da Europa. No entanto, face ao 2.º trimestre de 2016, assistiu-se a uma recuperação dos índices bolsistas da área do euro, do Reino Unido e do Japão, traduzindo um certo desvanecimento dos efeitos do *brexit* na economia da área do euro e o reflexo, para os dois últimos países, dos estímulos monetários introduzidos em agosto.

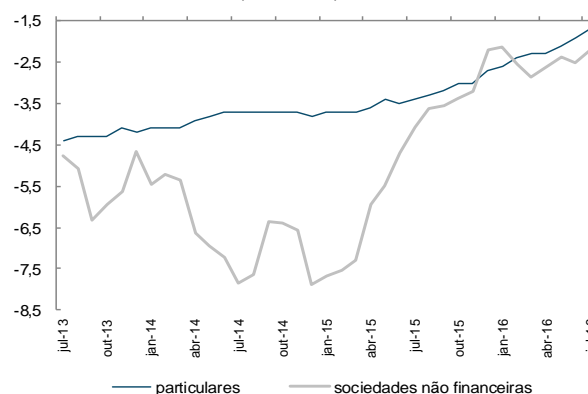


Fontes: CMVM; Finance Yahoo. Para setembro, o valor é do dia 26.

À semelhança do comportamento do índice bolsista da área do euro, o índice PSI-20 também se depreciou em finais de setembro de 2016; mas valorizou-se no 3.º trimestre. Com efeito, em setembro e, no dia 26, o índice PSI-20 depreciou-se 3% face ao final do mês de agosto mas, aumentou 2,5% face ao 2.º trimestre (-11,3% no 2.º trimestre).

Em julho de 2016, a taxa de variação anual dos empréstimos ao sector privado não financeiro foi de -1,9% em termos anuais (-2,2%, no mês precedente). Esta melhoria foi sobretudo devido ao crédito atribuído às empresas não financeiras.

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

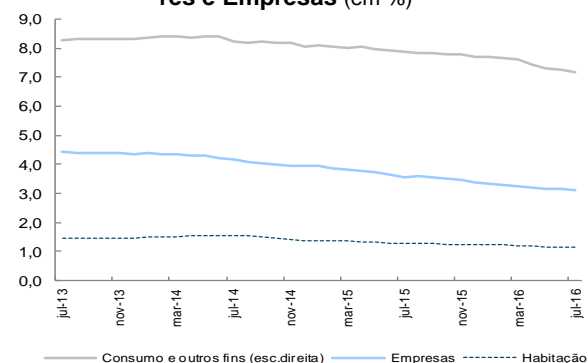


Fonte: Banco de Portugal.

O crédito destinado aos particulares também melhorou, tendo registado uma variação anual de -1,7% em julho de 2016 (-1,9% em junho) resultando do aumento do crédito ao consumo e da melhoria para outros fins; enquanto os empréstimos à habitação estabilizaram.

Em julho de 2016, as taxas de juro das operações do crédito diminuíram mais acentuadamente para as empresas do que para os particulares. No entanto, continuou a registar-se um recuo particularmente acentuado das taxas para o crédito ao consumo e outros fins, o qual diminuiu para 7,1% (-70 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								
				dez	jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	
Yield OT 10 anos PT*	%	IGCP	2,5	2,5	2,9	3,0	2,9	3,1	3,1	3,1	2,9	3,0	
Yield OT 10 – Spread Portugal face a Alemanha*	p.b.	"	186	186	254	287	277	288	289	319	304	309	
PSI20*	VC	CMVM	10,7	-0,7	-4,7	-5,9	5,3	0,6	-1,9	-10,2	6,6	-0,8	
Empréstimos a particulares: - para habitação	va**	BP	-3,3	-3,3	-3,2	-3,1	-3,1	-3,0	-3,0	-3,0	-3,0	:	
- para consumo	va**	"	2,8	2,8	3,1	4,5	5,0	5,0	6,3	8,0	10,1	:	
Empréstimos a empresas	va**	"	-2,2	-2,2	-2,1	-2,5	-2,9	-2,6	-2,4	-2,5	-2,2	:	
Taxa de Juro de empréstimos p/ habitação*	%	"	1,25	1,25	1,24	1,22	1,20	1,18	1,16	1,15	1,14	:	
Taxa de Juro de empréstimos p/ empresas*	%	"	3,37	3,37	3,35	3,29	3,24	3,20	3,16	3,14	3,10	:	

* 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.

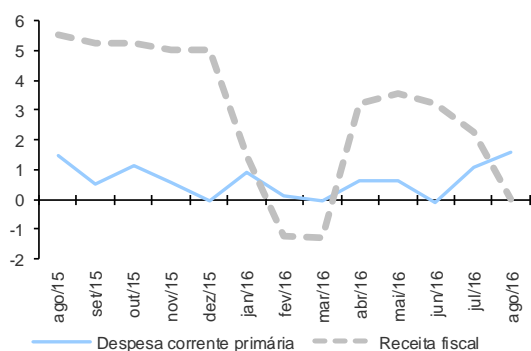
Finanças Públicas

No final do mês de agosto, a execução orçamental das Administrações Públicas registou um saldo global negativo de 3.990 milhões de euros, correspondente a uma melhoria de 81 milhões de euros relativamente ao saldo registado no mesmo mês do ano anterior¹. Este resultado assentou principalmente na receita efetiva, cujo crescimento (1,3%) superou o aumento concomitante da despesa efetiva (1,0%)². No mesmo período, o saldo primário cifrou-se em 1.628 milhões de euros que corresponde a uma melhoria de 408 milhões de euros face ao mês homólogo do ano anterior. O referido crescimento da receita efetiva foi marcado pelo aumento de 3,6% registado nas Contribuições para a Segurança Social, já que o valor da Receita Fiscal mostra uma diminuição de 0,2%. No que toca à despesa efetiva destacam-se os aumentos nas rubricas Juros e Outros Encargos (6,2%) e Despesas com o Pessoal (3%), bem como as reduções do Investimento (11,7%) e Aquisição de Bens e Serviços (1,8%).

Estado

O subsetor Estado registou um saldo global negativo de 5.990 milhões de euros e um saldo primário de -772 milhões de euros, valores que representam um agravamento de 774 milhões de euros e 414 milhões de euros, respetivamente.

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



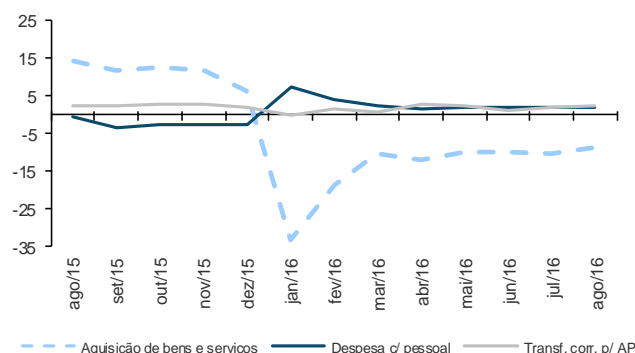
Fonte: DGO.

O referido agravamento do saldo global decorreu da combinação de uma redução de 0,1% da receita efetiva com um crescimento de 2,2% da despesa efetiva do subsector. Os graus de execução da receita efetiva e da despesa efetiva situaram-se, entretanto, abaixo dos registados no período homólogo do ano anterior (3 pontos percentuais e 1,6 pontos percentuais, respetivamente).

Para a evolução da receita efetiva foi decisiva a redução de 9,1% registada na cobrança dos impostos diretos, superior ao crescimento que entretanto se verificou nos impostos indiretos (7,4%).

O mencionado crescimento da despesa efetiva tem como fatores preponderantes os aumentos registados nas rubricas Juros e Outros Encargos (7,4%) e Despesas com o Pessoal (2%). No mesmo período, as despesas com Aquisição de Bens e Serviços mostram, entretanto, uma diminuição de 8,6% em relação ao período homólogo do ano anterior.

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



Fonte: DGO.

Quadro 2.8. Execução Orçamental do Estado

	2015	2016	2015	2016	2016			
	jan a ago		jan a ago		mai	jun	jul	ago
	10 ⁶ euros		grau de execução (%)		VHA (%)			
Receita Total	27 887	27 855	64,6	61,6	3,2	2,9	2,4	-0,1
Receita corrente	27 815	27 770	64,9	61,7	3,2	2,9	2,3	-0,2
Impostos diretos	11 256	10 228	61,8	57,1	-3,0	-3,8	-5,3	-9,1
Impostos indiretos	13 837	14 866	66,4	64,5	8,8	8,7	8,4	7,4
Despesa Total	33 103	33 845	67,3	65,7	1,5	0,9	1,9	2,2
Despesa corrente	32 269	33 066	67,6	66,5	2,0	1,1	2,2	2,5
Despesa com pessoal	6 253	6 380	73,4	70,1	2,0	2,0	2,1	2,0
Aquisição bens e serviços	930	850	57,0	49,3	-10,0	-10,0	-10,3	-8,6
Subsídios	71	61	46,5	44,7	-24,4	-35,5	-16,9	-13,5
Juros	4 857	5 217	65,1	69,1	10,3	6,8	8,5	7,4
Transferências corr. p/ AP	18 230	18 683	69,1	68,2	2,6	1,1	2,1	2,5
Saldo Global	-5 216	-5 990	-	-	-	-	-	-
Saldo Primário	-358	-772	-	-	-	-	-	-

Fonte: DGO.

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

² Exceto se for referido o contrário, as variações (nominais e em percentagem) referem-se ao período homólogo do ano anterior.

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

A execução orçamental dos SFA (incluindo o SNS e as EPR) registou em agosto um saldo global positivo de 212 milhões de euros, valor que contrasta com o défice de 104 milhões de euros apresentado no mês homólogo do ano anterior.

Esta melhoria assentou na combinação do crescimento da receita total em 1,9% face ao período homólogo anterior com um aumento de menor intensidade (0,2%) da despesa total do subsector.

Do lado da receita assinalam-se os aumentos registados nas Transferências Correntes das AP (3,6%) e nas Contribuições para a Segurança Social, CGA e ADSE (0,7%); do lado da despesa merece destaque o aumento de 5,1% das Despesas com o Pessoal e a diminuição de 0,5% das despesas com a Aquisição de Bens e Serviços.

No mesmo período, as EPR incluídas neste subsector apresentaram um saldo global negativo de 750 milhões de euros, valor que traduz uma melhoria de 92 milhões de euros face ao mês homólogo do ano anterior.

Este resultado decorre de um aumento do total da receita (2,5%) superior ao entretanto verificado no total da despesa (0,7%). O aumento da receita assentou, entretanto, no crescimento de 34,5% registado nas Transferências Correntes das AP. Do lado da despesa destacam-se o aumento de 6,6% nas Despesas com o Pessoal³ e a redução de 6,3% operada na rubrica Aquisição de Bens e Serviços.

Serviço Nacional de Saúde (SNS)

A execução orçamental do SNS (considerado do ponto de vista financeiro - ótica dos compromissos) registou um saldo global negativo de 20 milhões de euros (-17 milhões de euros no período homólogo de 2015).

O total da receita do SNS mostra um crescimento de 2,7%, uma taxa idêntica à que se verifica com o total da despesa. Para o aumento desta última concorreram as evoluções registadas nas rubricas Despesas com o Pessoal (mais 4,7%) e Aquisição de Bens e Serviços (mais 1,4%). Em contrapartida, as Despesas de Capital continuam a evidenciar uma tendência decrescente (menos 22,5% em termos homólogos).

Caixa Geral de Aposentações (CGA)

Até agosto, a execução orçamental da CGA traduziu-se num saldo global positivo de 149 milhões de euros (205 milhões de euros registado no período homólogo do ano anterior).

A receita da CGA apresenta uma redução de 0,5% e a despesa um aumento de 0,3% relativamente ao mês homólogo do ano anterior. A redução da receita está associada a uma redução de 0,4% na Participação do Orçamento do Estado e, o aumento da despesa, resulta do aumento de 0,2% da despesa com Pensões.

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 ago				jan a ago			
	10 ⁶ euros	10 ⁶ euros	Grau de execução (%) [*]	VHA (%)	10 ⁶ euros	10 ⁶ euros	Grau de execução (%) [*]	VHA (%)
Receita Total	18 514	18 873	64,6	1,9	5 428	5 565	60,3	2,5
Contribuições p/ Seg. Social, CGA e ADSE	2 734	2 755	69,3	0,7	-	-	-	-
Transferências correntes das Adm. Públicas	10 861	11 246	64,2	3,6	275	369	36,6	34,6
Despesa Total	18 618	18 661	61,6	0,2	6 270	6 314	58,1	0,7
Despesa com pessoal	4 111	4 322	66,8	5,1	2 297	2 450	68,6	6,6
Aquisição de bens e serviços	4 203	4 181	60,6	-0,5	1 991	1 867	55,1	-6,3
Transferências correntes	7 541	7 581	67,0	0,5	42	68	35,4	59,7
Saldo Global	- 104	212	-	-	- 842	- 750	-	-

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 ago				jan a ago			
	10 ⁶ euros	10 ⁶ euros	VHA (%)	Grau de execução (%) [*]	10 ⁶ euros	10 ⁶ euros	VHA (%)	Grau de execução (%) [*]
Receita Total	5 654	5 806	2,7	66,3	6 885	6 850	-0,5	70,2
Receita fiscal	70	87	-	83,8	2 732	2 752	0,7	69,3
Outra receita corrente	5 546	5 700	2,8	66,4	2 663	2 683	0,8	69,3
Receita de capital	37	19	-	30,5	3 555	3 548	-0,2	71,8
Despesa Total	5 671	5 826	2,7	65,2	3 382	3 369	-0,4	72,2
Despesa com pessoal	2 243	2 348	4,7	65,4	172	179	3,5	68,8
Aquisição de bens e serviços	3 304	3 349	1,4	65,1	6 681	6 700	0,3	68,7
Despesa de capital	70	55	-22,5	49,6	6 563	6 575	0,2	68,7
Saldo Global	- 17	- 20	-	-	205	149	-	-

Fontes: Administração Central do Sistema de Saúde e DGO.

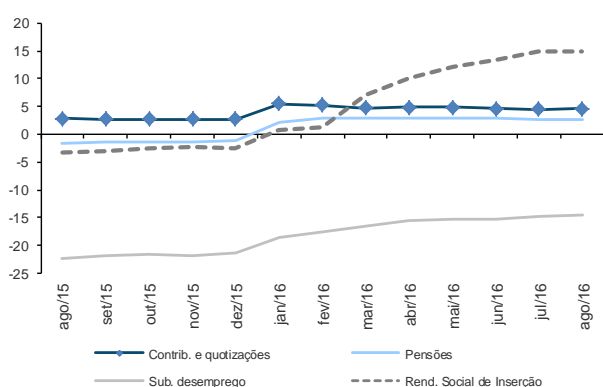
³ Importa não perder de vista que as EPR englobam os *Hospitais EPE* onde se repercute a política de reversão gradual da redução remuneratória na Administração Pública.

Segurança Social

No final de agosto a execução do orçamento da Segurança Social apresentou um saldo global de 1.029 milhões de euros, valor que traduz uma melhoria em relação ao excedente apurado no período homólogo anterior (806 milhões de euros). Este resultado decorre de um aumento do total da receita (3,7%) superior ao crescimento entretanto registado pela despesa (2,5%).

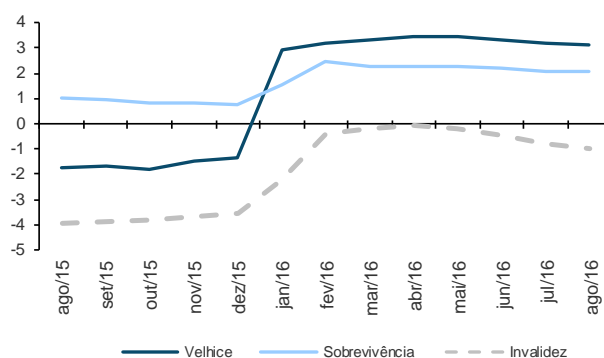
A evolução da receita assenta no aumento de 4,6% registado nas Contribuições e Quotizações. O crescimento da despesa reflete o aumento de 2,6% das Pensões, parcialmente compensado pela redução de 14,5% na rubrica Subsídio de Desemprego e Apoio ao Emprego.

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



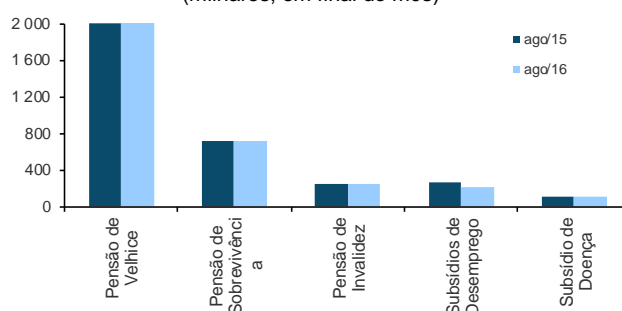
Fonte: DGO.

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		
	jan a ago			
	10 ⁶ euros	10 ⁶ euros	VHA	Grau de execução (%)*
Receita Total	16 688	17 310	3,7	65,9
Contribuições e quotizações	9 259	9 685	4,6	65,3
Transferências correntes da Adm. Central *	6 482	6 361	-1,9	70,9
Despesa Total	15 882	16 282	2,5	64,8
Pensões	10 478	10 751	2,6	68,3
Pensões de velhice do reg. subst. bancário	315	309	-1,8	64,1
Subsídio de desemp. e apoio ao emprego	1 212	1 036	-14,5	63,3
Prestações e ação social	1 103	1 084	-1,7	64,1
Saldo Global	806	1 029	-	-

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

Fontes: DGO.

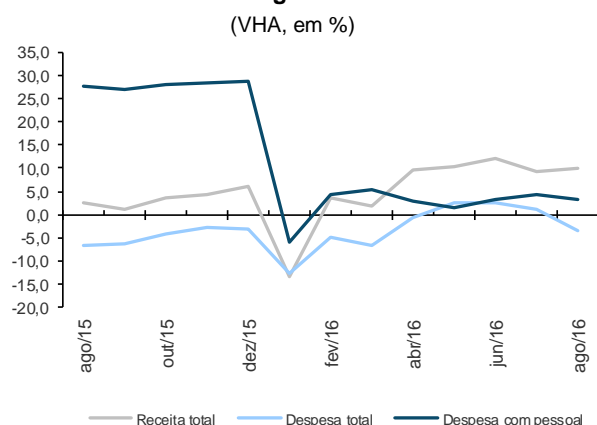
Administração Regional

No final do mês de agosto, o saldo global da execução orçamental da Administração Regional mostrava um excedente de 30 milhões de euros (défice de 178 milhões de euros registado no período homólogo de 2015).

Na base deste resultado está a conjugação de um aumento de 10% do total da receita e de uma diminuição de 3,5% do total da despesa.

A evolução da receita decorreu do aumento verificado na cobrança de impostos (4,6%) e nas receitas de capital da União Europeia (111,3%). A despesa reflete um aumento das Despesas com o Pessoal (3,3%) mais do que compensado por reduções registadas nas despesas com a Aquisição de Bens e Serviços (9,9%) e com o Investimento (31,3%). De referir que esta diminuição da despesa tem subjacente um menor pagamento de dívidas de anos anteriores registado pela R.A. da Madeira.

Figura 2.28. Execução Orçamental da Administração Regional



Fonte: DGO.

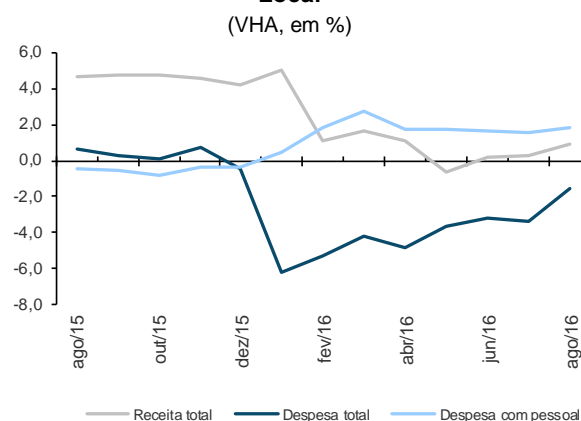
Administração Local

O saldo de execução orçamental da Administração Local cifrou-se, no final do mês de agosto, em 729 milhões (+108 milhões de euros que em igual período de 2015).

Este resultado assenta em comportamentos favoráveis da receita e a despesa: a primeira com um crescimento de 0,9% e a segunda com uma redução de 1,5%.

A evolução da receita está associada a um crescimento dos impostos diretos (4,6%), essencialmente IMT (16,3%) e Derrama (76,2%). A diminuição da despesa é determinada pela redução registada no Investimento (25,7%), já que as rubricas mais importantes do ponto de vista financeiro - as Despesas com o Pessoal e a Aquisição de Bens e Serviços - apresentam aumentos de 1,8% e 2,3%, respetivamente.

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	VHA (%)	2015	2016	VHA (%)
	jan a ago			jan a ago		
	10 ⁶ euros		VHA (%)	10 ⁶ euros		VHA (%)
Receita total	1 502	1 651	10,0	4 754	4 799	0,9
Impostos	914	956	4,6	1 802	1 876	4,1
Transferências correntes	58	350	-	1 668	1 689	1,3
Despesa total	1 680	1 621	-3,5	4 133	4 069	-1,5
Pessoal	672	694	3,3	1 510	1 538	1,8
Aquisição de bens e serviços	452	407	-9,9	1 278	1 307	2,3
Transferências correntes	137	139	1,3	355	395	11,3
Investimento	121	83	-31,3	684	508	-25,7
Saldo global	- 178	30	-	621	729	-

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 julho o montante de 240.855 milhões de euros. Este valor representa um aumento de 836 milhões de euros relativamente ao mês anterior (o equivalente a 0,3%) e um aumento de 9.510 milhões de euros relativamente ao final de 2015 (*idem*, 4,1%).

A Administração Central continua a manter uma larga preponderância no total da dívida pública, tendo sido, aliás, a principal responsável pelo referido aumento que se verificou em relação ao mês anterior. Este sector detinha, por outro lado, no final de julho, depósitos no montante de 16.547 milhões de euros, o que representa uma diminuição de 8,2% face ao mês anterior e um aumento de 24,9% em relação a dezembro de 2015.

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

	2015 dez	2016 jun	2016 jul
Administrações Públicas	231 345	240 019	240 855
<i>Por subsector:</i>			
Administração Central	233 139	242 406	243 145
Administração Regional e Local	10 646	10 897	10 945
Segurança Social	2	2	2
Consolidação entre subsectores	12 442	13 286	13 236
<i>por memória:</i>			
Depósitos da Administração Central	13 252	18 023	16 547

Fonte: Banco de Portugal.

Dívida não Financeira das Administrações Públicas

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

	2015 dez	2016 jul	2016 ago
Administrações Públicas	2 192	2 456	2 369
<i>Por subsector:</i>			
Administração Central	290	480	466
Administração Regional	638	577	551
Administração Local	1 264	1 399	1 352
Segurança Social	0	0	0

Fonte: DGO.

A dívida não financeira das Administrações Públicas ascendia, no final de agosto, a 2.369 milhões de euros. Este valor representa uma redução de 3,5% relativamente ao montante apurado no final do mês anterior, mas continua a significar um aumento de 8,1% em relação ao final do ano anterior.

A estrutura da dívida tem-se mantido praticamente inalterada, com o subsector da Administração Local a apresentar o maior peso relativo de (57%), seguindo-se a Administração Regional (23%) e a Administração Central (20%).

Os pagamentos em atraso no sector das Administrações Públicas atingiram em agosto o montante de 1.157 milhões de euros, o que traduz um agravamento de 1,5% face ao mês anterior e explicado pelo aumento verificado nos Hospitais, E.P.E (+38 milhões de euros). A estrutura dos pagamentos em atraso continua a ser dominada pelos Hospitais E.P.E., responsáveis por cerca de 62%, seguindo-se a Administração Local (18%) e a Administração Regional (16%).

Quadro 2.15. Pagamentos em Atraso
(milhões de euros)

	2015 dez	2016 jul	2016 ago
Administrações Públicas	920	1 138	1 155
<i>Por subsector:</i>			
Administração Central (excl. saúde)	13	23	20
SNS	4	15	11
Hospitais EPE	451	675	713
Empresas Públicas Reclassificadas	15	14	14
Administração Regional	194	187	189
Administração Local	242	223	208
Segurança Social	0	0	0
Outras Entidades	1	3	3
Empresas públicas não reclassificadas	1	3	3
Adm. Públicas e outras entidades	921	1 141	1 157

Fonte: DGO.

Dívida Direta do Estado

A dívida direta do Estado atingiu, no final do mês de agosto, o montante de 238917 milhões de euros, o que representa um aumento de 2924 milhões de euros relativamente ao mês anterior (o equivalente a 1,2%). No final do período mantinha-se inalterada a estrutura desta dívida: a dívida transacionável representava 57% da dívida total, a dívida não transacionável 14% e a dívida correspondente ao *Programa de Assistência Económica e Financeira* cerca de 29%.

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

	30/jul/16		ago/16			31/ago/16
	Saldo	Emissões	Amortiz.	Outros	Saldo	
Transacionável	133 688	2 767	223	6	136 238	
<i>da qual:</i> Bilhetes do Tesouro	14 523	1 567	0	0	16 090	
<i>da qual:</i> Obrigações Tesouro	111 679	0	223	10	111 466	
Não Transacionável	32 146	2 504	2 111	-	32 539	
<i>da qual:</i> Cert.Aforro e do Tesouro	22 852	401	62	0	23 192	
<i>da qual:</i> CEDIC e CEDIM	6 284	1 863	1 449	0	6 698	
Prog. de Ajustamento Económico	70 160	0	0	-19	70 141	
Total	235 993	5 271	2 334	-13	238 917	

Fonte: IGCP.

Emissões e Amortizações de Dívida

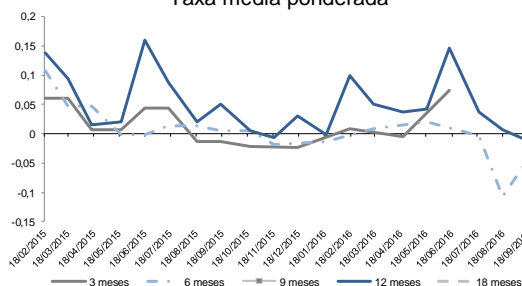
Durante o mês de setembro, o IGCP, E.P.E., colocou no mercado 2.250 milhões de euros em Bilhetes do Tesouro, através de dois leilões com as seguintes características:

- em 21 de setembro, um montante de 500 milhões de euros, com maturidade em março de 2017 e uma taxa média ponderada de -0,033%;
- na mesma data, um montante de 1.750 milhões de euros (204 milhões de euros na fase não competitiva), com maturidade em setembro de 2017, e uma taxa média ponderada de -0,014%.

Ainda durante o mês de setembro foram também realizadas operações de colocação de Obrigações do Tesouro através de dois leilões com as seguintes características:

- em 14 de setembro, um montante de 500 milhões de euros, com maturidade em outubro de 2023 e uma taxa de colocação de 2,817%;
- na mesma data, um montante de 250 milhões de euros, com maturidade em abril de 2037 e uma taxa de colocação de 4,040%.

Figura 2.30. Emissões de BT
Taxa média ponderada



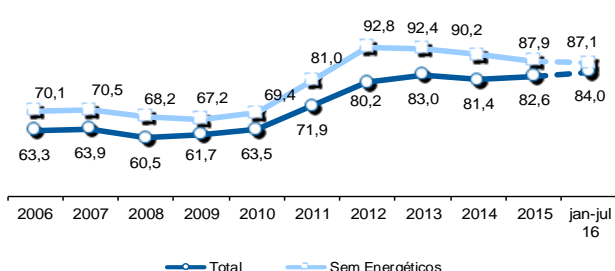
Fonte: IGCP.

3. Comércio Internacional ^[1]

Evolução global ^[2]

De acordo com os resultados preliminares recentemente divulgados pelo Instituto Nacional de Estatística, nos primeiros sete meses de 2016, as exportações de mercadorias diminuíram, em termos homólogos, 1,9% enquanto as importações diminuíram 2,2% ^[3]. Nesse período, o défice da balança comercial de mercadorias (fob/cif) recuperou 3,9%. Excluindo os produtos energéticos, as exportações cresceram 0,7% e as importações registaram uma variação homóloga positiva de 3,3% (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 julho			VH	
	2015	2016	VH	Últimos 3 meses	Últimos 12 meses
Exportações (fob)	29.873	29.297	-1,9	-2,3	-0,8
Importações (cif)	35.660	34.860	-2,2	-3,9	-1,3
Saldo (fob-cif)	-5.787	-5.562	-3,9	-11,5	-3,6
Cobertura (fob/cif)	83,8	84,0	-	-	-
Sem energéticos:					
Exportações (fob)	27.485	27.663	0,7	0,2	1,8
Importações (cif)	30.734	31.756	3,3	2,2	4,1
Saldo (fob-cif)	-3.250	-4.093	26,0	19,3	22,0
Cobertura (fob/cif)	89,4	87,1	-	-	-
Extra-EU (milhões de Euros)					
Exportações (fob)	8.136	6.796	-16,5	-14,7	-13,9
Importações (cif)	8.431	7.563	-10,3	-14,0	-8,5
Saldo (fob-cif)	-295	-767	159,9	-4,2	237,8
Cobertura (fob/cif)	96,5	89,9	-	-	-

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 sete meses de 2016, as exportações representaram 84% das importações, o que se traduziu num acréscimo de 0,2 p.p na taxa de cobertura das importações pelas exportações, face ao período homólogo. Excluindo os produtos energéticos, as exportações passaram a representar 87,1% das importações (-2,3 p.p. que em igual período do ano transato).

Quadro 3.2. Balança Comercial: mês de julho

	Valores em milhões de Euros		
	2015	2016	TVH
Intra+Extra UE			
Exportações (fob)	29 873	29 297	-1,9
Importações (cif)	35 660	34 860	-2,2
Saldo (fob-cif)	- 5 787	- 5 562	-3,9
Cobertura (fob/cif)	83,8	84,0	-
Intra UE			
Exportações (fob)	21 736	22 502	3,5
Importações (cif)	27 228	27 297	0,3
Saldo (fob-cif)	- 5 492	- 4 795	-12,7
Cobertura (fob/cif)	79,8	82,4	-
Extra UE			
Exportações (fob)	8 136	6 796	-16,5
Importações (cif)	8 431	7 563	-10,3
Saldo (fob-cif)	- 295	- 767	159,9
Cobertura (fob/cif)	96,5	89,9	-

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

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 sete meses de 2016, o défice da balança comercial de mercadorias Intra UE recuperou 12,7% em termos homólogos, com as exportações de mercadorias a crescerem 3,5% 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	4 442	4 365	-1,7	3 777	3 695	-2,2
fev	4 507	4 714	4,6	3 954	4 026	1,8
mar	5 300	5 311	0,2	4 402	4 248	-3,5
abr	5 189	4 874	-6,1	4 243	4 145	-2,3
mai	5 361	5 156	-3,8	4 238	4 214	-0,6
jun	5 425	5 396	-0,5	4 554	4 483	-1,5
jul	5 435	5 044	-7,2	4 704	4 487	-4,6
ago	4 232			3 320		
set	5 232			4 140		
out	5 326			4 526		
nov	5 033			4 333		
dez	4 827			3 634		
1º Trim	14 249	14 390	1,0	12 133	11 969	-1,4
2º Trim	15 975	15 426	-3,4	13 035	12 842	-1,5
3º Trim	14 900			12 164		
4º Trim	15 186			12 493		

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 ("Síntese Estatística do Comércio Internacional, n.º9/2016").

[2] Os dados de base do comércio internacional (Intra e Extra UE) divulgados para o mês de julho 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 sete meses de 2016, as exportações de mercadorias diminuíram, em termos homólogos, 1,9%. Excluindo os produtos energéticos, registou-se um crescimento de 0,7%.

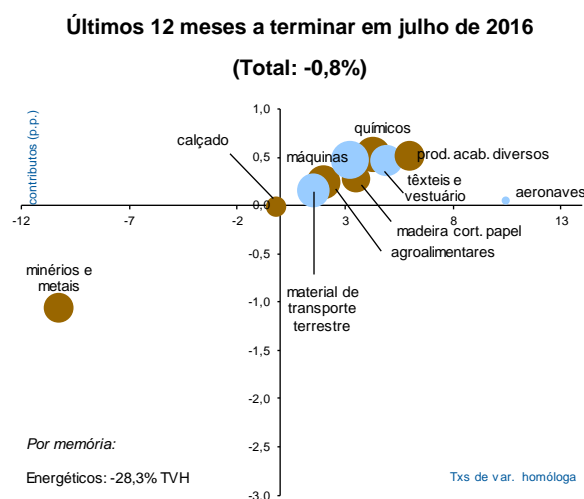
Entre janeiro e julho de 2016, destaca-se o contributo positivo dos produtos “Têxteis, vestuário e seus acessórios” (+0,5 p.p.), seguido do contributo das “Máquinas e aparelhos e suas partes” e dos “Produtos acabados diversos” (ambos com +0,4 p.p.). As “Máquinas e aparelhos e suas partes” são o grupo de produtos que maior peso tem nas exportações de mercadorias (15,1%). Seguem-se os “Químicos” (13%).

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

Nesse período, a maioria dos grupos registou um contributo positivo contrariando o decréscimo das exportações totais (-0,8%). Os produtos “Químicos”, os “Produtos acabados diversos”, os “Têxteis, vestuário e seus acessórios” e as “Máquinas e aparelhos e suas partes” (todos com +0,5 p.p.) registaram os maiores contributos positivos.

De referir, ainda, os contributos da “Madeira, cortiça e papel”, “Agroalimentares” e “Material de transporte terrestre e suas partes” para o crescimento das exportações de mercadorias (contributos de 0,3 p.p., 0,2 p.p. e 0,2 p.p., respetivamente).

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



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

Nota:

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

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

Grupos de Produtos	Milhões de Euros		Estrutura (%)				Tax. variação e contributos			
	jan-jul		Anual		jan-jul		últimos 12 meses ^[1]		jan-jul	
	2015	2016	2010	2015	2015	2016	VH ^[2]	contrib. p.p. ^[3]	VH	contrib. p.p. ^[3]
Total das Exportações	29 873	29 297	100,0	100,0	100,0	100,0	-0,8	-0,8	-1,9	-1,9
Agro-alimentares	3 501	3 527	11,7	12,8	11,7	12,0	2,0	0,2	0,8	0,1
Energéticos	2 388	1 634	6,4	7,6	8,0	5,6	-28,3	-2,4	-31,6	-2,5
Químicos	3 726	3 812	11,9	12,6	12,5	13,0	4,3	0,5	2,3	0,3
Madeira, cortiça e papel	2 367	2 395	9,0	8,1	7,9	8,2	3,5	0,3	1,2	0,1
Têxteis, vestuário e seus acessórios	2 960	3 097	10,4	9,8	9,9	10,6	4,9	0,5	4,6	0,5
Calçado, peles e couros	1 346	1 359	4,1	4,4	4,5	4,6	-0,2	0,0	1,0	0,0
Minérios e metais	3 031	2 757	10,7	9,7	10,1	9,4	-10,3	-1,1	-9,0	-0,9
Máquinas e aparelhos e suas partes	4 308	4 436	15,1	14,6	14,4	15,1	3,2	0,5	3,0	0,4
Material de transp. terrestre e suas partes	3 418	3 320	11,6	10,9	11,4	11,3	1,5	0,2	-2,9	-0,3
Aeronaves, embarcações e suas partes	170	184	0,6	0,6	0,6	0,6	10,5	0,1	8,5	0,0
Produtos acabados diversos	2 657	2 775	8,6	9,0	8,9	9,5	6,0	0,5	4,4	0,4
Por memória:										
Total sem energéticos	27 485	27 663	93,6	92,4	92,0	94,4	1,8	1,7	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: somatório das exportações para o espaço comunitário com as exportações para os Países Terceiros.

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

[2] (ago 15-jul 16)/(ago 14-jul 15) x 100 - 100.

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

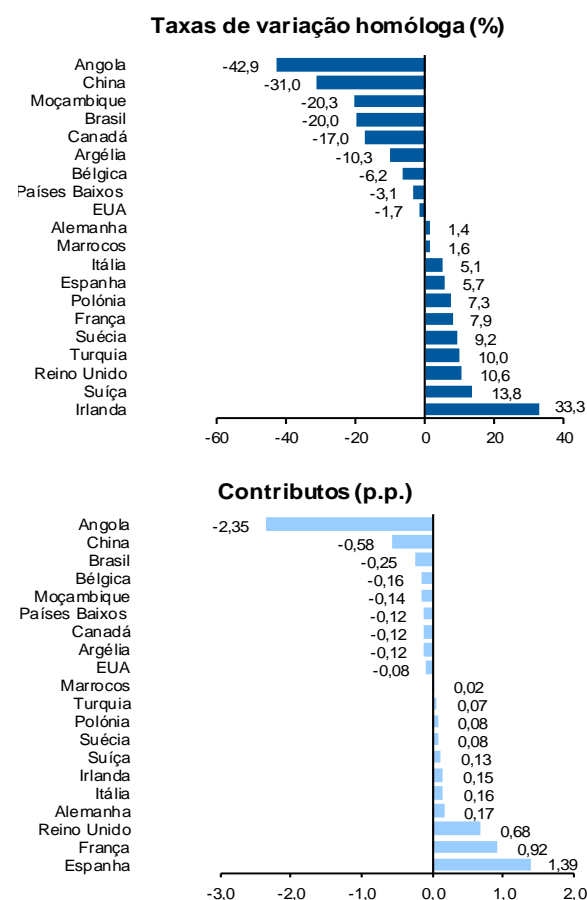
Nos primeiros sete meses de 2016, as exportações para a UE cresceram, em termos homólogos, 3,5%. As exportações com destino aos países da UE-15 registaram igualmente uma taxa de variação homóloga positiva de 3,5% enquanto as exportações com destino aos Países do Alargamento cresceram 4,3%. As exportações para países terceiros registaram uma taxa de variação homóloga negativa de 16,5% (Quadro 3.5).

As exportações de mercadorias para Espanha (+1,0 p.p.) foram as que registaram o maior contributo Intra UE-15, seguidas das exportações para a França e o Reino Unido (+0,7 p.p. e +0,6 p.p. respetivamente).

No último ano a terminar em julho de 2016, as exportações para os países Intra UE cresceram, em termos homólogos, 4,5%. As exportações para os países da UE-15 registaram uma taxa de variação homóloga positiva de 4,4%. As exportações para Espanha (+1,4 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 a Suíça (+13,8%), a Turquia (+10%) e Marrocos (+1,6%). No mesmo período, destaca-se o decréscimo das exportações com destino a Angola (-42,9%) e a China (-31%) (Figura 3.3).

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

Últimos 12 meses a terminar em julho 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 (%)				Valores em milhões de Euros			
	jan-jul		anual		jan-jul		12 meses ^[1]		jan-jul	
	2015	2016	2010	2015	2015	2016	VH ^[2]	contrib. p.p. ^[3]	VH	contrib. p.p. ^[3]
TOTAL	29 873	29 297	100,0	100,0	100,0	100,0	-0,8	-0,8	-1,9	-1,9
Intra UE	21 736	22 502	75,4	72,8	72,8	76,8	4,5	3,2	3,5	2,6
dos quais:										
UE-15	20 686	21 406	72,3	69,2	69,2	73,1	4,4	3,0	3,5	2,4
Espanha	7 501	7 787	27,0	25,0	25,1	26,6	5,7	1,4	3,8	1,0
França	3 613	3 833	12,0	12,1	12,1	13,1	7,9	0,9	6,1	0,7
Alemanha	3 601	3 538	13,0	11,8	12,1	12,1	1,4	0,2	-1,7	-0,2
Reino Unido	1 954	2 122	5,5	6,7	6,5	7,2	10,6	0,7	8,6	0,6
Países Baixos	1 97	1 14	3,9	4,0	4,0	3,8	-3,1	-0,1	-6,9	-0,3
Itália	939	1 016	3,7	3,2	3,1	3,5	5,1	0,2	8,1	0,3
Bélgica	683	736	2,6	2,3	2,3	2,5	-6,2	-0,2	7,6	0,2
Suécia	243	290	1,0	0,8	0,8	1,0	3,2	0,1	3,3	0,2
Irlanda	145	213	0,3	0,5	0,5	0,7	33,3	0,2	47,4	0,2
Alargamento	1 050	1 095	3,2	3,6	3,5	3,7	6,8	0,2	4,3	0,2
Polónia	327	331	0,9	1,1	1,1	1,1	7,3	0,1	1,3	0,0
Extra UE	8 136	6 796	24,6	27,2	27,2	23,2	-13,9	-4,0	-16,5	-4,5
dos quais:										
EUA	1 530	1 381	3,5	5,2	5,1	4,7	-1,7	-0,1	-9,8	-0,5
Angola	1 256	706	5,1	4,2	4,2	2,4	-42,9	-2,3	-43,8	-1,8
China	565	367	0,6	1,7	1,9	1,3	-31,0	-0,6	-35,1	-0,7
Marrocos	418	391	0,8	1,4	1,4	1,3	1,6	0,0	-6,3	-0,1
Brasil	336	272	1,2	1,1	1,1	0,9	-20,0	-0,3	-18,9	-0,2
Argélia	353	297	0,6	1,1	1,2	1,0	-10,3	-0,1	-16,1	-0,2
Suíça	276	329	0,9	0,9	0,9	1,1	13,8	0,1	19,2	0,2
Turquia	196	229	0,7	0,7	0,7	0,8	10,0	0,1	16,8	0,1
Canadá	244	173	0,5	0,7	0,8	0,6	-17,0	-0,1	-29,1	-0,2
Moçambique	207	135	0,4	0,7	0,7	0,5	-20,3	-0,1	-34,9	-0,2
Por memória:										
OPEP ^[4]	1 942	1 270	7,0	6,6	6,5	4,3	-33,5	-2,6	-34,6	-2,3
PALOP	1 660	1 071	6,5	5,6	5,6	3,7	-35,1	-2,4	-35,5	-2,0
EFTA	409	441	1,1	1,4	1,4	1,5	8,0	0,1	7,9	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 julho de 2016.

[2] (ago 15-jul 16)/(ago 14-jul 15) x 100 - 100.

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

[4] Inclui Angola.

Importações de Mercadorias

De janeiro a julho de 2016, as importações de mercadorias registaram uma contração de 2,2% (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” (+1,1 p.p.).

A UE-28 mantém-se como principal mercado de origem das importações portuguesas (78,3%).

Nos primeiros sete 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 decresceram, em termos homólogos, 0,02%. As importações provenientes dos países do Alargamento registaram uma taxa de variação homóloga positiva de 6,5%.

As importações de mercadorias provenientes de países terceiros decresceram 10,3%, em termos homólogos. A China destaca-se como sendo o principal mercado extracomunitário de origem das importações de mercadorias (3% do total). Seguem-se o Brasil (2%) e a Rússia (1,6%).

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

Grupos de Produtos	10 ⁶ Euros (Cif)		Estrutura (%)				Taxas de variação e contributos			
	jan-jul		Anual		jan-jul		12 meses ^[1]		jan-jul	
	2015	2016	2010	2015	2015	2016	VH ^[2]	contrib. p.p. ^[3]	VH	contrib. p.p. ^[3]
TOTAL DAS IMPORTAÇÕES	35 660	34 860	100,0	100,0	100,0	100,0	-1,3	-1,3	-2,2	-2,2
Grupos de Produtos										
Agro-alimentares	5 387	5 458	14,0	15,5	15,1	15,7	2,5	0,4	1,3	0,2
Energéticos	4 925	3 103	14,4	13,2	13,8	8,9	-31,9	-4,8	-37,0	-5,1
Químicos	5 995	6 068	15,2	16,8	16,8	17,4	3,1	0,5	1,2	0,2
Madeira, cortiça e papel	1 169	1 249	3,6	3,3	3,3	3,6	4,9	0,2	6,8	0,2
Têxteis, Vestuário e seus acessórios	2 222	2 286	5,9	6,5	6,2	6,6	4,4	0,3	2,9	0,2
Calçado, peles e couros	913	974	2,0	2,5	2,6	2,8	6,0	0,1	6,8	0,2
M inérios e metais	3 096	2 852	8,7	8,4	8,7	8,2	-5,0	-0,4	-7,9	-0,7
M áquinas e aparelhos e suas partes	5 464	5 619	16,8	15,8	15,3	16,1	3,1	0,5	2,8	0,4
M aterial de transp. terrestre e suas partes	4 215	4 591	11,4	11,4	11,8	13,2	11,1	1,2	8,9	1,1
Aeronaves, embarcações e suas partes	237	520	2,3	0,7	0,7	1,5	48,8	0,4	119,3	0,8
Produtos acabados diversos	2 036	2 140	5,7	5,9	5,7	6,1	6,7	0,4	5,1	0,3
Total sem energéticos	30 734	31756	85,6	86,8	86,2	91,1	4,1	3,5	3,3	2,9
Mercados de origem										
Intra UE	27 228	27 297	78,6	74,8	76,4	78,3	1,0	0,8	0,3	0,2
dos quais:										
UE-15	26 069	26 062	76,2	71,8	73,1	74,8	0,8	0,6	0,0	0,0
Espanha	11564	11415	32,8	32,5	32,4	32,7	0,1	0,0	-1,3	-0,4
Alemanha	4 618	4 794	13,2	12,3	12,9	13,8	4,9	0,6	3,8	0,5
França	2 673	2 753	8,3	7,1	7,5	7,9	3,7	0,3	3,0	0,2
Itália	1 952	1 945	5,8	5,2	5,5	5,6	1,7	0,1	-0,3	0,0
Países Baixos	1 792	1 775	5,3	5,2	5,0	5,1	-0,5	0,0	-0,9	0,0
Reino Unido	1 169	1 111	3,3	3,1	3,3	3,2	-5,7	-0,2	-4,1	-0,1
Bélgica	1 029	984	2,9	2,7	2,9	2,8	-2,3	-0,1	-4,4	-0,1
Suécia	402	404	1,0	1,1	1,1	1,2	-2,6	0,0	0,6	0,0
Polónia	347	427	0,6	0,9	1,0	1,2	16,0	0,2	23,2	0,2
Alargamento	1 159	1 235	2,4	3,0	3,3	3,5	5,7	0,2	6,5	0,2
Extra UE	8 431	7 563	21,4	25,2	23,6	21,7	-8,5	-2,0	-10,3	-2,4
dos quais:										
China	1 013	1 039	2,2	2,7	2,8	3,0	6,6	0,2	2,6	0,1
Angola	768	382	0,3	2,7	2,2	1,1	-45,6	-1,1	-50,3	-1,1
EUA	565	495	1,7	1,6	1,6	1,4	-1,5	0,0	-12,4	-0,2
Brasil	524	699	1,7	1,5	1,5	2,0	36,2	0,5	33,5	0,5
Arábia Saudita	461	195	0,8	1,3	1,3	0,6	-42,9	-0,6	-57,7	-0,7
Rússia	361	544	1,0	1,2	1,0	1,6	12,1	0,1	50,6	0,5
Cazaquistão	383	182	0,3	1,4	1,1	0,5	-51,1	-0,6	-52,5	-0,6
Argélia	347	218	0,5	1,2	1,0	0,6	-43,5	-0,6	-37,3	-0,4
Índia	276	288	0,5	0,8	0,8	0,8	3,0	0,0	4,4	0,0
Turquia	262	297	0,6	0,7	0,7	0,9	20,9	0,1	13,4	0,1
Azerbaijão	224	275	0,0	0,8	0,6	0,8	35,6	0,2	22,9	0,1
Coreia do Sul	190	201	0,5	0,5	0,5	0,6	23,2	0,1	6,0	0,0
Colômbia	186	128	0,2	0,4	0,5	0,4	-24,8	-0,1	-31,3	-0,2
OPEP ^[4]	1812	1059	5,8	6,8	5,1	3,0	-35,6	-2,0	-41,6	-2,1
EFTA	226	249	1,8	0,6	0,6	0,7	7,7	0,0	10,3	0,1
PALOP	793	408	0,4	2,8	2,2	1,2	-44,1	-1,1	-48,5	-1,1

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

Notas:

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 julho de 2016.

[2] (ago 15-jul 16)/(ago 14-jul 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] Inclui Angola.

Comércio Internacional de Bens e Serviços

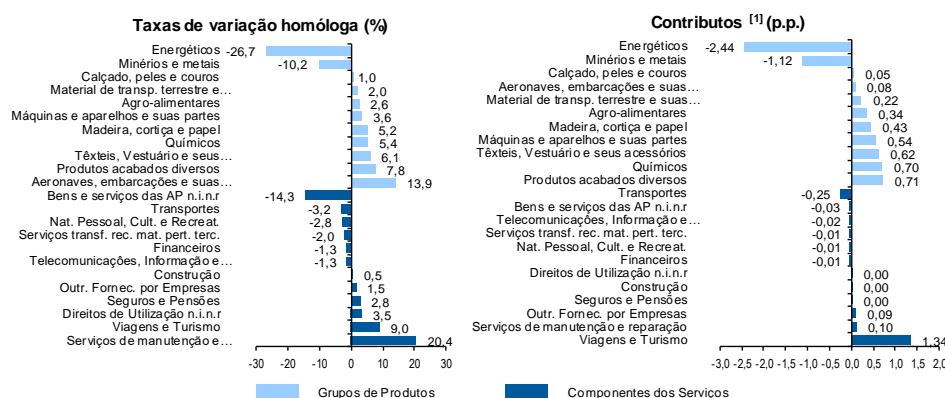
De acordo com os dados divulgados para a Balança de Pagamentos para o mês de junho de 2016, nos primeiros seis meses de 2016, as “Exportações” (crédito) de Bens e Serviços registaram uma taxa de variação homóloga negativa de 1,3%. A componente dos Bens reforçou o decréscimo das “exportações” totais em 1,4 p.p..

Nos primeiros seis meses de 2016, a componente dos Serviços representou 32% do total das “Exportações” e contribuiu positivamente (0,05 p.p.) para o seu crescimento. Do lado das “Importações” (débito) o peso desta componente foi de 18,3% no total e o seu comportamento contrariou o decréscimo das “Importações” totais (- 2%) em 0,1 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 junho 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 “Produtos acabados diversos” (+0,71 p.p.) e dos “Químicos” (+0,70 p.p.). Na componente dos serviços, destacam-se os contributos das rubricas de Viagens e Turismo (+1,34 p.p.) e Serviços de manutenção e reparação (+0,10 p.p.).

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



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

[1] Contributos - análise shift-share: TVH x Peso no período homólogo anterior + 100. O somatório corresponde à TVH das Exportações de Bens e Serviços nos últimos 12 meses, de acordo com as estatísticas da Balança de Pagamentos do Banco de Portugal (13%).

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

	Valores em milhões de Euros										
	jan-jun		Estrutura (%)				Taxas de variação e contributos				
	2015	2016	Anual		jan-jun		média anual 10-15	12 meses [1]		jan-jun	
		2010	2015	2015	2016		VH [2]	contrib. p.p. [3]	VH	contrib. p.p. [3]	
CRÉDITO (Exportações)											
Bens e Serviços	36 349	35 867	100,0	100,0	100,0	100,0	6,6	1,3	1,3	-1,3	-1,3
Bens	24 878	24 379	68,2	66,0	68,4	68,0	5,9	0,2	0,1	-2,0	-1,4
Serviços	11 471	11 488	31,8	34,0	31,6	32,0	8,0	3,6	1,2	0,1	0,0
Serv. transf. rec. mat. pert. terc.	64	74	0,5	0,4	0,5	0,5	4,1	-2,0	0,0	6,2	0,0
Serv. de manutenção e reparação	189	206	0,7	0,6	0,5	0,6	3,5	20,4	0,1	9,0	0,0
Transportes	2 828	2 658	8,2	7,7	7,8	7,4	5,3	-3,2	-0,3	-6,0	-0,5
Viagens e Turismo	4 587	5 008	14,0	15,4	12,6	14,0	8,5	9,0	1,3	9,2	1,2
Construção	240	232	1,0	0,7	0,7	0,6	1,0	0,5	0,0	-3,0	0,0
Seguros e Pensões	65	54	0,2	0,2	0,2	0,2	5,4	2,8	0,0	-15,8	0,0
Financieiros	200	201	0,6	0,5	0,6	0,6	6,0	-1,3	0,0	0,4	0,0
Direitos de Utilização n.i.n.r	38	42	0,1	0,1	0,1	0,1	18,0	3,5	0,0	11,9	0,0
Telecom., Informação e Informática	648	638	1,3	1,7	1,8	1,8	12,2	-1,3	0,0	-1,6	0,0
Outr. Fomec. por Empresas	2 349	2 110	4,5	6,2	6,5	5,9	13,5	1,5	0,1	-10,2	-0,7
Nat. Pessoal, Cult. e Recreat.	93	96	0,5	0,3	0,3	0,3	-4,9	-2,8	0,0	2,8	0,0
Bens e serviços das AP n.i.n.r	71	69	0,3	0,2	0,2	0,2	-3,9	-14,3	0,0	-2,8	0,0
DÉBITO (Importações Fob)											
Bens e Serviços	35 555	34 830	100,0	100,0	100,0	100,0	1,2	-0,6	-0,6	-2,0	-2,0
Bens	29 212	28 466	83,9	81,8	82,2	81,7	0,7	-1,3	-1,1	-2,6	-2,1
Serviços	6 344	6 364	16,1	18,2	17,8	18,3	3,8	2,8	0,5	0,3	0,1
Serv. transf. rec. mat. pert. terc.	11	6	0,0	0,0	0,0	0,0	-10	-39,0	0,0	-41,3	0,0
Serv. de manutenção e reparação	152	154	0,3	0,5	0,4	0,4	8,3	0,1	0,0	1,1	0,0
Transportes	1 583	1 448	4,2	4,5	4,5	4,2	2,7	-6,8	-0,3	-8,5	-0,4
Viagens e Turismo	1 767	1 862	4,4	5,1	5,0	5,3	4,1	7,3	0,4	5,4	0,3
Construção	42	64	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2	28,5	0,0	51,7	0,1
Seguros e Pensões	172	168	0,4	0,5	0,5	0,5	5,1	-1,0	0,0	-2,2	0,0
Financieiros	308	273	0,2	0,8	0,9	0,8	-5,5	-0,8	0,0	-11,3	-0,1
Direitos de Utilização n.i.n.r	294	359	0,7	0,9	0,8	1,0	6,9	25,6	0,2	22,3	0,2
Telecom., Informação e Informática	570	562	1,2	1,6	1,6	1,6	7,5	-2,4	0,0	-1,4	0,0
Outr. Fomec. por Empresas	1 267	1 289	2,7	3,7	3,6	3,7	7,7	7,7	0,3	1,7	0,1
Nat. Pessoal, Cult. e Recreat.	125	121	0,7	0,3	0,4	0,3	-11,9	0,8	0,0	-3,2	0,0
Bens e serviços das AP n.i.n.r	53	57	0,1	0,1	0,1	0,2	2,7	9,0	0,0	6,3	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 empirics of agglomeration economies: the link with productivity

Marli Fernandes, Sílvia Santos e Ana Fontoura Gouveia*

Abstract

There is a large branch of literature providing empirical evidence on the positive effects of agglomeration economies on productivity. However, for policy makers it is important to understand the role of agglomeration economies at a more micro level, disentangling the effects across industries, firm-level characteristics and time. The present survey reviews this literature, outlining the econometric approaches and methodological challenges. In general, results show that the magnitude of agglomeration economies differ substantially across industries and point to the presence of non-linear effects, also depending on the industry and product life cycles. The channels through which these effects operate may also differ – resulting from specialization externalities (within industries in the same region) and/or urbanisation externalities (across industries in the same region). Overall, the evidence reviewed in this survey highlights the need for policy makers to follow tailor-made approaches and to complement existing evidence with national level studies, maximizing potential productivity gains.

1. Introduction

Economies of agglomeration are the outcome of both economies of scale and network economies that arise when firms (and people) locate near one another. They thus relate to spatial proximity and, as Glaeser (2010) puts it, may be formulated as a reduction in transportation costs in a broad sense, i.e. transportation costs related to goods but also to people and ideas.

Agglomeration economies are in fact an old concept, advanced first by Alfred Marshall in the 1890s, with his book “The Principles of Economics”. According to Marshall’s view, three factors reduce production costs for agglomerated firms: higher availability of skilled labour, higher specialization of suppliers and larger knowledge inflows from competitors. Concerning the first factor, when in a given region jobs are concentrated in the same industry, unskilled workers are more likely to specialise in order to more easily find a job; in turn, firms will save time and money that they would otherwise spend on training. Relatively to the second factor, suppliers of a cluster are more likely to make industry-specific investments, reducing transportation and coordination costs. Finally, concerning knowledge diffusion, Marshall argues that firms with similar products may have different production processes and some of these processes may be more productive than others; over time these practices tend to diffuse to neighbouring firms, improving efficiency and lowering costs. Therefore, Marshall or specialisation externalities refer to externalities from other plants in the same industry.

In this context, Porter (1990) argues that stronger competition in the same market gives incentives for firms to innovate, accelerating the rate of technical progress and hence of productivity growth (Porter externalities). This higher productivity can also be linked to an extensive literature focusing on firm selection (see, for instance, Melitz, 2003, Syverson, 2004 and Baldwin and Okubo, 2006), meaning that the presence of more firms makes competition fiercer, leading the less productive firms to leave and therefore increasing average productivity of those that remain in the market.

While Marshall defend that benefits of agglomeration economies stem from specialisation or competition externalities, Jacobs (1969) defends urbanisation or diversification externalities. The author argues that

* Marli Fernandes – Nova SBE; Sílvia Santos – GPEARI – Ministry of Finance; Ana Fontoura Gouveia (corresponding author ana.gouveia@gpearl.min-financas.pt) – GPEARI/Ministry of Finance and Nova SBE. The opinions expressed are those of the authors and not necessarily of the institutions. Any errors or omissions are the authors' responsibility.

the most important sources of knowledge spillovers are in fact external to the industry in which the firm operates. Moreover, since these knowledge sources are more diverse in urban areas, cities are the best regions for innovative activity. More diverse industrial fabrics create opportunities to imitate, share and diffuse ideas and practices across industries, facilitating search and experimentation in innovation. Therefore, well-functioning infrastructures of transportation and communication, with good proximity to other markets and good access to specialised services in a diversified local production structure allow these externalities to rise. In this sense, urbanisation or diversification externalities refer to externalities from other plants outside the own industry but within the same region.

Given these types of externalities, the theory tells us that we should expect agglomeration to have a positive effect on firm-level productivity, either through specialization or diversification effects¹. This idea has spurred a vast amount of research on the relationship between agglomeration economies and firm level productivity. In this survey we focus on the differences across industries and firms as indeed agglomeration economies are not uniform. Understanding these (heterogeneous) effects is key to inform policy makers, ensuring well designed, targeted policy measures². Obviously, the idea of agglomeration economies needs to be tackled as part of a broader, comprehensive strategy. In fact, agglomeration is a necessary but not a sufficient condition for productivity growth; other factors, like institutions and metropolitan governance, are determinant.

The remainder of this paper is organized as follows: Section 2 addresses methodological issues, also presenting the main estimation challenges, in particular related to endogeneity; Section 3 considers the empirical evidence of agglomeration effects on firm productivity, highlighting the differences across industries, firms and time; finally, Section 4 concludes.

2. Estimation strategies

It is not possible to discuss the estimation of agglomeration economies without first clarifying the empirical strategies and underlying estimation mechanisms that are followed in the literature³. This section presents these strategies so that we can then correctly interpret and discuss estimates. First, we present the use of Total Factor Productivity (TFP) and labour productivity as measures of productivity and the estimation strategies to assess the impact of agglomeration economies. We then turn to endogeneity issues and the approaches to overcome them.

2.1 Estimating productivity and the relation with agglomeration economies

Empiric studies focus on two widely used productivity measures: TFP and labour productivity. In the next subsections, we present the methodologies to compute them and the strategies used in the different studies to relate them with agglomeration economies.

¹ For a review of Marshallian, Porter and Jacobs' externalities, please refer to Beaudry and Schiffauerova (2009). For an overview of the micro-foundations of agglomeration economies, please see Duranton and Puga (2003). We focus on the agglomeration of firms. For an example of a study focusing on the agglomeration of consumers, see for instance Waldfogel (2010). Also, while we focus on the effects on productivity, some studies look at other outcomes such as entrepreneurship (e.g. Rosenthal and Strange, 2010) or export status (indeed, export spillovers may arise when local firms benefit from the proximity of other exporters and there are opportunities for information or technological spillovers. Evidence of these effects is mixed. While Greenaway and Kneller, 2008 and Koenig, 2009 conclude that they are present for the UK and France, respectively, Barrios *et al.*, 2003 and Bernard and Jensen, 2004 fail to detect export externalities for Spain and the US, respectively).

² Agglomeration economies are a large concept and there exist a vast number of reviews of the empirical literature on agglomeration, exploring a particular angle. Puga (2010) surveys the magnitude and causes of agglomeration economies. See Carlino and Kerr (2015) and Feldman (2006) on the relation between agglomeration and innovation. Combes and Gobillon (2014) cover effects on industrial employment and firms' location choices. See Head and Mayer (2004) on the relation between agglomeration and trade. Fujita and Thisse (2013) survey the effects of agglomeration economies on cities, industrial location and globalisation. For an overview of the productivity effects also covered in this survey, see Rosenthal and Strange (2004).

³ For a comprehensive discussion of methodological issues, see Combes and Gobillon (2014).

A. Total Factor Productivity

During the last two decades, several studies measured the impact of agglomeration economies on TFP, which is a widely used productivity measure. The estimation of TFP starts with the firm's production function of the form:

$$Y_{it} = A_{it}F(L_{it}, K_{it}) \quad (1)$$

where Y_{it} is firm output at time t , A_{it} denotes the firm technological level, L_{it} and K_{it} correspond to labour and capital respectively. The exact form of the production function used in the different studies varies: the most widely used formulations are Cobb-Douglas and Translog⁴.

A.1 Cobb-Douglas Production Function

The Cobb-Douglas production function has been the most empirically used production function (e.g. Mitra, 1999; Greenstone *et al.*, 2010; Antonietti and Cainelli, 2011; Martin *et al.*, 2011; Morikawa, 2011; Neffke *et al.*, 2011; Combes *et al.*, 2012; Di Giacinto *et al.*, 2014), although many authors argue that is extremely restrictive as it sets the elasticity of substitution between factors to one (Eberts and McMillen, 1999). It can be written as:

$$Y_{it} = AK_{it}^{\alpha}(l_{it}L_{it})^{1-\alpha} \quad (2)$$

Where l_{it} corresponds to average labour skills. If we assume that the firm i technological level (A_{it}) depends on a firm component, U_{it} , but also on its environment in terms of specialisation and urbanisation economies, we can decompose A_{it} into:

$$A_{it} = (\text{SPE}_{it}^{jz})^{\delta} (\text{URB}_{it}^{jz})^{\gamma} U_{it} \quad (3)^5$$

where SPE_{it}^{jz} is a measure of specialisation externalities and URB_{it}^{jz} is a measure of urbanisation externalities for firm i in industry j and area z . Output value is obtained by $p_{it}Y_{it}$ where p_{it} is the average income of the firm per unit produced. The logarithm of TFP is derived as:

$$\ln p_{it}Y_{it} - \alpha \ln L_{it} - (1 - \alpha) \ln K_{it} = \ln p_{it}A_{it}l_{it}^{\alpha} \quad (4)^6$$

which is equivalent to:

$$\ln p_{it}Y_{it} - \alpha \ln L_{it} - (1 - \alpha) \ln K_{it} = \ln p_{it}(\delta \text{SPE}_{it}^{jz} + \gamma \text{URB}_{it}^{jz})l_{it}^{\alpha} \quad (5)$$

The logarithm of TFP, in the left-hand side, can be related to some local characteristics which define the means through which agglomeration economies operate, such as the inputs used, K_{it} or the technological level, A_{it} .

A.2 Translog Production Function

One of the most used translog production functions in agglomeration economies is based on an inverse demand framework (e.g. Graham, 2007; Graham and Kim, 2008), proposed by Kim (1992). Let us have the following production function:

$$Y = g(U_{it}, S_{it})f(L_{it}, K_{it}) \quad (7)^7$$

where $g(U_{it}, S_{it})$ are influences on production which are Hick's neutral in nature and comprise the effects that arise from urbanisation (U_{it}) and specialisation externalities (S_{it}). The function $g(U_{it}, S_{it})$ is usually assumed to be log-separable in U_{it} and S_{it} .

The production function described can be represented by the translog approximation:

⁴ The Constant Elasticity of Substitution (CES) is also another form of production function, less restrictive than the Cobb-Douglas production function, but it cannot be used to describe the production function of all the firms in the industry, in particular in a context of technological change.

⁵ From Martin *et al.* (2011).

⁶ From Boschma and Frenken (2011)

⁷ From Graham (2007).

$$\log Y_{it} = \alpha_0 + \beta_U \log U_{it} + \beta_S \log S_{it} + \beta_L \log L_{it} + \beta_K \log K_{it} + \frac{1}{2} \gamma_{LL} (\log L_{it})^2 + \frac{1}{2} \gamma_{KK} (\log K_{it})^2 + \gamma_{LK} \log L_{it} K_{it} \quad (8)$$

The total cost of production to the firm i is:

$$wL_{it} + rK_{it} = i \quad (9)$$

where w is the wage rate and r is the price of capital. Firms maximize output subject to the expenditure constraint expressed in (9), in consequence the Lagrange function is:

$$L = g(U_{it}, S_{it})f(L_{it}, K_{it}) + \lambda[i - wL_{it} - rK_{it}]. \quad (10)$$

Assuming that inputs are rented in competitive markets, the first-order condition from the Lagrange function is:

$$\lambda = \frac{\left(\frac{\partial Y_{it}}{\partial L_{it} \cdot L_{it}}\right) + \left(\frac{\partial Y_{it}}{\partial K_{it} \cdot K_{it}}\right)}{i} \quad (11)$$

and substituting equation (10) back into the first order conditions, after rearrangement, yields the inverse input demand equations:

$$\frac{w}{i} = \frac{\frac{\partial Y_{it}}{\partial L_{it}}}{\left(\frac{\partial Y_{it}}{\partial L_{it} \cdot L_{it}}\right) + \left(\frac{\partial Y_{it}}{\partial L_{it} \cdot K_{it}}\right)} \quad (12)$$

$$\frac{r}{i} = \frac{\frac{\partial Y_{it}}{\partial K_{it}}}{\left(\frac{\partial Y_{it}}{\partial L_{it} \cdot L_{it}}\right) + \left(\frac{\partial Y_{it}}{\partial K_{it} \cdot K_{it}}\right)} \quad (13)$$

The inputs demand equations (12) and (13) can be written in cost share form (C_L^i) and (C_K^i) as

$$C_L^i = \frac{wL}{i} = \frac{\frac{\partial \log Y_{it}}{\partial \log L_{it}}}{\frac{\partial \log Y_{it}}{\partial \log L_{it}} + \frac{\partial \log Y_{it}}{\partial \log K_{it}}} \quad (14)$$

$$C_K^i = \frac{rK}{i} = \frac{\frac{\partial \log Y_{it}}{\partial \log K_{it}}}{\frac{\partial \log Y_{it}}{\partial \log L_{it}} + \frac{\partial \log Y_{it}}{\partial \log K_{it}}} \quad (15)$$

Given equations (14) and (15), differentiation of equation (6) yields the cost share equations:

$$C_L^i = \frac{\beta_L + \gamma_{LL} \log L_{it} + \gamma_{LK} \log K_{it}}{\beta_L + \beta_K + (\gamma_{LL} + \gamma_{LK}) \log L_{it} + (\gamma_{KK} + \gamma_{LK}) \log K_{it}} \quad (16)$$

$$C_K^i = \frac{\beta_K + \gamma_{KK} \log K_{it} + \gamma_{LK} \log L_{it}}{\beta_L + \beta_K + (\gamma_{LL} + \gamma_{LK}) \log L_{it} + (\gamma_{KK} + \gamma_{LK}) \log K_{it}} \quad (17)$$

The translog parameters can be estimated by simultaneously estimating equation (8) and equations (16) and (17) as a nonlinear multivariate regression system.

Estimation of the translog function allows isolating the three different sources of scale economies: internal economies of scale and scale effects associated with specialisation and urbanisation economies. Controlling by the input use and the Hick's neutral agglomeration terms permit to measure the amount by which the production function is shifted outwards, given the volume of input use, as a consequence of agglomeration externalities. Thus, the elasticities associated with the agglomeration variables are interpreted as the change in productivity or TFP relatively to agglomeration.

Although the translog function has the advantage of being less restrictive than the Cobb-Douglas function, it is not a perfect alternative. The number of parameters that need to be estimated imposes hard

constraints, since it may lead to collinearity. The translog function is frequently used as a robustness check, after the Cobb-Douglas production function.

B. Labour Productivity

Alternatively to the use of TFP, one can study the effects of agglomeration economies on labour productivity (e.g. Baldwin *et al.*, 2008; Baldwin *et al.*, 2010; Andersson and Lööf, 2011). The basic model can be expressed in a Cobb-Douglas function such as:

$$Y_{it} = A_{it} K_{it}^{\beta_K} L_{it}^{\beta_L} H_{it}^{\beta_H} \quad (18)^8$$

where L_{it} is low-skilled labour and H_{it} is high-skilled labour. Equation (18) may be rewritten such that labour productivity is a function of capital and labour inputs:

$$LP = \frac{Y_{it}}{L_{it}} = A_{it} K_{it}^{\beta_K} L_{it}^{\beta_L - 1} H_{it}^{\beta_H} \quad (19)$$

Hence, labour productivity is a positive function of the amount of capital employed per production worker, the number of low-skilled workers for each production worker, and the size of the firm as measured by the number of high-skilled workers.

Agglomeration phenomena can be assumed to influence firms' technology such that the measure of the potential for agglomeration economies influences A_{it} . Therefore, A_{it} is modelled as follows:

$$\ln A_{it} = \varphi \ln S_{r,t} + x'_{it} \lambda + \varepsilon_{it} \quad (20)$$

where $S_{r,t}$ is the potential for agglomeration economies (e.g. size of region r at time t) while x'_{it} consists of control variables and ε_{it} is an error term, which can be interpreted as capturing technological shocks. The full model is given by:

$$\ln Y_{it} = \varphi \ln S_{r,t} + x'_{it} \lambda + \beta_K \ln K_{it} + (\beta_L - 1) \ln L_{it} + \beta_H \ln H_{it} + \varepsilon_{it} \quad (21)$$

The variable of main interest is $S_{r,t}$ and the objective is to estimate the parameter φ . Theoretically, φ is expected to have a positive sign, since agglomeration economies are expected to have a positive effect on productivity.

2.2 Endogeneity issues

Combes *et al.* (2010) argue that previous literature on the estimation of agglomeration externalities suffers from serious endogeneity problems, mainly unobserved/unmeasured heterogeneity and simultaneity bias.

A first source of endogeneity is related with the unobserved/unmeasured firm's environment variables. In fact, when the agglomeration effect is estimated from a production function, the error term cannot be correlated with the other regression' variables. However, the difficulty to measure all firms' environment variables may violate this assumption, leading to a biased estimation. For instance, input variables, usually labour and capital, do not include precise information about the "quality" or "frequency of use" of these elements, and information regarding other input variables like land, raw materials or energy are in general lacking.

A second source of endogeneity is simultaneity bias. In fact, an economic shock in a region or sector may have positive (negative) consequences in other firms which can again determine the correlation between the errors and the localisation and urbanisation variables.

Therefore, as explained above, agglomeration effects can raise productivity; but an entrepreneur may also seek the most productive locations turning it into an agglomerated area. The difficulty to determine the direction of causality justifies the need to address the different sources of endogeneity to avoid having wrong estimations.

⁸ From Andersson and Lööf (2011).

In general, the endogeneity problem is very difficult to address, in particular due to data limitations. Therefore, although it is not possible to fully overcome it, a good strategy is to compute several robustness checks, as done by most of the papers covered in this survey. Indeed, in the presence of endogeneity effects, ordinary least squares (OLS) methods may lead to biased estimates. Therefore, several papers use GMM techniques (e.g. Henderson, 2003; Martin *et al.*, 2011) to estimate the specification in first differences while using lagged values of variables as instruments, in order to identify the role of local determinants on local outcomes, both in level and first differences. The specification is written in first difference between t and $t - 1$ to eliminate the firm fixed effect and capture time-invariant firm and local effects. This approach is also prone to criticism as some authors consider the assumption of the lagged values being exogenous too strong (e.g. Combes and Gobillon, 2014).

Otsuka and Goto (2015) propose a new strategy to deal with the endogeneity of the agglomeration effects. They use the Solow residual measurements to determine the degree of agglomeration instead of estimating a production function with specific factors representing externalities.

Another strategy to deal with the problem of an endogenous local determinant is the use of quasi-experiments, i.e. changes that induced a sizeable localised shock on a specific determinant which is not directly related to the outcome variable (e.g. Greenstone *et al.*, 2010; Buenstorf and Guenther, 2010). This is achieved by comparing the outcome average variation in places which have experienced a shock with the outcome average variation in places which have not suffered that shock (control group). There is the need to find a control group similar to the treated group, in such way that their unobserved characteristics would have evolved similarly if the shock has not happened.

Finally, it is important to notice that local determinants of agglomeration economies may be endogenous since some missing variables determine them simultaneously with the local outcome; in particular, when there are missing amenities that affect both productivity and local population. Using local fixed effects can be a strategy to deal with this, when having panel data (e.g.: Henderson, 2003; Holl, 2004; Lall *et al.*, 2004; Syverson, 2004; Baldwin *et al.*, 2008; Davis and Weinstein, 2008; Broersma and Oosterhaven, 2009; Greenstone *et al.*, 2010; Andersson and Lööf, 2011; Martin *et al.*, 2011; Neffke *et al.*, 2011; Di Giacinto *et al.*, 2014); however, this strategy has some important drawbacks as it does not deal with missing variables that evolve over time, e.g. new universities are built or improved over the years considering local demand, including firms demand. Also, time invariant local fixed effects do not solve the endogeneity issue related to reverse causality, such that higher expected wages or productivity in a region attract more firms and workers.

3. Agglomeration effects

The concept of agglomeration economies has prompted an extensive literature focused on the relation with firm level productivity. There is indeed wide evidence that agglomeration economies have a positive impact on productivity (see, for instance Otsuka *et al.*, 2009, for Japan, Greenstone *et al.*, 2010, for the US, Andersson and Lööf, 2011, for Sweden and Di Giacinto *et al.*, 2014, for Italy).

Some authors explore the role of the different types of externalities outlined in Section 1. Martin *et al.* (2011), using firm and plant level data, conclude that agglomeration externalities in France take the form of specialisation economies in the short-run, while urbanisation economies are relevant in the longer-term. Baldwin *et al.* (2008), using data for Canada, conclude that all three of Marshall's agglomeration economies (access to buyer-supplier networks, labour market pooling and knowledge spillovers) are relevant to labour productivity across manufacturing plants. In a later study, Baldwin *et al.* (2010), using plant-level data, find again evidence of the positive effects of different types of agglomeration economies on the labour productivity of manufacturing establishments, independently of the plant and firm characteristics. They add that labour mix, meaning the consistency of the match between the local supply and demand for labour across occupations, is the most important of the three Marshall's agglomeration economies.

However, for policy makers it is crucial to further understand these results, in particular given that these effects are not uniform across industries, firms and time. The remainder of this section presents an overview of this literature.

3.1 Effects across industries

Agglomeration economies have heterogeneous effects across industries, as their strength depend on industries characteristics – while there are some industries that greatly benefit from agglomeration externalities, for others these effects are much more modest.

Henderson (2003), focusing on USA plant level data, finds evidence of specialisation externalities in high-tech industries but not in machinery industries. There is no evidence pointing to urbanisation externalities for any of the two industries.

Mitra (1999), using firm level data for two Indian industries (electrical machinery and cotton and cotton textiles), find evidence of a positive association between technical efficiency and city size, although after a certain threshold level city size worked more as diseconomies than economies of scale. This threshold level is lower for electrical machinery industries than for cotton and cotton textiles. Indeed, Lall *et al.* (2004), focusing on industrial sectors in India, find considerable variation in the magnitudes of agglomeration economies. In particular, they conclude that market access and proximity to transport hubs have positive effects in five industry sectors (machine tools and electronics, computer equipment, cotton textiles, beverages and tobacco), while the benefits from specialisation economies are just significant and positive for two industries (printing and publishing and non-metallic mineral products). Similarly, Mitra (2000), using industry-level data⁹, concludes that eleven industries¹⁰ out of nineteen enjoy agglomeration benefits. Among them, seven¹¹ tend to show a decline in the growth of TFP after total population in the state and the share of manufacturing in total urban employment cross a certain threshold.

Graham and Kim (2008) by using firm level data for UK, obtain different values for agglomeration elasticities among three industries: manufacturing has the lowest level of elasticity, followed by the construction industry; the services sector has the highest level of elasticity. Graham (2009) also studies urbanisation and specialisation economies using firm-level TFP, using two digit manufacturing and service industries data for the UK; he finds evidence of specialisation economies in 13 of the 27 sectors examined¹². However, the author also stresses that these externalities tend to exist over small spatial scales and attenuate rapidly with distance. In addition, he finds evidence of urbanisation externalities in 14 sectors¹³.

Morikawa (2011), using establishment-level data for Japan and by estimating the elasticity of firm TFP in service industries, find that productivity rises between 7% and 15% if the municipality population density doubles. Density has important but distinct effects on manufacturing and retail. Otsuka and Goto (2015), using annual data for 47 Japanese administrative divisions, propose a new approach to measure agglomeration economies, based on the use of the Solow residual. Nonetheless, their results are in line with previous literature. More specifically, social overhead capital, which strengths economies of agglomeration, has a positive effect on productivity growth, greater for manufacturing than non-manufacturing industries.

⁹ Literature using industry-level data is scarce. Three explanations for that can be offered: first, assumptions about economic behaviour at the firm level do not necessarily hold at more aggregate levels; second, aggregation may require the imposition of some restrictive assumptions relatively to production technology and the micro data offer superior spatial detail (Graham and Kim, 2008); third, the lack of availability of local data per industry.

¹⁰ Food products; beverages; cotton textiles; woollen textiles; textile products; rubber, petroleum and coal products; non-metallic minerals; basic metals; metal products; transport and parts; and other manufacturing industries.

¹¹ Food products, beverages, cotton textiles, textiles products, woollen textiles, non-metallic minerals, transport and parts, and other manufacturing industries.

¹² In particular, these are larger for business and management consultancy services and computer and related activities, followed by advertising, food manufacture, architecture & engineering, pulp & paper, financial services, hotels & restaurants, transport, motor vehicle manufacture, construction, chemicals and rubber manufacture.

¹³ Transport services; business and management consultancy; financial services; public services; and significant but less strong for office machinery; radio & TV equipment; food manufacture; wood and wood manufacture; basic metals and fabricated metal manufacture; construction; wholesale and retail trades; hotels & restaurants, land, water, air transport and supporting services, and motion picture and video activities.

3.2 Effects across industry and product life cycle

Some researchers consider that agglomeration externalities do not only vary across firm or industry characteristics, but also across the product or industry life-cycle. This new theory, called 'evolutionary agglomeration theory', defends that agglomeration economies generate increasing or diminishing returns depending on the stage of the product or industry life cycle¹⁴.

Potter and Watts (2011), using metaphors from biological science, evolutionary biology and biogeography, develop a theoretical model called the Agglomeration Life Cycle Model, which illustrates how the incentives to agglomerate and disperse evolve over time and how the industry life cycle changes the relationship between agglomeration economies and economic performance.

The authors divide the industry life cycle in four stages: embryonic, growth, mature and decline stage. During the embryonic stage, firms experience increasing returns from agglomeration economies and diminishing returns from dispersion economies, as in this stage firms start to agglomerate in close geographical proximity to the entrepreneurs of the start-ups within the industry benefiting from the knowledge spillovers, network connectivity and supply chain linkages. The embryonic stage evolves into the growth stage, characterised by a fast rise in the rates of firm entry, start-up, spin-off, survival and a low rate of firm exit from the industry. Since few industries are capable of sustaining growth indefinitely, the growth stage is succeeded by the mature stage, characterised by constant returns of scale, as an increasing number of firms start to experience diminishing returns from agglomeration economies, the increasing agglomeration of firms within a locality causes higher labour costs, greater land rents, congestion costs, pollution and fiercer local competition. The fourth stage of the industry life cycle, decline stage, is characterised by a period of decline of agglomeration benefits that differently affects firms in the industry; the firms that continue to depend on local firms will specialise in outdated technology, replicate established routines, and will be limited to old supply chain networks of outdated and low quality products; in contrast, the other firms, with a higher capacity to adapt, will adjust their routines (geographic relocation, industry diversification, increasing plant size, business mergers and acquisitions).

The authors test the theory empirically using plant-level data from the South Yorkshire city-region in the UK, confirming their theoretical expectations. Neffke *et al.* (2011) also find evidence of these effects in the case of Swedish industries: specialisation externalities increase with the maturity of the industry; in addition, urbanisation externalities are positive for young industries but they decline and even become negative at later stages of the industry life cycle.

It was also suggested that agglomeration externalities vary according to the stage of the industries' product lifecycle. Duranton and Puga (2001) model considers that (i) as more local firms use the same type of production process, the lower will be the cost of using it, due to specialisation economies; and (ii) urban crowding places a limit on city size. They start with the assumption that when a firm decides to produce a new product, it does not have enough knowledge on how to produce it. Firms will take more benefit to locate at this stage in more diversified cities as they will benefit from learning with local types of production processes. Three types of steady-state exist in their model: diversified cities, specialised cities, and both diversified and specialised cities. When mixed configuration exists, diversified and specialised cities, it means that each firm prefers to locate in a diversified city, while searching for its ideal process; and in the future relocate to a specialised city where all firms are using the same production process, avoiding the congestion imposed by the presence of other sectors. Duranton and Puga (2001) find evidence of these effects for the case of France, Pellenberg and Van Steen (2003) for Netherlands and Holl (2004) for Portugal.

3.3. Size and ex-ante productivity level effects

The literature shows that the agglomeration economies differ for more competitive firms. One interesting result from Combes *et al.* (2012), using French establishment level data, is that larger firms (having more workers) and those with higher productivity per se can more easily grasp the benefits of agglomeration. In

¹⁴ See Boschma and Frenken (2011) for a literature review on the empirics of evolutionary economic geography.

this sense, agglomeration will also allow an increased dilation of the distribution of firms' productivities in larger cities.

In contrast, Andersson and Lööf (2011) do not find a relation between firm size, agglomeration economies and productivity in Sweden. Mikkala (2004), assessing three manufacturing industries¹⁵ in Finland, conclude that specialisation economies are actually stronger in regions where the average size of firms is small. The authors argue that the presence of firms in the same industry helps to overcome the limitation of resources that for small firms. Capello (2002), looking at the high-tech sector in the metropolitan area of Milan, demonstrates that specialisation economies affect more heavily small firms, while urbanisation economies are more valued by large firms.

Another interesting result is from Drucker and Feser (2012), who conclude that in the U.S. a more concentrated regional industrial structure (dominated by a few large firms) limits agglomeration economies and diminishes the economic performance of firms in three manufacturing industries (rubber and plastics, metalworking machinery, and measuring and controlling devices), in particular for small firms.

3.4. Agglomeration Economies or Firm Selection?

While a vast research emphasises the role of agglomeration economies on the productive advantages of large cities, an emerging literature offers an alternative argumentation, based on firm selection meaning that the presence of more firms in larger markets makes competition more fierce, leading less productive firms to leave.

Combes *et al.* (2012) develop a framework to distinguish between agglomeration and firm selection in explaining why average productivity is higher in larger cities. Following a generalised version of the firm selection model of Melitz and Ottaviano (2008) and the agglomeration models of Fujita and Ogawa (1982) and Lucas and Rossi-Hansberg (2002), the authors nest a model that allows parameterising the importance of agglomeration and selection. Using French establishment level data, they find that stronger selection in larger cities left-truncates the firm productivity distribution as the least productive firms exit, while stronger agglomeration right-shifts and dilates it as agglomeration effects turn firms more productive. The authors show that firm selection cannot explain spatial productivity differences and this productivity differences across urban areas in France are mostly explained by agglomeration.

4. Conclusion and way forward

Despite facing a number of methodological challenges, the existing literature establishes a positive link between agglomeration and productivity. However, these effects are not uniform across industries, firm size and product and industry life cycles.

In fact, the magnitude of agglomeration externalities differs across industries: while in some sectors the externalities are substantial, in others the effects are quite modest. Also, agglomeration economies may operate through different channels, namely within the same industry in the same region (the so-called specialisation externalities) or across industries in the same region (the diversification externalities). Evidence also indicates that there are important non-linear effects, depending, *inter alia*, on industry and product life cycles. Finally, the productivity gains from agglomeration economies also differ across firm size – however, there is no consensus on which firms, smaller or larger, benefit the most.

These results, highlighting the importance of tailor made approaches, are crucial to inform policy makers and allow for targeted and effective policy measures. The heterogeneity of results also point to the need to further develop studies at national level, before devising national policies. In addition, further cross-country studies may shed light on non-linearities and on the role of structural characteristics in mediating the results. Also, empirical applications should disentangle the types of externalities behind agglomeration economies, as they are likely to affect different industries and firms differently (e.g. larger and smaller firms).

¹⁵ Food, beverages and tobacco; wood, paper and pulp, printing and publishing; and basic metal, metal/electric products and transport equipment.

References

- Aitken, B., Hanson, G. and Harrison, A. 1997. Spillovers, foreign investment, and export behaviour. *Journal of International Economics* 43: 103-132.
- Alcácer, J. and Chung, W. 2013. Location strategies for agglomeration economies. *Strategic Management Journal* 35(12): 1749-1761.
- Andersson, M. and Lööf, H. 2011. Agglomeration and productivity: evidence from firm-level data. *Annual Regional Science* 46: 601-620.
- Baldwin, R.; Beckstead, D.; Brown, W. and Rigby, D. 2008. Agglomeration and the geography of localization economies in Canada. *Regional Studies* 42(1): 117-132.
- Baldwin, R.; Brown, W. and Rigby, D. 2010. Agglomeration economies: microdata panel estimates from Canadian manufacturing. *Journal of Regional Science* 50(5): 915-934.
- Baldwin, R. and Okubo, T. 2006. Heterogeneous firms, agglomeration and economic geography: spatial selection and sorting. *Journal of Economic Geography* 6(3): 323-346.
- Barrios, S., Görg, H. and Strobl, E. 2003. Explaining firms' export behaviour: R&D, spillovers and the destination market. *Oxford Bulletin of Economics and Statistics* 65: 475-496.
- Beaudry, C. and Schiffauerova, A. 2009. Who's right, Marshall or Jacobs? The localization versus urbanization debate. *Research Policy* 38: 318-337.
- Bernard, A.; Jensen, B. and Schott, P. 2003. Falling trade costs, heterogeneous firms and industry dynamics. CEPR Discussion Papers, Centre for Economic Performance, LSE.
- Bernard, A. and Jensen, J. 2004. Why some firms export. *Review of Economics and Statistics* 86: 561-569.
- Boschma, R. and Frenken, K. 2005. Why is economic geography not an evolutionary science? Towards an evolutionary economic geography. *Journal of Economic Geography* 6(3): 273-302.
- Boschma, R. and Frenken, K. 2011. The emerging empirics of evolutionary economic geography. *Journal of Economic Geography* 11: 295-307.
- Buenstorf, G. and Guenther, C. 2010. No place like home? Relocation, capabilities, and firm survival in the German machine tool industry after World War II. *Industrial and Corporate Change* 20(1): 1-28.
- Cabral, L. and Mata, J. 2003. On the evolution of the firm size distribution: facts and theory. *American Economic Review* 93(4): 1075-1090.
- Capello, R. 2002. Entrepreneurship and spatial externalities: Theory and measurement. *The Annals of Regional Science* 36: 387-402.
- Carlino, G. and Kerr, W. 2015. Agglomeration and innovation. In Duranton, Gilles, Henderson, Vernon, and Strange, Will, editors, *Handbook of Urban and Regional Economics*, vol. 5. North-Holland, Amsterdam.
- Combes, P., Gobillon, L. 2014. The empirics of agglomeration economies. In: Henderson, J.V., Duranton, G., Strange, W, editors, *Handbook of Regional and Urban Economics*, vol. 5. North Holland, Amsterdam.
- Combes, P.; Duranton, G.; Gobillon, L. and Roux, S. 2010. Estimating agglomeration effects with history, geology, and worker fixed-effects. In Glaeser, Edward L., editor, *Agglomeration Economies*, pages 15-65. Chicago University Press, Chicago, IL.
- Combes, P.; Duranton, G.; Gobillon, L.; Puga, D. and Roux, S. 2012. The productivity advantages of large cities: distinguishing agglomeration from firm selection. *Econometrica* 80(6): 2543-2594.
- Davis, D. and Weinstein, D. 2008. A search for multiple equilibria in urban industrial infrastructure. *Journal of Regional Science* 48(1): 29-65.
- Di Giacinto, V.; Gomellini, M.; Micucci, G. and Pagnini, M. 2014. Mapping local productivity advantages in Italy: industrial districts, cities or both? *Journal of Economic Geography* (2): 365-394.
- Duranton, G. and Puga, D. 2001. Nursery cities: Urban diversity, process innovation, and the life cycle of products. *American Economic Review* 91: 1454-1477.

- Duranton, G. and Puga, D. 2003. Micro-foundations of urban agglomeration economies, NBER working paper 9931.
- Feldman, M. 1999. The new economics of innovation, spillovers and agglomeration: A review of empirical studies. *Economics of Innovation and New Technology* 8: 5-25.
- Fujita, M. and Thisse, J. 2002. *Economics of agglomeration: cities, industrial location, and regional growth*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Fujita, M. and Ogawa, H. 1982. Multiple equilibria and structural transition of non-monocentric urban configurations. *Regional Science and Urban Economics* 12(2): 161-196.
- Glaeser, E. (2010) Introduction – Agglomeration economies – NBER book, pp 1 – 14, University of Chicago Press.
- Graham, D. 2009. Identifying urbanisation and specialisation externalities in manufacturing and service industries. *Papers in Regional Science* 88(1): 63-84.
- Graham, D. and Kim, H. 2008. An empirical analytical framework for agglomeration economies. *Annals of Regional Science* 42: 267-289.
- Greenaway, D. and Kneller, R. 2005. Exporting, productivity and agglomeration. *European Economic Review* 52: 919-939.
- Greenstone, M.; Hornbeck, R. and Moretti, E. 2010. Identifying agglomeration spillovers: evidence from winners and losers of large plant openings. *Journal of Political Economy* 118(31): 536-598.
- Head, K. and Mayer, T. 2004. The Empirics of Agglomeration and Trade, in J.V. Henderson and J.-F. Thisse, editors, *Handbook of Urban and Regional Economics*, vol. 4. New York, North Holland.
- Helpman, E.; Melitz, M. and Yeaple, S. 2004. Export versus FDI. NBER Working Paper no. 9439.
- Henderson, J. 2003. Marshall's scale economies. *Journal of Urban Economics* 53(1): 1-28.
- Holl, A. 2004. Start-ups and relocations: Manufacturing plant location in Portugal. *Papers in Regional Science* 83: 649-668.
- Jacobs, J. 1969. *The economics of cities*. Random House, New York.
- Kim, H. 1992. The translog production function and variable returns to scale. *Review of Economics and Statistics* 74: 546-552.
- Koenig, P. 2009. Agglomeration and the export decisions of French firms. *Journal of Urban Economics* 66: 186-195.
- Lall, S.; Shalizi, Z. and Deichmann, U. 2004. Agglomeration economies and productivity in Indian industry. *Journal of Development Economics* 73: 643-673.
- Lucas, R. and Rossi-Hansberg, E. 2002. On the internal structure of cities. *Econometrica* 70(4): 1445-1476.
- Marshall, A. 1890. *Principles of Economics: An Introductory Volume*. Macmillan and Co.: London, U.K.
- Martin, P.; Mayer, T. and Mayneris, F. 2011. Spatial concentration and plant-level productivity in France. *Journal of Urban Economics* 69(2): 182-195.
- Martin, P.; Ottaviano, G. 2001. Growth and agglomeration. *International Economic Review* 42(4): 947-968.
- Melitz, M. 2003. The impact of trade on intra-industry reallocations and aggregate industry productivity. *Econometrica* 71(6): 1695-1725.
- Melitz, M. and Ottaviano, G. 2008. Market size, trade and productivity. *Review of Economic Studies* 75(1): 295-316.
- Mitra, A. 1999. Agglomeration economies as manifested in technical efficiency at the firm level. *Journal of Urban Economics* 45: 490-500.
- Mitra, A. 2000. Total factor productivity growth and urbanization economies: A case of Indian cities. *Review of Urban & Regional Development Studies* 12(2): 97-108.

- Morikawa, M. 2011. Economies of density and productivity in service industries: an analysis of personal service industries based on establishment-level data. *The Review of Economics and Statistics* 93(1): 179-192.
- Munkala, K. 2004. Agglomeration economies in the Finnish manufacturing sector. *Applied Economics* 36: 2419-2427.
- Neffke, F.; Henning, M.; Boschma, R.; Lundquist, K. and Olander, L. 2011. The dynamics of agglomeration externalities along the life-cycle of industries. *Regional Studies* 45(1): 49-65.
- Otsuka, A. and Goto, M. 2015. Agglomeration economies in Japanese industries: the Solow residual approach. *Annals of Regional Science* 54: 401-416.
- Otsuka, A.; Goto, M. and Sueyoshi, T. 2009. Industrial agglomeration effects in Japan: Productive efficiency, market access, and public fiscal transfer. *Papers in Regional Science* 89(4): 819-840.
- Ottaviano, G.; Tabuchi, T. and Thisse, J. 2002. Agglomeration and trade revisited. *International Economic Review* 43: 409-436.
- Pellenbarg, P. and Van Steen, P. 2003. Spatial perspectives on firm dynamics in the Netherlands. *Tijdschrift voor Economische en Sociale Geografie*, 94: 620–630.
- Porter, M. 1990. *The competitive advantage of nations*. Macmillan, London.
- Potter, A. and Watts, H. 2011. Evolutionary agglomeration theory: increasing returns, diminishing returns, and the industry life cycle. *Journal of Economic Geography* 11: 417-455.
- Puga, D. 2010. The magnitude and causes of agglomeration economies. *Journal of Regional Science* 50(1): 203-219.
- Puga, D. and Venables, A. 1999. Agglomeration and economic development: import substitution vs. trade liberalisation. *The Economic Journal* 109(455): 292-311.
- Rosenthal, S. and Strange, W. 2004. Evidence on the nature and sources of agglomeration economies. In Henderson, Vernon and Thisse, Jacques-François, editors, *Handbook of Regional and Urban Economics*, volume 4, pages 2119-2171. North-Holland, Amsterdam.
- Rosenthal, S. and Strange, W. 2010. Small establishments/Big effects: Agglomeration, industrial organization and entrepreneurship. *NBER book on Agglomeration Economies*, pp. 277 – 302.
- Syverson, C. 2004. Market structure and productivity: a concrete example. *Journal of Political Economy* 112(6): 1181-1222.
- Waldfoegel. 2010, Who benefits whom in the neighborhood? Demographics and retail product geography, Chapter in *NBER book on Agglomeration Economies* edited by E. Glaeser, pp. 181 – 209.

The determinants of TFP growth in the Portuguese manufacturing sector

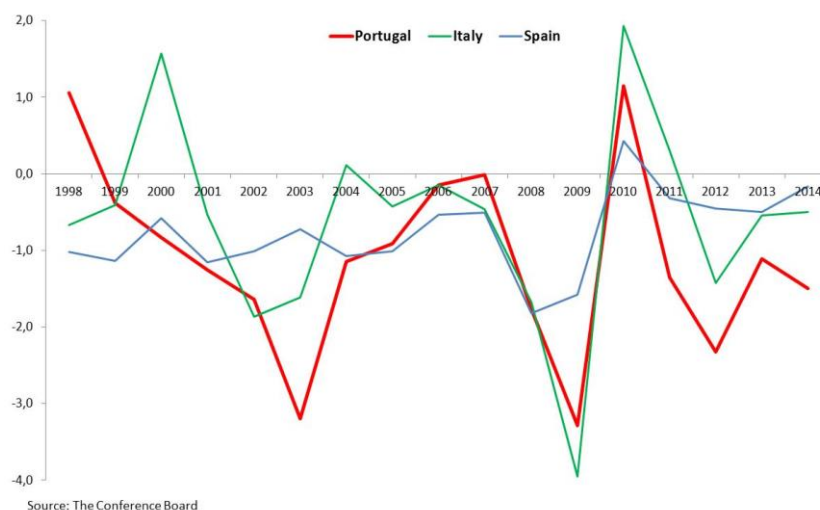
Daniel Gonçalves e Ana Martins ¹

Introduction

The current global crisis has reinforced concerns about growth prospects. The evolution of productivity has been one of the issues of major concern especially since the beginning of the 2000s, when the productivity growth has slowed down in many advanced economies. This concern is due to the effects of productivity on economic growth and wages and on the competitiveness of economies because of its impacts on cost per unit of output.

According to the most recent data from the Conference Board, the total factor productivity (TFP) of the Southern European countries has consistently decreased (with the exception of a slight increase in 2010) since the late nineties.

Chart 1: TFP Growth - Southern European Countries



Given the low performance, and if TFP drives growth (as demonstrated in the literature), it is important to explore what determinants should policy focus on to enhance TFP growth and, thereby, future growth prospects. The linkage between Total Factor Productivity growth and economic growth turns relevant the understanding, at the firm level, of the main determinants of such growth path. We use an extensive panel data covering Portuguese manufacturing firms, between 2010 and 2014, in order to assess which are the main determinants of the Total Factor Productivity. Through a second stage estimation we present a fixed-effects model that captures different dimensions of firm level characteristics that impact TFP growth, suggesting further on policy recommendations amid the model's results. Our results show that age and debt influence negatively TFP growth, whereas dimension, exports and training expenses prompt TFP growth.

1 - Dataset

The firm-level panel dataset we use was constructed from *Informação Empresarial Simplificada* (IES) provided by Banco de Portugal, which consists on a broad collection of accounting and financial data apart from other descriptive data and firm-specific characteristics, such as district, size, number of workers and

¹ GEE – Gabinete de Estratégia e Estudos. The views are those of the authors and do not necessarily coincide with those of the institution.

industry. We have performed a pre-check on the disposable firms, excluding all firms that have less than five workers. The dataset only considers the period between 2010 and 2014, as the data for 2015 is currently not available. We also pursuit some specific data cleaning in order to exclude outliers and firms whose values for several variables were not correctly plotted².

Table 1 disposes the number of firms in our dataset per year, as well as the number of companies that fulfill the Exporter Status criteria defined by the Bank of Portugal:

- I) At least 50% of annual turnover is from exports of goods and services; or
- II) At least 10% of annual turnover due to exports and its value overpasses 150.000€.

The total number of firms (that sum up to 92,550 observations for all five years) has a decreasing path throughout the sample period, a trend that is not verified in what concerns the export firms. Although the number of exporters decreases in 2012-2014, its weight on total manufacturing firms increases between 2010 and 2014.

Table 1 – Firm Dynamics for the 2010-2014 period

Year	Nr of firms	Nr of exporters	Export participation (%)
2010	20,423	4,251	21%
2011	19,647	4,548	23%
2012	18,455	4,738	26%
2013	17,415	4,682	27%
2014	16,610	4,413	27%

Source: Author's calculations with IES database.

2. Total Factor Productivity

2.1- Estimating Total Factor Productivity

In order to calculate the total factor productivity (henceforth TFP) at the firm-level and, subsequently, for each of the considered years we have relied on the Levpet algorithm (henceforth LP) introduced by Levinsohn and Petrin (2003).

Box 1: Definition of Total Factor Productivity

TFP represents the part of the output which is not explained by the firm's choice on the amounts of inputs. Its measurement is related to the level of efficiency and intensity of the use of those inputs in the production process (Comin, 2006). On what concerns the TFP growth, is usually measured by the Solow residual. In this way, TFP growth is considered in the literature as being an important determinant of economic growth and it is intrinsically related with differences on per-capita income across countries (Solow, 1957).

The production technology assumed by the referred authors is the Cobb-Douglas Production Function (1). The consideration of a Cobb-Douglas production function can be devoted to the seminal work of Solow (1957), whose work took into account the separation of growth in factors of production from the increase in efficiency of using these factors.

$$Y_{it} = A_{it} K_{it}^{\beta k} L_{it}^{\beta l} M_{it}^{\beta m} \quad (1)$$

where Y_{it} represents the physical output of the firm i in the period t ; K_{it} , L_{it} , M_{it} represent respectively the inputs from capital, labor and intermediate input. A_{it} denotes the Hicksian neutral efficiency level output of the firm i in the period t . Table 2 presents the proxy variables and its descriptive statistics.

² We have dropped all firms with negative values for Gross Revenue, Utilities and Services, Total Number of Worked Hours and Fix Tangible Assets. For convenience, we have not considered firms with negative values for Total Assets, Total Liabilities, Number of Workers and Total Personnel Spending.

Table 2 - Descriptive Statistics for the Main Variables in Production Function

Variables	Proxy	Mean	Standard Deviation	Min.	Max	Observations
Output (Y)	Gross Revenue	3867519	66700000	24.64	9630000000	92,550
Capital (K)	Fixed Tangible Assets	1171367	18000000	0.01	2450000000	92,550
Labor (L)	Total Worked Hours	53113.41	138667.1	2	6406960	92,542
Material (M)	External Services and Utilities	660280.7	5170006	17.33	497000000	92,550

Source: Authors calculations with IES database.

Provided its irregular representation in order to be econometrically estimated, taking the logarithms from (1) derives a linear Cobb-Douglas production function, easily interpretable:

$$y_{it} = \beta_0 + \beta_k k_{it} + \beta_l l_{it} + \beta_m m_{it} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

with $\ln(A_{it}) = \beta_0 + \varepsilon_{it}$, where β_0 measures the mean efficiency level across firms and over time and ε_{it} the time and producer specific deviation from that mean, which can be further decomposed into an observable (or at least predictable) and unobservable component, resulting in the following equation:

$$y_{it} = \beta_0 + \beta_k k_{it} + \beta_l l_{it} + \beta_m m_{it} + w_{it} + \eta_{it} \quad (3)$$

w_{it} represents the transmitted productivity component, whereas η_{it} denotes an error term uncorrelated with labor, capital and intermediate inputs (Petrin et. al ,2004) . The error term represents unexpected deviations from the mean due to measurement error, unexpected delays or other external circumstances (van Beveren, 2007) and further on impacts firm level decisions (Petrin et. al, 2004). The transmitted productivity component is related to the firm's decision problem, and thus intrinsically determined both firm selection and input demand decisions.

In what concerns the transmitted productivity component w_t , the algorithm created by Levinsohn and Petrin (2003) assumes productivity as the a result of a first-order Markov process, holding $w_t = E[w_t|w_{t-1}] + \xi_t$. The authors also assume that the demand function for the intermediate input m_t is monotonically increasing in w_t , provided its dependence on the firm's state variables k_t and w_{it} , holding $m_t = m_t(k_t, w_t)$ and thus the inverted intermediate demand function $w_t = w_t(k_t, m_t)$.

Amid the two options on the LP command, added to data restrictions we have relied on -revenue as our dependent variable in the production function instead of value-added. Firstly, production function estimation with value-added as it generally yields biased estimates of returns to scale in the presence of imperfect markets³.

Denoting y_t as the gross revenue in logarithms we estimated Equation (2)⁴. The estimated results from LP are analyzed further on.

2.2- Comparing different methods of estimation

We have calculated the production function under 3 parametric and semi-parametric approaches: Ordinary-Least-Squares (OLS), Least Square Dummy Variable with time fixed-effect (LSDV) and finally LP. On what concerns the selection bias in our data set, we have decided to keep all disposable firms instead of creating a balanced panel.

³ Basu and Fernald (1997) prove that the biased returns to scale under value-added production functions and show that the omitted variable in the equation that creates that bias is zero only in the presence of perfect competition (price equals marginal costs) and elasticity between inputs and materials equal to zero. As we consider in our database imperfect competition markets, we relied instead on gross-output.

⁴ For such purpose we have used the levpct command – see Levinhson et. al (2003). We consider 50 bootstraps (number of iterations).

On Table 3 we present the estimated coefficients for capital, labor and material inputs for the three different methods OLS, FE and LP. We have a lower coefficient value to the intermediate goods in LP compared to OLS, in line with the results from Muendler (2004), and in both methods there is a significantly gap between the capital coefficient and the material coefficient. The results from Table 3 depicted bellow confirm the ones from Levinhson and Petrin (2003), as the coefficients of all the inputs are higher in OLS estimation when compared to the LP⁵.

Table 3 - Comparison among alternative production function estimates

Dependent Variable “Log of Gross Revenue”)	OLS	Fixed Effects	LP
Observations (2010-2014)	92,542	92,542	92,542
Total Number of Firms	25,324	25,324	25,324
Capital (K)	0.073 (0.0014)	0.042 (0.0029342)	0.05 (0.0588408)
Labor (L)	0.302 (0.0049)	0.19 (0.0109367)	0.257 (0.0062028)
Material (M)	0.658 (0.00294)	0.545 (0.0087708)	0.58 (0.2310618)
Sum of Elasticities	0.93	0.89	0.9

Source: Author’s calculations with IES database. Robust Standard Errors in brackets (to control for heteroscedasticity and autocorrelation)

In line with the results from Muendler (2004), our estimated coefficients for the intermediate inputs share the same pattern across the three different estimations, as its value is always the higher and around the double of the elasticity from labor input (in the case of the FE, the coefficient for material input is more than the double of the labor input coefficient). Still in comparison with Muendler (2004), the intermediate inputs coefficient from LP estimation is lower than the one from OLS and FE. Following Van Beveren (2010), we confirm that as the fixed effects estimation allows for simultaneity and selection bias its coefficients for labor and material inputs will be lower than the ones from OLS. Still in line with the results from Van Beveren (2010), we do not have a higher coefficient for capital in LP compared to OLS, nor higher estimates for material and labor elasticities. Nevertheless, we confirm that all estimates for LP present higher values compared to the FE estimation. On what concerns the returns to scale, our three estimates present decreasing returns to scale. We present the same results as Levinsohn and Petrin (2003) on the sum of elasticities: OLS with the biggest value, followed by LP and finally by FE.

3 – Estimated Model

3.1. Robustness of the Model

Our estimated model for the TFP determinants, depicted on Table 5, consists on a fixed effects model, which allows for the inclusion of group-specific components that are correlated with other covariates in the form of “*omitted variable*”. The referred omitted variables, the so named “fixed effects” are in fact fixed or constant variables common to all sample firms in the dataset, invariant for all the time frame. The fixed effects estimation (or within estimators) do not intend to explain those inner-firm characteristic differences, nor are included in the model since “the demeaning process will cause their value to be zero for all time periods” (Wooldridge, 2002). In addition, we found a correlation of -0.0040 between the fixed effects and the explanatory variables, showing a weak negative correlation.

While analyzing the robustness of our model we have not given strong emphasis on serial correlation of errors, following Wooldridge (2002) as the within estimators yield consistency with large datasets with a small number of periods. As suggested in Wooldridge (2002) we have considered cluster-robust standard errors as the normal standard errors from the within estimator provide inconsistent values in the presence of serial correlation. As autocorrelation and heteroscedasticity are corrected, we overpass the problem

⁵ Following van Beveren (2010), we performed all regressions with STATA 14. OLS estimation was computed with command reg, FE estimation computed with xtreg and LP with lvepet from Levinhson and Petrin (2003).

concerning biased statistical inference and we are able to pursue the correct analysis of estimated coefficients.

Table 5: Estimated Model Coefficients

$$\ln TFP = \beta_0 + \beta_1 Size_{it} + \beta_2 Age_{it} + \beta_3 Wages_{it} + \beta_4 Training_{it} + \beta_5 ExporterStatus_{it} + \beta_6 Debt - to - Equity + \beta_7 Innovation_{it} + \epsilon_{it}$$

Dependent Variable:	Estimated Coefficient (p-values)	Description
Logarithm of TFP		
	0.0345	
2 – Small Size Firm	<i>(0.000)*</i>	Dummy Variable
Size	0.1365	
3 – Medium Firm	<i>(0.000)*</i>	Reference group is (1) Micro Firm
4 – Big Firm	0.298 <i>(0.000)*</i>	
Age	-0.008 <i>(0.000)*</i>	-
Wages	0.2084 <i>(0.000)*</i>	Logarithm of Average Annual Gross Wage per Worker
Training	0.3644 <i>(0.005)*</i>	Share of Training Expenses on Personnel Global Costs
Exporter Status	0.059 <i>(0.000)*</i>	Dummy Variable: 1 – Firm has Exporter Status; 0 – Firm has not Exporter Status
Debt-to-Equity	-0.0244 <i>(0.000)*</i>	Logarithm of Ratio Total Liabilities by Equity
Innovation	0.014 <i>(0.001)*</i>	Dummy Variable: 1 – Firm has the ratio Fix Intangible Assets/Total Assets different from 0; 0 – has the ratio Fix Intangible Assets/Total Assets equal to zero
Number of Observations (Number of Firms)	78,879[±] (12,082)	-
corr(u_i, Xb)	-0.0040	Correlation between Fixed Effects and Explanatory Variables
R²	88% ^{±±}	-

Source: Author's calculations with IES database.

*Significant at 5% | Controlled for heteroscedasticity and serial autocorrelation with cluster-robust standard errors.

+ Although the total number of firms in the dataset is 92,550, only 78,879 had available information on Fix Intangible Assets, reducing the final cleaned dataset to the latter number of observations.

±± R2 was calculated with the STATA command `areg`, followed with `absorb` of the variable representing the firm's anonymous identity number.

3.2. Estimated Model and Results

As referred previously, we have built a fixed effects model with dependent variable being the logarithm of TFP (estimated with LP) with a sort of explanatory variables supported by the literature that can be divided

into different categories. On what concerns the explanatory variables, we divide its analysis according to four different categories of determinants of TFP growth:

- **Internal Firm Characteristics:** Dimension and Age;
- **Trade:** Export Status;
- **Financial Constraints:** Debt-to-Equity;
- **Research & Development, Innovation and Human Capital:** Training Expenses, Innovation and Wages.

On Internal Firm Characteristics

On what concerns the effects of firm's age on TFP growth, we have found the existence of a negative effect, indicating that as a firm gets older than less productive it will be (at least a decrease of 0.8% per added year). As stressed in Harris and Moffat (2011), this might be due to the case of not accounting properly for capital obsolescence, leading to an advantage for younger firms to adopt more properly new technologies as older ones face sunk costs⁶. Fernandes (2008) suggest the existence of a robust inverse-U shaped relationship between firm age and TFP on which she states that the most productive firms are the ones between 10-20 years old.

Considering the effects of firm level dimension, our results contrast the ones from Fernandes (2008) on which she states that Bangladeshi small firms are more productive than bigger firms (although one should note the cultural, social and economic different while doing such comparisons). Although considering a different sizing scale, Lee and Tang (2001) using firm-level data from Canada find that firms with more than 500 employees register more 17% of TFP compared to firms with less than 100 employees. In the same line, our results point to a difference of 30% between big and micro firms and 18.5% between medium and micro firms, suggesting that as size increases the higher is the different in TFP growth considering micro firms as the reference group. This might be due to the usage of more advanced technologies as suggested by Baldwin and Diverty (1995).

On Trade

For the purpose of measuring the marginal impacts of exporting, we have relied on a dummy variable concerning the fulfillment of the Bank of Portugal export status criteria. In this respect, we have found that the exporter status impacts, *ceteris paribus*, the growth rate of TFP 5.9% on average. The dimension of such impact may be due to several reasons, namely the import of technology or attraction of Foreign Direct Investment that offers firm's more innovative production methods (Mayer,2001). Other reason may be due to the fact that exporters tend to have a higher endowment of capital, which makes them more innovative when compared to other firms that are more orientated to domestic markets (Baldwin and Hanel, 2000). In the same line, Arvas and Uyar (2014) state that firms may self-select themselves in exporting to foreign markets as they achieve higher levels of efficiency. Greenaway and Kneller (2007) confirm that exporting activities will provide productivity gains only prior, with the so called "learning-by-exporting" effects post-entry.

On Research & Development, Innovation and Human Capital

Innovation and Research&Development (henceforth R&D) are commonly pointed out in the literature as enhancers of TFP Growth. Endogenous growth theory, explored by Romer (1990) among others, enhances the positive linkage between innovation spending and increases in production, prompting a rise in total factor productivity. Unfortunately we could not get any information concerning investments on R&D and therefore we have look into alternative ways of measuring the impacts of this category on TFP growth.

We proxy Research & Development and Innovation with the variables Innovation (which is a dummy variable that assumes the value 1 if the company has positive Fix Intangible Assets by Total Assets Ratio), training (which measures the ratio training expenses by total personnel costs) and average annual gross

⁶ According to Lambson (1991) the sunk cost effect may be more visible on industries were entry firms have to choose between older and newer technologies simultaneously.

wages (which appears in logarithm in the final model). Unfortunately we could not have access to any data concerning the education from workers, therefore only having human capital variables in the presence of the training ratio.

On what concerns the Training variable, we follow the work of Crass and Peters (2014) that consider training expenses as part of Human Capital. Their second-stage estimation using TFP calculated with LP yields a positive coefficient for training expenses in line with our results, as we show that a unit increase on the ratio leads to a TFP growth of around 36%.

Next we consider a ratio of Fix Intangible Assets by Total Assets, assessing its effects on TFP growth through a dummy variable on which 1 represents a positive ratio value and 0 for a 0 value⁷. Our results show that a firm with a positive ratio, *ceteris paribus*, sees its TFP grow by more 1.4% than a firm that does not account for Fix Intangible Assets. As differently from several studies from the literature, we do not include Fix Intangible Assets on the production function as part of the capital variable in order to account for its effects on TFP growth. In this way, we avoid endogeneity and bias on the results and enrich the model with a variable broadly used in the literature. In line with our results, Greenhalgh and Longland (2005) used patents and trademark registrations (a component of Fix Intangible Assets) and find positive effects on productivity.

Finally in this category, we conclude that average annual gross wages growth has a positive impact on TFP growth. We use this variable as a proxy for different schooling levels as we do not have access to more precise data on that. Gehringer *et. al* (2013) show on their model that unit wages are the major driver of TFP growth with a 0.19% growth on TFP as a result of 1% growth on unit wages (we achieve a result of 0.2% growth per 1% growth on average annual growth wages, a quite similar result). The same authors suggest that this variable can be in fact interpreted in two ways: firstly, more efficient employees get higher salaries, which will mean that they achieve higher levels of labor productivity and therefore they are more productive; secondly, the authors consider that industries that pay higher wages will achieve higher levels of TFP.

On Financial Constraints

In line with a great branch of the literature we considered a financial variable, keen to represent the firm's financial health on the model. We have relied for such purpose on debt-to-equity, although we describe firm-level heterogeneity concerning the variable leverage before on this paper, but did not include it to avoid endogeneity (both ratios include the variable Total Liabilities).

Our results show that an increase in 1% on the debt-to-equity ratio decreases TFP growth on 0.02%. The literature states that in general debt accumulation is a "cumulative result of hierarchical financing decisions overtime" (Shyam-Sunder and Myers, 1999), and as a result firms not aim to a target debt ratio while respecting an optimal capital structure (Coricelli *et. al*, 2012). These authors show that debt may have positive impacts on TFP growth under a threshold effect, on which after a certain level of debt reached the firm would see its TFP growth decrease.

4. Concluding Remarks

On the light of our model's results, we propose some intuitive and practical measures keen to be applied by policymakers in order to prompt TFP growth, considering the manufacturing sector. We divide our suggestions in key themes relating such possible reforms and consider its effects on the variables that are included in our final equation.

This analysis has identified several determinants that have an impact on or are associated with TFP growth. Of these, dimension, age, being an exporter, training, leverage, appropriate internal financing and wages seem to directly affect TFP growth of Portuguese companies in the industry sector.

⁷ Fixe Intangible Assets are considered in several works in the literature (for instance Griliches, 1979 and Bosworth and Rogers, 2001) among others.

Therefore, according to our results, public incentives to promote Portuguese firms productivity should be targeted at:

Creation of new firms - Younger firms are more dynamic and have a higher probability of engaging in export and innovative activities. To stimulate the creation of new firms policies such as the reduction of entry barriers or the improvement of the access to finance of start-ups should be pursued. Also, bankruptcy legislation and judicial efficiency can encourage experimentation with innovation and new technologies: bankruptcy should not be penalised too severely;

Promotion of exports – Policies that increase the ability of domestic firms to overcome the export-entry barriers should be pursued; Lower bilateral trade costs and lifting barriers to competition in goods markets;

Dimension - Since productivity increases with size, policies that stimulate mergers and acquisitions and the expansion of the activity of companies should be pursued;

Leverage – Given that productivity decreases with the debt-to-equity ratio policies that support the development of complementary sources of debt, such as venture capital markets, should be pursued; also reduce the corporate debt overhang to facilitate resource allocation, policies that encourage equity over debt such as the removal of tax incentives that favour debt over equity and the simplification of equity rules which increase costs of private equity;

Training and Innovation - Policies that develop absorptive capacity are key to ensuring productivity spillovers. Building absorptive capacity includes developing local innovation and enhancing human capital; incentives to collaborate between firms and universities, R&D fiscal incentives and state funding of basic research; Encouraging investment in R&D and human capital; Policies that encourage stronger links between firms and research, educational and training institutions can facilitate knowledge transfer;

Skilled Labour - Facing higher wages as a proxy for higher qualifications (rewarded with higher salaries), policy measures should give incentives to invest in skills, encourage the use of more skilled labour, specialized and efficient work and make a greater use of training.

5 - References

1. Baldwin, J. and Diverty, B. (1995), Advanced Technology Use in Canadian Manufacturing Establishments. *Statistics Canada Research Paper Series*, No.85,Ottawa.
2. Baldwin, J.R. and Hanel,P. (2000), Multinationals and the Canadian Innovation Process. *Research Paper Series. Analytical Studies Branch*. Ottawa: Statistics Canada.
3. Basu, S. and Fernald, J. (1997), Returns to Scale in U.S. Production: Estimates and Implications. *Journal of Political Economy*, 105 (April) 249-283.
4. Comin, D. (2006), Total Factor Productivity. Mimeo.
5. Crass, D. and Peters, B. (2014) Intangible Assets and Firm-Level Productivity”, *ZEW Discussion Paper*, No. 14-120.
6. Fernandes, A. (2008), Firm-Level Productivity in Bangladesh Manufacturing Industries. *World Development*, 36(10), 1725-1744.
7. Gehringer, A., Martinez-Zarzoso, I. and Danziger, F. (2013) The determinants of Total Factor Productivity in the EU: Insights from sectoral data and common dynamics processes. *EcoMod2013* 5343.
8. Greenaway, D., and Kneller, R. (2007), Firm Heterogeneity, Exporting, and Foreign Direct Investment. *Economic Journal*, vol. 117, pp. 134-161.

9. Greenhalgh, C. and Longland, M. (2005), Running to Stand Still? - The Value of R&D, Patents and Trade Marks in Innovating Manufacturing Firms. **International Journal of the Economics of Business**, 12(3), 307_328.
10. Harris, R. and Moffat, J. (2011), Plant-Level Determinants of Total Factor Productivity in Great Britain, 1997-2006. **SERC Discussion Paper**,64.
11. Lee, F.C. and Tang, J. (2001), Productivity Levels and International Competitiveness Between Canada and the United States. In *Industry level Productivity and International Competitiveness Between Canada and the United States*, edited by D.W. Jorgenson and F.C. Lee, 155–79: Industry Canada Research Monograph.
12. Levinsohn, J. and Petrin, A. (2003) Estimating Production Functions Using Inputs to Control for Unobservables. **The Review of Economic Studies**, 70,317-42.
13. Muendler, M.A. (2004) Estimating Production Functions When Productivity Change is Endogenous. **CESifo Working Paper**, No.1143.
14. Petrin, A., Poi,P. and Levinsohn, J. (2004), Production Function estimation in Stata using inputs to control for unobservables. **The Stata Journal**, 4(2), 113-23.
15. Romer, P.M. (1990) Endogenous technological change. *Journal of Political Economy*, 98
16. Shyam-Sunder, L., and Myers,C. (1999), Testing static tradeoff against pecking order models of capital structure. **Journal of Financial Economics**, 51, 219–244.
17. Solow, R.M. (1957), Technical change and the aggregate production function. **The Review of Economics and Statistics**,39:3, 312-20.
18. Van Beveren, I. (2010), Total Factor Productivity Estimation: A Practical Review. **Journal of Economic Surveys**, 26(1), 98–128.
19. Wooldridge, J. M. (2002), *Econometric Analysis of Cross Section and Panel Data*. Cambridge, MA: MIT Press.

Iniciativas e Medidas Legislativas

1. Iniciativas

Iniciativa	Sumário
<p>Regime de acesso e troca automática de informações financeiras no domínio da fiscalidade</p> <p>Conselho de Ministros de 8 de setembro</p>	<p>Aprovou o diploma sobre o regime de acesso e troca automática de informações financeiras no domínio da fiscalidade.</p> <p>O regime agora consagrado resulta de compromissos internacionais com carácter vinculativo assumidos pelo Estado português, nomeadamente:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Transposição da Diretiva Europeia DAC2, que prevê um mecanismo automático de acesso e troca de informações financeiras em relação a contas detidas em Portugal por não residentes e a contas detidas por residentes no estrangeiro, incluindo cidadãos portugueses; • Aprovação de regulamentação associada à implementação do acordo FAT-CA com os EUA, assinado pelo anterior Governo e entretanto aprovado pela Assembleia da República. Este acordo permite o acesso da AT, e a comunicação aos EUA, dos saldos bancários e informações de aplicações financeiras, sediadas em Portugal, titulados por cidadãos americanos residentes em Portugal, pessoas residentes nos EUA e cidadãos portugueses que tenham tido autorização de residência nos EUA, estando no entanto limitada a um valor mínimo de 50 000 USD para que seja desencadeado o dever de comunicação.
<p>Mapa Judiciário</p> <p>Conselho de Ministros de 8 de setembro</p>	<p>Foram aprovadas alterações ao Mapa Judiciário, através da aprovação de uma proposta de alteração à Lei da Organização do Sistema Judiciário, que visam, desde logo, corrigir défices graves de proximidade resultantes da reforma aprovada em 2013, principalmente na área de família e menores e nos julgamentos por crimes puníveis com pena de prisão até 5 anos, facilitando o acesso à Justiça pelos cidadãos em nome dos quais é exercida.</p> <p>Propõe-se também uniformizar a nomenclatura das jurisdições, substituindo as atuais instâncias e secções por juízos, por se considerar que esta é uma designação mais comum e mais fácil de identificar pelos cidadãos. Do mesmo modo, adapta-se o ano judicial ao ano civil, por forma a ir ao encontro das instâncias internacionais às quais Portugal reporta e com os normais ciclos estatísticos.</p>
<p>Pensões de Reforma</p> <p>Conselho de Ministros de 8 de setembro</p>	<p>Foram aprovados para consultas os diplomas que regulam as condições e as regras de atribuição e de cálculo das pensões de reforma do regime de proteção social convergente e das pensões de invalidez e velhice do regime geral de segurança social dos militares das Forças Armadas e dos militares da Guarda Nacional Republicana subscritores do regime convergente e contribuintes do regime geral, assim como do pessoal com funções policiais da Polícia de Segurança Pública, do pessoal da carreira de investigação e fiscalização do Serviço de Estrangeiros e Fronteiras, da carreira de investigação criminal, da carreira de segurança e pessoal com funções de inspeção e recolha de vestígios da Polícia Judiciária do pessoal do corpo da Guarda Prisional.</p>
<p>Concessão de distribuição de energia</p> <p>Conselho de Ministros de 8 de setembro</p>	<p>O Governo aprovou uma iniciativa sobre o regime de organização e realização dos procedimentos de concurso público para atribuição, pelos municípios, de concessões de distribuição de energia elétrica em baixa tensão.</p>
<p>GOP 2017</p> <p>Conselho de Ministros de 22 de setembro</p>	<p>Aprovou o anteprojeto das Grandes Opções do Plano para 2017, o qual foi enviado para análise e parecer do Conselho Económico e Social.</p>

Iniciativa	Sumário
<p>Unidade de Implementação da Lei de Enquadramento Orçamental</p> <p>Conselho de Ministros de 22 de setembro</p>	<p>Aprovou o decreto-lei que estabelece regras de funcionamento da Unidade de Implementação da Lei de Enquadramento Orçamental, criada pela Lei n.º 151/2015, de 11 de setembro.</p> <p>O modelo de funcionamento adotado assenta numa estrutura, de carácter temporário e não remunerada, que é responsável pela coordenação e monitorização dos diferentes projetos necessários a uma implementação efetiva da Lei de Enquadramento Orçamental.</p>
<p>Reavaliação de ativos afetos a atividades empresariais</p> <p>Conselho de Ministros de 22 de setembro</p>	<p>Aprovou o decreto-lei que cria um regime opcional de incentivo à reavaliação de certos ativos afetos ao exercício de atividades empresariais.</p> <p>O presente decreto-lei cria um incentivo fiscal à reavaliação do ativo fixo tangível afeto ao exercício de atividades de natureza comercial, industrial ou agrícola, bem como das propriedades de investimento e de elementos patrimoniais de natureza tangível afetos a contratos de concessão, incentivando-se, em paralelo, a sua reavaliação de acordo com as normas contabilísticas aplicáveis, designadamente para reforço de capitais próprios.</p>
<p>Descentralização do serviço público de transporte na AM Porto</p> <p>Conselho de Ministros de 29 de setembro</p>	<p>Aprovou o decreto-lei que procede à descentralização, parcial e temporária, de competências de autoridade de transportes relativas ao serviço público de transporte prestado pela STCP do Estado para a Área Metropolitana do Porto, assim como da gestão operacional da empresa.</p>

2. Seleção de Medidas Legislativas

Assunto/Diploma	Descrição
<p><i>Sistema Nacional de Políticas Climáticas</i></p> <p>Resolução do Conselho de Ministros n.º 45/2016 - Diário da República n.º 164/2016, Série I de 2016-08-26</p>	<p>Cria o Sistema Nacional de Políticas e Medidas previsto no Quadro Estratégico para a Política Climática, aprovado pela Resolução do Conselho de Ministros n.º 56/2015, de 30 de julho.</p>
<p><i>Estratégia Nacional para o Ar (ENAR 2020)</i></p> <p>Resolução do Conselho de Ministros n.º 46/2016 - Diário da República n.º 164/2016, Série I de 2016-08-26</p>	<p>Aprova a Estratégia Nacional para o Ar (ENAR 2020) destinada a melhorar a qualidade do ar para a proteção da saúde humana, da qualidade de vida dos cidadãos e da preservação dos ecossistemas.</p>
<p><i>Mobilidade elétrica</i></p> <p>Portaria n.º 231/2016 - Diário da República n.º 165/2016, Série I de 2016-08-29</p>	<p>Estabelece a cobertura, as condições e o capital mínimo do seguro obrigatório de responsabilidade civil por danos causados no exercício das atividades de comercialização de eletricidade para a mobilidade elétrica e de operação de pontos de carregamento para a mobilidade elétrica, e revoga a Portaria n.º 173/2011, de 28 de abril.</p>
<p><i>Sustentabilidade e Eficiência no Uso de Recursos</i></p> <p>Portaria n.º 238/2016 - Diário da República n.º 167/2016, Série I de 2016-08-31</p>	<p>Segunda alteração à Portaria n.º 57-B/2015, de 27 de fevereiro, e ao Regulamento Específico Sustentabilidade e Eficiência no Uso de Recursos, aprovado em anexo à referida portaria.</p>
<p><i>Rede Piloto MOBI.E</i></p> <p>Resolução do Conselho de Ministros n.º 49/2016 - Diário da República n.º 168/2016, Série I de 2016-09-01</p>	<p>Estabelece as 1.ª e 2.ª Fases da Rede Piloto MOBI.E.</p>
<p><i>CMEC – energia elétrica</i></p> <p>Despacho n.º 10840/2016 - Diário da República n.º 170/2016, Série II de 2016-09-05</p>	<p>Determina manter até ao final da vigência do mecanismo de revisibilidade anual dos CMEC o mecanismo de cálculo de preços de serviços de sistema e de proporcionalidade de quantidades oferecidas pelas centrais CMEC - Custos de Manutenção do Equilíbrio Contratual.</p>

Assunto/Diploma	Descrição
<p><i>Combustíveis - empresas de transportes de mercadorias</i> Portaria n.º 246-A/2016 - Diário da República n.º 173/2016, 1º Suplemento, Série I de 2016-09-08</p>	<p>Portaria que estabelece as condições e os procedimentos do regime de reembolso parcial de impostos sobre combustíveis para empresas de transportes de mercadorias.</p>
<p><i>Contrato de investimento</i> Despacho n.º 11163/2016 - Diário da República n.º 180/2016, Série II de 2016-09-19</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, a TEC PELLETS - Produção e Comercialização de Pellets, Lda., e o seu sócio Avelino Almeida Machado da Silva Reis, tendo por objeto um projeto de investimento que consiste no aumento da capacidade da unidade fabril da referida sociedade, na Póvoa de Varzim, para o fabrico de «pellets» de biomassa.</p>
<p><i>Programa Específico para o Setor do Leite e Produtos Lácteos</i> Resolução do Conselho de Ministros n.º 55/2016 - Diário da República n.º 186/2016, Série I de 2016-09-27</p>	<p>Aprova o Programa Específico para o Setor do Leite e Produtos Lácteos (PESLPL), que assenta 17 medidas balizadas pelos seguintes eixos de atuação: Reforço do consumo e valorização da produção nacional; Reforço do diálogo institucional; Regulação da oferta interna; Criação de linhas de crédito; Redução de contribuições obrigatórias e atividade profissional; Ajudas diretas; Reforço do apoio PDR 2020.</p>

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.