



# BMEP

---

Boletim Mensal de Economia Portuguesa

N.º 08 | agosto 2017



**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:** agosto de 2017

Elaborado com informação disponível até ao dia 29 de agosto.

### Editores:

#### **Gabinete de Estratégia e Estudos**

Ministério da Economia

Rua da Prata, 8

1149-077 Lisboa

Telefone: +351 217 921 372

Fax: +351 217 921 398

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

E-Mail: [gee@gee.min-economia.pt](mailto:gee@gee.min-economia.pt)

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

Ministério das Finanças

Av. Infante D. Henrique n.º. 1 – 1.º

1100 – 278 Lisboa

Telefone: +351 21 8823397

Fax: +351 21 8823399

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

E-Mail: [bmep@gpeari.min-financas.pt](mailto:bmep@gpeari.min-financas.pt)

**ISSN: 1747-9072**



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

## Índice

<b>Conjuntura</b>	<b>5</b>
Sumário	7
1. Enquadramento Internacional	11
2. Conjuntura Nacional	15
3. Comércio Internacional	27
<b>Artigos</b>	<b>33</b>
<b>Em Análise</b>	<b>34</b>
A vertente preventiva do Pacto de Estabilidade e Crescimento – aplicação a Portugal	34
Importações e exportações de mercadorias	45
<b>Iniciativas e Medidas Legislativas</b>	<b>53</b>
<b>Lista de Acrónimos</b>	<b>59</b>



**Conjuntura**



## Sumário

### Enquadramento Internacional

- \* No segundo trimestre de 2017, a produção industrial mundial acelerou para 3,7% em termos homólogos (2,9% no primeiro trimestre) devido sobretudo à melhoria das economias avançadas. Igualmente, o comércio mundial de mercadorias também melhorou, resultando essencialmente do maior dinamismo das exportações mundiais. Neste período, assistiu-se a um fortalecimento das trocas comerciais das economias avançadas, especialmente em termos de importações; enquanto as dos países emergentes e em desenvolvimento abrandaram.
- \* O PIB da zona da OCDE aumentou para 2,4% em termos homólogos reais no 2.º trimestre de 2017 (2,1% no 1.º trimestre), influenciado por um crescimento mais forte dos EUA; da União Europeia e do Japão. No mesmo período, a taxa de inflação homóloga desacelerou para 2,1% para o conjunto dos países da OCDE (2,4% no 1.º trimestre).
- \* Os indicadores disponíveis para o início do 3.º trimestre de 2017 para os EUA indicam uma melhoria da produção industrial e das vendas a retalho. A taxa de desemprego desceu para 4,3% em julho de 2017 (4,4% em junho) e, a taxa de inflação homóloga subiu ligeiramente para 1,7% (1,6% em junho).
- \* No 2.º trimestre de 2017, o PIB da União Europeia (UE) e da área do euro (AE) aumentou para 2,3% e 2,2% em termos homólogos reais, respetivamente (2,1% e 1,9%, designadamente, no 1.º trimestre), com destaque para uma melhoria da generalidade das economias, com exceção do Reino Unido. Em julho de 2017, o indicador de sentimento económico continuou a subir tanto para a UE como para a AE, embora de forma mais contida face ao mês precedente. A taxa de desemprego desceu quer para a UE, quer para a AE, para se situar em 7,7% e 9,2%, respetivamente no 2.º trimestre de 2017 (as taxas mais baixas desde o início e meados de 2009, designadamente) e, em julho de 2017, as expectativas dos empresários da área do euro quanto à criação de emprego melhoraram para todos os setores. Em julho de 2017, a taxa de inflação da área do euro manteve-se em 1,3% em termos homólogos e subiu para 1,2% em termos de variação dos últimos 12 meses (1,1% no mês precedente).
- \* Em agosto de 2017 e, até ao dia 28, o preço *spot* do petróleo Brent subiu, para se situar, em média, em 52 USD/bbl (44€/bbl) refletindo a diminuição das reservas dos EUA e os efeitos decorrentes do furacão *Harvey* neste país.
- \* As taxas de juro de curto prazo mantiveram-se relativamente estáveis em agosto de 2017 quer para a área do euro, quer para os EUA, situando-se em -0,33% e em +1,31%, respetivamente, em média, até ao dia 28.
- \* Em agosto de 2017, o euro apreciou-se de forma muito expressiva face ao dólar, tendo atingido 1,20, no dia 29 (o valor mais elevado desde o início de 2015) e representando +14,3% face ao final do ano de 2016 (1,05). Esta evolução deveu-se à recuperação económica mais efetiva da área do euro e à desilusão do mercado em relação às promessas eleitorais da atual presidência dos EUA.
- \* Ultimamente, os índices bolsistas internacionais desvalorizaram-se, tendo sido mais negativos para a área do euro, causados, em parte, pela expectativa da continuação de uma política monetária do BCE de carácter expansionista, por um período mais alargado (devido ao baixo nível da taxa de inflação) podendo continuar a comprometer a rentabilidade do setor bancário. Por outro lado, o aumento da tensão geopolítica em torno da Coreia do Norte tem também penalizado o desempenho dos Índices bolsistas dos EUA.

## Conjuntura Nacional

- \* As Contas Nacionais Trimestrais do INE para o 2.º trimestre de 2017 apontam para um crescimento homólogo de 2,9% do PIB, traduzindo uma aceleração face ao verificado no trimestre precedente (2,8%).
- \* O Consumo Privado apresentou um crescimento de 2,1% em termos homólogos, menos 0,2 p.p. do que no primeiro trimestre. Este comportamento decorre sobretudo da desaceleração do consumo de bens duradouros (-2,5 p.p.), enquanto o consumo de bens correntes e serviços acelerou 0,1 p.p., crescendo 2%.
- \* O indicador de confiança dos consumidores renovou o seu máximo no trimestre terminado em julho, enquanto os indicadores qualitativos de opinião dos empresários apresentaram uma evolução mista quando comparados com o segundo trimestre do ano.
- \* No 2.º trimestre de 2017, a FBCF apresentou uma variação homóloga de 10,3% (+0,7 p.p. face ao 1.º trimestre de 2017), tendo a componente da construção acelerado 0,9 p.p..
- \* Até junho de 2017, o défice acumulado da balança corrente foi de 1.420 milhões de euros, o que representa um agravamento de 431 milhões de euros em termos homólogos.
- \* No segundo trimestre de 2017 a taxa de desemprego caiu para 8,8%, um valor que compara com os 10,1% no trimestre anterior e 10,8% em igual trimestre de 2016.
- \* A variação do IPC, em julho, foi de 0,9%, enquanto o IPC subjacente cresceu mais uma décima (1%). Por seu turno, o IPPI registou um aumento de 2,2%, 1,2% se excluído o agrupamento da energia.
- \* A execução orçamental das Administrações Públicas traduziu-se, no final de julho, num saldo global negativo de 3.763 milhões de euros. Este valor representa uma melhoria de 1154 milhões de euros em relação ao registado no mês homólogo do ano anterior<sup>1</sup> e tem na sua origem num crescimento da receita efetiva (3,2%) claramente superior ao aumento concomitante da despesa efetiva <sup>2</sup>(0,5%). O saldo primário cifrou-se, por sua vez, num excedente de 1726 milhões de euros.
- \* Para este resultado da execução orçamental das Administrações Públicas foi determinante o subsetor da Administração Central, com um saldo global negativo de 5.031 milhões de euros. A Administração Regional apurou, também, um défice de 117 milhões de euros, enquanto os restantes subsectores revelaram saldos globais positivos: a Segurança Social com 1.037 milhões de euros e a Administração Local com 348 milhões de euros.
- \* No final do primeiro semestre, a dívida do sector das Administrações Públicas (critério de Maastricht) fixou-se em 249.084 milhões de euros (mais 1.810 milhões de euros face ao mês anterior e mais 8.023 milhões relativamente ao valor registado no final de 2016). A dívida líquida atingiu o montante de 229.379 milhões de euros.
- \* A dívida direta do Estado reduziu-se em julho cerca de 436 milhões de euros relativamente ao mês anterior (0,2%), atingindo o montante de 244.209 milhões de euros. A dívida relacionada com o Programa de Assistência Económica e Financeira registou uma redução em 1.973 milhões de euros (3%).

## Comércio Internacional

- \* Os **resultados preliminares das estatísticas do comércio internacional** recentemente divulgados<sup>3</sup> apontam para um crescimento homólogo das exportações de mercadorias de 12,1% nos primeiros seis meses de 2017. Neste mesmo período, as importações aumentaram 14,5%, o que

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

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

<sup>3</sup> Resultados mensais preliminares de janeiro a junho de 2017.

levou a um agravamento do défice da balança comercial (fob-cif) de 26,3%, correspondendo a mais de mil milhões de euros. A taxa de cobertura das importações pelas exportações foi de 81,4%, menos 1,7 p.p. que em igual período de 2016.

- \* Nos primeiros seis meses de 2017, o crescimento homólogo das exportações de mercadorias, excluindo os produtos energéticos, foi inferior ao crescimento das exportações totais (10%). As importações registaram uma variação homóloga positiva superior ao crescimento das exportações (11,4%), o que levou a um agravamento do saldo negativo da respetiva balança comercial em 20,2%.
- \* No último ano a terminar em junho de 2017, as exportações de mercadorias cresceram 7,8% em termos homólogos, sendo que a maioria dos grupos contribuiu positivamente para este comportamento. Destaca-se o contributo das “Máquinas e aparelhos e suas partes” (+1,7 p.p.), dos “Energéticos” e “Agro-alimentares (ambos com +1,3 p.p.). Nos primeiros seis meses de 2017, deve igualmente destacar-se o contributo positivo dos produtos “Energéticos” (+2,7 p.p.), seguido do contributo das “Máquinas e aparelhos e suas partes” (+2 p.p.) e dos “Agro-alimentares” (+1,8 p.p.).
- \* De janeiro a junho de 2017, as exportações para o mercado comunitário cresceram, em termos homólogos, 8,7 % e contribuíram em 6,7 p.p. para o crescimento das exportações totais de mercadorias. As exportações para os países da UE-15 registaram uma taxa de variação homóloga positiva de 8,5 % e as exportações para os países do Alargamento 13,2 %, sendo os respetivos contributos para o crescimento do total das exportações de 6,2 p.p. e 0,5 p.p.. As exportações para Espanha, o principal mercado de destino das exportações portuguesas de mercadorias (25,8% do total de janeiro a junho de 2017), registaram o maior contributo Intra UE-15 (+2,4 p.p.) para o crescimento das exportações, seguidas das exportações para a França e para os Países Baixos (+1 p.p. e +0,7 p.p., respetivamente).
- \* Nos primeiros seis meses de 2017, as exportações para os Países Terceiros registaram uma taxa de variação homóloga positiva (23,5%), passando a representar 25,4 % do total das exportações nacionais (+2,3 p.p. face ao período homólogo). Destaca-se o comportamento positivo das exportações para o Brasil (+59,1%), Angola (+47%) e China (+44,3%).
- \* De acordo com os dados da Balança de Pagamentos divulgados para o mês de junho de 2017, as exportações de bens e serviços registaram um crescimento homólogo de 12,6% nos primeiros seis meses de 2017. A componente de serviços registou uma melhor performance relativamente à dos Bens (13,8% e 12,1%, respetivamente) no entanto a componente de bens foi a que mais contribuiu para o crescimento do total das exportações (8,2 p.p.).

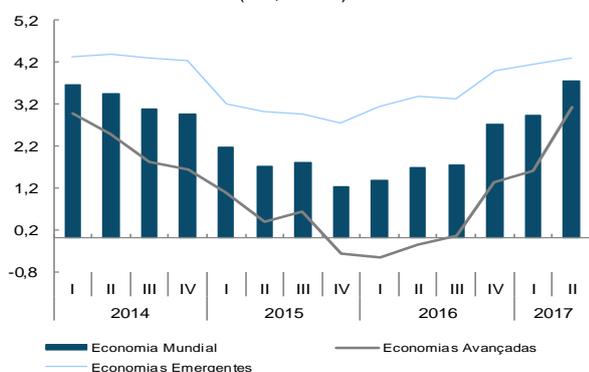


## 1. Enquadramento Internacional

### Atividade Económica Mundial

No 2.º trimestre de 2017, a produção industrial mundial acelerou para 3,7% em termos homólogos (2,9% no 1.º trimestre) devido sobretudo à melhoria das economias avançadas, com destaque para o Japão.

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



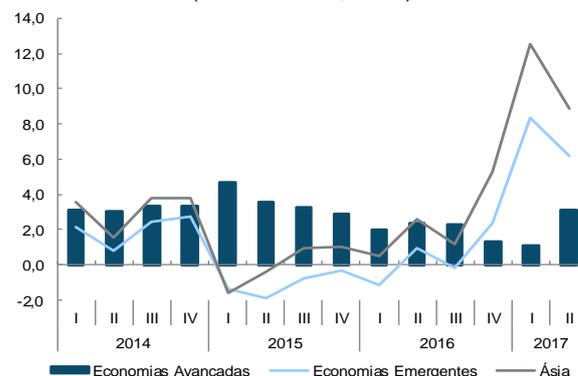
Fonte: CPB.

Igualmente, o comércio mundial de mercadorias também melhorou, resultando essencialmente do maior dinamismo das exportações mundiais.

De facto, no 2.º trimestre de 2017 e, em termos homólogos reais:

- o comércio mundial aumentou para 4,3% (3,8% no 1.º trimestre);
- as exportações e importações mundiais reforçaram o seu crescimento, ambas para 4,3% (3,7% e 4,0%, respetivamente, no primeiro trimestre de 2017).

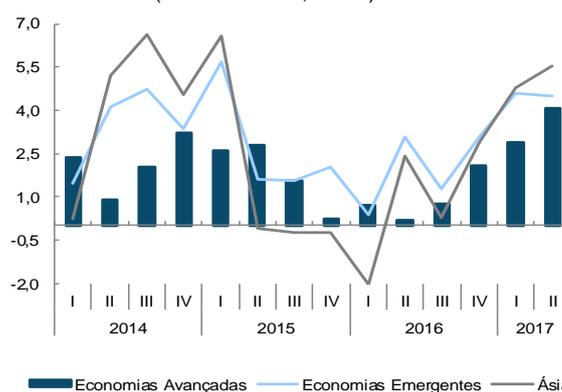
**Figura 1.2. Importações de Mercadorias**  
(VH em volume, em %)



Fonte: CPB.

Os dados para o 2.º trimestre de 2017 indicam um fortalecimento das trocas comerciais das economias avançadas, especialmente em termos de importações. Relativamente aos países emergentes e em desenvolvimento, assistiu-se a um abrandamento do seu comércio externo, apesar da melhoria expressiva das exportações dos países asiáticos.

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



Fonte: CPB.

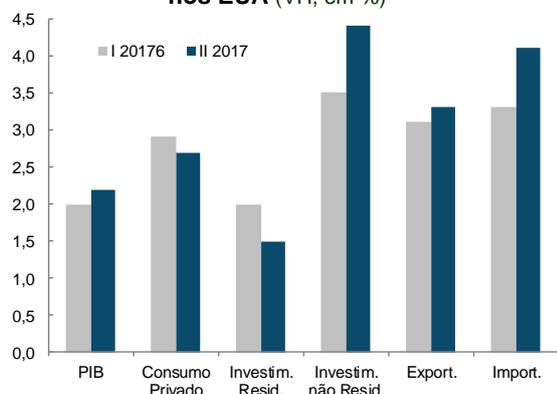
**Quadro 1.1. Indicadores de Atividade Económica Mundial**

Indicador	Unidade	Fonte	2016	2016			2017		2017			
				2T	3T	4T	1T	2T	mar	abr	mai	jun
Índice de Produção Industrial Mundial	VH	CPB	1,9	1,7	1,7	2,7	2,9	3,7	3,3	3,3	4,0	3,8
Economias Avançadas	VH	CPB	0,2	-0,2	0,0	1,3	1,6	3,1	2,2	2,6	3,6	3,2
Economias Emergentes	VH	CPB	3,5	3,4	3,3	4,0	4,1	4,3	4,3	4,0	4,5	4,4
Comércio Mundial de Mercadorias	VH	CPB	1,4	1,6	1,1	2,2	3,8	4,3	5,8	2,9	5,4	4,6
Importações Mundiais	VH	CPB	1,4	1,8	1,3	1,8	4,0	4,3	5,3	3,0	5,7	4,3
Economias Avançadas	VH	CPB	2,0	2,3	2,3	1,4	1,1	3,1	2,3	1,6	5,2	2,5
Economias Emergentes	VH	CPB	0,5	0,9	-0,2	2,4	8,4	6,2	9,8	5,2	6,5	6,8
Exportações Mundiais	VH	CPB	1,4	1,5	1,0	2,5	3,7	4,3	6,2	2,8	5,0	5,0
Economias Avançadas	VH	CPB	0,9	0,2	0,8	2,1	2,9	4,1	4,1	1,7	5,5	5,0
Economias Emergentes	VH	CPB	1,9	3,1	1,3	3,1	4,6	4,5	8,7	4,1	4,4	5,0

### Atividade Económica Extra-UE

No 2.º trimestre de 2017, o PIB da **OCDE** aumentou para 2,4% em termos homólogos reais (2,1% no 1.º trimestre), influenciado por um crescimento mais forte dos EUA; da União Europeia e do Japão. No mesmo período, a taxa de inflação homóloga desacelerou para 2,1% no conjunto dos países da OCDE (2,4% no 1.º trimestre).

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



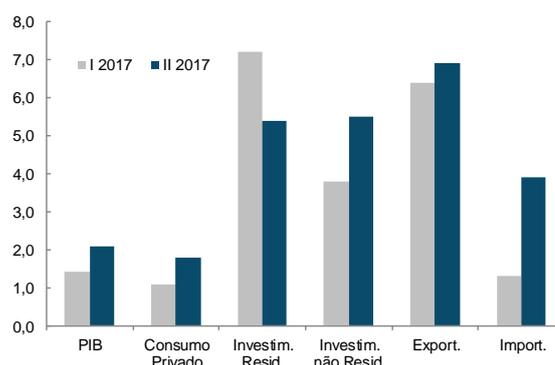
Fonte: Bureau of Economic Analysis.

No 2.º trimestre de 2017, o PIB dos **EUA** aumentou para 2,2% em termos homólogos reais (2,0% no 1.º trimestre) refletindo um contributo mais positivo da procura interna, com destaque para o reforço do investimento privado do segmento não residencial. Porém, tanto o consumo privado como o investimento no setor residencial recuaram. As exportações melhoraram, mas o aumento mais significativo das importações, tornou o contributo das exportações líquidas em valor negativo, situação que se mantém desde o último trimestre de 2016.

Os indicadores disponíveis para o início do 3.º trimestre de 2017, para os EUA, indicam um crescimento mais forte da produção industrial e das vendas a retalho.

Em julho de 2017, a taxa de desemprego desceu para 4,3% (4,4% em junho) e a taxa de inflação homóloga subiu ligeiramente para 1,7% (1,6% em junho).

**Figura 1.5. PIB e componentes da Despesa em volume no Japão (VH, em %)**

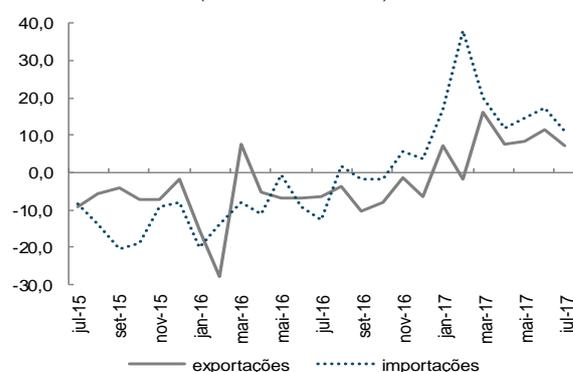


Fontes: Instituto de estatística do Japão.

No 2.º trimestre de 2017, o PIB do **Japão** apresentou uma aceleração significativa para 2,1% em termos homólogos reais (1,4% no 1.º trimestre) devido à melhoria da generalidade das componentes (destacando-se o investimento privado não residencial, consumo privado e exportações).

No início do 3.º trimestre de 2017, os indicadores disponíveis para a **China** indicam um maior dinamismo da procura interna; enquanto as trocas comerciais apresentaram um crescimento menos robusto. Com efeito, em julho de 2017 e, em termos homólogos nominais, as exportações e importações de bens desaceleraram para 7,2% e 11%, respetivamente (11,3% e 17,2%, designadamente).

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



Fonte: OMC.

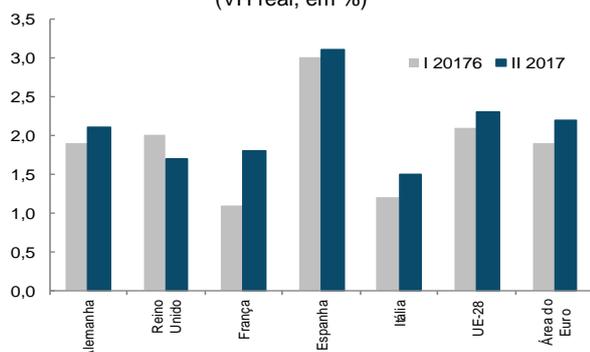
**Quadro 1.2. Indicadores de Atividade Económica Extra-UE**

Indicador	Unidade	Fonte	2016	2016			2017		2017			
				2T	3T	4T	1T	2T	abr	mai	jun	jul
EUA – PIB real	VH	BEA	1,5	1,2	1,5	1,8	2,0	2,2	-	-	-	-
Índice de Produção Industrial	VH	BGFRS	-1,2	-1,3	-1,2	-0,1	0,6	2,1	2,0	2,1	2,1	2,2
Índice ISM da Indústria Transformadora	%	ISM	51,5	51,8	51,2	53,2	57,0	55,8	54,8	54,9	57,8	56,3
Índice ISM dos Serviços	%	"	58,1	57,8	57,1	60,1	60,9	61,3	62,4	60,7	60,8	55,9
Indicador de Confiança dos Consumidores	SRE	Michigan	91,8	92,4	90,3	93,1	97,2	96,4	97,0	97,1	95,1	93,4
Taxa de Desemprego	%	BLS	4,9	4,9	4,9	4,7	4,7	4,4	4,4	4,3	4,4	4,3
China – PIB real	VH	NBSC	6,7	6,7	6,7	6,8	6,9	6,9	-	-	-	-
Exportações	VH	OMC	-7,7	-6,3	-6,9	-5,3	7,2	9,0	7,5	8,3	11,3	7,2
Japão – PIB real	VH	COGJ	1,0	0,9	1,0	1,7	1,4	2,1	-	-	-	-

## Atividade Económica da UE

No 2.º trimestre de 2017, o PIB da União Europeia (UE) e da área do euro (AE) aumentou para 2,3% e 2,2% em termos homólogos reais, respetivamente (2,1% e 1,9%, designadamente, no 1.º trimestre), com destaque para uma melhoria da generalidade das economias, com exceção do Reino Unido. E, ainda, de acordo com o indicador previsional do Banco de Itália, de julho de 2017, o PIB trimestral em cadeia da área do euro aumentou pelo 2.º mês consecutivo (+0,6%, no 2.º trimestre de 2017).

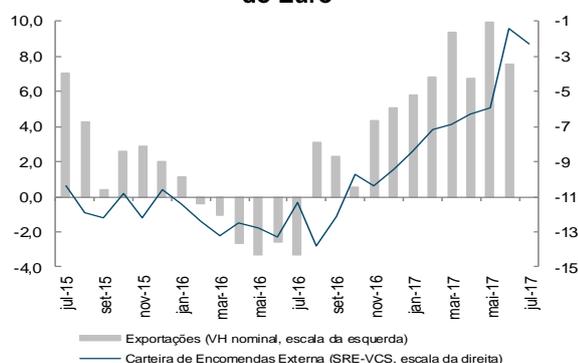
**Figura 1.7. PIB da União Europeia**  
(VH real, em %)



Fonte: Eurostat.

Os indicadores quantitativos para a área do euro, no 2.º trimestre de 2017, indicam um reforço da atividade económica através da melhoria da produção industrial, vendas a retalho e exportações de bens, estas últimas aumentaram para 8,1% em termos homólogos nominais (7,3% no 1.º trimestre).

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



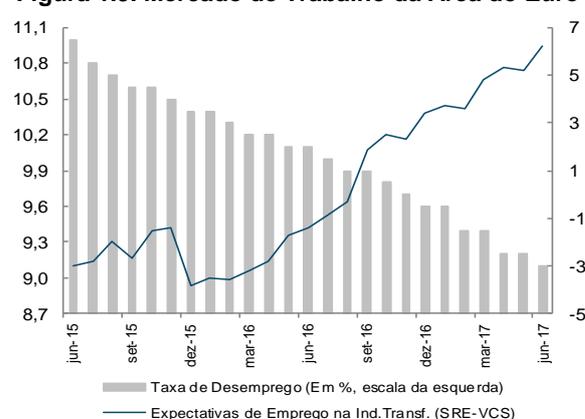
Fontes: Comissão Europeia; Eurostat.

Em julho de 2017, o indicador de sentimento económico continuou a subir tanto para a UE como para a AE, embora de forma mais contida face ao mês precedente. O aumento da confiança foi mais acentuado para os setores do comércio a retalho e serviços para o caso da UE e, para a construção na AE.

No 2.º trimestre de 2017, a taxa de desemprego desceu para 7,7% e 9,2% na UE e na AE, respetivamente (as taxas mais baixas desde o início e meados de 2009, designadamente).

Em julho de 2017, as expectativas dos empresários da área do euro quanto à criação de emprego melhoraram para todos os setores (indústria transformadora, serviços, comércio a retalho e construção).

**Figura 1.9. Mercado de Trabalho da Área do Euro**



Fontes: Comissão Europeia; Eurostat.

Em julho de 2017, a taxa de inflação homóloga da área do euro manteve-se em 1,3%; enquanto aumentou para 1,2% em termos de variação dos últimos 12 meses (1,1% no mês precedente). A taxa de inflação homóloga subjacente acelerou para 1,3% (1,2% em junho).

Para a estabilização da taxa de inflação homóloga, contribuiu por um lado, a subida dos preços de energia, a qual foi compensada pela desaceleração dos preços de bens alimentares não transformados.

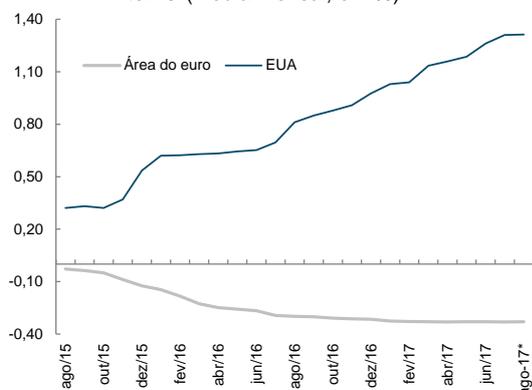
**Quadro 1.3. Indicadores de Atividade Económica da UE**

Indicador	Unidade	Fonte	2016	2016			2017		2017			
				2T	3T	4T	1T	2T	abr	mai	jun	jul
União Europeia (UE-28) – PIB real	VH	Eurostat	1,9	1,8	1,8	2,0	2,1	2,3	-	-	-	-
Indicador de Sentimento Económico	Índice	CE	105,7	105,3	104,6	107,7	108,9	110,6	110,7	109,7	111,3	112,1
Área do Euro (AE-19) – PIB real	VH	Eurostat	1,8	1,7	1,7	1,9	1,9	2,2	-	-	-	-
Indicador de Sentimento Económico	Índice	CE	104,8	104,2	104,2	106,9	108,0	110,0	109,7	109,2	111,1	111,2
Índice de Produção Industrial	VH	Eurostat	1,4	1,1	1,1	2,1	1,3	2,6	1,3	3,9	2,7	:
Índice de Vendas a Retalho	VH real	"	1,4	0,9	1,1	2,2	1,8	2,5	2,3	2,3	2,8	:
Taxa de Desemprego	%	"	10,0	10,1	9,9	9,7	9,5	9,2	9,2	9,2	9,1	:
IHPC	VH	"	0,2	-0,1	0,3	0,7	1,8	1,5	1,9	1,4	1,3	1,3

## Mercados Financeiros e Matérias-Primas

Em agosto de 2017, as taxas de juro de curto prazo mantiveram-se relativamente estáveis quer para a área do euro, quer para os EUA, situando-se em -0,33% e em +1,31%, respetivamente, em média, até ao dia 28.

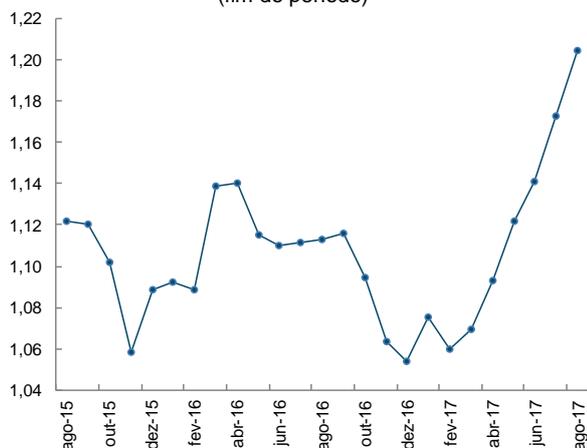
**Figura 1.10. Taxa de Juro a 3 meses do mercado monetário (Média mensal, em %)**



Fonte: BCE; IGCP. \* Média até ao dia 28.

Em julho de 2017, as taxas de juro de longo prazo subiram tanto para os EUA como para a área do euro, invertendo, para o último caso, a tendência descendente registada nos últimos meses.

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

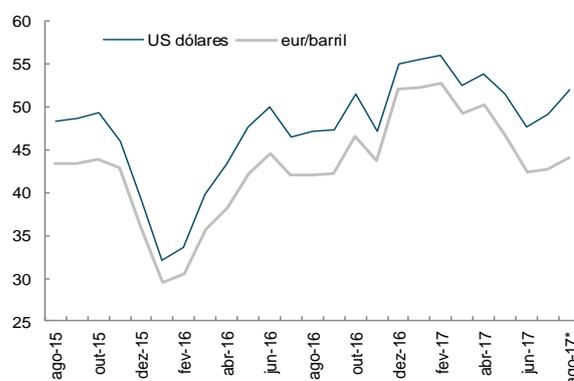


Fonte: Banco de Portugal. Para agosto, o valor é do dia 29.

Em agosto de 2017, o euro apreciou-se de forma muito expressiva face ao dólar, tendo atingido 1,20 no dia 29 (o valor mais elevado desde o início de 2015) devendo-se à recuperação económica mais efetiva da área do euro e à desilusão do mercado em relação às promessas eleitorais da atual presidência dos EUA. Pelo contrário, a libra esterlina tem vindo a consolidar uma depreciação face às restantes moedas, na sequência da incerteza em torno das negociações para a saída do Reino Unido da UE (*Brexit*).

Em julho de 2017, o índice de preços relativo ao preço do petróleo importado desceu para 36,1 (por memória atingiu o valor 100 durante a crise petrolífera de 1979). Em agosto de 2017 e, até ao dia 28, o preço do petróleo Brent subiu, para se situar, em média, em 52 USD/bbl (44€/bbl), refletindo a diminuição das reservas dos EUA e os efeitos decorrentes do furacão *Harvey* neste país.

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



Fontes: DGEG, IGCP e BP. \* Média até ao dia 28.

Em junho de 2017, o preço das matérias-primas não energéticas desacelerou para 2,3% em termos homólogos (5,1% em maio) tendência que se estendeu a todos os produtos, com destaque para os produtos agrícolas, os quais apresentaram uma quebra de 1% (tendência que não se verificava desde julho de 2016).

### Quadro 1.4. Indicadores Monetários e Financeiros Internacionais

Indicador	Unidade	Fonte	2016	2016			2017		2017			
				2T	3T	4T	1T	2T	abr	mai	jun	jul
Taxa Euribor a 3 meses*	%	BP	-0,32	-0,28	-0,30	-0,32	-0,33	-0,33	-0,33	-0,33	-0,33	-0,33
Yield OT 10 anos – EUA**	%	Eurostat	1,84	1,75	1,56	2,13	2,44	2,26	2,29	2,30	2,19	2,31
Yield OT 10 anos – Área do euro**	%	"	0,93	0,94	0,66	1,10	1,41	1,17	1,26	1,18	1,07	1,21
Taxa de Câmbio*	Eur/USD	BP	1,054	1,110	1,116	1,054	1,069	1,141	1,093	1,122	1,141	1,173
Dow Jones*	VC	Yahoo	13,4	14	2,1	7,9	4,6	3,3	13	0,3	16	2,5
DJ Euro Stoxx50*	VC	"	0,7	-4,7	4,8	9,6	6,4	-1,7	1,7	-0,1	-3,2	0,2
Spot do Petróleo Brent em USD/bbl**	USD/bbl	DGEG	45,06	46,96	46,97	51,16	54,69	50,92	53,82	51,39	47,55	49,15
Spot do Petróleo Brent em USD/bbl**	VH	"	-16,0	-26,0	-8,3	14,3	55,7	8,44	24,3	7,8	-4,7	5,8
Spot do Petróleo Brent em euros/bbl**	VH	DGEG e BP	-15,8	-27,6	-8,7	16,1	60,9	11,4	31,5	10,3	-4,8	1,7
Preço Relativo do Petróleo em euros***	1979=100	GEE	34,2	35,4	36,3	40,6	44,9	40,9	42,8	41,6	38,4	36,1

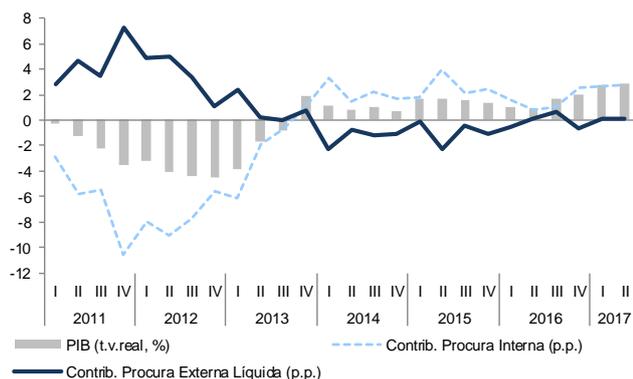
\* Fim de período; \*\* Valores médios; \*\*\* Preço Relativo do Petróleo é o rácio entre o preço de importação de ramas de petróleo bruto em euros e o deflador do PIB em Portugal.

## 2. Conjuntura Nacional

### Atividade Económica e Oferta

As Contas Nacionais Trimestrais do INE para o 2.º trimestre de 2017 apontam para um crescimento homólogo real de 2,9% do PIB, acelerando ligeiramente face trimestre anterior. Segundo o INE, esta variação resultou do aumento do contributo da procura interna, em virtude de uma aceleração do investimento. O contributo da procura externa líquida manteve-se ligeiramente positivo. Face ao trimestre precedente registou-se um aumento de 0,3% em termos reais.

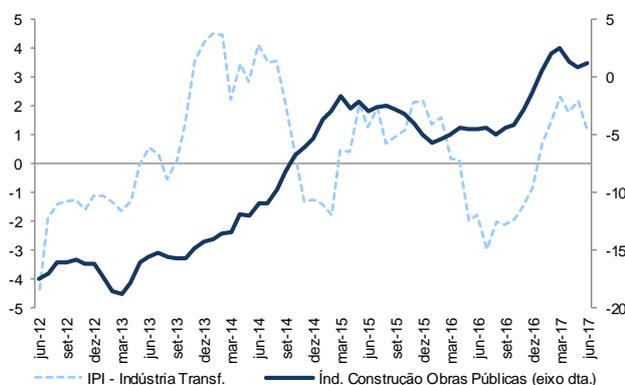
**Figura 2.1. Produto Interno Bruto**  
(VH, %)



Fonte: INE.

No 2.º trimestre de 2017, o Indicador de Atividade Económica do INE registou uma melhoria face ao trimestre anterior.

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



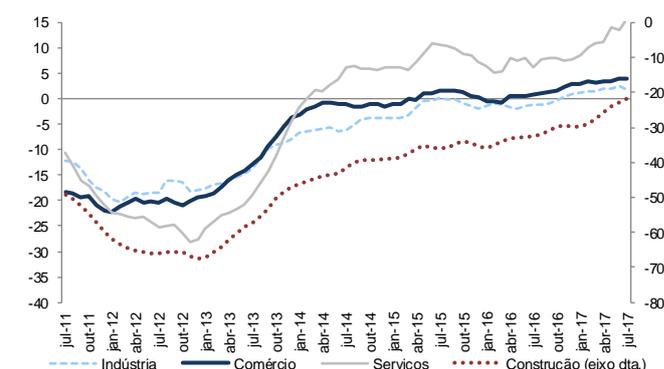
Fonte: INE.

Os dados quantitativos disponíveis relativos ao 2.º trimestre, mostram que, em termos homólogos:

- na indústria transformadora, o Índice de Produção registou um aumento de 1,1% e o Índice de Volume de Negócios um crescimento de 7,0% (2,3% e 13,0% no 1.º trimestre, respetivamente);
- o Índice de Produção na Construção e Obras Públicas apresentou um crescimento de 1,2%, quando no 1.º trimestre apresentou uma variação de 2,5%;
- o Índice de Volume de Negócios nos Serviços apresentou um crescimento face ao período homólogo de 7,1%, acelerando face ao trimestre anterior (2 p.p.);
- o Índice de Volume de Negócios no Comércio a Retalho registou um crescimento de 5,0%, um valor superior em 2 p.p. face ao observado no 1º trimestre de 2017.

No trimestre terminado em julho, assistiu-se a uma melhoria dos indicadores de confiança do comércio, serviços e construção, registando-se uma pequena deterioração do indicador de confiança da indústria.

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



Fonte: INE.

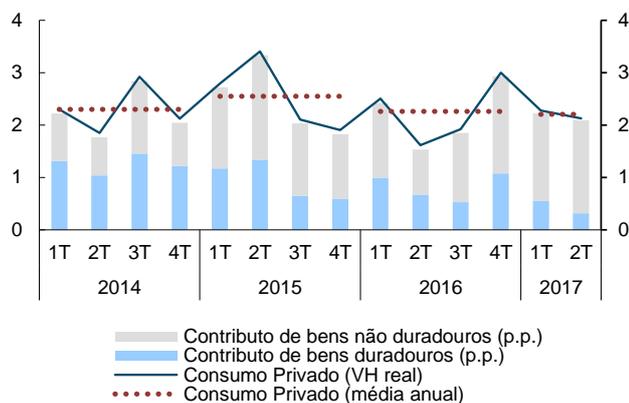
**Quadro 2.1. Indicadores de Atividade Económica e Oferta**

Indicador	Unidade	Fonte	2016	2016			2017		2017				
				2T	3T	4T	1T	2T	mar	abr	mai	jun	jul
PIB – CN Trimestrais	VH Real	INE	1,4	0,9	1,7	2,0	2,8	2,9	:	:	:	:	:
Indicador de Clima Económico	SRE-VE	"	1,2	1,2	1,3	1,1	1,6	2,1	1,6	1,8	2,0	2,1	2,2
Indicador de Confiança da Indústria	SRE-VCS	"	-0,6	-1,4	-1,0	1,0	1,4	2,4	1,3	3,5	1,2	2,4	1,5
Indicador de Confiança do Comércio	"	"	1,1	0,6	1,5	2,9	3,1	3,9	2,6	4,2	3,7	3,9	4,4
Indicador de Confiança dos Serviços	"	"	7,3	7,9	8,1	7,7	10,9	13,5	11,6	10,4	20,0	10,2	17,4
Indicador de Confiança da Construção	"	"	-318	-32,8	-30,9	-29,7	-27,4	-23,0	-25,4	-23,7	-23,2	-22,0	-20,5
Índice de Produção Industrial – Ind. Transf.	VH	"	1,1	-1,8	-2,1	-0,8	2,3	1,1	3,5	0,2	3,0	0,1	:
Índice de Volume de Negócios – Ind. Transf.	"	"	-0,5	-3,0	-0,8	3,2	13,0	7,0	16,9	1,5	12,4	6,8	:
Índice de Volume de Negócios - Serviços	"	"	-2,3	-1,1	1,1	7,1	5,1	7,1	6,7	8,5	7,0	5,9	:

## Consumo Privado

No segundo trimestre do ano, o Consumo Privado apresentou um crescimento homólogo real de 2,1%, desacelerando 0,2 p.p. face ao trimestre precedente. Esta evolução reflete sobretudo uma desaceleração do consumo de bens duradouros (-2,5 p.p. para 3,4%), enquanto o consumo de bens correntes e serviços acelerou ligeiramente, crescendo 2% (+0,1 p.p.).

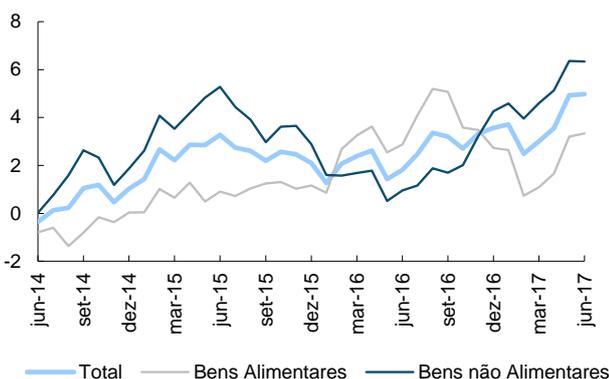
**Figura 2.4. Consumo Privado e contributos**  
(VH, %)



Fonte: INE.

No segundo trimestre de 2017, o Índice de Volume de Negócios no Comércio a Retalho registou um crescimento homólogo de 5%, 2 p.p. acima do verificado no período de janeiro a março. A componente não alimentar foi, à semelhança do trimestre anterior, a mais dinâmica, crescendo 6,3% (4,6% no primeiro trimestre), enquanto a componente alimentar cresceu 3,3%, acelerando 2,2 p.p. face ao trimestre precedente.

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



Fonte: INE.

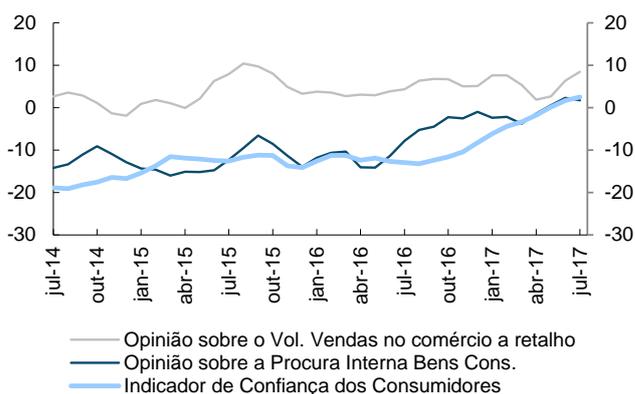
## Quadro 2.2. Indicadores de Consumo Privado

Indicador	Unidade	Fonte	2016	2016			2017		2017				
				2T	3T	4T	1T	2T	mar	abr	maí	jun	jul
Consumo Privado - CN Trimestrais	VH real	INE	2,3	1,6	1,9	3,0	2,3	2,1	-	-	-	-	-
Indicador de Confiança dos Consumidores	SER-VE	"	-11,1	-12,6	-12,4	-8,2	-3,4	1,7	-1,5	0,2	1,7	3,1	2,8
Confiança Comércio Retalho: Vendas últimos 3 meses	SER-VE	"	4,6	3,9	6,8	5,1	5,4	6,4	-2,1	3,2	7,0	9,0	9,6
Índice de Vol. De Negócios no Comércio a Retalho*	VH	"	2,7	1,8	3,2	3,6	3,0	5,0	5,1	4,4	5,3	5,2	:
Bens Alimentares	VH	"	3,5	2,9	5,1	2,7	1,1	3,3	3,5	2,9	3,3	3,8	:
Bens não alimentares	VH	"	2,1	1,0	1,7	4,3	4,6	6,3	6,5	5,5	7,1	6,4	:
Vendas de Automóveis Ligeiros de Passageiros**	VH	ACAP	16,1	10,6	7,2	20,3	2,5	11,8	-1,8	17,8	13,4	6,3	12,2
Importação de Bens de Consumo***	VH	INE	5,5	5,3	5,9	6,3	7,7	8,1	12,2	2,5	15,6	6,0	:

\* Índices deflacionados, corrigidos de sazonalidade e de dias úteis; de acordo com a nova base 2015=100; \*\* Inclui veículos Todo-o-Terreno e Monovolumes com mais de 2300 Kg; \*\*\* Exclui material de transporte.

No trimestre terminado em julho, e quando comparado com o segundo trimestre do ano, o indicador de confiança dos consumidores renovou o seu máximo histórico, enquanto o indicador de oportunidade de aquisição de bens duradouros evoluiu negativamente. Por seu turno, os indicadores de opinião dos empresários apresentaram uma evolução mista, com o indicador de opinião relativo ao volume de vendas no comércio a retalho a evoluir positivamente, enquanto o indicador de opinião relativo à procura interna de bens de consumo deteriorou-se.

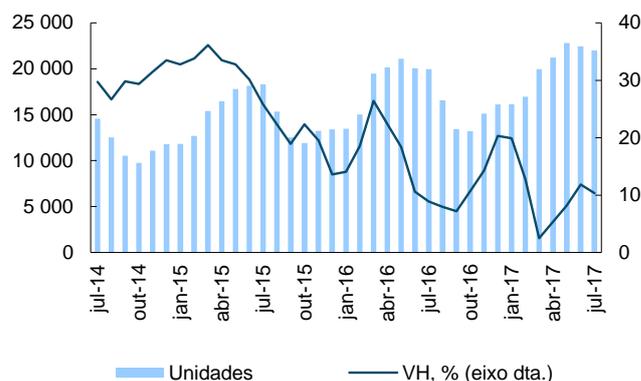
**Figura 2.6. Opiniões dos Empresários e Confiança dos Consumidores**  
(SRE-VE, MM3)



Fonte: INE.

No mês de julho de 2017 foram vendidos 17 544 automóveis ligeiros de passageiros, o que traduz um aumento de 12,2% face ao período homólogo (6,3% em junho).

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



Fonte: ACAP.

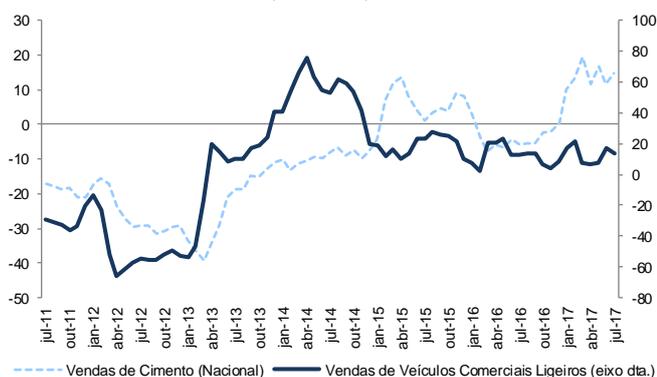
## Investimento

De acordo com as Contas Nacionais Trimestrais do INE, no 2.º trimestre de 2017, em termos homólogos, a FBCF registou um crescimento de 10,3%, 0,7 p.p. superior ao observado no trimestre precedente. O investimento em outras máquinas e equipamentos registou uma variação de 12,7%, que compara com 17,6% no trimestre terminado em março de 2017.

Os dados para o trimestre terminado em julho mostram que, em termos homólogos:

- as vendas de veículos comerciais ligeiros registaram um crescimento de 13,2% (17,4% no 2.º trimestre de 2017) acompanhadas pela variação de 18,3% na venda de veículos comerciais pesados (4,7% no 2.º trimestre de 2017);
- as vendas de cimento registaram uma variação homóloga de 14,6% (o que compara com 11,5% no 2.º trimestre).

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



Fonte: ACAP, Secil, Cimpor.

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



Fonte: INE.

Os dados quantitativos disponíveis, relativos ao 2.º trimestre de 2017, mostram que, em termos médios homólogos:

- o Índice de Volume de Negócios da Indústria de Bens de Investimento para o mercado nacional registou uma queda de 0,3% (6,6% no 1.º trimestre);
- a importação de máquinas e outros de bens de capital exceto material de transporte cresceu 17,1% (um decréscimo de 3,3 p.p. face ao trimestre anterior);
- as licenças de construção de fogos cresceram 8,8% (50,4% no 1.º trimestre de 2017).

**Quadro 2.3 Indicadores de Investimento**

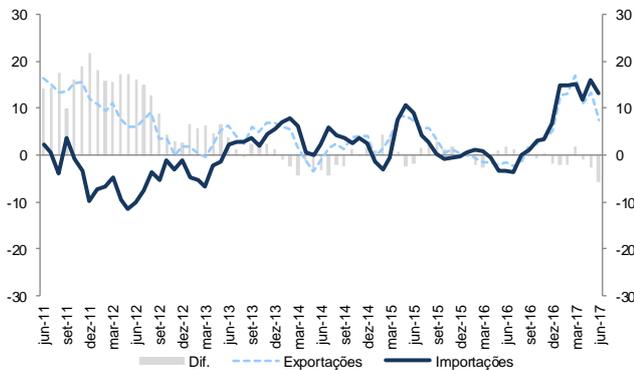
Indicador	Unidade	Fonte	2016	2016			2017		2017				
				2T	3T	4T	1T	2T	mar	abr	mai	jun	jul
FBC – CN Trimestrais	VH Real	INE	-0,6	-2,2	-1,8	3,6	7,7	9,3	:	:	:	:	:
da qual, FBCF	VH Real	"	0,1	-2,2	-0,1	5,2	9,6	10,3	:	:	:	:	:
Indicador de FBCF	VH/mm3	"	1,1	-2,4	1,9	7,1	11,0	13,7	11,0	11,9	14,1	13,7	:
Vendas de Cimento	VH	SECIL e CIMPOR	-4,4	-4,4	-5,6	0,2	19,2	11,5	22,0	3,6	23,9	6,9	13,5
Vendas de Veículos Comerciais Ligeiros	VH	ACAP	13,1	12,4	13,5	8,0	7,5	17,4	-6,4	20,3	15,6	16,4	7,1
Vendas de Veículos Comerciais Pesados	VH	"	20,6	23,3	5,2	18,8	-2,3	4,7	21,1	6,8	3,9	3,8	56,4
Volume Vendas Bens de Investimento*	SRE-VE	INE	-7,1	-10,0	-15	-6,6	7,0	11,4	8,3	6,6	4,6	23,0	23,2
Licenças de Construção de fogos	VH	"	38,2	62,5	38,5	30,4	50,4	8,8	46,1	-0,5	18,6	5,4	:
Importações de Bens de Capital**	VH	"	7,1	12	12,0	12,5	20,4	17,1	25,3	11,3	20,8	18,8	:
Índice Vol. Negócios da IT de Bens de Inv.***	VH	"	-9,8	-9,2	-19,4	1,0	6,6	-0,3	5,8	-6,5	8,0	-2,3	:

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

## Contas Externas

Em termos médios homólogos nominais, os dados relativos ao comércio internacional de bens, divulgados pelo INE para o 2º trimestre de 2017, apontam para um aumento das exportações de 7,5% e um aumento das importações em 13,3% (17,1% e 15,8% no 1.º trimestre de 2017, respetivamente).

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



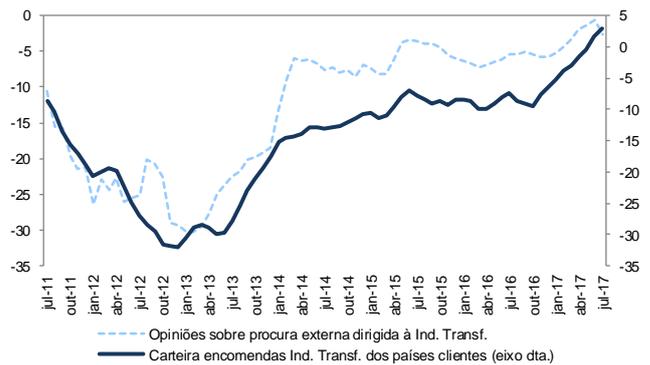
Fonte: INE.

Também neste trimestre, e em termos homólogos nominais:

- a componente extracomunitária das exportações registou um aumento de 15,8%, -16,3 p.p. face ao trimestre precedente. Já as exportações para o mercado intracomunitário aumentaram 4,9% (12,8% no trimestre anterior);
- nas importações de bens, o mercado intracomunitário apresentou um aumento de 9,4%, enquanto que o mercado extracomunitário registou um crescimento de 27,3% em termos homólogos (13,2% e 25,2% no 1.º trimestre de 2017, respetivamente). Estes resultados resultam numa taxa de cobertura do comércio internacional de bens de 79,0% (83,2% em igual período de 2016);

Por seu lado, no trimestre terminado em julho, as opiniões sobre a procura externa na indústria registaram uma evolução negativa quando comparadas com trimestre anterior. Em sentido inverso, a carteira de encomendas da indústria transformadora dos países clientes apresentou uma evolução positiva.

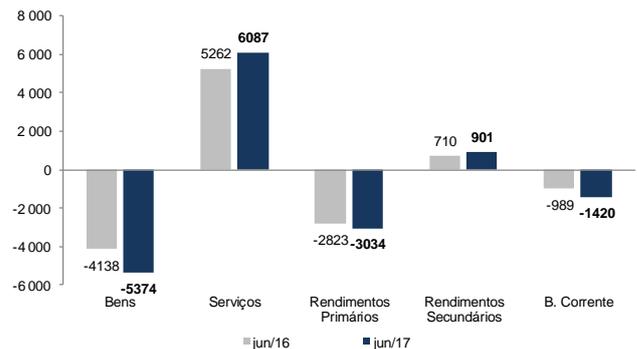
**Figura 2.11. Procura Externa dirigida à Indústria**



Fonte: INE.

O défice acumulado da balança corrente, até junho de 2017, foi de 1 420 milhões de euros, o que representa um agravamento de 431 milhões de euros em termos homólogos. Este resultado reflete a deterioração dos saldos da balança de bens e de rendimentos primários, ainda que compensada em parte pela melhoria dos saldos da balança de serviços e de rendimentos secundários.

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



Fonte: BdP.

Entre janeiro e junho de 2017, a balança corrente e de capital apresentou uma necessidade de financiamento de 685 milhões de euros, o que compara com a necessidade de financiamento de 356 milhões de euros no período homólogo.

### Quadro 2.4. Indicadores de Contas Externas

Indicador	Unidade	Fonte	2016	2016			2017		2017				
				2T	3T	4T	1T	2T	fev	mar	abr	mai	jun
Exportações (B&S) - CN Trimestrais	VH real	INE	4,4	19	5,5	6,6	9,5	8,2	:	:	:	:	:
Importações (B&S) - CN Trimestrais	VH real	"	4,5	15	3,9	7,7	8,8	7,5	:	:	:	:	:
Saldo de Bens e Serviços*	% PIB	"	12	10	12	12	10	:	:	:	:	:	:
Capacidade de financiamento da economia*	% PIB	"	14	0,8	12	14	15	:	:	:	:	:	:
Saídas de Bens	VH nom	"	10	-15	19	5,1	17,1	7,5	8,5	23,9	0,1	15,6	6,8
Entradas de Bens	VH nom	"	14	-3,4	1,3	6,9	15,8	13,3	9,8	15,7	11,1	21,8	7,1

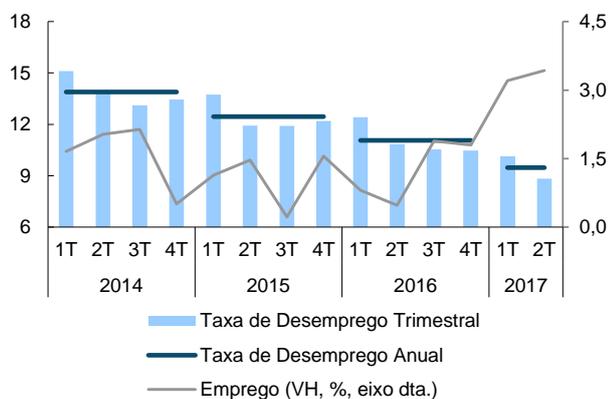
\* Dados trimestrais referem-se ao ano terminado no respetivo trimestre.

Indicador	Unidade	Fonte	2016	2016			2017		2016	2017	Dif.
				2T	3T	4T	1T	2T	jan-jun	jan-jun	
Saldo Balança Corrente e de Capital	10 <sup>6</sup> euros	BdP	3 185	-542	2579	963	64	-749	-356	-685	-329
Saldo Balança de Bens	"	"	-9 256	-2 108	-2322	-2797	-2385	-2989	-4 138	-5374	-1237
Saldo Balança de Serviços	"	"	13 290	3096	4894	3 133	2271	38 16	5262	6087	825
Saldo Balança de Rendimentos Primários	"	"	-4 260	-24 19	-1002	-435	-748	-2286	-2823	-3034	-211
Saldo Balança de Rendimentos Secundários	"	"	1547	557	356	481	521	380	710	901	191

## Mercado de Trabalho

No segundo trimestre de 2017, a taxa de desemprego recuou 1,3 p.p., fixando-se nos 8,8%. Esta evolução resulta de um aumento do emprego de 3,4% acelerando 0,2 p.p. face ao primeiro trimestre, enquanto o desemprego caiu 17,5% (-18,2% no primeiro trimestre). No global, estes desenvolvimentos traduziram-se num aumento da população ativa em 1,2% (+0,6 p.p. do que no trimestre anterior).

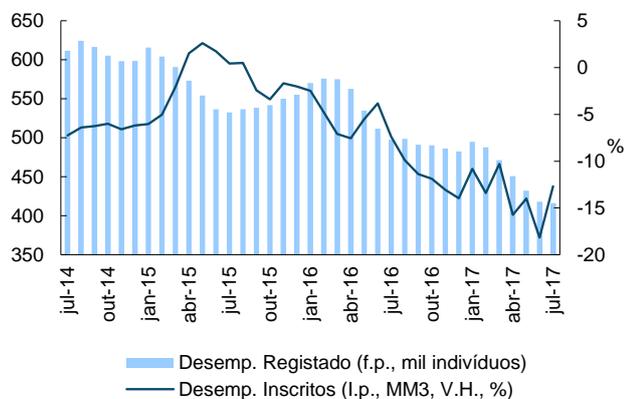
**Figura 2.13. Taxa de desemprego e emprego**



Fonte: INE.

No final de julho, o número de desempregados inscritos nos centros de emprego caiu 16,4%, fixando-se em cerca de 416 mil (-18,3% no mês anterior). Ao longo do mesmo período, as inscrições em centros de emprego ascenderam a cerca de 43 mil, menos 8,3% do que no mesmo mês de 2016.

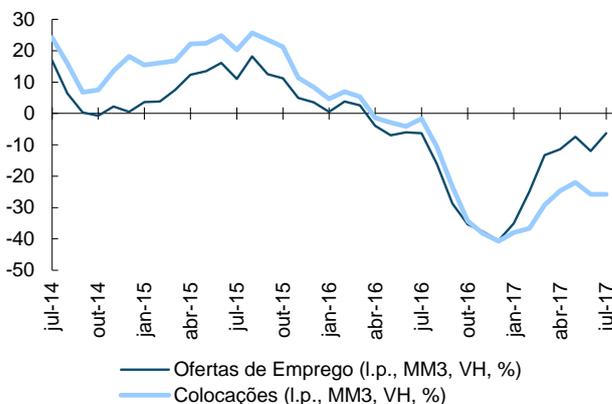
**Figura 2.14. Desemprego**



Fonte: IEFP.

Em igual período, foram registadas 11 482 novas ofertas de emprego (-3,9%) e ocorreram 6 946 colocações (-22,8%). Assim, o rácio entre ofertas e colocações foi, no mês de julho, de 60,5% (75,3% no mês homólogo).

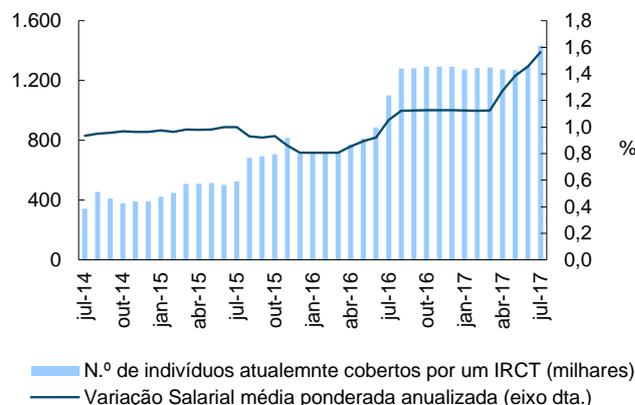
**Figura 2.15. Ofertas de Emprego e Colocações**  
(MM3, VH)



Fonte: IEFP.

O número de trabalhadores abrangidos por Instrumentos de Regulação Coletiva de Trabalho é estimado em cerca de 1,434 milhões, o que traduz um aumento de 30,2% face ao mês homólogo. O aumento das remunerações médias implícitas fixou-se agora nos 1,6%, 0,1 p.p. acima do valor do mês precedente e mais 0,5 p.p. do que há um ano.

**Figura 2.16. Contratação Coletiva**



Fonte: MSESS, estimativas GPEARI.

## Quadro 2.5. Indicadores do Mercado de Trabalho

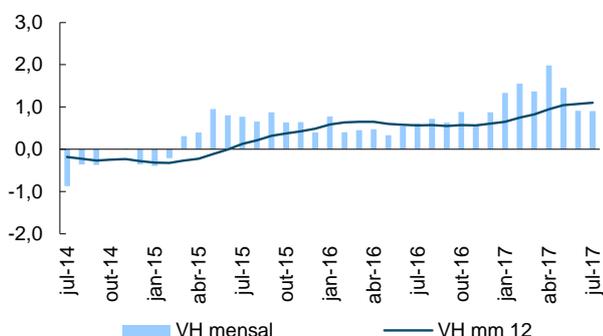
Indicador	Unidade	Fonte	2016	2016			2017		2017				
				2T	3T	4T	1T	2T	mar	abr	mai	jun	jul
Taxa de Desemprego*	%	INE	11,1	10,8	10,5	10,5	10,1	8,8	9,7	9,5	9,2	9,0	:
Emprego Total*	VH	"	1,2	0,5	1,9	1,8	3,2	3,4	3,5	3,3	3,2	2,8	:
Desemprego Registado (f.p.)	VH	IEFP	-13,1	-4,7	-8,8	-13,1	-18,0	-18,3	-18,0	-19,9	-19,2	-18,3	-16,4
Desempregados Inscritos (l.p.)	VH	"	-9,3	-3,8	-11,4	-14,0	-10,3	-18,1	-4,9	-24,8	-12,9	-16,7	-8,3
Ofertas de Emprego (l.p.)	VH	"	-17,1	-6,0	-28,7	-40,5	-13,3	-12,0	-2,7	-23,0	1,2	-15,9	-3,9
Contratação Coletiva	VH	MSESS	1,1	0,9	1,1	1,1	1,1	1,5	1,1	1,3	1,4	1,5	1,6
Índice do Custo do Trabalho** - Portugal	VH	INE	1,4	2,1	2,6	0,6	3,5	2,9	-	-	-	-	-
Índice do Custo do Trabalho** - AE	VH	Eurostat	1,3	1,0	1,2	1,5	1,3	:	-	-	-	-	-

\*Valores Trimestrais do Inquérito Trimestral ao Emprego. 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

O Índice de Preços no Consumidor (IPC) apresentou uma variação homóloga de 0,9% em julho, valor idêntico ao registado em junho. Em termos de médias móveis dos últimos 12 meses, o IPC permaneceu inalterado face ao mês anterior, crescendo 1,1%.

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

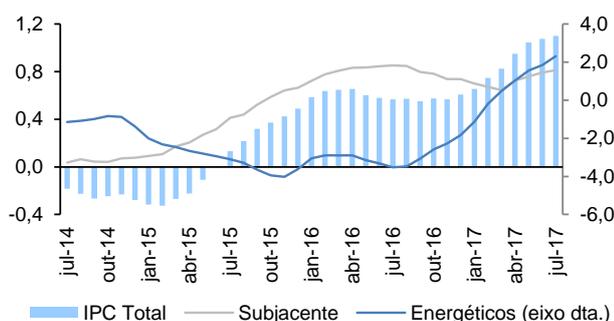


Fonte: INE.

Para esta evolução concorreu uma ligeira aceleração do IPC dos Bens que apresentou uma evolução nula em julho (-0,1% em junho), compensada por uma desaceleração de 0,2 p.p. do IPC dos Serviços (de 2,4% em junho para 2,2% em julho).

Por outro lado, o IPC subjacente (que exclui os bens energéticos e alimentares não processados) desacelerou 0,1 p.p., crescendo 1%. Esta evolução reflete uma desaceleração da componente alimentar não processada que foi parcialmente compensada por uma aceleração da componente energética.

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



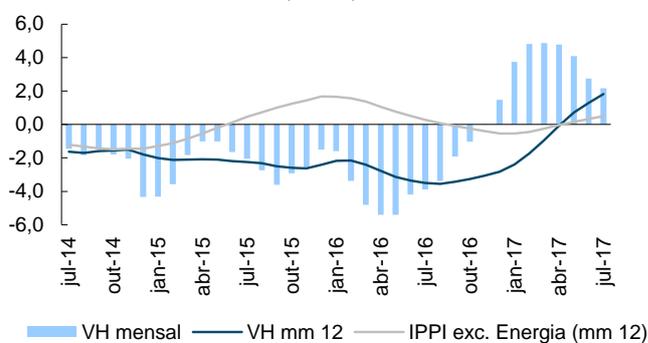
Fonte: INE.

À semelhança do mês anterior, as categorias de vestuário e acessórios para o lar foram as que apresentaram a maior quebra (-2,5% e -0,8%, respetivamente), enquanto as categorias de comunicação e restauração e hotelaria foram as que exibiram os maiores incrementos (3,7% em ambos os casos).

À semelhança do que sucedeu com o IPC, também o IHPC registou uma variação homóloga semelhante à registada em junho, apresentando um crescimento de 1% em julho. Por seu turno, o aumento do IHPC na zona euro foi de 1,3% (também inalterado face a junho), levando à manutenção do diferencial entre o IHPC de Portugal e o IHPC médio da área do euro em -0,3 p.p..

O Índice de preços na Produção Industrial cresceu 2,2% em julho, desacelerando 0,6 p.p. face a junho.

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



Fonte: INE.

A evolução do IPPI encontra-se fortemente condicionada pelo comportamento do agrupamento da energia, o qual, apesar da desaceleração de 2,7 p.p., permaneceu o mais dinâmico, crescendo 6,2%. Com efeito, se este agrupamento fosse excluído, o IPPI teria crescido 1,2%, menos 0,1 p.p. do que junho. Em sentido inverso, o IPPI dos bens de consumo duradouros foi o único agrupamento a registar uma evolução negativa (-0,3%).

Ao nível das secções, as Indústrias extrativas foram as que apresentaram o maior crescimento (14,2%), seguidas das Indústrias de eletricidade, gás, vapor, água quente e fria e ar frio (8,8%).

## Quadro 2.6. Indicadores de Preços

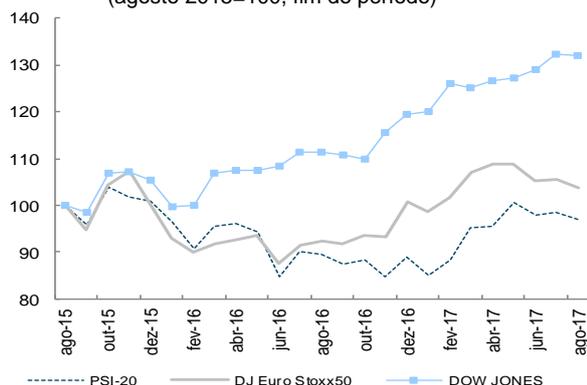
Indicador	Unidade	Fonte	2016	2016		2017						
				nov	dez	jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul
Índice de Preços no Consumidor	VC	INE	:	-0,5	0,0	-0,6	-0,2	1,8	1,0	-0,2	-0,4	-0,7
Índice de Preços no Consumidor	VH	INE	0,6	0,6	0,9	1,3	1,6	1,4	2,0	1,5	0,9	0,9
Índice de Preços no Consumidor	VM12	"	:	0,6	0,6	0,7	0,7	0,8	0,9	1,0	1,1	1,1
IPC - Bens	VH	"	0,0	0,1	0,6	1,4	1,7	1,5	1,1	1,0	-0,1	0,0
IPC - Serviços	"	"	1,5	1,3	1,3	1,3	1,4	1,2	3,3	2,1	2,4	2,2
IPC Subjacente*	"	"	0,7	0,4	0,5	0,5	0,6	0,6	1,7	1,2	1,1	1,0
Índice de Preços na Produção industrial	VH	"	-2,8	0,0	1,5	3,7	4,8	4,9	4,8	4,1	2,8	2,2
IHPC	"	"	0,6	0,5	0,9	1,3	1,6	1,4	2,4	1,7	1,0	1,0
Diferencial IHPC PT vs. AE	p.p.	Eurostat	0,4	-0,1	-0,2	-0,5	-0,4	-0,1	0,5	0,3	-0,3	-0,3

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

## Mercado de Capitais, Crédito e Taxas de Juro

No período mais recente, os índices bolsistas internacionais evoluíram desfavoravelmente, traduzindo, no caso da área do euro, a expectativa da continuação de uma política monetária expansionista, por um período mais alargado (devido ao baixo nível de taxa de inflação), podendo comprometer a rentabilidade do setor bancário. Por outro lado, o aumento da tensão geopolítica em torno da Coreia do Norte tem também penalizado o desempenho dos índices bolsistas dos EUA. Assim, a 29 de agosto de 2017 e face ao final do 2.º trimestre, o índice *Euro Stoxx50* caiu 1,4%; enquanto o *Dow Jones* apreciou-se 2,1%.

**Figura 2.20. Índices Bolsistas**  
(agosto 2015=100, fim do período)

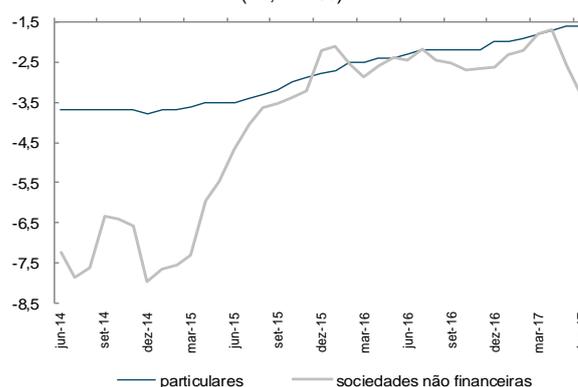


Fontes: CMVM; *Finance Yahoo*. Para agosto, o valor é do dia 25.

À semelhança dos índices bolsistas internacionais, o índice PSI-20 também apresentou em agosto de 2017 uma evolução mais desfavorável, tendo, no dia 29, diminuído 0,9% face ao final do mês de junho.

Em junho de 2017, a variação anual dos empréstimos ao setor privado não financeiro foi de -2,2% em termos anuais (-2,0% no mês precedente) resultando da deterioração do crédito atribuído às empresas não financeiras.

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

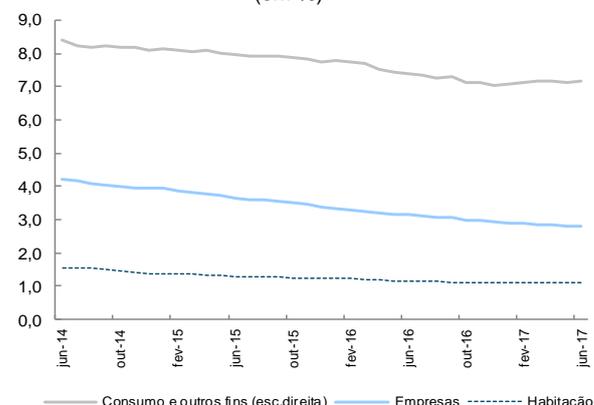


Fonte: Banco de Portugal.

O crédito destinado aos particulares estabilizou em torno de (-1,6%). Para este resultado, contribuiu a melhoria do crédito à habitação e para outros fins, os quais compensaram um abrandamento dos empréstimos destinados ao consumo.

Em junho de 2017, as taxas de juro das operações do crédito diminuíram para as empresas; enquanto aumentaram para os particulares, devido sobretudo subida das taxas para o crédito ao consumo.

**Figura 2.22. Taxas de Juro de Empréstimos**  
(em %)



Fonte: Banco de Portugal.

**Quadro 2.7. Indicadores Monetários e Financeiros**

Indicador	Unidade	Fonte	2016	2016		2017						
				nov	dez	jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul
Yield OT 10 anos PT*	%	IGCP	3,7	3,7	3,7	4,1	3,9	4,0	3,5	3,1	3,0	2,9
Yield OT 10 – Spread Portugal face a Alemanha*	p.b.	"	354	341	354	365	365	366	321	280	255	231
PSI 20*	VC	CMVM	-11,9	-4,2	5,0	-4,4	3,9	7,7	0,5	5,1	-2,6	0,7
Empréstimos a particulares: - para habitação	va**	BP	-2,9	-3,0	-2,9	-2,9	-2,8	-2,7	-2,6	-2,6	-2,5	:
- para consumo	va**	"	8,0	7,1	8,0	7,6	8,1	8,2	8,6	8,6	8,1	:
Empréstimos a empresas	va**	"	-2,6	-2,6	-2,6	-2,3	-2,2	-1,8	-1,7	-2,6	-3,3	:
Taxa de Juro de empréstimos p/ habitação*	%	"	1,12	1,12	1,12	1,12	1,11	1,11	1,11	1,11	1,12	:
Taxa de Juro de empréstimos p/ empresas*	%	"	2,92	2,97	2,92	2,91	2,88	2,85	2,83	2,81	2,79	:

\* 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 de julho, o sector das Administrações Públicas registou, um saldo global negativo de 3.763 milhões de euros<sup>1</sup>, valor que representa uma melhoria de 1154 milhões de euros relativamente ao período homólogo do ano anterior. Na base deste resultado esteve o aumento de 3,2%<sup>2</sup> da receita efetiva, significativamente superior ao aumento que a despesa efetiva registou no mesmo período (0,5%). O saldo primário apresenta, entretanto, um excedente de 1726 milhões de euros que compara com os 349 milhões de euros apurados no período homólogo do ano anterior. Os subsectores das Administrações Públicas contribuíram de forma diferente para aquele valor do saldo global: a soma dos défices observados na Administração Central (5.031 milhões de euros) e na Administração Regional (117 milhões de euros) ultrapassou largamente a dos excedentes registados na Administração Local (348 milhões de euros) e na Segurança Social (1.037 milhões de euros).

## Estado

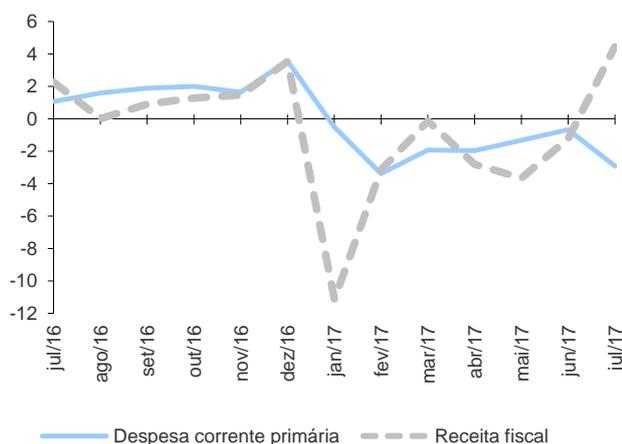
A execução orçamental do subsector Estado encerrou o mês de julho com um saldo global negativo de 5.069 milhões de euros, valor que representa uma melhoria de 1774 milhões de euros relativamente ao mês homólogo do ano anterior. O saldo primário registou, entretanto, um défice de 194 milhões de euros, valor que revela uma melhoria de 1369 milhões de euros em relação ao verificado no mês homólogo do ano anterior.

A referida dinâmica do saldo global assentou na conjugação de um crescimento da receita efetiva (2,8% relativamente ao período homólogo do ano anterior) e de uma diminuição da despesa efetiva (2,4%, *idem*). O grau de execução da receita efetiva (53,5%) situou-se abaixo da execução da despesa efetiva (56,4%).

Entre os fatores de crescimento da receita efetiva destacam-se a cobrança dos impostos diretos (mais 3,7%) e a dos impostos indiretos (mais 4,9%).

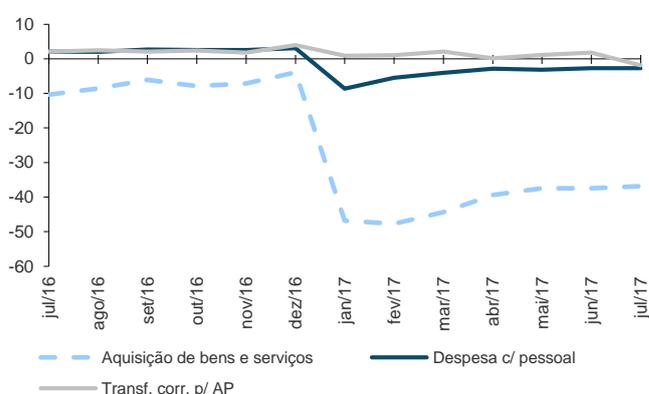
Quanto à despesa efetiva, cumpre destacar as reduções em termos homólogos da despesa com a Aquisição de Bens e Serviços (36,9%), das Despesas com o Pessoal (2,7%) e da despesa com Juros e Outros Encargos (0,9%).

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



Fonte: DGO.

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



Fonte: DGO.

**Quadro 2.8. Execução Orçamental do Estado**

	2016		2017		2017			
	jan a jul		jan a jul		abr	mai	jun	jul
	10 <sup>6</sup> euros		grau de execução (%)		VHA (%)			
Receita Efetiva	23 784	24 483	52,6	53,5	-3,6	-3,8	-2,0	2,8
Receita corrente	23 703	24 422	52,6	53,5	-3,4	-3,7	-1,9	2,9
Impostos diretos	8 857	9 202	49,4	50,6	-9,2	-13,1	-8,3	3,7
Impostos indiretos	12 510	13 143	54,3	56,6	1,5	3,0	3,7	4,9
Despesa Efetiva	30 267	29 552	58,7	56,4	-0,5	-0,8	-0,6	-2,4
Despesa corrente primária	24 639	23 923	52,6	53,5	-9,2	3,0	-0,6	-2,9
Despesa corrente	29 559	28 798	59,4	57,4	-1,0	-1,6	-1,1	-2,6
Despesa com pessoal	5 660	5 507	62,2	61,9	-2,9	-3,2	-2,7	-2,7
Aquisição bens e serviços	723	457	41,9	21,8	-39,4	-37,5	-37,5	-36,9
Subsídios	51	17	37,4	15,9	-51,0	-66,7	-67,4	-67,7
Juros	4 921	4 875	65,2	64,6	3,7	-2,8	-2,8	-0,9
Transferências corr. p/ AP	16 531	16 214	60,4	58,0	0,1	1,1	1,8	-1,9
Saldo Global	-6 483	-5 069	-	-	-	-	-	-
Saldo Primário	-1 563	-194	-	-	-	-	-	-

Fonte: DGO.

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

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

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

A execução orçamental dos SFA (incluindo o SNS e as EPR) revelou, no fim do mês de julho, um saldo global positivo de 38 milhões de euros. Este saldo representa uma redução de 101 milhões de euros relativamente ao mês homólogo do ano anterior.

Para este resultado contribuiu um aumento da receita efetiva de 1,9%, inferior ao aumento concomitante da despesa efetiva (2,8%).

No aumento da receita efetiva destaca-se o aumento de 1,9% das receitas provenientes das *Transferências Correntes das Administrações Públicas*, suficiente para compensar a redução de 4,5% das receitas registadas na rubrica *Contribuições para a SS, CGA e ADSE*. Quanto à despesa efetiva, a sua evolução foi dominada pelos aumentos de 10,8% e de 5,2% registados, respetivamente, nas despesas com a *Aquisição de Bens e Serviços* e nas *Despesas com o Pessoal*. O grau de execução da receita efetiva foi de 55,6%, ligeiramente superior ao da despesa efetiva (55,3%).

As EPR contribuíram para o saldo global dos SFA com um défice de 771 milhões de euros. Este valor compara com o saldo negativo de 700 milhões de euros registados no período homólogo do ano anterior.

### Serviço Nacional de Saúde (SNS)

No final do mês de julho, a execução orçamental do SNS (ótica dos compromissos) registou um saldo global negativo de 83 milhões de euros, valor que compara com o excedente de 2 milhões de euros apurado no período homólogo do ano anterior.

A receita efetiva do SNS registou um aumento de 2,9%, associado, fundamentalmente, a um crescimento de 3,2% verificado na rubrica *Outras receitas correntes*, onde se incluem as transferências do OE. Quanto à despesa efetiva mostra um crescimento de 4,5%, decorrente dos aumentos de 4,7% das *Despesas com o Pessoal* e de 5,3% dos gastos com a *Aquisição de Bens e Serviços*.

### Caixa Geral de Aposentações (CGA)

No período em análise, a execução orçamental da CGA traduziu-se num saldo global positivo de 111 milhões de euros, valor que compara com o excedente de 138 milhões de euros registado no período homólogo do ano anterior.

O total da receita efetiva da CGA apresenta uma diminuição de 3,8%, assente, principalmente, nas reduções verificadas nas rubricas *Comparticipação do Orçamento do Estado* (menos 3,0%) e *Quotas e Contribuições* (menos 4,6%). A despesa efetiva mostra, por seu lado, uma diminuição de 3,4%, decorrente da redução de igual valor relativo do montante da rubrica *Pensões*.

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

	Serviços e Fundos Autónomos				dos quais: Empresas Públicas Reclassificadas			
	2016		2017		2016		2017	
	jan a jul				jan a jul			
	10 <sup>6</sup> euros	10 <sup>6</sup> euros	Grau de execução (%)	VHA (%)	10 <sup>6</sup> euros	10 <sup>6</sup> euros	Grau de execução (%)	VHA (%)
Receita Efetiva	16 625	16 926	55,6	1,9	4 901	4 980	53,2	1,9
Contribuições p/ Seg. Social, CGA e ADSE	2 451	2 342	59,9	-4,5	-	-	-	-
Transferências correntes das Adm. Públicas	9 814	9 996	57,1	1,9	282	410	41,6	45,6
Despesa Efetiva	16 486	16 887	55,3	2,8	5 601	5 751	54,7	3,6
Despesa com pessoal	3 818	4 014	57,1	5,2	2 166	2 249	58,7	4,0
Aquisição de bens e serviços	3 660	4 049	58,4	10,8	1 647	1 653	51,0	0,8
Transferências correntes	6 719	6 445	57,0	-4,0	64	46	58,7	-19,2
Saldo Global	139	38	-	-	- 700	- 771	-	-

Fonte: DGO.

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

	Serviço Nacional de Saúde					Caixa Geral de Aposentações			
	2016		2017			2016		2017	
	jan a jul					jan a jul			
	10 <sup>6</sup> euros	VHA (%)	Grau de execução (%)			10 <sup>6</sup> euros	VHA (%)	Grau de execução (%)	
Receita Efetiva	5 089	5 235	2,9	58,9	Receita Efetiva	6 077	5 848	-3,8	59,7
Receita fiscal	59	57	-3,2	43,4	Contribuições p/ a CGA	2 449	2 338	-4,5	59,8
Outra receita corrente	5 000	5 160	3,2	59,5	Quotas e contribuições	2 388	2 278	-4,6	59,8
Receita de capital	30	18	-39,7	22,7	Transferências correntes do OE	3 120	3 027	-3,0	60,0
Despesa Efetiva	5 087	5 318	4,5	58,2	Comparticipação do OE	2 969	2 879	-3,0	60,2
Despesa com pessoal	2 032	2 128	4,7	57,6	Compensação por pagamento de pensões	151	148	-1,6	61,0
Aquisição de bens e serviços	2 936	3 093	5,3	59,3	Despesa Efetiva	5 939	5 738	-3,4	58,6
Despesa de capital	49	37	-23,7	33,7	Pensões	5 829	5 628	-3,4	58,6
Saldo Global	2	- 83	-	-	Saldo Global	138	111	:	:

Fontes: Administração Central do Sistema de Saúde e DGO.

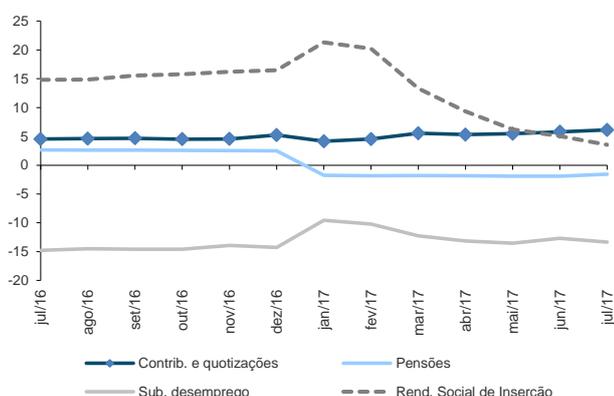
## Segurança Social

A execução orçamental do subsector da Segurança Social apresentou, no final do mês de julho, um saldo global positivo de 1.037 milhões de euros, valor que representa uma melhoria de 145 milhões de euros em relação ao mês homólogo do ano anterior.

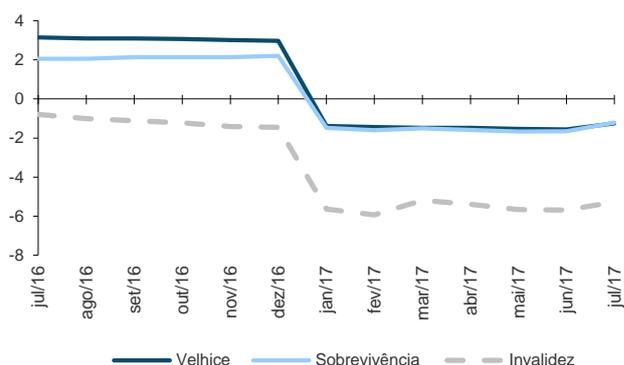
Esta evolução positiva do saldo global decorreu da conjugação de um valor da receita efetiva idêntico ao apurado no período homólogo com a redução de 1,0% da despesa efetiva.

A manutenção do valor da receita efetiva resulta de um crescimento das *Contribuições e Quotizações* (6,1%) compensado pela diminuição das *Transferências Correntes da AC* (7,2%). As reduções da despesa com *Pensões* (1,6%) e da despesa com o *Subsídio de Desemprego e Apoio ao Emprego* (13,4%) terão marcado a redução da despesa efetiva, apesar do aumento em 6,2% da despesa com *Prestações e Acção Social*.

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

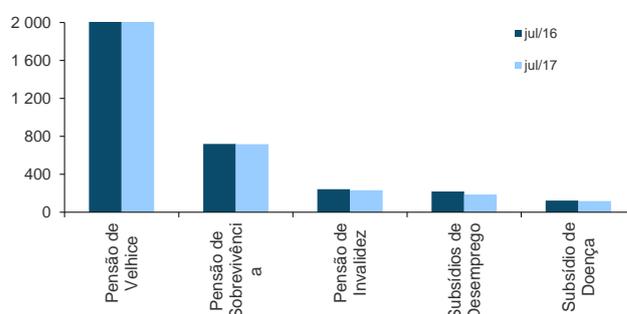


**Figura 2.26. Despesa em Pensões da Seg. Social**  
(VHA, em %)



Fonte: DGO.

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



Fonte: MTSSS.

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

	Segurança Social			
	2016	2017		
	jan a jul			
	10 <sup>6</sup> euros	10 <sup>6</sup> euros	VHA	Grau de execução (%)
Receita Efetiva	15 242	15 242	0,0	56,8
Contribuições e quotizações	8 389	8 902	6,1	57,9
Transferências correntes da Administração Central *	5 686	5 276	-7,2	59,2
Despesa Efetiva	14 351	14 205	-1,0	55,2
Pensões	9 537	9 387	-1,6	58,1
Pensões de velhice do reg. subst. bancário	275	269	-2,0	56,5
Subsídio de desemprego e apoio ao emprego	918	796	-13,4	54,2
Prestações e ação social	2 345	2 491	6,2	56,1
Saldo Global	892	1 037	-	-

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

Fonte: DGO.

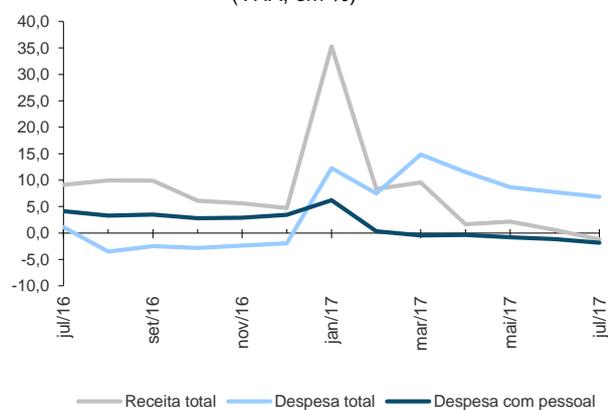
## Administração Regional

No fim do mês de julho, a execução orçamental do subsector da Administração Regional registou um saldo global negativo de 117 milhões de euros, o que representa um agravamento de 115 milhões de euros relativamente ao mês homólogo do ano anterior.

A receita efetiva decresceu 1,2% em termos homólogos como resultado da manutenção do valor das *Transferências Correntes* conjugado com a diminuição de 2,7% verificado nas *Receitas Fiscais*.

A despesa efetiva, por sua vez, aumentou 6,9% em termos homólogos, variação essencialmente explicada pelos aumentos de 23,6% e de 5,5% registados nas rubricas de *Investimento* e *Aquisição de Bens e Serviços*, respetivamente.

**Figura 2.28. Execução Orçamental da Administração Regional**  
(VHA, em %)



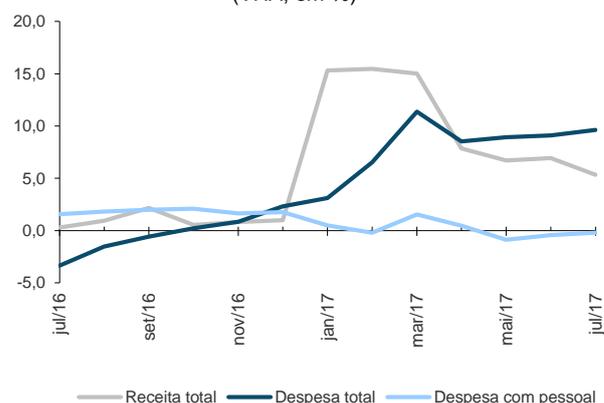
Fonte: DGO.

## Administração Local

A execução orçamental do subsector da Administração Local apresentou, no final do mês de julho, um saldo global positivo de 348 milhões de euros, inferior ao ao registado no período homólogo do ano anterior (474 milhões de euros).

Este resultado assenta no facto de a receita efetiva ter crescido 5,3%, um valor abaixo do crescimento concomitante da despesa efetiva (9,6%). A evolução da receita efetiva reflete o aumento de 6,9% registado nos *Impostos Locais* e o crescimento de 2,0% das receitas com origem em *Transferências Correntes*. Na despesa efetiva destaca-se o elevado crescimento das despesas com o *Investimento* (50,4%). As despesas com *Transferências Correntes* e a despesa com a *Aquisição de Bens e Serviços* registaram crescimentos de 6,8% e 6,4%, respetivamente, enquanto as *Despesas com o Pessoal*, apresentaram uma redução ligeira (0,2%).

**Figura 2.29. Execução Orçamental da Administração Local**  
(VHA, em %)



Fonte: DGO.

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

	Administração Regional			Administração Local		
	2016	2017	VHA (%)	2016	2017	VHA (%)
	jan a jul			jan a jul		
	10 <sup>6</sup> euros			10 <sup>6</sup> euros		
Receita Efetiva	1 420	1 403	-1,2	4 001	4 214	5,3
Impostos	768	747	-2,7	1 428	1 527	6,9
Transferências correntes	341	337	-	1 478	1 507	2,0
Despesa Efetiva	1 422	1 520	6,9	3 527	3 866	9,6
Pessoal	614	603	-1,8	1 361	1 358	-0,2
Aquisição de bens e serviços	341	360	5,5	1 126	1 199	6,4
Transferências correntes	119	105	-11,3	341	364	6,8
Investimento	68	84	23,6	427	643	50,4
Saldo global	- 2	- 117	-	474	348	-

Fonte: DGO.

## Dívida Pública

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

A dívida do sector das Administrações Públicas (critério de Maastricht) fixou-se em 249.084 milhões de euros no final de junho. Este valor corresponde a um aumento de 1.810 milhões de euros (0,7%) relativamente ao mês anterior e de um aumento de 8.023 milhões de euros (3,3%) face ao valor registado no final de 2016.

A Administração Central (1.674 milhões de euros) e a Administração Regional e Local (137 milhões de euros) foram os principais responsáveis pelo aumento da dívida em junho.

A estrutura da dívida do setor manteve-se sem alterações assinaláveis, com a Administração Central a deter o maior peso.

Os depósitos detidos pela Administração Central aumentaram 499 milhões de euros em junho (para 19.705 milhões de euros) fazendo com que o *stock* líquido da dívida atingisse o valor de 229.379 milhões de euros.

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

	2016 dez	2017 mai	2017 jun
Administrações Públicas	241 061	247 274	249 084
<i>Por subsector:</i>			
Administração Central	243 675	251 281	252 955
Administração Regional e Local	10 545	10 454	10 591
Segurança Social	1	1	1
Consolidação entre subsectores	13 160	14 463	14 463
<i>por memória:</i>			
Depósitos da Administração Central	17 180	19 206	19 705

Fonte: Banco de Portugal.

### Dívida não Financeira das Administrações Públicas

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

	2016 Dez	2017 jun	2017 jul
Administrações Públicas	1 822	2 191	2 127
<i>Por subsector:</i>			
Administração Central	313	516	498
Administração Regional	409	394	363
Administração Local	1 100	1 281	1 266
Segurança Social	0	0	0

Fonte: DGO.

A dívida não financeira do sector das Administrações Públicas registou em julho uma redução de 65 milhões de euros (3%), mantendo-se, no entanto, 305 milhões de euros (16,7%) acima do valor registado no final do ano anterior. O valor da dívida não financeira fixou-se em 2.127 milhões de euros.

Todos os subsectores, com exceção do subsector da Segurança social, registaram reduções da sua dívida não financeira, destacando-se a redução de 30 milhões de euros no subsector da Administração Regional (7,7%). Este subsector foi, aliás, o único subsector que reduziu a sua dívida não financeira face ao valor registado no final do ano anterior.

A estrutura da dívida não financeira manteve sem alterações significativas: cerca de 60% da responsabilidade do subsector da Administração Local, seguida da Administração Central (23%) e da Administração Regional (17%).

O valor dos pagamentos em atraso no sector das Administrações Públicas aumentou 29 milhões de euros em junho (2,7%) face ao mês anterior, e manteve-se 248 milhões de euros acima do valor registado no final do ano anterior (29,2%).

O aumento verificado é essencialmente explicado pelo aumento do valor dos pagamentos em atraso nos hospitais EPE (45 milhões de euros), parcialmente compensado com a redução registada no subsector da Administração Regional e Local (14 milhões de euros). Os pagamentos em atraso nos hospitais EPE acumulam já um aumento de cerca de 57% relativamente ao final de 2016. Consequentemente, os

hospitais EPE aumentaram o seu peso relativo na estrutura dos pagamentos em atraso.

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

	2016 Dez	2017 jun	2017 jul
Administrações Públicas	851	1 070	1 099
<i>Por subsector:</i>			
Administração Central (excl. saúde)	17	20	21
SNS	6	4	4
Hospitais EPE	544	806	852
Empresas Públicas Recllassificadas	13	12	13
Administração Regional	120	102	99
Administração Local	150	125	111
Segurança Social	0	0	0
Outras Entidades	3	1	1
Empresas públicas não reclassificadas	3	1	1
Adm. Públicas e outras entidades	854	1 071	1 100

Fonte: DGO.

### Dívida Direta do Estado

A dívida direta do Estado reduziu-se em 436 milhões de euros relativamente ao mês anterior (0,2%), atingindo em julho o montante de 244.209 milhões de euros.

A redução da dívida direta do Estado ficou a dever-se à redução da dívida transacionável (686 milhões de euros) e à redução da dívida associada ao PAEF (1.973 milhões de euros), cuja soma foi superior ao aumento da dívida não transacionável (2.188 milhões de euros).

Em resultado dos movimentos ocorridos na dívida direta do Estado, a dívida transacionável manteve praticamente o seu peso em relação ao total (59,5% do total), enquanto a importância relativa da dívida associada ao PAEF, a segunda componente mais importante da dívida direta total, reduziu o seu peso para 25,7% (26,4% no mês anterior). As obrigações do Tesouro (OT), por sua vez, aumentaram o seu peso na estrutura da dívida transacionável (82,1% contra 80,9% no mês anterior).

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

	31-jun-2017		jul/17			31/jul/17
	Saldo	Emissões	Amortiz.	Outros	Saldo	
Transacionável	146 084	2 767	223	6	145 398	
<i>da qual:</i> Bilhetes do Tesouro	16 864	1 567	0	0	15 150	
<i>da qual:</i> Obrigações Tesouro	118 250	-	223	10	119 381	
Não Transacionável	33 934	2 504	2 111	-	36 122	
<i>da qual:</i> Cert.Aforro e do Tesouro	25 642	401	62	0	25 873	
<i>da qual:</i> CEDIC e CEDIM	5 752	1 863	1 449	0	5 798	
Prog. de Ajustamento Económico	64 626	0	0	-19	62 689	
Total	244 644	5 271	2 334	-13	244 209	

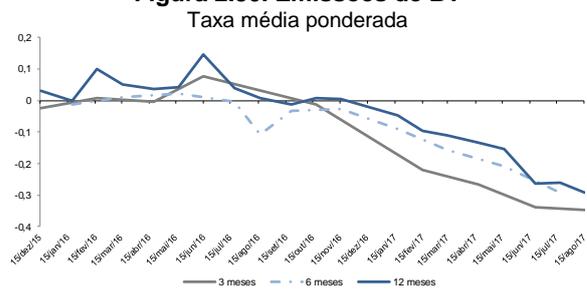
Fonte: IGCP.

### Emissões e Amortizações de Dívida

Em agosto, o IGCP, E.P.E. realizou duas emissões de Bilhetes do Tesouro, com as seguintes características:

- No dia 16 colocou um montante de 250 milhões de euros (não houve colocação de qualquer montante na fase não competitiva), com maturidade em novembro de 2017 e uma taxa média ponderada de colocação de -0,348% (-0,337% na última colocação para o mesmo prazo);
- na mesma data, um montante de 858 milhões de euros (inclui fase competitiva), com maturidade em julho de 2018, e uma taxa média ponderada de colocação de 0,291% (-0,259% na última colocação para o mesmo prazo).
- Em agosto não foram realizadas quaisquer operações de colocação de Obrigações do Tesouro.

#### Figura 2.30. Emissões de BT



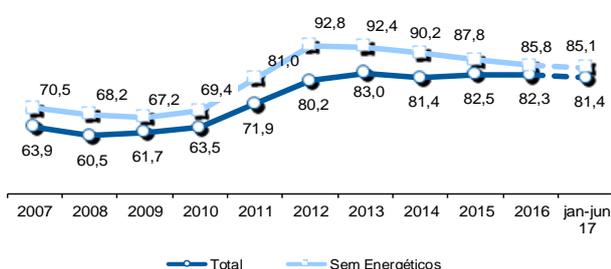
Fonte: IGCP.

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

#### Evolução global <sup>[2]</sup>

De acordo com os resultados preliminares recentemente divulgados pelo Instituto Nacional de Estatística, nos primeiros seis meses de 2017, as exportações de mercadorias cresceram, em termos homólogos, 12,1% enquanto as importações aumentaram 14,5% [3]. Nesse período, o défice da balança comercial de mercadorias (fob/cif) agravou-se 26,3%. Excluindo os produtos energéticos, as exportações cresceram 10% e as importações registaram uma variação homóloga positiva de 11,4% (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 junho			VH	
	2016	2017	VH	Últimos 3 meses	Últimos 12 meses
Exportações (fob)	24.788	27.797	12,1	7,5	7,8
Importações (cif)	29.815	34.145	14,5	13,3	9,2
Saldo (fob-cif)	-5.027	-6.349	26,3	42,0	15,8
Cobertura (fob/cif)	83,1	81,4	-	-	-
<b>Sem energéticos:</b>					
Exportações (fob)	23.431	25.774	10,0	6,3	7,0
Importações (cif)	27.183	30.283	11,4	10,9	8,5
Saldo (fob-cif)	-3.751	-4.509	20,2	39,6	18,4
Cobertura (fob/cif)	86,2	85,1	-	-	-
<b>Extra-EU</b> (milhões de Euros)					
Exportações (fob)	5.719	7.060	23,5	15,8	10,7
Importações (cif)	6.518	8.233	26,3	27,3	13,3
Saldo (fob-cif)	-799	-1.173	46,8	128,7	43,6
Cobertura (fob/cif)	87,7	85,8	-	-	-

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 seis meses de 2017, as exportações representaram 81,4% das importações, o que se traduziu num decréscimo de 1,7 p.p. na taxa de cobertura das importações pelas exportações, face ao período homólogo. Excluindo os produtos energéticos, as exportações passaram a representar 85,1% das importações (-1,1 p.p. que em igual período do ano transato).

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

janeiro a junho	Valores em milhões de Euros		
	2016	2017	TVH
<b>Intra+Extra UE</b>			
Exportações (fob)	24 788	27 797	12,1
Importações (cif)	29 815	34 145	14,5
Saldo (fob-cif)	- 5 027	- 6 349	26,3
Cobertura (fob/cif)	83,1	81,4	-
<b>Intra UE</b>			
Exportações (fob)	19 069	20 736	8,7
Importações (cif)	23 297	25 912	11,2
Saldo (fob-cif)	- 4 228	- 5 176	22,4
Cobertura (fob/cif)	81,9	80,0	-
<b>Extra UE</b>			
Exportações (fob)	5 719	7 060	23,5
Importações (cif)	6 518	8 233	26,3
Saldo (fob-cif)	- 799	- 1 173	46,8
Cobertura (fob/cif)	87,7	85,8	-

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

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 seis meses de 2017, o défice da balança comercial de mercadorias Intra UE agravou-se 22,4% em termos homólogos, com as exportações de mercadorias a crescerem 8,7% e as importações a aumentarem 11,2%. O défice da balança comercial de mercadorias Extra UE agravou-se 46,8% (Quadro 3.2).

**Quadro 3.3. Evolução Mensal e Trimestral**

Intra+Extra UE (milhões de Euros)	IMPORTAÇÕES (Cif)			EXPORTAÇÕES (Fob)		
	2016	2017	TVH	2016	2017	TVH
jan	4 365	5 348	22,5	3 677	4 361	18,6
fev	4 714	5 177	9,8	4 026	4 368	8,5
mar	5 311	6 142	15,7	4 248	5 264	23,9
abr	4 874	5 416	11,1	4 145	4 149	0,1
mai	5 158	6 285	21,8	4 223	4 881	15,6
jun	5 393	5 777	7,1	4 469	4 773	6,8
jul	5 065			4 484		
ago	4 656			3 486		
set	5 367			4 427		
out	5 238			4 363		
nov	5 497			4 685		
dez	5 495			4 082		
1º Trim	14 390	16 667	15,8	11 951	13 993	17,1
2º Trim	15 426	17 478	13,3	12 837	13 803	7,5
3º Trim	15 088			12 396		
4º Trim	16 230			13 130		

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

Nota:

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

[1] Informação mais desagregada pode ser consultada em [www.gee.min-economia.pt](http://www.gee.min-economia.pt) ("Síntese Estatística do Comércio Internacional, nº8/2017").

[2] Os dados de base do comércio internacional (Intra e Extra UE) divulgados para o mês de junho de 2017 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 2017). 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 seis meses de 2017, as exportações de mercadorias cresceram, em termos homólogos, 12,1%. Excluindo os produtos energéticos, registou-se um crescimento de 10%.

Entre janeiro e junho de 2017, destaca-se o contributo positivo dos produtos “Energéticos” (+2,7 p.p.), seguido do contributo das “Máquinas e aparelhos e suas partes” (+2 p.p.) e dos “Agroalimentares” (+1,8 p.p.). As “Máquinas e aparelhos e suas partes” são o grupo de produtos que maior peso tem nas exportações de mercadorias (15,4%). 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 junho de 2017.

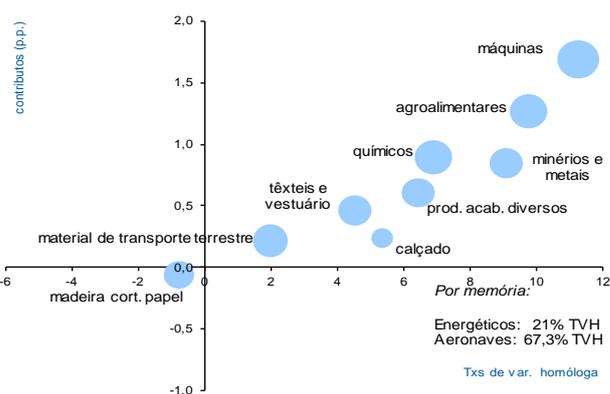
Nesse período, a maioria dos grupos de produtos contribuiu positivamente para o crescimento das exportações de mercadorias (+7,8%). Mais uma vez, os produtos relativos a “Máquinas e aparelhos e suas partes” foram os que mais contribuíram para este comportamento (+1,7 p.p.). De destacar ainda o contributo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

Refira-se, ainda, os contributos dos “Químicos”, “Minérios e metais” e “Produtos acabados diversos”, para o crescimento das exportações de mercadorias (contributos de 0,9 p.p., 0,8 p.p. e 0,6 p.p., respetivamente).

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

Últimos 12 meses a terminar em junho de 2017

(Total: 7,8%)



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

Nota:

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

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

Intra + Extra UE

Grupos de Produtos	Milhões de Euros		Estrutura (%)				Tax. variação e contributos			
	jan-jun		Anual		jan-jun		últimos 12 meses <sup>[1]</sup>		jan-jun	
	2016	2017	2011	2016	2016	2017	VH <sup>[2]</sup>	contrib. p.p. <sup>[3]</sup>	VH	contrib. p.p. <sup>[3]</sup>
<b>Total das Exportações</b>	<b>24 788</b>	<b>27 797</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>7,8</b>	<b>7,8</b>	<b>12,1</b>	<b>12,1</b>
Agro-alimentares	2 967	3 408	11,5	13,1	12,0	12,3	9,8	1,3	14,8	1,8
Energéticos	1 357	2 022	7,2	6,2	5,5	7,3	21,0	1,3	49,1	2,7
Químicos	3 256	3 602	12,5	12,9	13,1	13,0	6,9	0,9	10,6	1,4
Madeira, cortiça e papel	2 056	2 106	8,4	8,0	8,3	7,6	-0,8	-0,1	2,5	0,2
Têxteis, vestuário e seus acessórios	2 587	2 710	9,8	10,2	10,4	9,8	4,6	0,5	4,8	0,5
Calçado, peles e couros	1 069	1 126	4,1	4,5	4,3	4,1	5,4	0,2	5,4	0,2
Minérios e metais	2 344	2 703	11,2	9,2	9,5	9,7	9,1	0,8	15,3	1,4
Máquinas e aparelhos e suas partes	3 793	4 286	14,7	15,4	15,3	15,4	11,3	1,7	13,0	2,0
Material de transp. terrestre e suas partes	2 837	3 035	12,4	10,4	11,4	10,9	2,0	0,2	7,0	0,8
Aeronaves, embarcações e suas partes	145	178	0,5	0,8	0,6	0,6	67,3	0,4	22,6	0,1
Produtos acabados diversos	2 378	2 620	7,8	9,3	9,6	9,4	6,5	0,6	10,2	1,0

Por memória:

Total sem energéticos	23 431	25 774	92,8	93,8	94,5	92,7	7,0	6,5	10,0	9,5
-----------------------	--------	--------	------	------	------	------	-----	-----	------	-----

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 junho de 2017.

[2] (jul 16-jun 17)/(jul 15-jun 16) x 100 - 100.

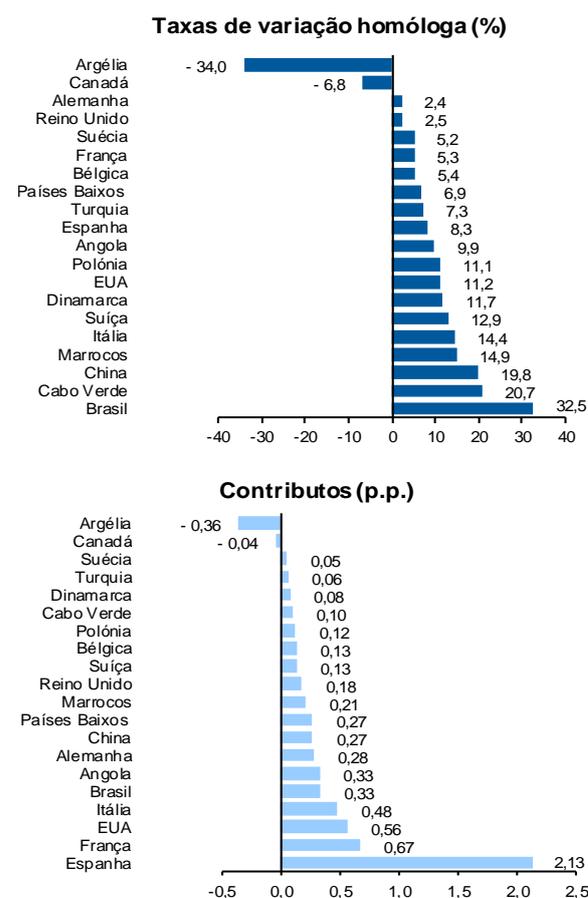
[3] Contributos para a taxa de crescimento das exportações - análise shift-share : (TVH) x (peso no período homólogo anterior) ÷ 100.

Nos primeiros seis meses de 2017, as exportações para a UE cresceram, em termos homólogos, 8,7%. As exportações com destino aos países da UE-15 registaram uma taxa de variação homóloga positiva de 8,5% enquanto as exportações com destino aos Países do Alargamento cresceram 13,2%. As exportações para países terceiros registaram um crescimento homólogo de 23,5% (Quadro 3.5).

As exportações de mercadorias para Espanha (+2,4 p.p.) foram as que registaram o maior contributo Intra UE-15 para o crescimento das exportações, seguidas das exportações para a França e os Países Baixos (+1,0 p.p. e +0,7 p.p., respetivamente).

No último ano a terminar em junho de 2017, as exportações para os países Intra UE cresceram, em termos homólogos, 6,9%. As exportações para os países da UE-15 registaram uma taxa de variação homóloga positiva de 6,5%. As exportações para Espanha (+2,1 p.p.) e França (+0,7 p.p.) foram as que mais contribuíram para o crescimento das exportações. Entre os países terceiros, destaca-se a variação homóloga positiva das exportações para o Brasil (+32,5%), Cabo Verde (+20,7%) e China (+19,8%). No mesmo período, destaca-se o decréscimo das exportações com destino à Argélia (-34%) e ao Canadá (-6,8%), (Figura 3.3).

**Figura 3.3. Taxas de Crescimento das Exportações para uma Seleção de Mercados e Contributos**  
Últimos 12 meses a terminar em junho de 2017



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

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

Destino	jan-jun		Estrutura (%)				Taxas de variação e contributos			
			anual		jan-jun		12 meses <sup>[1]</sup>		jan-jun	
	2016	2017	2011	2016	2016	2017	VH <sup>[2]</sup>	contrib. p.p. <sup>[3]</sup>	VH	contrib. p.p. <sup>[3]</sup>
<b>TOTAL</b>	<b>24 788</b>	<b>27 797</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>7,8</b>	<b>7,8</b>	<b>12,1</b>	<b>12,1</b>
<b>Intra UE</b>	<b>19 069</b>	<b>20 736</b>	<b>74,5</b>	<b>75,2</b>	<b>76,9</b>	<b>74,6</b>	<b>6,9</b>	<b>5,2</b>	<b>8,7</b>	<b>6,7</b>
dos quais:										
<b>UE-15</b>	<b>18 134</b>	<b>19 678</b>	<b>71,3</b>	<b>71,3</b>	<b>73,2</b>	<b>70,8</b>	<b>6,5</b>	<b>4,6</b>	<b>8,5</b>	<b>6,2</b>
Espanha	6 577	7 179	24,9	26,2	26,5	25,8	8,3	2,1	9,2	2,4
França	3 277	3 535	12,2	12,6	13,2	12,7	5,3	0,7	7,9	1,0
Alemanha	2 999	3 110	13,5	11,6	12,1	11,2	2,4	0,3	3,7	0,4
Reino Unido	1 792	1 846	5,2	7,0	7,2	6,6	2,5	0,2	3,0	0,2
Países Baixos	928	1 099	3,9	3,7	3,7	4,0	6,9	0,3	18,4	0,7
Itália	858	1 012	3,7	3,4	3,5	3,6	14,4	0,5	18,0	0,6
Bélgica	630	671	3,2	2,4	2,5	2,4	5,4	0,1	6,5	0,2
Suécia	248	247	1,0	1,0	1,0	0,9	5,2	0,0	-0,5	0,0
Dinamarca	161	179	0,6	0,7	0,6	0,6	11,7	0,1	11,2	0,1
<b>Alargamento</b>	<b>935</b>	<b>1 058</b>	<b>3,2</b>	<b>3,9</b>	<b>3,8</b>	<b>3,8</b>	<b>15,1</b>	<b>0,6</b>	<b>13,2</b>	<b>0,5</b>
Polónia	289	326	0,9	1,1	1,2	1,2	11,1	0,1	12,7	0,1
<b>Extra UE</b>	<b>5 719</b>	<b>7 060</b>	<b>25,5</b>	<b>24,8</b>	<b>23,1</b>	<b>25,4</b>	<b>10,7</b>	<b>2,7</b>	<b>23,5</b>	<b>5,4</b>
dos quais:										
EUA	1 168	1 459	3,5	4,9	4,7	5,2	11,2	0,6	24,9	1,2
Angola	596	876	5,4	3,0	2,4	3,2	9,9	0,3	47,0	1,1
Marrocos	335	407	0,9	1,4	1,4	1,5	14,9	0,2	21,2	0,3
China	290	419	0,9	1,3	1,2	1,5	19,8	0,3	44,3	0,5
Brasil	223	354	1,4	1,1	0,9	1,3	32,5	0,3	59,1	0,5
Suíça	275	306	0,9	1,1	1,1	1,1	12,9	0,1	11,4	0,1
Argélia	259	133	0,8	0,9	1,0	0,5	-34,0	-0,4	-48,7	-0,5
Turquia	195	195	0,7	0,8	0,8	0,7	7,3	0,1	-0,1	0,0
Canadá	150	148	0,5	0,6	0,6	0,5	-6,8	0,0	-1,1	0,0
Cabo Verde	121	137	0,6	0,5	0,5	0,5	20,7	0,1	13,8	0,1
Por memorária:										
OP EP <sup>[4]</sup>	1 082	1 281	7,5	5,0	4,4	4,6	13	0,1	18,4	0,8
PALOP	904	1 173	6,8	4,2	3,6	4,2	4,7	0,2	30,4	1,1
EFTA	368	407	1,1	1,4	1,5	1,5	9,4	0,1	10,8	0,2

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 2016.

[1] Últimos 12 meses a terminar em junho de 2017.

[2]  $(jul\ 16-jun\ 17)/(jul\ 15-jun\ 16) \times 100 - 100$ .

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

[4] Inclui Angola.

## Importações de Mercadorias

De janeiro a junho de 2017, as importações de mercadorias registaram uma variação homóloga positiva de 14,5% (Quadro 3.6).

Todos os grupos de produtos registaram contributos positivos para o crescimento das importações totais destacando-se o comportamento das importações de “Energéticos” (4,1 p.p.) e “Máquinas e aparelhos e suas partes” (+2,9 p.p.).

A UE-28 mantém-se como principal mercado de origem das importações portuguesas (75,9%).

Nos primeiros seis meses de 2017, as importações de mercadorias provenientes do mercado comunitário cresceram, em termos homólogos, 11,2%, sendo que as provenientes dos países da UE-15 cresceram, em termos homólogos, 10,9%. As importações provenientes dos países do Alargamento registaram uma taxa de variação homóloga positiva de 17,3%.

As importações de mercadorias provenientes de países terceiros cresceram 26,3%, em termos homólogos. A China destaca-se como sendo o principal mercado extracomunitário de origem das importações de mercadorias (2,9% do total). Seguem-se a Rússia (2,3%), o Brasil (1,8%) e os EUA (1,6%).

**Quadro 3.7. Importações de Mercadorias por Grupos de Produtos e sua Distribuição por uma Seleção de Mercados**

Grupos de Produtos	10 <sup>6</sup> Euros (Cif)		Estrutura (%)				Taxas de variação e contributos			
	jan-jun		Anual		jan-jun		12 meses <sup>[1]</sup>		jan-jun	
	2016	2017	2011	2016	2016	2017	VH <sup>[2]</sup>	contrib. p.p. <sup>[3]</sup>	VH	contrib. p.p. <sup>[3]</sup>
<b>TOTAL DAS IMPORTAÇÕES</b>	<b>29 815</b>	<b>34 145</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>9,2</b>	<b>9,2</b>	<b>14,5</b>	<b>14,5</b>
<b>Grupos de Produtos</b>										
Agro-alimentares	4 642	5 143	15,0	15,8	15,6	15,1	8,1	1,3	10,8	1,7
Energéticos	2 633	3 862	17,5	10,1	8,8	11,3	15,5	1,7	46,7	4,1
Químicos	5 191	5 647	15,9	16,8	17,4	16,5	4,5	0,8	8,8	1,5
Madeira, cortiça e papel	1064	1090	3,5	3,4	3,6	3,2	1,9	0,1	2,5	0,1
Têxteis, Vestuário e seus acessórios	1936	2 062	5,9	6,5	6,5	6,0	3,7	0,2	6,5	0,4
Calçado, peles e couros	818	830	2,0	2,6	2,7	2,4	1,2	0,0	1,4	0,0
Minérios e metais	2 434	2 991	8,8	8,0	8,2	8,8	11,2	0,9	22,9	1,9
Máquinas e aparelhos e suas partes	4 807	5 664	15,4	16,8	16,1	16,6	14,5	2,4	17,8	2,9
Material de transp. terrestre e suas partes	3 975	4 352	10,1	12,5	13,3	12,7	9,8	1,2	9,5	1,3
Aeronaves, embarcações e suas partes	478	488	0,4	1,3	1,6	1,4	21,9	0,2	2,1	0,0
Produtos acabados diversos	1 837	2 015	5,3	6,2	6,2	5,9	8,2	0,5	9,7	0,6
Total sem energéticos	27 183	30 283	82,5	89,9	91,2	88,7	8,5	7,6	11,4	10,4
<b>Mercados de origem</b>										
<b>Intra UE</b>	<b>23 297</b>	<b>25 912</b>	<b>78,6</b>	<b>74,8</b>	<b>78,1</b>	<b>75,9</b>	<b>8,1</b>	<b>6,2</b>	<b>11,2</b>	<b>8,8</b>
dos quais:										
<b>UE-15</b>	<b>22 226</b>	<b>24 656</b>	<b>76,2</b>	<b>71,8</b>	<b>74,5</b>	<b>72,2</b>	<b>7,8</b>	<b>5,7</b>	<b>10,9</b>	<b>8,2</b>
Espanha	9 696	10 765	32,8	32,5	32,5	31,5	6,1	2,0	11,0	3,6
Alemanha	4 101	4 688	13,2	12,3	13,8	13,7	11,7	1,5	14,3	2,0
França	2 392	2 551	8,3	7,1	8,0	7,5	7,3	0,6	6,6	0,5
Itália	1 651	1 882	5,8	5,2	5,5	5,5	9,5	0,5	14,0	0,8
Países Baixos	1 515	1 775	5,3	5,2	5,1	5,2	10,5	0,5	17,2	0,9
Reino Unido	939	940	3,3	3,1	3,1	2,8	2,5	0,1	0,2	0,0
Bélgica	839	941	2,9	2,7	2,8	2,8	9,7	0,3	12,2	0,3
Polónia	369	449	0,6	0,9	1,2	1,3	23,0	0,3	21,8	0,3
Suécia	358	357	1,0	1,1	1,2	1,0	6,1	0,1	-0,1	0,0
<b>Alargamento</b>	<b>1 072</b>	<b>1 256</b>	<b>2,4</b>	<b>3,0</b>	<b>3,6</b>	<b>3,7</b>	<b>14,8</b>	<b>0,5</b>	<b>17,3</b>	<b>0,6</b>
<b>Extra UE</b>	<b>6 518</b>	<b>8 233</b>	<b>21,4</b>	<b>25,2</b>	<b>21,9</b>	<b>24,1</b>	<b>13,3</b>	<b>3,0</b>	<b>26,3</b>	<b>5,8</b>
dos quais:										
China	890	982	2,2	2,7	3,0	2,9	5,3	0,2	10,3	0,3
Rússia	412	795	1,0	1,2	1,4	2,3	105,0	1,3	92,7	1,3
Brasil	631	608	1,7	1,5	2,1	1,8	-4,6	-0,1	-3,6	-0,1
EUA	439	555	1,7	1,6	1,5	1,6	8,9	0,1	26,3	0,4
Angola	334	115	0,3	2,7	1,1	0,3	-27,5	-0,4	-65,7	-0,7
Turquia	260	369	0,6	0,7	0,9	1,1	30,1	0,2	41,6	0,4
Índia	245	313	0,5	0,8	0,8	0,9	25,2	0,2	27,8	0,2
Arábia Saudita	170	347	0,8	1,3	0,6	1,0	27,0	0,2	103,9	0,6
Azerbaijão	230	311	0,0	0,8	0,8	0,9	11,0	0,1	35,0	0,3
Argélia	213	120	0,5	1,2	0,7	0,4	-41,8	-0,3	-43,5	-0,3
Coreia do Sul	174	203	0,5	0,5	0,6	0,6	-1,1	0,0	16,9	0,1
Cazaquistão	182	229	0,3	1,4	0,6	0,7	-16,5	-0,1	26,2	0,2
Japão	162	179	0,6	0,4	0,5	0,5	4,8	0,0	10,4	0,1
OPEP <sup>[4]</sup>	926	934	5,8	6,8	3,1	2,7	-8,5	-0,3	0,8	0,0
EFTA	227	187	1,8	0,6	0,8	0,5	-18,2	-0,1	-17,6	-0,1
PALOP	355	131	0,4	2,8	1,2	0,4	-26,9	-0,4	-63,0	-0,8

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

Notas:

Importações: somatório das importações de mercadorias provenientes da UE com as importações de Países Terceiros.

Países ordenados por ordem decrescente de valor no ano de 2016.

[1] Últimos 12 meses a terminar em junho de 2017.

[2] (jul 16-jun 17)/(jul 15-jun 16) 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

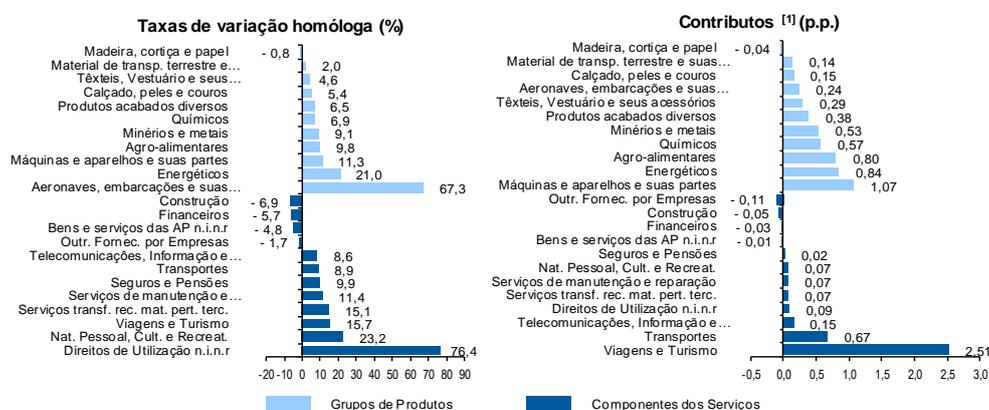
De acordo com os dados divulgados para a Balança de Pagamentos para o mês de junho de 2017, nos primeiros seis meses de 2017, as exportações de bens e serviços registaram um crescimento homólogo de 12,6%. A componente dos bens contribuiu positivamente (8,2 p.p.) para o crescimento das “exportações” totais.

Nos primeiros seis meses de 2017, a componente dos serviços representou 32,5% do total das exportações e contribuiu positivamente (+4,4 p.p.) para o seu crescimento. Do lado das importações, o peso desta componente foi de 17,8% no total e o seu comportamento reforçou o crescimento das importações totais (+14,2%) em 2,2 p.p., (Quadro 3.8).

No painel esquerdo da Figura 3.4 compara-se o crescimento homólogo das diferentes categorias de Bens e de Serviços no último ano a terminar em junho de 2017, 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 das “Máquinas e aparelhos e suas partes” (+1,07 p.p.) e dos “Energéticos” (+0,84 p.p.). Na componente dos serviços, continuam a destacar-se os contributos das rubricas de Viagens e Turismo (+2,51 p.p.) e Transportes (+0,67 p.p.).

**Figura 3.4. Taxas de Crescimento das "Exportações" de Bens e Serviços e Contributos das Componentes**  
Último ano a terminar em junho de 2017



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:  $T_{VH} \times P_{\text{Peso}}$  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 (8,4%).

## Quadro 3.7. Comércio Internacional de Bens e Serviços (Componentes dos Serviços)

	Valores em milhões de Euros										
	jan-jun		Estrutura (%)				Taxas de variação e contributos				
	2016	2017	2011	2016	2016	2017	média anual 11-16	12 meses [1] VH [2]	12 meses [1] contrib. p.p. [3]	jan-jun VH	jan-jun contrib. p.p. [3]
<b>CRÉDITO (Exportações)</b>											
<b>Bens e Serviços</b>	35 909	40 443	100,0	100,0	100,0	100,0	4,2	8,4	8,4	12,6	12,6
<b>Bens</b>	24 357	27 299	68,7	65,2	67,8	67,5	3,2	7,6	5,0	12,1	8,2
<b>Serviços</b>	11 553	13 144	31,3	34,8	32,2	32,5	6,5	10,0	3,4	13,8	4,4
Serv. transf. rec. mat. pert. terc.	186	208	0,5	0,5	0,5	0,5	3,7	5,1	0,1	11,7	0,1
Serv. de manutenção e reparação	203	247	0,6	0,6	0,6	0,6	2,8	11,4	0,1	21,5	0,1
Transportes	2 655	3 097	8,1	7,4	7,4	7,7	2,4	8,9	0,7	16,7	1,2
Viagens e Turismo	5 008	6 061	13,2	16,7	13,9	15,0	9,3	15,7	2,5	21,0	2,9
Construção	247	248	0,9	0,7	0,7	0,6	-2,2	-6,9	-0,1	0,3	0,0
Seguros e Pensões	57	67	0,2	0,2	0,2	0,2	3,8	9,9	0,0	17,5	0,0
Financiários	173	157	0,5	0,4	0,5	0,4	1,6	-5,7	0,0	-9,1	0,0
Direitos de Utilização n.i.n.r	33	93	0,1	0,1	0,1	0,2	14,2	76,4	0,1	179,1	0,2
Telecom., Informação e Informática	646	682	1,3	1,8	1,8	1,7	10,3	8,6	0,1	5,6	0,1
Outr. Forneç. por Empresas	2 183	2 074	5,2	6,0	6,1	5,1	7,4	-1,7	-0,1	-5,0	-0,3
Nat. Pessoal, Cult. e Recreat.	98	137	0,4	0,3	0,3	0,3	-1,5	23,2	0,1	39,1	0,1
Bens e serviços das AP n.i.n.r	65	73	0,3	0,2	0,2	0,2	-7,6	-4,8	0,0	12,3	0,0
<b>DÉBITO (Importações Fob)</b>											
<b>Bens e Serviços</b>	34 785	39 730	100,0	100,0	100,0	100,0	1,1	8,8	8,8	14,2	14,2
<b>Bens</b>	28 494	32 673	83,4	81,7	81,9	82,2	0,7	8,9	7,3	14,7	12,0
<b>Serviços</b>	6 291	7 057	16,6	18,3	18,1	17,8	3,1	8,5	1,5	12,2	2,2
Serv. transf. rec. mat. pert. terc.	13	6	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,2	-23,7	0,0	-57,4	0,0
Serv. de manutenção e reparação	152	217	0,3	0,4	0,4	0,5	8,0	8,5	0,1	42,8	0,2
Transportes	1 427	1 693	4,7	4,2	4,1	4,3	-0,9	8,9	0,4	18,7	0,8
Viagens e Turismo	1 862	2 108	4,4	5,4	5,4	5,3	5,3	10,5	0,6	13,2	0,7
Construção	64	39	0,2	0,2	0,2	0,1	-0,9	-27,8	0,0	-39,0	-0,1
Seguros e Pensões	173	192	0,4	0,5	0,5	0,5	5,0	7,7	0,0	11,3	0,1
Financiários	247	207	0,6	0,7	0,7	0,7	-7,2	-14,3	-0,1	-15,5	-0,1
Direitos de Utilização n.i.n.r	350	367	0,6	1,0	1,0	0,9	11,5	11,0	0,1	5,0	0,1
Telecom., Informação e Informática	547	561	1,2	1,5	1,6	1,4	5,5	4,2	0,1	2,7	0,0
Outr. Forneç. por Empresas	1 276	1 529	3,0	3,8	3,7	3,8	6,0	12,5	0,5	19,8	0,7
Nat. Pessoal, Cult. e Recreat.	123	103	0,6	0,4	0,4	0,3	-9,6	1,1	0,0	-16,5	-0,1
Bens e serviços das AP n.i.n.r	57	34	0,1	0,2	0,2	0,1	12,7	-1,9	0,0	-40,5	-0,1

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

Notas:

Valores Fob para a Importação de bens.

[1] 12 meses até junho de 2017.

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



**Artigos**

## Em Análise

# A vertente preventiva do Pacto de Estabilidade e Crescimento – aplicação a Portugal

Conceição Amaral\*

### Resumo

*A 16 de junho de 2017 o Conselho da União Europeia aprovou a revogação da Decisão 2010/288/UE relativa à existência de uma situação de défice excessivo em Portugal. Após o encerramento do Procedimento de Déficit Excessivo (PDE), que vigorou no período 2009-2016, Portugal transita da vertente corretiva do Pacto de Estabilidade e Crescimento para a vertente preventiva, ficando assim sujeito, a partir de 2017, inclusive: i) ao cumprimento das regras do défice: manutenção do défice nominal abaixo do limite de 3% do PIB e cumprimento da regra de ajustamento estrutural (medido através da variação do saldo estrutural e do crescimento da despesa pública) de modo a realizar progressos suficientes para alcançar o objetivo orçamental de médio prazo (medido em termos estruturais); ii) ao cumprimento da regra de redução da dívida aplicável durante o período de transição (2017-2019) que se segue ao encerramento do PDE.*

*Este artigo apresenta de modo sucinto as regras atuais da vertente preventiva do PEC e a sua aplicação a Portugal.*

### 1. Introdução

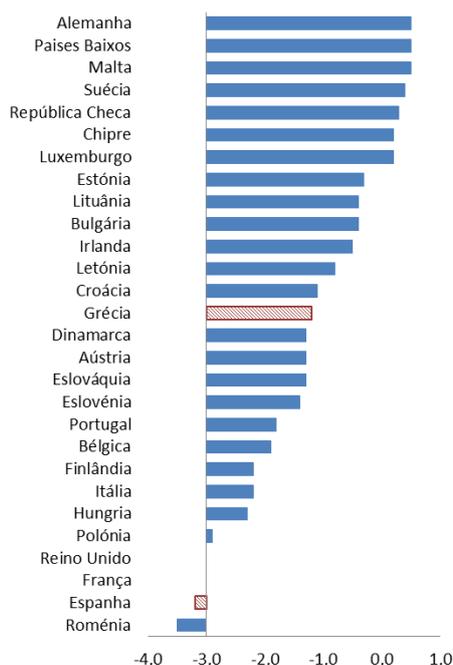
Em 1997, o Conselho Europeu aprovou o Pacto de Estabilidade e Crescimento (PEC) com o objetivo de garantir a disciplina orçamental na União Europeia (UE) e estabelecer o enquadramento destinado à prevenção e correção dos défices excessivos das administrações públicas. O PEC é constituído por duas vertentes: a vertente preventiva, onde se estabeleceram os princípios relativos ao reforço da supervisão das situações orçamentais e à supervisão e coordenação das políticas económicas, e a vertente corretiva relativa à implementação do procedimento dos défices excessivos.

A **vertente preventiva**<sup>1</sup> aplica-se aos Estados-Membros (EM) da UE cuja evolução orçamental é compatível com o respeito pelo limite de 3% do Produto Interno Bruto (PIB) para o défice público e com o cumprimento do critério da redução da dívida pública. Tem por objetivo assegurar uma situação orçamental sólida em todos os EM, a qual é avaliada pelo objetivo de médio prazo (OMP), que é específico a cada país de modo a ter em conta a diversidade das situações económicas e orçamentais. O OMP é expresso em termos estruturais, significando que é ajustado dos efeitos do ciclo económico e da incidência de medidas pontuais (*one-off*). O valor apurado para o OMP é determinado de modo a assegurar os seguintes requisitos:

- i) Uma margem de segurança relativamente ao limite de 3% do PIB para o défice;
- ii) Finanças públicas sustentáveis ou que progridam rapidamente para uma posição sustentável;
- iii) Uma margem de manobra orçamental suficiente nomeadamente para responder a eventuais necessidades de investimento público. A lógica subjacente é que os EM devem alcançar e manter uma situação orçamental que permita aos estabilizadores automáticos desempenharem plenamente o seu papel na atenuação de eventuais choques económicos. Tal deverá igualmente contribuir para reduzir a dívida pública para níveis sustentáveis, tendo em conta o perfil demográfico de cada país e o custo orçamental decorrente do envelhecimento da população.

\* As opiniões expressas no artigo são da responsabilidade da autora podendo não coincidir com as da instituição. Todos os erros e omissões são da responsabilidade da autora.

<sup>1</sup> Regida pelo artigo 121.º do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia (TFUE) relativo à supervisão multilateral. A operacionalização da vertente preventiva está definida no Regulamento (CE) n.º 1466/97 e nas suas alterações subsequentes (Regulamento (CE) n.º 1055/2005 e Regulamento (UE) n.º 1175/2011).

**Gráfico 1. Saldo orçamental, em percentagem do PIB 2017p**

Nota: a tracejado, EM atualmente em PDE. p – previsão.  
 Datas previstas para encerramento do PDE:  
 2017: França; Grécia. 2016-2017: Reino Unido; 2018: Espanha.  
 Fonte: Comissão Europeia, previsões da primavera de 2017.

A **vertente corretiva**<sup>2</sup>, também conhecida como Procedimento dos Défices Excessivos (PDE), aplica-se aos EM que:

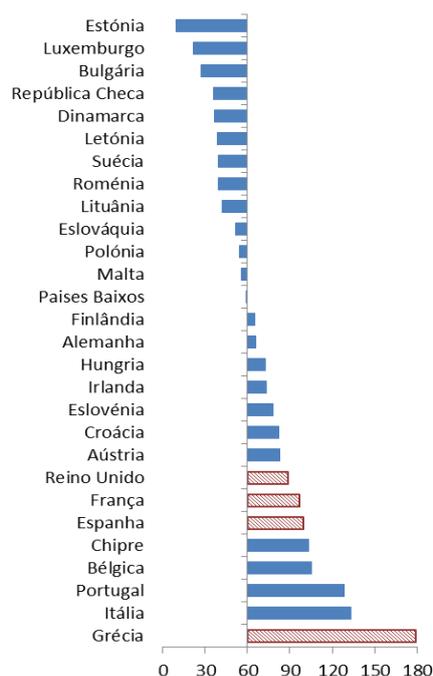
- Excederam ou estão em risco de ultrapassar o limite de 3% do PIB para o défice ou
- Incumpriram a regra da dívida por terem um nível de dívida pública acima de 60% do PIB que não está a diminuir a um ritmo satisfatório (a correção do excesso face àquele limiar é inferior ao valor de referência em matéria de redução da dívida). Note-se que o incumprimento do valor de referência numérico para a redução da dívida não deverá ser suficiente para a constatação da existência de um défice excessivo<sup>3</sup>.

Em ambas as vertentes, a avaliação final do cumprimento das regras orçamentais tem em linha de conta, para além dos resultados numéricos, outros fatores considerados relevantes, incluindo de natureza qualitativa, para concluir se o esforço orçamental (medido em termos estruturais) delineado para atingir o objetivo do défice nominal é suficiente para garantir finanças públicas sustentáveis.

<sup>2</sup> A vertente corretiva é regida pelas medidas previstas no artigo 126.º do TFUE e no Protocolo n.º 12 do PDE. A sua operacionalização está definida no Regulamento (CE) n.º 1467/97 do Conselho e nas suas alterações subsequentes e os pormenores relativos à sua aplicação estão especificados no Código de Conduta do PEC.

<sup>3</sup> Regulamento (UE) N.º 1177/2011, de 8 de novembro.

**Gráfico 2. Dívida pública, em percentagem do PIB  
2017p**



Nota: a tracejado, EM atualmente em PDE. p – previsão.  
 Datas previstas para encerramento do PDE:  
 2017: França; Grécia. 2016-2017: Reino Unido; 2018: Espanha.  
 Fonte: Comissão Europeia, previsões da primavera de 2017.

Em 2017 Portugal transitou para a vertente preventiva do PEC (gráficos 1 e 2). A 22 de maio de 2017 a Comissão Europeia recomendou ao Conselho a revogação da Decisão 2010/288/UE relativa à existência de uma situação de défice excessivo em Portugal. O PDE, aberto em 2009, foi encerrado em 2016, conforme previsto, após aprovação no Conselho Ecofin de 16 de junho de 2017.

Este artigo apresenta de modo sucinto as regras atuais da vertente preventiva e a sua aplicação a Portugal.

## 2. Evolução das regras orçamentais europeias

Inicialmente, o Tratado sobre a União Europeia<sup>4</sup> estabeleceu como critérios de avaliação das finanças públicas o limite de 3% do PIB para o défice e 60% do PIB para a dívida pública. Apesar de serem critérios simples e objetivos, a sua implementação prática criou dificuldades nomeadamente por estes indicadores não terem em conta os efeitos cíclicos e pelo facto de o respeito pelo limite de 3% do PIB para o défice ser frequentemente alcançado com recurso a medidas de natureza temporária.

Desde então, e por forma a colmatar as deficiências detetadas no sistema de governação económica da UE e que ficaram particularmente patentes com a crise global que afetou a economia mundial a partir de 2007, as regras orçamentais europeias têm sido objeto de desenvolvimentos consideráveis (Anexo 1). Foram introduzidas importantes alterações, inicialmente, em 1997, com a adoção do PEC e posteriormente, em 2005, e mais tarde entre 2011 e 2013, tendo em vista o reforço da monitorização e da coordenação das políticas nacionais orçamentais e económicas para promover o cumprimento dos limites para o défice e para a dívida.

Em 2005, o PEC foi objeto de uma primeira alteração que abrangeu ambas as vertentes. O principal objetivo visava assegurar uma melhor consideração do contexto económico e orçamental em todas as etapas do PEC. De entre as várias inovações, destacam-se a introdução do conceito de OMP e a avaliação do esforço orçamental através da variação do saldo estrutural tendo-se definido uma convergência mínima para o OMP correspondente a um ajustamento anual do saldo estrutural de 0,5 pontos percentuais do PIB.

<sup>4</sup> Também conhecido como Tratado de Maastricht.

Entre 2011 e 2013, entrou em vigor um conjunto de legislação conhecido como o *Six Pack* (dezembro de 2011), o Tratado sobre a Estabilidade, Coordenação e Governança (TECG) (janeiro de 2013), que inclui o *Fiscal Compact*, e o *Two Pack* (maio de 2013). No âmbito do *Six Pack* foram reforçadas as regras da vertente preventiva destacando-se a criação da regra da despesa (*Expenditure Benchmark*) a qual impõe um limite para o crescimento da despesa, compatível com o crescimento do PIB potencial no médio prazo, em complemento à variação do saldo estrutural, no âmbito da convergência para o OMP. Adicionalmente foi introduzida a possibilidade de sanções financeiras para os EM da área do euro a serem aplicadas sempre que um EM, mesmo apresentando um défice inferior a 3% do PIB, se desvie significativamente e reiteradamente do OMP ou da trajetória adequada de ajustamento ao OMP.

Por sua vez, o TECG veio estabelecer que caso o rácio da dívida pública de um país se situe acima do valor de referência de 60% do PIB, o excesso face ao valor de referência deve ser reduzido a um ritmo médio de um vigésimo (5%) ao ano, ao longo de 3 anos. Esta regra não se aplica aos EM que se encontravam em situação de PDE na data da adoção do *Six Pack* (Novembro de 2011), nos quais se inclui Portugal, ficando estes sujeitos a disposições transitórias relativas à regra da dívida nos três anos subsequentes à correção do seu défice excessivo, a fim de garantir que tenham tempo para adaptar os seus ajustamentos estruturais ao nível necessário para cumprir a redução requerida da dívida pública. Durante esses três anos, o cumprimento do critério da dívida é avaliado de acordo com o facto de o EM realizar "progresso suficiente para o cumprimento". Este é definido como o ajustamento estrutural mínimo linear (MLSA), garantindo que - se seguido - os EM cumprirão a regra da dívida no final do período de transição.

Mais recentemente foram introduzidas novas orientações e alterações às regras orçamentais (sem contudo implicar revisão da legislação que regula o PEC) com o objetivo de clarificar e reduzir a complexidade das regras e aumentar a sua previsibilidade e transparência.

No início de 2015, a Comissão divulgou uma comunicação com orientações adicionais para os EM otimizarem o recurso à flexibilidade prevista pelas atuais regras do PEC. Essa flexibilidade traduz-se na possibilidade de os EM puderem desviar-se dos resultados pretendidos, sem colocar em causa o OMP e sem ficarem sujeitos a penalizações, em determinadas situações excecionais decorrentes de despesa em investimento público (Cláusula de investimento) e da implementação de reformas estruturais (Cláusula das reformas estruturais), tomando simultaneamente em maior consideração a situação conjuntural prevaiente em cada EM.

Em dezembro de 2016, o Conselho Ecofin aprovou um acordo onde foi reconhecida a necessidade de simplificar a avaliação das políticas e dos resultados orçamentais dos EM. Nesse sentido, foi conferido um maior enfoque à regra da despesa (*Expenditure Benchmark*) com o seu reforço na vertente preventiva e extensão à vertente corretiva.

Por último, nas avaliações efetuadas aos Programas de Estabilidade e Convergência, atualizados em abril de 2017, a CE fez notar que, em futuras avaliações, deverá ter em consideração os casos em que o impacto de um ajustamento orçamental grande no crescimento e no emprego é particularmente significativo.

### **3. Portugal e o cumprimento das regras orçamentais europeias**

As regras da vertente preventiva entraram em vigor em 1998 e as da vertente corretiva em 1999. Em 2002, Portugal ficou sujeito a um PDE sendo o primeiro EM nesta situação desde a entrada em vigor do PEC (Anexo 2). A recomendação emitida na altura estabelecia 2003 como o ano limite para a correção da situação de défice excessivo. Em 2002 e 2003 os défices notificados situaram-se abaixo do valor de referência de 3% do PIB, tendo permitido o encerramento do PDE em maio de 2004.

Em 2005, e pela segunda vez, Portugal voltou a ficar sujeito a um PDE tendo recebido a recomendação de corrigir o défice excessivo até 2008. Nesse ano, o procedimento foi encerrado, um ano antes do prazo fixado, com o défice a situar-se em 2007, em 2,6% do PIB (diminuindo de 6,1% do PIB em 2005 para 3,9% do PIB em 2006).

Em 2009 foi aberto um novo PDE baseado no valor previsto para o défice notificado por Portugal (5,9% do PIB). O excesso face ao valor de referência foi considerado excecional (por resultar de uma recessão económica grave) mas não de carácter temporário (a CE previa um défice de 8% em 2010) pelo que se concluiu pela existência de um défice excessivo tendo sido recomendada a sua correção até 2013. Este prazo foi sucessivamente revisto, inicialmente para 2014, num contexto de crise e subsequente programa

de assistência financeira a que o país ficou sujeito, e posteriormente para 2015 e 2016. Em 2015, o défice situou-se em 4,4% do PIB (3,1% do PIB, excluindo medidas *one-off*), tendo o Conselho decidido não aplicar sanções financeiras a Portugal, definindo novo prazo e novas metas para a correção do défice. Dessa forma, Portugal recebeu a recomendação de reduzir o défice excessivo em 2016 para um valor inferior a 2,5% do PIB, valor considerado consistente com a estabilização do saldo estrutural.

A 22 de maio de 2017 a CE recomendou ao Conselho a revogação da Decisão 2010/288/UE relativa à existência de uma situação de défice excessivo em Portugal. Para tal concorreu o resultado alcançado para o défice em 2016, de 2,0% do PIB (2,3% excluindo o efeito de medidas *one-off*), abaixo do valor de referência de 3% do PIB e do valor de 2,5% do PIB recomendado pelo Conselho da União Europeia<sup>5</sup>. Adicionalmente, a CE reconheceu, nas previsões da primavera de 2017, que o país não apresenta risco de ultrapassar o limiar de 3% do PIB para o défice nominal no horizonte de previsão (2017 e 2018)<sup>6</sup>.

A 16 de junho de 2017 o Conselho Ecofin aprovou a decisão de encerramento do PDE que vigorou entre 2009 e 2016. Após esta decisão Portugal passou a estar sujeito às regras orçamentais da vertente preventiva do PEC.

#### 4. Aplicação das regras da vertente preventiva

Na vertente preventiva os países têm de assegurar finanças públicas sustentáveis significando que cumpram o OMP ou, não sendo o caso, cumprem a trajetória de ajustamento requerida para o OMP. No que se refere à dívida pública caso esta se encontre acima do patamar de 60% do PIB terá de ser assegurada a trajetória de redução para o padrão de referência de redução da dívida.

Os quadros seguintes sintetizam os valores de referência para os principais indicadores das regras orçamentais na vertente preventiva a aplicar a Portugal em 2017 e 2018 (linha 1 dos quadros 1 e 2). Estes valores foram determinados com base nos exercícios de previsões da primavera de 2016 e da primavera de 2017 da CE e deverão vigorar<sup>7</sup> nas avaliações *ex-ante* e *ex-post* de 2017 e de 2018<sup>8</sup>.

**Quadro 1. Portugal - Aferição (ex-ante) do cumprimento dos requisitos da vertente preventiva em 2017**

	Objetivo de médio prazo (OMP) (1)	Trajetória de ajustamento ao OMP		Critério da dívida (MLSA) (4)
		Variação do saldo estrutural (2)	Crescimento da despesa (Regra da despesa) (3)	
1. Valores de referência	0,25	0,6	-1,4*	0,7
2. Programa de Estabilidade abril 2017	-1,7	0,3	-	0,3
3. CE (previsões da primavera 2017)	-2,2	-0,2	0,6*	-0,2
Cumprimento das regras? 3 versus 1	Não está no OMP	Risco de desvio significativo (-0,8)	Risco de desvio significativo (-0,8)	Não

Nota: CE - Comissão Europeia. MLSA - *Minimum Linear Structural Adjustment*. \* Em termos reais. † Não disponível.  
Fonte: Comissão Europeia, Assessment of the 2017 stability programme for Portugal, 23 May 2017.

**Quadro 2. Portugal - Aferição (ex-ante) do cumprimento dos requisitos da vertente preventiva em 2018**

	Objetivo de médio prazo (OMP) (1)	Trajetória de ajustamento ao OMP		Critério da dívida (MLSA) (4)
		Variação do saldo estrutural (2)	Crescimento da despesa (Regra da despesa) (3)	
1. Valores de referência	0,25	0,6	0,1*	1,1
2. Programa de Estabilidade abril 2017	-1,0	0,6	-	0,6
3. CE (previsões da primavera 2017)	-2,4	-0,1	3,0*	-0,1
Cumprimento das regras? 3 versus 1	Não está no OMP	Risco de desvio significativo (-0,7)	Risco de desvio significativo (-1,1)	Não

Nota: CE - Comissão Europeia. MLSA - *Minimum Linear Structural Adjustment*. \* Em termos nominais. † Não disponível.  
Fonte: Comissão Europeia, Assessment of the 2017 stability programme for Portugal, 23 May 2017.

<sup>5</sup> Decisão do Conselho de 8 de agosto de 2016.

<sup>6</sup> A avaliação do encerramento do PDE em 2016 é baseada apenas no critério do défice. O PDE é encerrado quando o défice excessivo é corrigido de forma duradoura, ou seja, quando o défice observado no último ano se encontra abaixo do limiar de 3% do PIB e os défices no horizonte de previsão são também inferiores ao valor de referência. Um eventual valor do défice acima de 3% do PIB poderá ser permitido desde que seja considerado excepcional e temporário.

<sup>7</sup> Com exceção do critério da dívida.

<sup>8</sup> As avaliações *ex-post* (finais) de 2017 e de 2018 deverão ocorrer na primavera de 2018 e de 2019, respetivamente.

A avaliação *ex-ante* de 2017 e 2018 foi concluída recentemente pela CE na sequência da avaliação dos Programas de Estabilidade e Convergência dos EM, atualizados em abril de 2017. A CE prevê que o défice nominal se situe claramente abaixo do limiar de 3% do PIB (1,8% do PIB, em 2017 e 1,9% do PIB, em 2018)<sup>9</sup>. Contudo, a avaliação global do cumprimento dos requisitos da vertente preventiva aponta para a existência de risco de desvios significativos face ao ajustamento estrutural requerido indiciando uma margem de segurança limitada para Portugal não voltar a incorrer em défice excessivo. Deste modo, e de acordo com as previsões da CE, o cumprimento das regras orçamentais da vertente preventiva em 2017 e 2018 requereria um maior esforço estrutural por forma a Portugal garantir progressos suficientes no ajustamento ao OMP e na redução da dívida pública.

Seguidamente é efetuada uma breve análise a cada um dos critérios.

#### 4.1 Objetivo de Médio Prazo (OMP)

Nos termos do PEC, os EM devem atingir e manter-se no OMP ou estar numa trajetória de ajustamento em direção ao OMP. Considera-se que um EM está em linha com o seu OMP se o saldo estrutural não apresentar um desvio superior a 0,25% face ao MTO fixado.

Para cada país, o limite inferior do OMP é determinado pela CE considerando o mais exigente dos três valores correspondentes aos três requisitos referidos na secção 1 e de acordo com uma metodologia acordada e que é descrita no Código de Conduta do PEC. Os cálculos são atualizados pela CE de três em três anos, na sequência da publicação do relatório sobre o envelhecimento (*Ageing Report*), incorporando assim as últimas projeções disponíveis sobre o impacto orçamental e económico do envelhecimento da população.

A CE procedeu em 2016 à última atualização dos OMP mínimos para cada um dos EM (com exceção da Grécia) apurando-se para Portugal um excedente de 0,25% do PIB. Considerando o desvio permitido, Portugal terá de apresentar, no mínimo, um saldo estrutural equilibrado para estar no OMP. Este objetivo está previsto ser alcançado no final do horizonte do programa de estabilidade atualizado em abril de 2017.

Adicionalmente, para ser garantida uma margem de segurança em relação ao rácio de 3% do PIB, i.e., para que os estabilizadores automáticos possam funcionar sem risco de o país incorrer em défice excessivo é necessário que o saldo estrutural cumpra o valor mínimo de referência que atualmente corresponde a -1,6% do PIB, em 2017, e -1,1% do PIB, em 2018.

**Quadro 3. Saldo estrutural**

	Em % do PIB	
	2017	2018
<b>Valor mínimo de referência</b>	<b>-1,6</b>	<b>-1,1</b>

Fonte: Comissão Europeia. *Vade Mecum on the SGP*, 2017 edition, March 2017.

#### 4.2 Ajustamento necessário para o OMP

Caso um EM não se encontre no seu OMP deve prosseguir a trajetória de ajustamento recomendada para o alcançar. Esta trajetória, também designada por esforço orçamental é medida em termos da variação do saldo estrutural, complementada com a análise da regra da despesa.

##### 4.2.1 Variação do saldo estrutural

A fim de determinar a trajetória de ajustamento apropriada a cada EM em direção ao respetivo OMP, a CE definiu, no início de 2015, uma matriz (constante do anexo 3) onde especifica o ajustamento estrutural mínimo necessário, em termos de variação do saldo estrutural, em função da fase do ciclo económico em que o país se encontra bem como do nível da dívida pública ou dos riscos da sustentabilidade da mesma. O ajustamento requerido é mais exigente em situações de condições económicas favoráveis e dívida pública acima do valor de referência de 60% do PIB, permitindo maior flexibilidade em condições económicas adversas.

No caso de Portugal, atendendo a que o diferencial do produto se situa no intervalo [-1,5; 1,5] e que o rácio da dívida pública em percentagem do PIB excede o valor de referência de 60% do PIB, o ajustamen-

<sup>9</sup> Excluindo o eventual impacto das medidas de recapitalização da Caixa Geral de Depósitos.

to mínimo requerido para a variação do saldo estrutural impõe uma melhoria deste indicador de pelo menos 0,6 p.p. do PIB em 2017 e 2018. A CE prevê uma deterioração do saldo estrutural de 0,2% e 0,1%, respetivamente em 2017 e 2018 (coluna 2 dos quadros 1 e 2) prevendo um risco de desvio significativo (superior a 0,5%) face ao valor de referência. Esta projeção contrasta com a melhoria do saldo estrutural prevista no Programa de Estabilidade 2017-2021 (PE) essencialmente devido ao menor volume de medidas de consolidação orçamental assumido pela CE e a perspetivas macroeconómicas menos otimistas.

#### 4.2.2 Crescimento da despesa

A regra da despesa impõe um limite máximo para o crescimento da despesa consistente com a trajetória de ajustamento adequada para o OMP.

O agregado de despesa relevante a considerar neste critério exclui a despesa com juros, a despesa em programas da UE inteiramente financiada por fundos comunitários e a componente cíclica da despesa com subsídios de desemprego. A despesa em investimento é alisada considerando-se a despesa média de investimento dos últimos quatro anos.

Adicionalmente, ao agregado de despesa relevante devem ser excluídos os efeitos das medidas discricionárias do lado da receita assim como as despesas totalmente financiadas por aumento de receitas imposto por lei e as medidas pontuais e temporárias (*one-off*) que incidam quer do lado da receita quer do lado da despesa.

A taxa de crescimento para o ano t deste agregado de despesa é calculada pela fórmula:

$$G_t = (G_t - \Delta R_t - G_{t-1}) / G_{t-1}$$

Onde:

$G_t$  e  $G_{t-1}$  correspondem ao agregado de despesa relevante, líquido de medidas *one-off*, para os anos t e t-1.

$\Delta R_t$  corresponde ao impacto incremental para o ano t das medidas discricionárias do lado da receita incluindo o aumento de receitas imposto por lei.

Para a evolução do agregado da despesa ser consistente com a trajetória de ajustamento ao OMP deverá registar uma redução de pelo menos 1,4%, em termos reais (ou, equivalentemente, um crescimento nominal inferior a cerca de 0,1%)<sup>10</sup> em 2017, e um crescimento nominal inferior a 0,1%, em 2018 (coluna 3 dos quadros 1 e 2). De acordo com a avaliação *ex-ante* da CE, o critério da despesa também não é cumprido. A CE prevê um crescimento do agregado de despesa relevante, líquido de medidas *one-off*, de 0,6%, em termos reais, em 2017, e de 3%, em termos nominais, em 2018. O excesso de despesa face ao valor de referência traduz-se num desvio significativo (superior a 0,5% do PIB) nestes dois anos.

#### 4.3 Critério da dívida

Na vertente preventiva Portugal ficará sujeito à regra transitória da dívida pública durante o triénio 2017-2019. No decorrer deste período deverá fazer “progressos suficientes” com vista à redução do rácio da dívida em relação ao PIB. Esses progressos serão avaliados anualmente, tanto *ex-ante* como *ex-post*, comparando o ajustamento estrutural (medido pela variação do saldo estrutural) com um ajustamento estrutural linear mínimo (MLSA). Neste período, terão de ser respeitadas simultaneamente as seguintes condições:

- i) O ajustamento estrutural anual não pode apresentar um desvio superior a 0,25% do PIB face ao ajustamento estrutural linear que assegura o cumprimento da condição menos exigente da regra da dívida;
- ii) Em qualquer momento durante o período de transição o ajustamento anual estrutural remanescente não deve exceder 0,75% do PIB. Esta condição não se aplica se a primeira implicar um esforço anual superior a 0,75% do PIB.

De acordo com as previsões da CE para que o critério da dívida seja cumprido é necessário que se verifique uma melhoria do saldo estrutural de pelo menos 0,7% do PIB e 1,1% do PIB, respetivamente em

<sup>10</sup> Um crescimento da despesa acima deste valor é aceitável desde que essa despesa seja compensada por aumentos discricionários da receita.

2017 e em 2018 (coluna 4 dos quadros 1 e 2). Para estes anos a CE prevê uma ligeira deterioração do saldo estrutural pelo que na avaliação *ex-ante* da CE, o critério da dívida não é cumprido.

## 5. Conclusões

Nos últimos anos as regras orçamentais europeias têm sido objeto de sucessivas alterações visando não só uma maior flexibilidade na sua aplicação mas também maior simplicidade e transparência.

A crise económica e financeira mundial e o agravamento daí resultante dos défices e das dívidas públicas na UE exigiram uma profunda reforma do PEC, tanto na sua vertente preventiva como corretiva. Em especial, a vertente preventiva foi reforçada e tornou-se mais vinculativa, assistindo-se à introdução de sanções como forma de incentivo ao ajustamento e à manutenção do objetivo orçamental de médio prazo.

Na vertente corretiva foi operacionalizado o critério da dívida, introduziram-se novas disposições relativas aos objetivos anuais do défice nominal e estrutural e intensificaram-se as sanções por incumprimento. De um modo geral, o PEC tornou-se mais flexível, em ambas as vertentes, ao possibilitar a adaptação do ritmo de consolidação orçamental às condições cíclicas, reformas estruturais importantes e outras situações justificadas.

Após o encerramento do PDE em 2016, Portugal ficou sujeito, a partir de 2017, às regras da vertente preventiva do PEC. Nesta nova fase, o processo de consolidação orçamental deverá prosseguir em direção ao objetivo de médio prazo e à colocação do rácio da dívida pública numa trajetória descendente conducente à correção do excesso de dívida face ao valor de referência de 60%, ao ritmo médio de 5% por ano.

## Referências bibliográficas

- Banco de Portugal, 2014. Fatores críticos da sustentabilidade das finanças públicas em Portugal no médio prazo. Boletim Económico, junho de 2014.
- Banco de Portugal, 2015. As regras orçamentais europeias e o cálculo dos saldos estruturais. Boletim Económico, outubro de 2015.
- Banco de Portugal, 2016. O braço corretivo do pacto de estabilidade e crescimento e a sua aplicação a Portugal. Boletim Económico, outubro de 2016.
- Conselho de Finanças Públicas, 2014. Análise do Documento de Estratégia Orçamental 2014-2018. Relatório n.º 3/2014, maio de 2014.
- European Commission, 2015. Making the best use of the flexibility within the existing rules of the Stability and Growth Pact. Communication, January 2015.
- European Commission, 2017. Vade Mecum on the Stability and Growth Pact. 2017 edition. Institutional paper 052. March 2017.
- European Commission, 2017. Code of conduct - "Specifications on the implementation of the Stability and Growth Pact and guidelines on the format and content of stability and convergence programmes", revised version 15 May 2017.
- European Commission, 2017. Assessment of the 2017 stability programme for Portugal (Note prepared by DG ECFIN staff), 23 May 2017.

## Anexo

## Anexo 1 – Regras orçamentais europeias – principais desenvolvimentos

Data	Principais desenvolvimentos	
	Vertente preventiva	Vertente corretiva
2016	O Conselho Ecofin de 6 de dezembro aprovou um acordo destinado a simplificar e a aumentar a transparência na avaliação das políticas e dos resultados orçamentais dos EM. O acordo traduz-se no reforço da regra da despesa ( <i>Expenditure Benchmark</i> ) na vertente preventiva, e na sua extensão à vertente corretiva.	
2015	Comunicação da Comissão Europeia sobre o uso da flexibilidade no âmbito do PEC, em particular no que respeita ao investimento público, às reformas estruturais e condições cíclicas adversas.	
2013	O <b>Fiscal Compact</b> (incluído no Tratado sobre a Estabilidade, a Coordenação e a Estabilidade na UEM) reforça a vertente preventiva.	
	Fixou um limite inferior para o OMP de -0,5% do PIB ou -1% do PIB para os países com rácio da dívida inferior a 60% do PIB e baixo risco de sustentabilidade das finanças públicas.	Possibilidade de suspensão total ou parcial de fundos europeus caso um EM não tenha tomado as medidas necessárias para corrigir o seu défice excessivo (Regulamento (UE) n.º 1303/2013 sobre Fundos Europeus Estruturais e de Investimento).
	O <b>Two Pack</b> reforça a supervisão económica e orçamental dos EM da área do euro afetados ou em risco de ser afetados por dificuldades na estabilidade financeira e prevê uma supervisão e coordenação gradualmente reforçadas em particular nos EM sujeitos a um PDE.	
	Regulamentos (UE) n.º 472/2013 e n.º 473/2013.	
2011	É introduzido o <b>Six Pack</b> . A monitorização das políticas orçamentais e económicas é organizada segundo o Semestre Europeu.	
	Regulamento (UE) n.º 1175/2011.	Regulamento (UE) n.º 1177/2011.
	Foi introduzida uma regra relativa ao crescimento da despesa ( <i>Expenditure Benchmark</i> ) em complemento à variação do saldo estrutural no âmbito da convergência para o OMP; o crescimento da despesa, líquida de medidas descrionárias, deve ser igual ou inferior à taxa de crescimento de referência de médio prazo do PIB potencial. Foi especificado o conceito de desvio significativo face ao OMP ou à trajetória de ajustamento para o OMP: o desvio é significativo se for superior a 0,5% do PIB num ano ou cumulativamente em dois anos e pode, eventualmente, conduzir a sanções financeiras.	Operacionalização prática do critério da dívida. A dívida deverá ser inferior a 60% do PIB ou registar uma diminuição significativa, ou seja, respeitar o padrão de referência para a redução da dívida. A redução de referência da dívida corresponde a uma redução média de um vigésimo por ano do diferencial face ao valor de 60%, nos últimos 3 anos ou durante o período de 3 anos que abrange os dois anos seguintes ao último ano para o qual existem dados disponíveis. É consagrado um período de transição (3 anos a contar da correção do défice excessivo) para os EM que em novembro de 2011 se encontravam em situação de PDE. Alargadas as situações em que o prazo para correção do défice excessivo pode ser prorrogado: possibilidade de contemplar as situações de recessão económica grave que afete a área do euro ou toda a UE, desde que tal não ponha em risco a sustentabilidade orçamental a médio prazo.
	Reforço das sanções e multas (Regulamento (UE) n.º 1173/2011).	
	Introduzida a possibilidade de sanções financeiras para os EM da área do euro a serem aplicadas sempre que um EM, mesmo apresentando um défice inferior a 3% do PIB, se desvie significativamente e reiteradamente do OMP ou da trajetória adequada de ajustamento ao OMP. A sanção pode assumir a forma de um depósito remunerado equivalente a 0,2% do PIB do ano anterior.	As sanções para os EM da área do euro foram reforçadas com base num sistema de alerta precoce e progressivo a ser ativado em cada fase do PDE.
2005	<b>Primeira alteração ao PEC.</b> Teve por objetivo o reforço da monitorização e da supervisão e atribuiu maior importância às condições económicas e às especificidades de cada país.	
	Regulamento (CE) n.º 1055/2005.	Regulamento (CE) n.º 1056/2005.
	O objetivo de os países assegurarem situações próximas do equilíbrio ou excedentárias foi substituído pelo conceito de Objetivo de Médio Prazo (OMP).	Introduzida a possibilidade de extensão do prazo de correção da situação de défice excessivo para os países que tomaram medidas eficazes mas que enfrentaram circunstâncias económicas adversas inesperadas, com um impacto significativo nas suas finanças públicas.
	Definida a convergência mínima para o OMP: um ajustamento do saldo estrutural de 0,5 p.p. do PIB por ano.	
	Permitido um desvio temporário em relação ao objetivo justificado pela implementação de reformas estruturais, desde que tenham um impacto positivo na sustentabilidade das finanças públicas a longo prazo, quer directamente ( reforma do sistema de pensões), quer através do reforço do crescimento potencial (reduzindo assim o nível da dívida pública em percentagem do PIB).	
1999		As regras da vertente corretiva entram em vigor (Regulamento (CE) n.º 1467/97).
1998	As regras da vertente preventiva entram em vigor (Regulamento (CE) n.º 1466/97).	
1997	É criado o <b>Programa de Estabilidade e Crescimento (PEC)</b> (Resolução do Conselho Europeu)	
	Os EM comprometem-se a assegurar situações próximas do equilíbrio ou excedentárias e a adotar as medidas corretivas necessárias para alcançar os objetivos dos respetivos programas de estabilidade.	Contemplada a possibilidade de impor sanções quando um EM não adote medidas de correção do défice excessivo.
1992	Assinatura do <b>Tratado de Maastricht</b> . Em termos orçamentais, o Tratado estabeleceu como critérios o limite de 3% do PIB para o défice e 60% do PIB para a dívida pública como condições de acesso à moeda única.	

## Anexo 2 – Cronologia dos Procedimentos por Défice Excessivo de Portugal – Principais etapas

## PORTUGAL - PDE - Principais etapas

Data	Etapas	Tratado Artigo	Decisão / Comunicação
<b>PDE 2009 - 2016</b>			
16.jun.2017	Encerramento do PDE no prazo recomendado, 2016. O défice diminuiu de 4,4% do PIB em 2015 para 2% do PIB, em 2016, e as previsões da CE indicam que o défice não deverá exceder o valor de referência de 3% do PIB no horizonte de projeção (2017 e 2018).	126(12)	Decisão do Conselho
22.mai.2017	A CE recomenda ao Conselho a revogação da Decisão 2010/288/UE relativa à existência de uma situação de défice excessivo em Portugal.	126(12)	Recomendação da Comissão
16.nov.2016	A Comissão Europeia (CE) anunciou a suspensão do PDE, considerando que Portugal tomou medidas eficazes em resposta à decisão do Conselho de 8 de Agosto de 2016.	-	Comunicação da Comissão
08.ago.2016	Cancelamento da aplicação de multa de 0,2% do PIB a Portugal; fixado um novo prazo-limite para a correção da situação de défice excessivo: 2016; fixada a meta para o défice em 2016 em 2,5% do PIB.	126(8) 126(9)	Decisão do Conselho
12.jul.2016	Portugal não tomou ação efetiva para corrigir o défice excessivo. Não foram aplicadas sanções financeiras.	126(8)	Decisão do Conselho
21.jun.2013	Prazo-limite para a correção do défice excessivo prolongado para 2015.	126(7)	Decisão do Conselho
09.out.2012	Prazo-limite para a correção do défice excessivo prolongado para 2014.	126(7)	Decisão do Conselho
02.dez.2009	Existência de um défice excessivo em Portugal. Prazo-limite para correção do défice excessivo: 2013.	126(6) 126(7)	Decisão do Conselho (2010/288/UE)
<b>PDE 2005 - 2008</b>			
03.jun.2008	Encerramento do PDE. O défice diminuiu de 6,1% do PIB em 2005 para 3,9% do PIB em 2006 e para 2,6% do PIB em 2007, ficando abaixo do valor de referência do défice de 3% do PIB um ano antes do prazo fixado pela Comissão.	104(12)	Decisão do Conselho (2008/561/CE)
20.set.2005	Existência de um défice excessivo em Portugal. Prazo-limite para correção do défice excessivo: 2008.	104(6)	Decisão do Conselho (2005/730/CE)
<b>PDE 2002 - 2004</b>			
11.mai.2004	Encerramento do PDE considerando que em 2002 e 2003 os défices notificados situaram-se abaixo de 3% do PIB.		Decisão do Conselho
05.nov.2002	Decisão do Conselho sobre a existência de um défice excessivo em Portugal. Prazo-limite para correção do défice excessivo: 2003.	104(6)	Decisão do Conselho

**Anexo 3 – Matriz com a determinação do ajustamento orçamental anual em direção ao OMP no âmbito da vertente preventiva do PEC**

Conjuntura económica	Condição	Ajustamento orçamental anual requerido (pontos percentuais do PIB)	
		Dívida < 60 e nenhum risco em matéria de sustentabilidade	Dívida > 60 ou riscos em matéria de sustentabilidade
excepcionalmente desfavorável	Crescimento real do PIB < 0 ou diferencial do produto < -4	Não é necessário qualquer ajustamento	
muito desfavorável	$-4 \leq$ diferencial do produto < -3	0	0,25
desfavorável	$-3 \leq$ diferencial do produto < -1,5	0 se o crescimento for < ao potencial 0,25 se o crescimento for > ao potencial	0,25 se o crescimento for < ao potencial 0,5 se o crescimento for > ao potencial
normal	$-1,5 \leq$ diferencial do produto < 1,5	0,5	> 0,5
favorável	diferencial do produto $\geq 1,5$	> 0,5 se o crescimento for < ao potencial $\geq 0,75$ se o crescimento for > ao potencial	$\geq 0,75$ se o crescimento for < ao potencial $\geq 1$ se o crescimento for > ao potencial

Fonte: Comissão Europeia, Comunicação "Otimizar o recurso à flexibilidade prevista nas atuais regras do Pacto de Estabilidade e Crescimento", janeiro 2015.

# Importações e exportações de mercadorias

## Taxas de variação em valor, volume e preço - janeiro a março de 2017

Walter Anatole Marques <sup>1</sup>

### 1. Nota Introdutória

O presente trabalho visou o cálculo de indicadores de evolução em valor volume e preço do comércio internacional português de mercadorias de janeiro a março de 2017, face ao período homólogo do ano anterior.

Os índices de preço, do tipo Paasche, utilizados depois como deflatores dos índices de valor para o cálculo dos correspondentes índices de volume, foram calculados a partir de dados de base elementares divulgados pelo Instituto Nacional de Estatística (INE), em versão ainda preliminar, sendo preliminar também a versão dos correspondentes dados de 2016.

Na comparação entre os dois anos, foram tomadas em consideração as numerosas alterações pautais da Nomenclatura Combinada verificadas entre 2016 e 2017, envolvendo 405 agregados de produtos a 8 dígitos, num total de 1434 posições pautais para o conjunto dos dois anos.

Para o cálculo dos índices de preço as posições pautais a oito dígitos da Nomenclatura Combinada (NC-8), relativas às importações e exportações com movimento no período em análise, foram agregadas em 11 grupos de produtos e 38 subgrupos (ver Anexo).

### 2 – Nota metodológica

O método utilizado no cálculo dos índices de preço de Paasche deste trabalho assenta na seleção de uma amostra representativa do comportamento dos preços de cada subgrupo de produtos, que integram produtos com relativa homogeneidade, posteriormente ponderados para o respetivo grupo e destes para o total.

Os índices de preço são obtidos a partir de uma primeira amostra automática construída com base nos produtos com movimento nos dois períodos em análise, dentro de um intervalo definido por métodos estatísticos.

Segue-se uma análise crítica, que pode incluir, entre outros, o recurso à evolução do preço das matérias-primas que entram na manufatura de um dado produto, como indicador de consistência de um determinado índice que, apesar de um comportamento aparentemente anormal, pode ser incluído na amostra.

Mais frequentemente procede-se à desagregação por mercados de origem ou de destino de posições pautais com peso relevante que se encontram fora do intervalo, incluindo-se na amostra aqueles que apresentam um comportamento coerente na proximidade do intervalo encontrado.

Também produtos dominantes incluídos no intervalo e decisivos para o índice do subgrupo podem ser desagregados e considerados por mercados se, através de uma análise crítica, forem encontrados desvios sensíveis entre eles.

### 3 – Balança Comercial

De acordo com os dados preliminares utilizados, o défice da balança comercial de mercadorias no primeiro trimestre de 2017 aumentou +9,2% face ao ano anterior, com o grau de cobertura das importações pelas exportações a subir de 83,0%, em 2016, para 84,0%, em 2017.

---

<sup>1</sup> Assessor Principal da Função Pública (AP). As opiniões aqui expressas não coincidem necessariamente com a posição do ME.

**Balança comercial de mercadorias**  
**Taxas de variação homóloga em valor, volume e preço**  
**(Janeiro a Março de 2017/2016)**

	Milhões de Euros		Taxas de Variação		
	2016	2017	Valor	Volume	Preço
Importação (Cif)	14 390	16 655	15,7	9,2	6,0
Exportação (Fob)	11 951	13 991	17,1	13,4	3,2
Saldo (Fob-Cif)	-2 439	-2 664	9,2	-	-
Cobertura (Fob/Cif)	83,0	84,0	-	-	-

*Fonte: A partir de dados de base do INE preliminares para 2016 e 2017, com última actualização em 10-7-2017 (<http://www.ine.pt>).*

As importações (somatório das chegadas de mercadorias provenientes do espaço comunitário com as importações originárias dos países terceiros), com um acréscimo em valor de +15,7%, terão registado um aumento em volume de +9,2% e um acréscimo em preço de +6,0%.

Por sua vez, o acréscimo em valor de +17,1% das exportações terá resultado de um incremento em volume de +13,4%, com o preço a crescer +3,2%.

Na presente conjuntura, dada a evolução do preço do petróleo, torna-se importante atentarmos na evolução do nosso comércio internacional quando excluído dos produtos do grupo “Energéticos”.

**Balança comercial de mercadorias**  
**excluindo os produtos energéticos**  
**Taxas de variação homóloga em valor, volume e preço**  
**(Janeiro a Março de 2017/2016)**

	Milhões de Euros		Taxas de Variação		
	2016	2017	Valor	Volume	Preço
Importação (Cif)	13 141	14 702	11,9	9,6	2,0
Exportação (Fob)	11 337	12 921	14,0	13,5	0,4
Saldo (Fob-Cif)	-1 804	-1 781	-1,3	-	-
Cobertura (Fob/Cif)	86,3	87,9	-	-	-

*Fonte: A partir de dados de base do INE preliminares para 2016 e 2017, com última actualização em 10-7-2017 (<http://www.ine.pt>).*

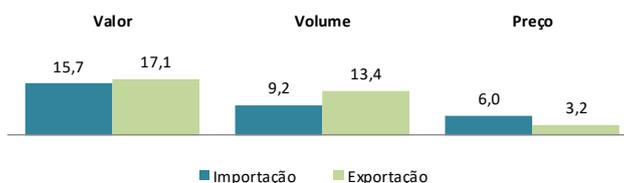
De acordo com os dados disponíveis, as importações, com exclusão dos produtos energéticos, terão registado acréscimos em valor, volume e preço respetivamente de +11,9%, +9,6% e +2,0%.

Por sua vez, as exportações terão averbado um aumento em valor de +14,0%, em resultado de num incremento em volume de +13,5% e de um pequeno aumento do preço, +0,4%.

O défice da balança comercial decresceu -1,3%, com o grau de cobertura das importações pelas exportações a subir de 86,3% para 87,9%.

A evolução em volume das exportações constitui uma medida da capacidade produtiva da indústria, tendo-se verificado no período em análise uma taxa de crescimento de +13,4%, ou +13,5% quando se excluem os produtos “Energéticos”.

**Taxas de variação homóloga em valor, volume e preço**  
**da importação e da exportação de mercadorias**  
**(Janeiro a Março de 2017/2016)**



**Excluindo os produtos “Energéticos”**



*Fonte: A partir de dados de base do INE preliminares para 2016 e 2017, com última actualização em 10-7-2017 (<http://www.ine.pt>).*

Nos primeiros três meses de 2017, o saldo da balança comercial foi positivo em cinco dos onze grupos de produtos considerados, que representaram 31,7% das exportações e 18,1% das importações totais, designadamente: “Madeira, cortiça e papel”, “Têxteis e vestuário”, “Calçado, peles e couros”, “Produtos acabados diversos” e “Aeronaves e embarcações”.

**Balança comercial por grupos de produtos**  
**Taxas de variação homóloga em valor, volume e preço**  
**(Janeiro a Março de 2017/2016)**

Grupos de produtos	Milhões de Euros		Taxas de Variação			Estrutura (%)	
	2016	2017	Valor	Volume	Preço	2016	2017
<b>A Agro-alimentares</b>							
Importação (Cif)	2 236	2 451	9,6	5,1	4,3	15,5	14,7
Exportação (Fob)	1 409	1 676	18,9	15,9	2,6	11,8	12,0
Saldo (Fob-Cif)	-827	-775	-6,2	-	-	-	-
Cobertura (Fob/Cif)	63,0	68,4	-	-	-	-	-
<b>B Energéticos [1]</b>							
Importação (Cif)	1 249	1 953	56,4	5,0	48,9	8,7	11,7
Exportação (Fob)	613	1 070	74,5	11,0	57,2	5,1	7,6
Saldo (Fob-Cif)	-635	-883	39,0	-	-	-	-
Cobertura (Fob/Cif)	49,1	54,8	-	-	-	-	-
<b>C Químicos</b>							
Importação (Cif)	2 561	2 791	8,9	8,2	0,7	17,8	16,8
Exportação (Fob)	1 573	1 842	17,1	14,7	2,1	13,2	13,2
Saldo (Fob-Cif)	-988	-949	-4,0	-	-	-	-
Cobertura (Fob/Cif)	61,4	66,0	-	-	-	-	-
<b>D Madeira, cortiça e papel</b>							
Importação (Cif)	528	532	0,7	1,8	-1,1	3,7	3,2
Exportação (Fob)	1 021	1 043	2,1	3,5	-1,3	8,5	7,5
Saldo (Fob-Cif)	493	511	3,6	-	-	-	-
Cobertura (Fob/Cif)	193,2	195,9	-	-	-	-	-
<b>E Têxteis e vestuário</b>							
Importação (Cif)	972	1 010	3,8	5,9	-1,9	6,8	6,1
Exportação (Fob)	1 285	1 382	7,6	6,2	1,3	10,7	9,9
Saldo (Fob-Cif)	312	372	19,2	-	-	-	-
Cobertura (Fob/Cif)	132,1	136,9	-	-	-	-	-
<b>F Calçado, peles e couros</b>							
Importação (Cif)	412	406	-1,3	-2,2	0,9	2,9	2,4
Exportação (Fob)	569	621	9,1	10,1	-0,8	4,8	4,4
Saldo (Fob-Cif)	157	214	36,5	-	-	-	-
Cobertura (Fob/Cif)	138,2	152,7	-	-	-	-	-
<b>G Minérios e metais</b>							
Importação (Cif)	1 192	1 454	21,9	8,2	12,7	8,3	8,7
Exportação (Fob)	1 106	1 337	20,9	8,5	11,3	9,3	9,6
Saldo (Fob-Cif)	-87	-117	35,4	-	-	-	-
Cobertura (Fob/Cif)	92,7	91,9	-	-	-	-	-
<b>H Máquinas e aparelhos</b>							
Importação (Cif)	2 306	2 780	20,5	19,3	1,0	16,0	16,7
Exportação (Fob)	1 810	2 153	19,0	26,6	-6,0	15,1	15,4
Saldo (Fob-Cif)	-497	-627	26,2	-	-	-	-
Cobertura (Fob/Cif)	78,5	77,5	-	-	-	-	-
<b>I Material transp. terr. [2]</b>							
Importação (Cif)	1 896	2 200	16,0	17,4	-1,2	13,2	13,2
Exportação (Fob)	1 344	1 475	9,7	8,1	1,5	11,2	10,5
Saldo (Fob-Cif)	-552	-725	31,3	-	-	-	-
Cobertura (Fob/Cif)	70,9	67,0	-	-	-	-	-
<b>K Produtos acabados div.</b>							
Importação (Cif)	877	988	12,7	9,7	2,7	6,1	5,9
Exportação (Fob)	1 153	1 292	12,0	16,5	-3,8	9,6	9,2
Saldo (Fob-Cif)	276	304	10,1	-	-	-	-
Cobertura (Fob/Cif)	131,5	130,7	-	-	-	-	-
<b>J Aeronaves e embarc. [3]</b>							
Importação (Cif)	159	90	-43,4	-	-	1,1	0,5
Exportação (Fob)	68	102	49,1	-	-	0,6	0,7
Saldo (Fob-Cif)	-91	11	-112,5	-	-	-	-
Cobertura (Fob/Cif)	42,8	112,6	-	-	-	-	-

[1] Preço da electricidade calculado em Unidades Suplementares (UNS).

[2] Veículos automóveis, tractores, ciclos, veíc. e material via férrea (Cap<sup>o</sup> 86 e 87 da NC).

[3] Inclui estruturas flutuantes.

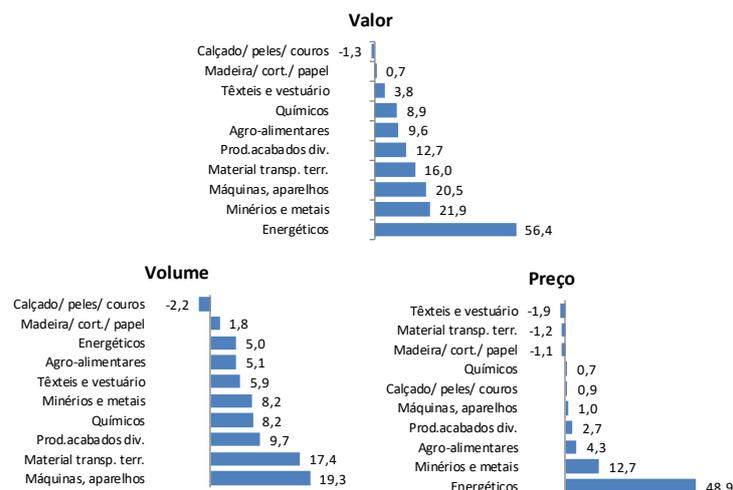
Fonte: A partir de dados de base do INE preliminares para 2016 e 2017, com última actualização em 10-7-2017 (<http://www.ine.pt>).

#### 4 – Importações

No primeiro trimestre de 2017, os grupos de produtos com maior peso nas importações de mercadorias foram: “Químicos” (16,8% do total), “Máquinas, aparelhos e partes” (16,7%), “Agro-alimentares” (14,7%), “Material de transporte terrestre e partes” (13,2%) e “Energéticos” (11,7%).

De acordo com os cálculos efetuados, à exceção dos grupos “Calçado, peles e couros” (-1,3%) e “Aeronaves, embarcações e partes” (-43,4%), pouco representativo, para o qual não foram calculados indicadores de volume e preço, todos os restantes registaram taxas de crescimento anual em valor positivas, com destaque para o grupo “Energéticos” (+56,4%).

**Taxas de variação homóloga das importações por grupos de produtos  
(Janeiro a Março de 2017/2016)**



Fonte: A partir de dados de base do INE preliminares para 2016 e 2017, com última actualização em 10-7-2017 (<http://www.ine.pt>).

Por sua vez, à exceção do grupo “Calçado, peles e couros” (-2,2%), em todos os restantes se verificaram taxas de crescimento em volume positivas, com destaque para as “Máquinas, aparelhos e partes” (+19,3%) e “Material de transporte terrestre e partes”, principalmente veículos automóveis (+17,4%).

Na ótica da evolução em preço, excetuando os grupos “Têxteis e vestuário” (-1,9%), “Material de transporte terrestre” (-1,2%) e “Madeira, cortiça e papel” (-1,1%), todos os restantes acusaram aumentos, sobressaindo o grupo “Energéticos” (+48,9%), seguido do grupo “Minérios e metais” (+12,7%).

No quadro seguinte encontram-se relacionados, por grupos e respetivos subgrupos de produtos, os três indicadores.

**Importações por grupos e subgrupos de produtos**  
**- Taxas de variação homóloga em valor, volume e preço -**  
**(Janeiro a Março de 2017/2016)**

Grupos e Subgrupos de Produtos	Milhões de Euros		Índices de Variação			Estrutura (%)	
	2016	2017	Valor	Vol.	Preço	2016	2017
<b>A Agro-alimentares</b>	<b>2 236</b>	<b>2 451</b>	<b>9,6</b>	<b>5,1</b>	<b>4,3</b>	<b>15,5</b>	<b>14,7</b>
A1 Bebidas alcoólicas	63	62	-1,3	-3,3	2,0	0,4	0,4
A2 Conservas e prep. alimentares	327	369	12,7	12,9	-0,2	2,3	2,2
A3 Produtos da pesca	368	401	9,1	0,9	8,1	2,6	2,4
A4 Carnes e lacticínios	327	349	6,5	3,5	2,9	2,3	2,1
A5 Frutas e hortícolas	233	281	20,8	15,9	4,2	1,6	1,7
A6 Oleaginosas, gorduras e óleos	260	358	37,8	24,9	10,4	1,8	2,2
A7 Outros agro-alimentares	658	631	-4,2	-6,6	2,6	4,6	3,8
- Cereais	204	172	-15,4	-17,0	1,9	1,4	1,0
<b>B Energéticos</b>	<b>1 249</b>	<b>1 953</b>	<b>56,4</b>	<b>5,0</b>	<b>48,9</b>	<b>8,7</b>	<b>11,7</b>
B1 Refinados de petróleo	153	294	91,8	26,8	51,3	1,1	1,8
B2 Outros produtos energéticos [1]	1 095	1 659	51,5	2,0	48,5	7,6	10,0
- Petróleo bruto	739	1 177	59,2	-3,6	65,2	5,1	7,1
- Gás natural	210	227	8,1	13,9	-5,1	1,5	1,4
<b>C Químicos</b>	<b>2 561</b>	<b>2 791</b>	<b>8,9</b>	<b>8,2</b>	<b>0,7</b>	<b>17,8</b>	<b>16,8</b>
C1 Farmacêuticos	600	610	1,7	3,5	-1,8	4,2	3,7
C2 Plásticos e outros petroquímicos	805	899	11,7	8,4	3,0	5,6	5,4
C3 Borracha e suas obras	203	230	13,7	14,5	-0,7	1,4	1,4
C4 Outros produtos químicos	953	1 051	10,2	9,7	0,5	6,6	6,3
<b>D Madeira, cortiça e papel</b>	<b>528</b>	<b>532</b>	<b>0,7</b>	<b>1,8</b>	<b>-1,1</b>	<b>3,7</b>	<b>3,2</b>
D1 Madeira e suas obras	191	191	0,2	1,0	-0,8	1,3	1,1
D2 Cortiça e suas obras	38	32	-16,2	-19,5	4,1	0,3	0,2
D3 Pastas de papel	19	23	16,9	20,1	-2,6	0,1	0,1
D4 Papel, cartão e publicações	280	287	2,2	3,9	-1,6	1,9	1,7
<b>E Têxteis e vestuário</b>	<b>972</b>	<b>1 010</b>	<b>3,8</b>	<b>5,9</b>	<b>-1,9</b>	<b>6,8</b>	<b>6,1</b>
E1 Têxteis e suas obras	474	500	5,4	4,4	-1,0	3,3	3,0
E2 Vestuário e seus acessórios	498	510	2,3	7,3	-4,6	3,5	3,1
<b>F Calçado, peles e couros</b>	<b>412</b>	<b>406</b>	<b>-1,3</b>	<b>-2,2</b>	<b>0,9</b>	<b>2,9</b>	<b>2,4</b>
F1 Calçado	214	216	0,9	0,3	0,5	1,5	1,3
F2 Peles, couros e suas obras	197	190	-3,6	-4,9	1,4	1,4	1,1
<b>G Minérios e metais</b>	<b>1 192</b>	<b>1 454</b>	<b>21,9</b>	<b>8,2</b>	<b>12,7</b>	<b>8,3</b>	<b>8,7</b>
G1 Matérias minerais e minérios	39	49	26,5	32,5	-4,5	0,3	0,3
G2 Ferro, aço e suas obras	663	847	27,8	7,3	19,0	4,6	5,1
G3 Cobre e suas obras	137	148	8,1	-2,5	10,9	1,0	0,9
G4 Alumínio e suas obras	157	177	13,2	6,5	6,3	1,1	1,1
G5 Outros metais comuns e suas obras	145	185	27,7	25,8	1,5	1,0	1,1
G6 Pedras e metais preciosos	52	47	-9,9	-15,2	6,3	0,4	0,3
<b>H Máquinas, aparelhos e partes</b>	<b>2 306</b>	<b>2 780</b>	<b>20,5</b>	<b>19,3</b>	<b>1,0</b>	<b>16,0</b>	<b>16,7</b>
H1 Aparelhos de som e imagem	412	514	24,9	16,0	7,7	2,9	3,1
H2 Transf., cabos e apar. distrib. energia	281	306	9,1	-0,1	9,2	2,0	1,8
H3 Informática, memórias e circuitos integ.	261	355	36,1	24,3	9,5	1,8	2,1
H4 Motores e geradores eléctricos	51	51	0,0	7,0	-6,5	0,4	0,3
H5 Motores de explosão, diesel e partes	138	141	1,6	21,7	-16,6	1,0	0,8
H6 Outras máq. e aparelh. mecânicos	925	1 124	21,5	25,3	-3,0	6,4	6,8
H7 Outras máq. e aparelhos eléctricos	238	289	21,2	20,6	0,5	1,7	1,7
<b>I Material transp. terrestre e partes [2]</b>	<b>1 896</b>	<b>2 200</b>	<b>16,0</b>	<b>17,4</b>	<b>-1,2</b>	<b>13,2</b>	<b>13,2</b>
- Veículos automóveis, tractores e ciclos	1 893	2 196	16,0	17,4	-1,2	13,2	13,2
<b>K Produtos acabados diversos</b>	<b>877</b>	<b>988</b>	<b>12,7</b>	<b>9,7</b>	<b>2,7</b>	<b>6,1</b>	<b>5,9</b>
K1 Cerâmica, vidro e suas obras	118	129	9,3	14,1	-4,2	0,8	0,8
K2 Mobiliário, colchões e candeeiros	228	287	26,0	17,6	7,2	1,6	1,7
K3 Aparelhos científicos e de precisão	300	326	8,8	5,7	2,9	2,1	2,0
K4 Outros produtos acabados	232	246	6,3	5,0	1,2	1,6	1,5
<b>Total sem aeronaves e embarcações</b>	<b>14 230</b>	<b>16 565</b>	<b>16,4</b>	<b>9,9</b>	<b>6,0</b>	<b>98,9</b>	<b>99,5</b>
<b>J Aeronaves, embarcações e partes [3]</b>	<b>159</b>	<b>90</b>	<b>-43,4</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1,1</b>	<b>0,5</b>
<b>Total das importações</b>	<b>14 390</b>	<b>16 655</b>	<b>15,7</b>	<b>9,2</b>	<b>6,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
<i>Por memória:</i>							
<b>Total sem Energéticos</b>	<b>13 141</b>	<b>14 702</b>	<b>11,9</b>	<b>9,6</b>	<b>2,0</b>	<b>91,3</b>	<b>88,3</b>

[1] Preço da electricidade calculado em Unidades Suplementares (UNS).

[2] Veículos automóveis, tractores, ciclos, veic. e material via férrea (Capº 86 e 87 da NC).

[3] Inclui estruturas flutuantes.

Fonte: A partir de dados de base do INE preliminares para 2016 e 2017, com última actualização em 10-7-2017 (<http://www.ine.pt>).

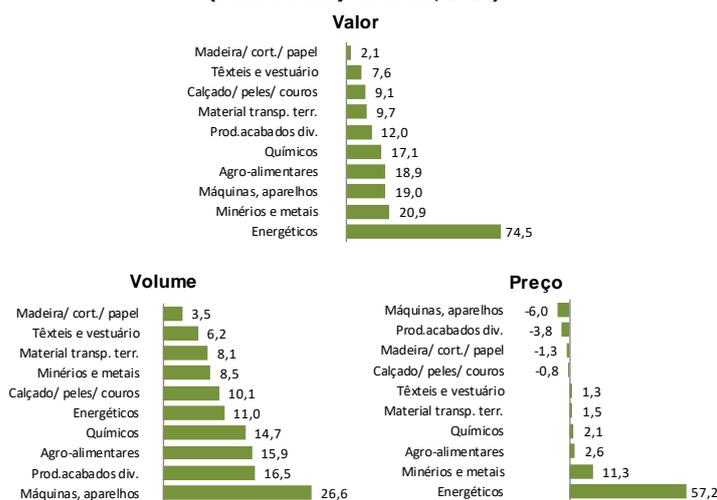
## 5 – Exportações

Em 2016, os grupos de produtos com peso a dois dígitos nas exportações de mercadorias foram: “Máquinas, aparelhos e partes” (15,4% do total), “Químicos” (13,2%), “Agro-alimentares” (12,0%) e “Material de transporte terrestre e partes” (10,5%).

Em todos os grupos de produtos se registaram crescimentos em valor, com destaque para o grupo “Energéticos” (+74,5%), seguido dos grupos “Minérios e metais” (+20,9%), “Máquinas, aparelhos e partes” (+19,0%), “Agro-alimentares” (+18,9%) e “Químicos” (+17,1%). Também em volume ocorreram aumentos em todos os grupos de produtos, com taxas de crescimento a dois dígitos nos grupos “Máquinas, aparelhos e partes” (+26,6%), “Produtos acabados diversos” (+16,5%), “Agro-alimentares” (+15,9%), “Químicos” (+14,7%), “Energéticos” (+11,0%) e “Calçado, peles e couros” (+10,1%).

Verificaram-se decréscimos em preço nos grupos “Máquinas, aparelhos e partes” (-6,0%), “Produtos acabados diversos” (-3,8%), “Madeira, cortiça e papel” (-1,3%) e “Calçado, peles e couros” (-0,8%). Os maiores acréscimos ocorreram nos grupos “Energéticos” (+57,2%) e “Minérios e metais” (+11,3%).

### Taxas de variação homogênea das exportações por grupos de produtos (Janeiro a Março de 2017/2016)



Fonte: A partir de dados de base do INE preliminares para 2016 e 2017, com última actualização em 10-7-2017 (<http://www.ine.pt>).

No quadro seguinte encontram-se relacionados, por grupos de produtos e respetivos subgrupos, os três indicadores.

### Exportações por Grupos e Subgrupos de produtos - Taxas de variação homogênea em valor, volume e preço - (Janeiro a Março de 2017/2016)

Grupos e Subgrupos de Produtos	Milhões de Euros		Taxas de Variação			Estrutura (%)	
	2016	2017	Valor	Vol.	Preço	2016	2017
<b>A Agro-alimentares</b>	<b>1 409</b>	<b>1 676</b>	<b>18,9</b>	<b>15,9</b>	<b>2,6</b>	<b>11,8</b>	<b>12,0</b>
A1 Bebidas alcoólicas	190	209	9,9	7,9	1,9	1,6	1,5
A2 Conservas e prep. alimentares	286	323	12,6	14,6	-1,8	2,4	2,3
A3 Produtos da pesca	180	218	21,6	14,4	6,3	1,5	1,6
A4 Carnes e lacticínios	105	131	24,6	20,5	3,4	0,9	0,9
A5 Frutas e hortícolas	149	198	32,6	32,1	0,4	1,2	1,4
A6 Oleaginosas, gorduras e óleos	129	194	50,8	35,5	11,4	1,1	1,4
A7 Outros agro-alimentares	371	404	9,0	7,1	1,8	3,1	2,9
<b>B Energéticos</b>	<b>613</b>	<b>1 070</b>	<b>74,5</b>	<b>11,0</b>	<b>57,2</b>	<b>5,1</b>	<b>7,6</b>
B1 Refinados de petróleo	487	882	81,3	16,5	55,6	4,1	6,3
B2 Outros produtos energéticos [1]	127	188	48,4	-10,1	65,0	1,1	1,3
<b>C Químicos</b>	<b>1 573</b>	<b>1 842</b>	<b>17,1</b>	<b>14,7</b>	<b>2,1</b>	<b>13,2</b>	<b>13,2</b>
C1 Farmacêuticos	259	340	31,1	25,2	4,7	2,2	2,4
C2 Plásticos e outros petroquímicos	730	865	18,5	15,4	2,7	6,1	6,2
C3 Borracha e suas obras	279	313	12,3	14,7	-2,1	2,3	2,2
C4 Outros produtos químicos	305	323	6,0	4,1	1,8	2,5	2,3
<b>D Madeira, cortiça e papel</b>	<b>1 021</b>	<b>1 043</b>	<b>2,1</b>	<b>3,5</b>	<b>-1,3</b>	<b>8,5</b>	<b>7,5</b>
D1 Madeira e suas obras	163	157	-3,2	-2,5	-0,7	1,4	1,1
D2 Cortiça e suas obras	240	256	6,4	4,7	1,6	2,0	1,8
D3 Pastas de papel	159	169	5,8	8,7	-2,7	1,3	1,2
D4 Papel, cartão e publicações	459	461	0,5	3,2	-2,6	3,8	3,3
<b>E Têxteis e vestuário</b>	<b>1 285</b>	<b>1 382</b>	<b>7,6</b>	<b>6,2</b>	<b>1,3</b>	<b>10,7</b>	<b>9,9</b>
E1 Têxteis e suas obras	481	528	9,8	8,9	0,9	4,0	3,8
E2 Vestuário e seus acessórios	804	854	6,2	4,7	1,5	6,7	6,1
<b>F Calçado, peles e couros</b>	<b>569</b>	<b>621</b>	<b>9,1</b>	<b>10,1</b>	<b>-0,8</b>	<b>4,8</b>	<b>4,4</b>
F1 Calçado	504	551	9,5	11,4	-1,7	4,2	3,9
F2 Peles, couros e suas obras	65	69	6,2	0,1	6,1	0,5	0,5
<b>G Minérios e metais</b>	<b>1 106</b>	<b>1 337</b>	<b>20,9</b>	<b>8,5</b>	<b>11,3</b>	<b>9,3</b>	<b>9,6</b>
G1 Matérias minerais e minérios	156	182	16,9	-8,3	27,5	1,3	1,3
G2 Ferro, aço e suas obras	571	710	24,3	11,2	11,8	4,8	5,1
G3 Cobre e suas obras	37	51	37,0	24,8	9,8	0,3	0,4
G4 Alumínio e suas obras	135	165	21,8	7,4	13,4	1,1	1,2
G5 Outros metais comuns e suas obras	130	148	13,7	14,3	-0,6	1,1	1,1
G6 Pedras e metais preciosos	77	81	5,8	7,1	-1,2	0,6	0,6
<b>H Máquinas, aparelhos e partes</b>	<b>1 810</b>	<b>2 153</b>	<b>19,0</b>	<b>26,6</b>	<b>-6,0</b>	<b>15,1</b>	<b>15,4</b>
H1 Aparelhos de som e imagem	325	414	27,3	53,0	-16,8	2,7	3,0
H2 Transf., cabos e apar. distrib. energia	408	434	6,4	8,3	-1,8	3,4	3,1
H3 Informática, memórias e circuitos integ.	46	98	111,3	182,8	-25,3	0,4	0,7
H4 Motores e geradores eléctricos	75	86	14,8	35,4	-15,2	0,6	0,6
H5 Motores de explosão, diesel e partes	68	73	7,2	9,9	-2,5	0,6	0,5
H6 Outras máq. e aparelhos mecânicos	689	797	15,7	16,4	-0,7	5,8	5,7
H7 Outras máq. e aparelhos eléctricos	197	251	27,0	22,4	3,7	1,7	1,8
<b>I Material transp. terrestre e partes [2]</b>	<b>1 344</b>	<b>1 475</b>	<b>9,7</b>	<b>8,1</b>	<b>1,5</b>	<b>11,2</b>	<b>10,5</b>
- Veículos automóveis, tractores e ciclos	1 341	1 473	9,8	8,2	1,5	11,2	10,5
<b>K Produtos acabados diversos</b>	<b>1 153</b>	<b>1 292</b>	<b>12,0</b>	<b>16,5</b>	<b>-3,8</b>	<b>9,6</b>	<b>9,2</b>
K1 Cerâmica, vidro e suas obras	308	325	5,7	3,7	1,9	2,6	2,3
K2 Mobiliário, colchões e candeeiros	464	493	6,2	14,3	-7,1	3,9	3,5
K3 Aparelhos científicos e de precisão	174	223	28,3	38,1	-7,1	1,5	1,6
K4 Outros produtos acabados	207	250	21,0	22,1	-0,9	1,7	1,8
<b>Total sem aeronaves e embarcações</b>	<b>11 883</b>	<b>13 890</b>	<b>16,9</b>	<b>13,2</b>	<b>3,2</b>	<b>99,4</b>	<b>99,3</b>
<b>J Aeronaves, embarcações e partes [3]</b>	<b>68</b>	<b>102</b>	<b>49,1</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>0,6</b>	<b>0,7</b>
<b>Total das exportações</b>	<b>11 951</b>	<b>13 991</b>	<b>17,1</b>	<b>13,4</b>	<b>3,2</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

Por memória:

<b>Total sem Energéticos</b>	<b>11 337</b>	<b>12 921</b>	<b>14,0</b>	<b>13,5</b>	<b>0,4</b>	<b>94,9</b>	<b>92,4</b>
------------------------------	---------------	---------------	-------------	-------------	------------	-------------	-------------

[1] Preço da electricidade calculado em Unidades Suplementares (UNS).

[2] Veículos automóveis, tractores, ciclos, veic. e material via férrea (Capº 86 e 87 da NC).

[3] Inclui estruturas flutuantes.

Fonte: A partir de dados de base do INE preliminares para 2016 e 2017, com última actualização em 10-7-2017 (<http://www.ine.pt>).

## 6 – Anotações

A representatividade da amostra global de cada uma das vertentes comerciais, que serviu de base ao cálculo dos índices de preço de Paasche, foi de 88,2% e 86,6%, respetivamente no primeiro trimestre de 2016 e de 2017, na Importação, e de 91,0% e 89,8%, do lado da Exportação.

### Representatividade da amostra por grupos de produtos (%) (Janeiro a Março de 2017/2016)

Grupos e Subgrupos de Produtos	Importação		Exportação	
	2016	2017	2016	2017
A Agro-alimentares	92,1	91,7	90,4	90,4
B Energéticos	90,0	88,6	98,3	96,8
C Químicos	88,6	86,5	89,5	86,8
D Madeira, cortiça e papel	89,3	89,0	97,0	96,2
E Têxteis e vestuário	87,4	88,0	92,7	92,2
F Calçado, peles e couros	93,4	93,4	92,4	91,3
G Minérios e metais	81,3	79,0	88,4	87,1
H Máquinas, aparelhos e partes	82,6	79,6	83,0	82,3
I Material transp. terrestre e partes [1]	94,6	94,4	97,5	96,3
K Produtos acabados diversos	80,9	80,9	89,1	86,2
<i>Total sem aeronaves e embarcações</i>	88,1	86,8	91,0	89,7
<b>TOTAL</b>	<b>88,2</b>	<b>86,8</b>	<b>91,0</b>	<b>89,8</b>

Por memória:

<i>Total sem Energéticos</i>	88,0	86,6	90,6	89,2
------------------------------	------	------	------	------

[1] Veículos automóveis, tractores, ciclos, veículos e material para via férrea (Cap<sup>o</sup> 86 e 87 da NC).

Fonte: A partir de dados de base do INE preliminares para 2016 e 2017, com última actualização em 10-7-2017 (<http://www.ine.pt>).

Os cálculos efetuados, tanto para o 1<sup>o</sup> trimestre de 2016 como de 2017, assentam em versões preliminares do Instituto Nacional de Estatística (INE), com última actualização em 10-7-2017, incluindo já correções introduzidas nos dois meses subsequentes à primeira divulgação dos dados de 2017. A experiência indica que correções posteriores incidirão, em princípio, principalmente no cálculo dos índices de valor e de volume, mantendo-se próximos os índices de preço.

Na figura seguinte encontra-se definido o conteúdo dos grupos e subgrupos de produtos aqui considerados, com base na Nomenclatura Combinada em uso na União Europeia.

## Anexo

## Definição do conteúdo dos grupos e subgrupos de produtos

Grupos e Subgrupos	Nomenclatura Combinada
<b>A Agro-alimentares</b>	<b>01 a 24</b>
A1 Bebidas alcoólicas	2203 a 2208
A2 Conservas e prep. alimentares	16, 19 a 21, excluindo 20081919 /1999 /9999
A3 Produtos da pesca	<b>03</b>
A4 Carnes e lacticínios	02, 04
A5 Frutas e hortícolas	07, 08
A6 Oleaginosas, gorduras e óleos	12, 15, 14049000, 20081919 /1999 /9999
A7 Outros agro-alimentares	01, 05, 06, 09 a 11, 13,14, 17,18, 2201, 2202, 2209, 23, 24, excluindo 14049000
- Cereais [1]	10
<b>B Energéticos</b>	<b>27</b>
B1 Refinados de petróleo	2710
B2 Outros produtos energéticos [1]	2701 a 2709, 2711 a 2716
- Petróleo bruto [1]	27090090
- Gás natural [1]	27111100, 271112100
<b>C Químicos</b>	<b>28 a 40</b>
C1 Farmacêuticos	2936 a 2939, 2941, 30, excluindo 29399900 e 30029090
C2 Plásticos e outros petroquímicos	2901 a 2904, 39
C3 Borracha e suas obras	40
C4 Outros produtos químicos	28, 2905 a 2935, 2940, 2942, 31 a 38, 29399900 e 30029090
<b>D Madeira, cortiça e papel</b>	<b>44 a 49</b>
D1 Madeira e suas obras	44, 46
D2 Cortiça e suas obras	45
D3 Pastas de papel	47
D4 Papel, cartão e publicações	48, 49
<b>E Têxteis e vestuário</b>	<b>50 a 63, 65 a 67</b>
E1 Têxteis e suas obras	50 a 60, 63
E2 Vestuário e seus acessórios	61, 62, 65 a 67
<b>F Calçado, peles e couros</b>	<b>41 a 43, 64</b>
F1 Calçado	64
F2 Peles, couros e suas obras	41 a 43
<b>G Minérios e metais</b>	<b>25, 26, 71 a 83</b>
G1 Matérias minerais e minérios	25, 26
G2 Ferro, aço e suas obras	72, 73
G3 Cobre e suas obras	74
G4 Alumínio e suas obras	76
G5 Outros metais comuns e suas obras	75, 78 a 83
G6 Pedras e metais preciosos	71
<b>H Máquinas e aparelhos, e suas partes</b>	<b>84, 85</b>
H1 Aparelhos de som e imagem	8517 a 8529
H2 Transf., cabos e aparelh. distrib. energia	8504, 8533 a 8538, 8544, 8546, 8547
H3 Informática, memórias e circuitos integ.	8471, 8541, 8542
H4 Motores e geradores eléctricos	8501 a 8503
H5 Motores de explosão, <i>diesel</i> e partes	8407 a 8409
H6 Outras máquinas e aparelhos, mecânicos	8401 a 8406, 8410 a 8470, 8472 a 8487
H7 Outras máquinas e aparelhos, eléctricos	8505 a 16, 8530 a 32, 8539 a 40, 8543, 8545, 8548
<b>I Material de transp. terrestre e suas partes [2]</b>	<b>86, 87</b>
- Veículos automóveis, tractores e ciclos	87
<b>J Aeronaves, embarcações e partes [3]</b>	<b>88,89</b>
<b>K Produtos acabados diversos</b>	<b>68 a 70, 90 a 99</b>
K1 Cerâmica, vidro e suas obras	69, 70
K2 Mobiliário, colchões e candeeiros	94
K3 Aparelhos científicos e de precisão	90
K4 Outros produtos acabados	68, 91 a 93, 95 a 99

[1] Só na importação.

[2] Inclui veículos e material para via férrea.

[3] Inclui estruturas flutuantes.

## **Iniciativas e Medidas Legislativas**



## 1. Iniciativas

Iniciativa	Sumário
Fundo de Coinvestimento – Capitalização de empresas Conselho de Ministros de 24 de agosto	Aprovou o decreto-lei que cria o Fundo de Coinvestimento 200M, que tem por objeto a realização de operações de investimento de capital e quase capital em Pequenas e Médias Empresas (PME), em regime de coinvestimento com os privados.
Transposição de Diretivas – Fiscalização do Mercado – Sistemas de proteção em atmosferas potencialmente explosivas Conselho de Ministros de 24 de agosto	Aprovou o decreto-lei que transpõe para a ordem jurídica interna a diretiva europeia referente ao estabelecimento das regras de segurança a que devem obedecer os aparelhos e sistemas de proteção destinados a utilização em atmosferas potencialmente explosivas (Diretiva n.º 2014/34/UE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 26 de fevereiro de 2014).
Transposição de Diretivas – Mercado de equipamentos sob pressão Conselho de Ministros de 24 de agosto	Aprovou o decreto-lei que transpõe para a ordem jurídica interna a diretiva europeia referente à definição das regras aplicáveis à disponibilização no mercado de equipamentos sob pressão (Diretiva n.º 2014/68/UE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de maio de 2014).
Transposição de Diretivas – Emissão de gases de estufa Conselho de Ministros de 24 de agosto	Aprovou o decreto-lei que transpõe para a ordem jurídica interna a diretiva europeia referente à atualização do regulamento que fixa as dimensões e pesos máximos autorizados para os veículos em circulação (Diretiva 2015/719, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 29 de abril).
Orçamento Participativo Conselho de Ministros de 24 de agosto	Aprovação de um orçamento de 5 milhões de euros para a próxima edição do Orçamento Participativo

## 2. Seleção de Medidas Legislativas

Assunto/Diploma	Descrição
Morada única digital – Serviço público de notificações eletrónicas Decreto-Lei n.º 93/2017 - Diário da República n.º 147/2017, Série I de 2017-08-01	Cria o serviço público de notificações eletrónicas associado à morada única digital.
Relatório sobre Portugal na União Europeia 2016 Resolução da Assembleia da República n.º 182/2017 - Diário da República n.º 149/2017, Série I de 2017-08-03	Apreciação do relatório sobre Portugal na União Europeia 2016.
Programa Valorizar – Valorização Turística do Interior Despacho Normativo n.º 8/2017 - Diário da República n.º 153/2017, Série II de 2017-08-09	Alterações aos despachos normativos que constituem o Programa Valorizar.
Procura turística no território nacional Resolução da Assembleia da República n.º	Recomenda ao Governo que tome medidas para alargar a procura turística a todo o território nacional.

Assunto/Diploma	Descrição
196/2017 - Diário da República n.º 154/2017, Série I de 2017-08-10	
Promoção do turismo científico Resolução da Assembleia da República n.º 197/2017 - Diário da República n.º 154/2017, Série I de 2017-08-10	Recomenda ao Governo a promoção do turismo científico.
Promoção do turismo de saúde Resolução da Assembleia da República n.º 200/2017 - Diário da República n.º 154/2017, Série I de 2017-08-10	Recomenda ao Governo a promoção do turismo de saúde.
Regime das instalações elétricas particulares Decreto-Lei n.º 96/2017 - Diário da República n.º 154/2017, Série I de 2017-08-10	Estabelece o regime das instalações elétricas particulares.
Regime das instalações de gases combustíveis em edifícios Decreto-Lei n.º 97/2017 - Diário da República n.º 154/2017, Série I de 2017-08-10	Estabelece o regime das instalações de gases combustíveis em edifícios.
Recuperação de créditos Lei n.º 69/2017 - Diário da República n.º 155/2017, Série I de 2017-08-11	Regula os fundos de recuperação de créditos.
Mercado de Capitais- Financiamento das Empresas Portaria n.º 255/2017 - Diário da República n.º 156/2017, Série I de 2017-08-14	Alteração à Portaria n.º 302-D/2016, de 2 de dezembro.
Lei Geral tributária – Transferências e envios de fundos Portaria n.º 256/2017 - Diário da República n.º 156/2017, Série I de 2017-08-14	Portaria que regulamenta a publicação pela Autoridade Tributária e Aduaneira da informação relativa às transferências e envios de fundos, a que se refere o n.º 3 do artigo 63.º-A da lei geral tributária (LGT), e a informação relativa às transferências e envios de fundos, que deve ser incluída no relatório detalhado sobre a evolução do combate à fraude e à evasão fiscais, de acordo com o artigo 64.º-B da lei geral tributária (LGT).
Centros electroprodutores – Impactos para as tarifas Despacho n.º 7087/2017 - Diário da República n.º 156/2017, Série II de 2017-08-14	Determina que nos procedimentos para autorização do sobre-equipamento de centros eletroprodutores deve a Direção-Geral de Energia e Geologia (DGEG), antes de concluída a instrução, consultar a Entidade Reguladora dos Serviços Energéticos (ERSE) sobre os impactos para a tarifa da autorização relativa ao sobre equipamento em causa.
Tarifas e Preços de Gás Natural Diretiva n.º 10/2017 - Diário da República n.º 158/2017, Série II de 2017-08-17	Tarifas e Preços de Gás Natural para o ano gás 2017-2018. (ERSE)
Transposição de diretiva - Código da Propriedade Industrial – Branqueamento de capitais Lei n.º 83/2017 - Diário da República n.º 159/2017, Série I de 2017-08-18	Estabelece medidas de combate ao branqueamento de capitais e ao financiamento do terrorismo, transpõe parcialmente as Diretivas 2015/849/UE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 20 de maio de 2015, e 2016/2258/UE, do Conselho, de 6 de dezembro de 2016, altera o Código Penal e o Código da Propriedade Industrial e revoga a Lei n.º 25/2008, de 5 de junho, e o Decreto-Lei n.º 125/2008, de 21 de julho.
Fundo de Inovação, Tecnologia e Economia Circular – Economia Circular Portaria n.º 258/2017 - Diário da República n.º 160/2017, Série I de 2017-08-21	Aprova o Regulamento de Gestão do Fundo de Inovação, Tecnologia e Economia Circular.
Lei Geral Tributária – Regime fiscal mais favorável Lei n.º 91/2017 - Diário da República n.º 161/2017, Série I de 2017-08-22	Modifica as condições em que um país, região ou território pode ser considerado regime fiscal claramente mais favorável, alterando a Lei Geral Tributária.
Regime Geral das Infrações Tributárias – Lei Geral Tributária Lei n.º 92/2017 - Diário da República n.º 161/2017, Série I de 2017-08-22	Obriga à utilização de meio de pagamento específico em transações que envolvam montantes iguais ou superiores a EUR 3 000, alterando a Lei Geral Tributária e o Regime Geral das Infrações Tributárias.
Simplex+2016 – Informação ao consumidor +	Implementa a medida do SIMPLEX+ 2016 «Informação ao

Assunto/Diploma	Descrição
<p>simples</p> <p>Decreto-Lei n.º 102/2017 - Diário da República n.º 162/2017, Série I de 2017-08-23</p>	<p>consumidor + simples».</p>
<p>Comissão Interministerial – Pequena Agricultura Familiar</p> <p>Despacho n.º 7423/2017 - Diário da República n.º 162/2017, Série II de 2017-08-23</p>	<p>Cria a Comissão Interministerial para a Pequena Agricultura Familiar.</p>
<p>Transposição de Diretivas – Troca de informações no domínio da fiscalidade</p> <p>Lei n.º 98/2017 - Diário da República n.º 163/2017, Série I de 2017-08-24</p>	<p>Regula a troca automática de informações obrigatória relativa a decisões fiscais prévias transfronteiriças e a acordos prévios sobre preços de transferência e no domínio da fiscalidade, transpondo as Diretivas (UE) 2015/2376, do Conselho, de 8 de dezembro de 2015, e (UE) 2016/881, do Conselho, de 25 de maio de 2016, e procedendo à alteração de diversos diplomas.</p>
<p>Código das Sociedades Comerciais – Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas</p> <p>Declaração de Retificação n.º 21/2017 - Diário da República n.º 164/2017, Série I de 2017-08-25</p>	<p>Retifica o Decreto-Lei n.º 79/2017, de 30 de junho, da Justiça, que altera o Código das Sociedades Comerciais e o Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas, publicado no Diário da República, 1.ª série, n.º 125, de 30 de junho de 2017.</p>
<p>Diversificação das fontes de financiamento das empresas – Dinamização do mercado de capitais</p> <p>Declaração de Retificação n.º 22/2017 - Diário da República n.º 164/2017, Série I de 2017-08-25</p>	<p>Retifica o Decreto-Lei n.º 77/2017, de 30 de junho, das Finanças, que cria medidas de dinamização do mercado de capitais, com vista à diversificação das fontes de financiamento das empresas, publicado no Diário da República, 1.ª série, n.º 125, de 30 de junho de 2017.</p>
<p>Sistema Elétrico Nacional – Mercado Ibérico de Eletricidade – Custos de interesse económico geral</p> <p>Despacho n.º 7557-A/2017 - Diário da República n.º 164/2017, 1º Suplemento, Série II de 2017-08-25</p>	<p>Determina que é revogado o conteúdo integral do Despacho n.º 11566-A/2015, de 3 de outubro.</p>
<p>Política Fiscal</p> <p>Lei n.º 100/2017 - Diário da República n.º 165/2017, Série I de 2017-08-28</p>	<p>Alteração do Código de Procedimento e Processo Tributário</p>
<p>Mercado de Capitais</p> <p>Lei n.º 104/2017 - Diário da República n.º 167/2017, Série I de 2017-08-30</p>	<p>Transpõe parcialmente a Diretiva 2014/91/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 23 de julho de 2014, no que diz respeito às funções dos depositários, às políticas de remuneração e às sanções, altera o Código dos Valores Mobiliários e o Regime Geral dos Organismos de Investimento Coletivo</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.