

MESTRADO
ECONOMIA INTERNACIONAL E ESTUDOS EUROPEUS

TRABALHO FINAL DE MESTRADO
DISSERTAÇÃO

**O AJUSTAMENTO ESTRUTURAL DA ECONOMIA PORTUGUESA NO
CONTEXTO DA REFORMA DA ZONA EURO**

MARTA SOFIA VAZ SILVA

JULHO – 2020

MESTRADO EM
ECONOMIA INTERNACIONAL E ESTUDOS EUROPEUS

TRABALHO FINAL DE MESTRADO
DISSERTAÇÃO

O AJUSTAMENTO ESTRUTURAL DA ECONOMIA PORTUGUESA NO
CONTEXTO DA REFORMA DA ZONA EURO

MARTA SOFIA VAZ SILVA

ORIENTAÇÃO:

PROFESSOR DOUTOR JOÃO CARLOS LOPES

JULHO – 2020

Resumo

O presente trabalho tem como objetivo analisar as alterações estruturais que se processaram na economia portuguesa após a crise das dívidas soberanas de 2010/2013, tendo por comparação a Alemanha e como pano de fundo a discussão em curso sobre a nova reforma da Zona Euro. Pretende-se, assim, perceber se existiu alguma aproximação entre uma economia periférica (Portugal) e a economia nuclear da Zona Euro (a Alemanha), suscitando reflexões sobre o que essa aproximação significa para a sustentabilidade da União Económica e Monetária, especialmente no que diz respeito ao processo de convergência real. O estudo será enquadrado na teoria das variedades do capitalismo e dos regimes de crescimento, focando-se na análise da evolução de um conjunto de variáveis relevantes no contexto das duas teorias, nos dois países, desde 1995. Será ainda realizada uma análise à especialização produtiva dos dois países com base no Índice de Krugman, sendo também analisada a convergência setorial.

Palavras chave: crise das dívidas soberanas, estrutura económica, variedades do capitalismo, regimes de crescimento, convergência real, Zona Euro, Portugal, Alemanha

Abstract

This study aims at analyzing the structural changes that occurred in the Portuguese economy after the 2010/2013 sovereign debt crisis, compared with what occurred in Germany and having the current debate surrounding the new reform of the Eurozone as a backdrop. We thus intend to find out if a peripheric economy like Portugal and the Eurozone's nuclear economy (Germany) have become closer, also looking to understand what that means for the sustainability of the Economic and Monetary Union, especially in what regards the process of real convergence. The study will be framed in the varieties of capitalism theory and in the theory of growth regimes, focusing on the analysis of the evolution of a set of variables relevant to both theories, in both countries, since 1995. We will also perform an analysis on both countries' productive structure based on the Krugman Specialization Index, as well as a sectoral convergence analysis.

Keywords: sovereign debt crisis, economic structure, varieties of capitalism, growth regimes, real convergence, Eurozone, Portugal, Germany

Agradecimentos

Em primeiro lugar, agradeço à minha família, em especial aos meus pais, por todo o carinho e apoio incondicional. Por me apoiarem sempre em todas as decisões e por terem feito sempre tudo para que eu alcance os meus objetivos.

Agradeço também aos meus amigos, por todos os momentos de descontração e por acreditarem sempre em mim.

Por último, agradeço sinceramente ao meu orientador Professor Doutor João Carlos Lopes, por toda a disponibilidade e por toda a ajuda prestada ao longo destes meses.

Índice de Quadros

Quadro 1 – Taxa de cobertura da negociação coletiva	17
Quadro 2 – Tipo de coordenação da negociação salarial	18
Quadro 3 – Taxa média de crescimento anual do PIB per capita em Paridades de Poder de Compra	28
Quadro 4 – PIB per capita em Paridades de Poder de Compra portugueses relativamente ao alemão	28
Quadro 5 – Índice de Complexidade Económica	29
Quadro 6 – Índice de Especialização de Krugman (emprego)	30
Quadro 7 – Índice de Especialização de Krugman (VAB)	31
Quadro 8 – Indústrias selecionadas: taxa média de crescimento anual da produtividade setorial	32
Quadro 9 – Indústrias selecionadas: produtividade setorial da economia portuguesa relativamente à alemã	32
Quadro A.3.1 – Taxa de sindicalização	40
Quadro A3.2 – Intervenção estatal na negociação salarial	40
Quadro A3.3 – Organização setorial das relações industriais (poder das instituições) ..	41
Quadro A3.4 – Empresas que proporcionam treino vocacional contínuo	42
Quadro A3.5 – Rigidez da proteção do emprego – despedimento individual	42
Quadro A3.6 – Rigidez da proteção do emprego – restrições adicionais do despedimento coletivo em comparação com o despedimento individual	42
Quadro A3.7 – Taxa média de crescimento anual da produtividade setorial	46
Quadro A3.8 – Produtividade setorial da economia portuguesa relativamente à economia alemã	47

Índice de Gráficos

Gráfico 1 – Contratos de trabalho temporários	19
Gráfico 2 – Saldo da balança de bens e serviços em % do PIB	21
Gráfico 3 – Alemanha: Decomposição da balança de bens e serviços	22
Gráfico 4 – Portugal: Decomposição da balança de bens e serviços	22
Gráfico 5 – Taxa média de crescimento anual do PIB a preços constantes	24
Gráfico 6 – Portugal: Contribuição dos componentes para o crescimento do PIB	25
Gráfico 7 – Alemanha: Contribuição dos componentes para o crescimento do PIB ...	27
Gráfico A.3.1 – Comércio externo em % do PIB	43
Gráfico A3.2 – Taxa de cobertura das importações pelas exportações	43
Gráfico A3.3 – Alemanha: Principais balanças	44
Gráfico A3.4 – Alemanha: Componentes da balança corrente	44
Gráfico A3.5 – Portugal: Principais balanças	44
Gráfico A3.6 – Portugal: Componentes da balança corrente	45
Gráfico A3.7 – Posição de investimento internacional líquida	45
Gráfico A3.8 – ZE 12: Contribuição dos componentes para o crescimento do PIB	45

3.4.1. <i>Tecnologia e conhecimento</i>	29
3.4.2. <i>Especialização produtiva</i>	30
3.4.3. <i>Convergência setorial</i>	31
4. Conclusão	33
Referências bibliográficas	36
Anexos	4

1. Introdução

A crise de 2010/2013 veio expor as fragilidades estruturais da União Económica e Monetária, uma zona monetária constituída por economias com estruturas institucionais e regimes de crescimento muito diferentes. Assim, a crise e a subsequente resposta da União Europeia, muito focada na correção dos desequilíbrios nas economias do Sul, tiveram um impacto profundo sobre as economias europeias, pondo em causa a convergência das economias do Sul para o nível de desenvolvimento das economias do Norte. Foi neste contexto que o debate sobre a reforma da governação económica da Zona Euro se reanimou, tendo já surgido várias propostas que, se concretizadas, terão um impacto relevante sobre as economias do euro.

O presente trabalho pretende comparar a evolução estrutural da economia portuguesa, uma típica economia periférica do Sul da Europa, com a economia alemã, a economia modelo da Zona Euro, tendo como pano de fundo a discussão sobre a nova reforma da União Económica e Monetária. Assim, analisar-se-á um conjunto de variáveis em Portugal e na Alemanha, antes e depois da crise, por forma a perceber se a economia portuguesa se aproximou do modelo alemão no que diz respeito à sua estrutura institucional e regime de crescimento, e o que essa aproximação significa para a sustentabilidade da Zona Euro. A análise será feita à luz da teoria das variedades do capitalismo e dos regimes de crescimento, duas correntes tradicionalmente em conflito, mas que têm sido compatibilizadas por vários autores nos últimos anos.

O estudo estrutura-se da seguinte forma: no capítulo 2 são apresentadas as teorias das variedades do capitalismo e dos regimes de crescimento, as ligações entre elas e a sua aplicação à Zona Euro. Desta forma, são discutidos os problemas que surgem

da criação de uma zona monetária constituída por economias muito diferentes, a contribuição que este cenário pode ter para o surgimento de crises e para a capacidade de os países lidarem com elas, bem como a possibilidade e desejabilidade de alterar a estrutura e regime de crescimento dos países periféricos. O capítulo termina com uma referência à discussão em torno da nova reforma da Zona Euro e aos efeitos que as novas propostas teriam sobre a sustentabilidade da União Económica e Monetária. O capítulo 3 diz respeito à análise de um conjunto de variáveis relevantes à luz das teorias já referidas, em Portugal e na Alemanha, antes e depois da crise de 2010/2013. São analisadas variáveis que permitem perceber a evolução da estrutura do mercado laboral, dados chave sobre o comércio externo e sobre o crescimento do PIB, bem como os contributos dos vários componentes do PIB para esse crescimento. É ainda analisada a convergência real entre os dois países, de modo a perceber se uma eventual aproximação da economia portuguesa ao modelo alemão se traduziu também numa aproximação ao seu nível de desenvolvimento. Por último, será realizada uma análise setorial da estrutura produtiva dos dois países, permitindo retirar conclusões sobre a proximidade das duas economias no que diz respeito à complexidade das suas exportações, à sua estrutura produtiva e à produtividade dos seus setores económicos.

2. Enquadramento teórico

2.1. Variedades do Capitalismo

A teoria das variedades do capitalismo oferece um quadro de referência que divide as economias políticas nacionais em três tipologias diferentes de acordo com a sua estrutura: *coordinated market economies* (CMEs), *liberal market economies* (LMEs) e *mixed market economies* (MMEs). Estas três tipologias apresentam diferenças ao nível da estrutura institucional da economia, o que faz com que optem por estratégias de especialização e de gestão de crise diferentes, baseadas em políticas macroeconómicas distintas (Fioretos, 2001; Hall & Soskice, 2001).

O exemplo paradigmático de uma CME é a Alemanha, onde as relações industriais são protagonizadas por organizações de produtores e sindicatos fortes e centralizados, que procuram controlar o crescimento dos salários e da inflação para manter a competitividade, permitindo a existência de negociação salarial coordenada que se estende do setor industrial exportador ao setor protegido da concorrência internacional (ex. setor público e serviços não transacionáveis) (Hassel, 2014). A existência de negociação salarial coordenada, aliada a um Estado social desenvolvido e proteção laboral robusta, trazem incentivos tanto às empresas como aos trabalhadores para que se envolvam em processos de formação profissional (treino vocacional), que permitem aos trabalhadores desenvolver capacidades muito específicas. Assim, favorece-se a especialização em inovação incremental, realizada gradualmente e tendo em vista resultados a longo prazo. As CMEs tendem, portanto, a especializar-se na produção de bens que se diferenciam pela qualidade e que não estão muito dependentes da competitividade-preço, como é o caso da maquinaria, ferramentas de alta precisão, equipamentos de transporte, motores, etc. (Hall & Soskice, 2001).

Por seu lado, os grandes centros financeiros internacionais (ex. EUA e Reino Unido) são os exemplos clássicos de LMEs, em tudo opostos às CMEs. Estas economias caracterizam-se por mercados de trabalho muito flexíveis, com sindicatos fracos e proteção laboral pouco relevante. Por isso, apesar da inexistência de negociação salarial coordenada como nas CMEs, a flexibilidade do mercado de trabalho e a fraqueza dos sindicatos permitem manter a inflação e os custos unitários de trabalho (CUT) controlados (Hall, 2018). Estas economias com mercados de capitais dinâmicos e flexíveis tendem a especializar-se em inovação radical, produzindo semicondutores, bens de alta tecnologia, telecomunicações, produtos farmacêuticos, etc. (Hall & Soskice, 2001).

Por último, numa posição intermédia entre as CMEs e as LMEs situam-se as MMEs do Sul da Europa, entre as quais se insere Portugal. Na sua maioria democracias relativamente recentes, as MMEs caracterizam-se por Estados com um papel de relevo na atividade económica e na gestão das relações industriais, agindo enquanto compensador das ineficiências deste capitalismo menos “puro” (Molina & Rhodes, 2007; Kuokstis, 2015). Dado que os sindicatos tendem a ser relativamente fortes, mas fragmentados e com diferentes orientações políticas, não existe negociação salarial coordenada, mas sim pactos sociais esporádicos e de curta duração (Hassel, 2014). Estes países especializam-se tradicionalmente em bens *low cost*, intensivos em mão-de-obra com poucas qualificações e, por isso, muito dependentes da competitividade-preço (Costa, 2012). Uma vez que o mercado de trabalho é menos flexível do que nas LMEs, mas não existe negociação salarial focada na competitividade como nas CMEs, as MMEs são propícias a elevados níveis de inflação, que compensavam, antes do euro, com desvalorização cambial (Hall, 2018).

2.2. Regimes de Crescimento

A literatura dos regimes de crescimento, muito ligada à corrente pós-Keynesiana, ganhou mais relevo no rescaldo da crise de 2010/2013, sendo muito utilizada para explicar as causas da crise e as falhas da arquitetura do euro. Existe atualmente uma pluralidade de terminologias utilizadas para denominar os diferentes regimes de crescimento, mas a distinção entre regimes *export-led* e *demand-led* é a mais prevalente.

Tal como o nome indica, um país com uma estratégia de crescimento *export-led* tende a registar uma balança corrente positiva, sendo que a maior contribuição para o crescimento do PIB provém das exportações. Por isso, estes países dependem da dinâmica da procura mundial, ou seja, da procura gerada pelos países *demand-led* (Hein, 2019).

Por outro lado, a definição de um regime *demand-led* surge mais complicada, uma vez que a procura interna que alimenta o crescimento pode ser gerada por diferentes fatores. Embora a procura possa ser alimentada pelo crescimento dos salários, o modelo mais comum, e aquele encontrado no Sul da Europa antes da crise do euro, é o modelo alimentado por dívida, resultante da financeirização e da facilidade de acesso ao crédito. Altamente instável, este regime de crescimento caracteriza-se por uma contribuição positiva da procura interna para o crescimento do PIB, sendo que a balança corrente tende a registar valores negativos (Hein, 2019).

Assim, a União Europeia pode ser dividida num núcleo *export-led*, composto pela Alemanha e outros países do Norte da Europa (Holanda, Áustria, Bélgica, países nórdicos, etc.) e por uma periferia *demand-led* dependente do endividamento das famílias, correspondente ao Sul da Europa (Itália, Espanha, Portugal, Grécia, etc.) (Gambarotto & Solari, 2015; Stockhammer & Kohler, 2019). Estes dois modelos de crescimento, o espelho um do outro, são altamente interdependentes e instáveis.

2.3. Variedades do Capitalismo e Regimes de Crescimento

A interligação entre os dois quadros de referência anteriormente descritos tem vindo a ser explorada tanto por autores inseridos na corrente das variedades do capitalismo, como por autores pós-Keynesianos. Assim, regimes de crescimento e variedades do capitalismo estão estreitamente relacionados, pois uma determinada estrutura institucional tende a favorecer, e mesmo a reforçar, um regime de crescimento específico (Regan, 2015; Hall, 2018; Perez & Matsaganis, 2018).

Devido à sua estrutura institucional, que favorece negociação salarial coordenada para conter o crescimento dos salários e a existência de sistemas de treino vocacional para aumentar as qualificações dos trabalhadores, as CMEs do Norte da Europa tendem a apresentar um modelo de crescimento *export-led*. A estrutura institucional destes países favorece ainda uma política orçamental conservadora e a existência de um Banco Central independente, que impõe uma política monetária restritiva (Hope & Soskice, 2016). Estes fatores permitem conter a inflação e manter a competitividade do setor exportador, favorecendo a acumulação de excedentes da balança corrente (Hancké, 2013; Hall, 2018).

Por seu lado, tanto as LMEs como as MMEs tendem a registar um tipo de crescimento *demand-led*, uma vez que não possuem a estrutura necessária para coordenar salários e aumentar qualificações. Por isso, a política orçamental e monetária destes países tende a ser expansionista, de forma a apoiar a procura interna, contribuindo para a existência de défices da balança corrente (Hope & Soskice, 2016). A situação tende a assumir contornos mais problemáticos nas MMEs do Sul da Europa, onde os sindicatos são descentralizados, mas mais poderosos do que nas LMEs, especialmente os do setor que não está exposto à concorrência internacional. Por isso, estas economias têm dificuldade em conter o aumento dos CUT e, portanto, a inflação com origem no setor não exportador, levando ao aumento da procura interna e a problemas de competitividade

que eram (antes do euro) resolvidos com o recurso à desvalorização cambial (Hall, 2012; Hassel, 2014; Johnston et al, 2014).

2.3.1. Variedades do Capitalismo e Regimes de Crescimento na Zona Euro

Agregando economias com estruturas institucionais muito diferentes, a União Económica e Monetária (UEM) foi construída à imagem do ordoliberalismo alemão, focando-se no controlo da inflação e tornando a Alemanha na economia modelo da Zona Euro (ZE) (Bulmer & Paterson, 2013; Nedergaard & Snaith, 2015; Vermeiren, 2017). A inserção de países com estruturas institucionais e modelos de crescimento muito diferentes numa mesma zona monetária e a tentativa de promoção da convergência económica por parte da UE tenderam portanto, a favorecer o modelo *export-led* das CMEs e criaram um panorama altamente instável (Baccaro & Pontussen, 2016; Johnston & Regan, 2018).

Em primeiro lugar, ao eliminar a possibilidade de desvalorização cambial por parte dos outros membros da ZE, a UEM veio reforçar a competitividade das CMEs (Iversen et al, 2016). Para além disso, a principal função do Banco Central Europeu (BCE) é controlar a inflação, princípio que está completamente alinhado com o modelo *export-led* e o ordoliberalismo alemão (Fioretos, 2001). Por outro lado, a competitividade dos países do Sul sofreu não só com a subida dos CUT (que não podem compensar com desvalorização da moeda), mas também com a concorrência proveniente da China e dos países da Europa de Leste no início dos anos 2000. Isto porque estes são países com estruturas exportadoras muito semelhantes às do Sul da Europa, especializados na produção de bens *low cost*, muito dependentes da competitividade-preço (Simonazzi et al, 2013; Nölke, 2016; Dooley, 2018).

Por último, também a financeirização veio contribuir para o agravamento da instabilidade na ZE. Com a eliminação do risco cambial na UEM, os países do Sul viram as taxas de juro diminuir, facilitando o acesso ao crédito para alimentar a procura interna (Scharpf, 2011; Parker & Tsarouhas, 2018). Contudo, a maior parte desse crédito não foi canalizado para atividades produtivas, mas para o setor não transacionável, de baixa produtividade, mas de lucro rápido, como é o caso da construção e do imobiliário (Rodrigues & Reis, 2012). Assistiu-se, então, nos anos 2000, a um enorme fluxo de capitais do centro para a periferia, com os défices do Sul a alimentar os excedentes do Norte (Stockhammer, 2011; Parker & Tsarouhas, 2018).

Assim, as CMEs e as MMEs têm uma relação quase simbiótica, sendo que a performance dos países *export-led* do Norte da Europa depende da procura gerada no Sul, já que a Zona Euro é uma economia quase fechada (Stockhammer, 2011; Stockhammer, 2016; Johnston & Regan, 2018). Uma vez que a procura das MMEs assenta no endividamento das famílias, e que os membros da ZE se veem privados de usar a taxa de câmbio para compensar perdas de competitividade, este é um panorama particularmente instável, que criaria as condições para a crise de 2010/2013 (Streeck & Elsässer, 2016). Deste modo, a integração monetária tornou a coexistência de diferentes variedades do capitalismo algo extremamente instável.

2.3.2. A crise e o pós-crise

A crise da ZE surgiu das fragilidades inerentes à arquitetura da UEM, no rescaldo da crise de 2008/09, pondo em evidência o caráter instável do euro. Tendo em conta o enorme impacto da crise e da sua gestão pela União Europeia (UE) sobre as várias economias europeias, especialmente as do Sul da Europa, é natural que vários autores tenham já tentado analisar a crise, as suas causas e consequências. A literatura das variedades do capitalismo identifica os problemas de competitividade que surgiram no

Sul enquanto principal causa da crise, problemas esses estreitamente relacionados com a incapacidade estrutural destes países de controlar os CUT, e agravados pela contenção salarial das CMEs (Hancké, 2013; Johnston et al, 2014; Kuokstis, 2015). Já a corrente pós-Keynesiana enfatiza a instabilidade resultante da financeirização e do endividamento privado no Sul, financiado com os excedentes do Norte e facilitado pela integração monetária (Scharpf, 2011; Hein, 2019; Stockhammer & Kohler, 2019). Contudo, surgem cada vez mais contribuições que analisam estes dois fatores em conjunto (Stockhammer, 2011; Hassel, 2014; Nölke, 2016).

A resposta da UE à crise focou-se essencialmente na correção dos défices excessivos da balança corrente que as economias do Sul haviam acumulado nos anos anteriores, assumindo a “irresponsabilidade” desses países como principal causa da crise (Stockhammer, 2011; Gambarotto & Solari, 2015). Sem a possibilidade de desvalorizar a moeda para melhorar a competitividade e aumentar as exportações, os países do Sul viram-se obrigados a seguir uma estratégia de desvalorização interna e de flexibilização do mercado de trabalho, de modo a diminuir os CUT e a procura interna (Steinberg & Vermeiren, 2016; Parker & Tsarouhas, 2018). Ou seja, embora os défices do Sul correspondam essencialmente aos excedentes do Norte, o peso do ajustamento recaiu maioritariamente sobre as MMEs, com consequências graves a nível social, aprofundando ainda mais a recessão e o carácter periférico dos países do Sul da Europa (De Grauwe & Ji, 2014; Gambarotto & Solari, 2015; Perez & Matsaganis, 2018; Kohler & Stockhammer, 2020).

A estratégia de ajustamento da UE materializou-se através do reforço do Pacto de Estabilidade e Crescimento (PEC), com a introdução das medidas do *fiscal compact*, do *six pack* e do *two pack*, refletindo uma crescente transferência de competências para a Comissão Europeia, especialmente no que diz respeito à vigilância dos desequilíbrios

orçamentais e macroeconómicos (Falkner, 2016). Contudo, dado o impacto profundo do ajustamento sobre a estrutura das economias do Sul, e tendo em conta o ressurgimento de partidos nacionalistas e populistas um pouco por toda a Europa, têm vindo a surgir preocupações relativas à legitimidade democrática da UE para impor este tipo de reformas a Estados soberanos (Höpner & Schäfer, 2010; Scharpf, 2015; Falkner, 2016).

As reformas estruturais impostas pela UE tiveram como objetivo essencial transformar a estrutura económica dos países do Sul, procurando aproximá-la do modelo da Europa do Norte (Hall, 2014; Scharpf, 2016; Hall, 2018). Assim, tentou-se transformar o seu modelo de crescimento em *export-led*, reforçando a competitividade das suas exportações e diminuindo as importações (Felke & Eide, 2014; Vermeiren, 2017). As reformas significaram ainda uma tentativa de transformar as MMEs do Sul em LMEs, como o Reino Unido, e não em CMEs, como a Alemanha, uma vez que os países do Sul não têm a estrutura institucional que permite à Alemanha manter a competitividade das suas exportações. Optou-se então pela diminuição do poder sindical, pela redução da proteção laboral e por uma onda de privatizações (Hall, 2018).

Contudo, é muito difícil e penoso alterar a estrutura económica de um país, uma vez que o seu desenho institucional tende a reforçar o seu regime de crescimento, e vice-versa. Por isso, surgem questões relativamente à probabilidade de sucesso das reformas e à sua desejabilidade, tendo em conta os custos elevados que acarretam para a população. Em primeiro lugar, embora as reformas tenham tido sucesso em liberalizar as relações laborais, o sucesso em reorientar as economias do Sul para as exportações é duvidoso. Embora tenha de facto existido um aumento do peso das exportações nos países do Sul, o grande impacto da austeridade foi ao nível da diminuição da procura interna, sendo que o setor exportador se mantém ainda com uma dimensão relativamente reduzida, sobretudo na Grécia (Vermeiren, 2017). As preocupações excessivas com os CUT fizeram também

com que as exportações do Sul ficassem ainda mais dependentes da competitividade-preço, não tendo existido uma diversificação para produtos de maior complexidade e qualidade (Simonazzi et al, 2013; Kohler & Stockhammer, 2020). Para além disso, uma vez que a ZE é uma economia quase fechada, é necessário que existam países com défice que corresponda aos excedentes dos países *export-led*, daí que esta estratégia seja muitas vezes apelidada de “*beggar-thy-neighbour*” (Johnston & Regan, 2018; Kohler & Stockhammer, 2020). A solução encontrada para este problema foi reorientar as exportações do Sul para mercados externos à ZE (Felke & Eide, 2014), deixando os países mais vulneráveis a uma eventual apreciação do euro (Steinberg & Vermeiren, 2016).

Assim, nem todos os países possuem uma estrutura institucional adequada para seguir uma estratégia de crescimento baseada em exportações de forma bem sucedida, sendo que o modelo atualmente existente no Sul da Europa é extremamente instável. Se, por um lado, se pode assumir que o Sul se tornou *export-led* (Hein, 2019), é também possível identificar um modelo de *debt- and austerity-driven depression* (Kohler & Stockhammer, 2020), tendo em conta a grave depressão que a austeridade impôs nestes países. Arrisca-se, deste modo, a perpetuação de “*growth models without growth*” na ZE (Hall, 2018), que pode condenar a periferia a vários anos, ou mesmo décadas, de fraco crescimento económico, ou quase estagnação, impedindo a sua convergência real para os níveis de desenvolvimento dos países do Centro e Norte da Europa (Johnson & Papageorgiou, 2020).

2.4. A nova reforma da Zona Euro

A crise do euro pôs em evidência a necessidade de reformar a ZE, de forma a torná-la mais resistente a futuras crises, colocando o peso do ajustamento não só sobre os países do Sul, mas também sobre os países do Norte, ao contrário do que aconteceu durante a crise de 2010/2013. A recuperação baseada na desvalorização interna é vista

por vários autores como insuficiente e prejudicial, sendo preferível uma estratégia baseada não só no reforço da competitividade do Sul, mas também na revalorização interna em países como a Alemanha, de forma a aumentar a procura interna e reduzir os seus excedentes (Simonazzi et al, 2013; Johnston & Regan, 2015; Parker & Tsarouhas, 2018). Contudo, tendo em conta que a tendência registada nos últimos anos mostra a Alemanha a reforçar ainda mais o seu excedente e que a resposta à crise foi moldada pelos princípios do ordoliberalismo alemão, é bastante improvável que uma solução que ponha em causa estes princípios venha a ser adotada (Steinberg & Vermeiren, 2016; Johnston & Regan, 2018; Hein 2019).

Existem várias propostas concretas para a nova reforma da ZE, destinadas a dotar os membros da UEM de uma maior capacidade para resistir a futuras crises de forma integrada e coesa. Em primeiro lugar, são vários os países que reconhecem a necessidade de completar a União Bancária, criada como resposta à crise, mas ainda incompleta. Contudo, o consenso frágil em torno da União Bancária não se estende às restantes propostas, sendo possível dividir os membros da ZE em dois grandes grupos: aqueles que defendem uma união de estabilidade, mantendo os moldes atuais, e aqueles que procuram reforçar a integração com uma união orçamental (Hacker & Koch, 2017). Por isso, propostas como criar um orçamento para a ZE, títulos de dívida da ZE e estabilizadores automáticos comunitários como um subsídio de desemprego europeu, embora pudessem ter um impacto importante, estão longe de reunir consenso (Parker & Tsarouhas, 2018). Ou seja, o nível de integração desejado varia de país para país, com os países do Sul a procurar, regra geral, um reforço da integração, enquanto os países do Norte preferem manter o *status quo*. No entanto, existem preocupações de ambos os lados relativamente ao sucesso das medidas propostas, temendo-se que resultem na criação de uma união de transferências, com uma periferia incapaz de se desenvolver (tal como o *Mezzogiorno*

italiano) e cada vez mais subalternizada ao centro, do qual depende (Scharpf, 2016; Streeck & Elsässer, 2016).

Estão, assim, criadas as condições para a manutenção dos desequilíbrios estruturais ao nível da ZE, sendo que as discussões sobre a nova reforma têm perdido terreno para assuntos que se mostram mais prementes no imediato¹. É, portanto, expectável que diferentes variedades do capitalismo e regimes de crescimento continuem a coexistir numa mesma zona monetária de forma instável, num ambiente de fraco crescimento e de convergência real pouco significativa, criando as condições para o surgimento de novas crises e forçando os países da periferia a suportar o peso do ajustamento.

3. Análise empírica

3.1. Metodologia e bases de dados

A análise empírica que se segue abrange o período desde 1995 até à informação disponível mais recente. Este longo período foi dividido em subperíodos mais curtos na análise dos contributos de cada componente para o crescimento do PIB e na análise setorial. Grande parte da análise passa pela observação da evolução das variáveis durante o período analisado.

No que diz respeito aos regimes de crescimento, o contributo de cada componente para o crescimento do PIB em cada período corresponde ao peso da variação desse componente na variação do PIB. Ou seja, por exemplo, o contributo do consumo privado (C) para o crescimento do PIB (Y) em 1995-2001 pode ser escrito da seguinte forma:

¹ A situação de emergência sanitária provocada pela Covid 19, e a gravíssima recessão económica que dela decorre, será um teste importante ao futuro da Zona Euro, e da própria União Europeia. A resposta conjunta e solidária a esta crise, nomeadamente o programa de recuperação com uma forte componente de transferências (*new generation EU*) pode ser decisiva para os países periféricos mais endividados, pelo menos no futuro imediato. Resta saber se será suficiente, a médio e longo prazo, e se não se retomará, prematuramente, o rígido enquadramento orçamental da UEM, num contexto de enorme endividamento e recuperação incompleta.

$$\text{Contributo } C = \frac{(C_{2001} - C_{1995})}{(Y_{2001} - Y_{1995})}$$

Para analisar a especialização produtiva dos dois países recorreu-se ao Índice de Especialização de Krugman (K), que mede a distância entre a estrutura produtiva de uma região e a estrutura produtiva da região de referência (Banco Central Europeu, 2004). Os cálculos foram realizados para 38 setores, recorrendo ao emprego total e ao valor acrescentado bruto (VAB). O índice é calculado da seguinte forma:

$$K = \sum_{i=1}^I |b_i - \bar{b}_i|$$

Neste caso, b_i corresponde ao peso do emprego/VAB de determinado setor no total do emprego/VAB em Portugal e \bar{b}_i corresponde ao peso do emprego/VAB desse mesmo setor no total do emprego/VAB na Alemanha. O índice pode assumir valores entre 0 e 2, sendo que valores mais baixos refletem estruturas produtivas semelhantes e valores mais altos traduzem uma especialização produtiva muito diferente nas duas regiões.

Por último, a convergência setorial foi calculada recorrendo à produtividade do trabalho, medida enquanto:

$$\text{Produtividade} = \frac{VAB}{\text{emprego total}}$$

As variáveis que dizem respeito às variedades do capitalismo foram obtidas através do recurso a diversas bases de dados. A ICTWSS (*Database on Institutional Characteristics of Trade Unions, Wage Setting, State Intervention and Social Pacts*), versão 6.1, de novembro de 2019, elaborada pelo *Amsterdam Institute for Advanced Labour Studies* da Universidade de Amesterdão, proporcionou informação relativa às seguintes variáveis: densidade sindical, cobertura da negociação salarial, tipo de coordenação da negociação salarial, intervenção estatal na negociação salarial e organização setorial das relações industriais. Na base de dados do Eurostat (Serviço de

Estatística da União Europeia) foi obtida informação relativa aos contratos de trabalho temporários e à formação profissional (treino vocacional contínuo). Por último, da OECD.Stat, base de dados da OCDE (Organização para a Cooperação de Desenvolvimento Económico), foram retirados dados sobre a rigidez da proteção do emprego.

Na parte dos regimes de crescimento, foram extraídas da AMECO (*Annual Macro-economic Database of the European Commission's Directorate General for Economic and Financial Affairs*) as seguintes variáveis relacionadas com o comércio externo, todas a preços correntes: PIB, exportações de bens e serviços e importações de bens e serviços. Foram também retirados os dados relativos à contribuição dos vários componentes para o crescimento do PIB, todos a preços constantes: PIB, consumo privado, investimento, consumo público, exportações e importações. A decomposição da Balança de Pagamentos (balança corrente, balança de capital e balança financeira), a decomposição da balança corrente (balança de bens, balança de serviços, rendimento primário e rendimento secundário) e os dados sobre a posição de investimento internacional líquida foram retirados das estatísticas da Balança de Pagamentos do Banco de Portugal, para o caso português, e do Bundesbank, para o caso alemão. A convergência macroeconómica foi calculada com recurso ao PIB per capita em paridades de poder de compra, também obtido através da AMECO.

Por último, na parte da especialização produtiva, a informação relativa ao Índice de Complexidade Económica foi retirada do *Observatory of Economic Complexity*, uma ferramenta online de visualização de dados sobre o comércio internacional desenvolvida pelo grupo *Macro Connections* no *MIT Media Lab*. O Índice de Especialização de Krugman e a convergência setorial foram calculados com recurso ao VAB a preços

correntes e ao emprego total, dados esses retirados do INE (Instituto Nacional de Estatística), para o caso português, e do Eurostat, para o caso alemão.

3.2. *Variedades do capitalismo*

Embora o modelo alemão seja tido como o mais bem sucedido na ZE, os países do Sul não possuem a estrutura institucional que permite à Alemanha conter os CUT e especializar-se em produtos diferenciados pela qualidade e com grande conteúdo tecnológico, potenciando o seu sucesso enquanto país exportador. Por isso, a resposta europeia à crise nas MMEs do Sul passou por um agravamento das pressões no sentido da liberalização da sua estrutura económica, particularmente no que diz respeito ao mercado de trabalho, procurando transformar estas economias em LMEs, e não em CMEs. Estas pressões viram-se reforçadas com a crise de 2010/2013, mas o processo de liberalização é já uma tendência antiga e relativamente generalizada, estendendo-se não só aos países do Sul, mas também às próprias CMEs do Norte da Europa.

Cabe, portanto, verificar se existiu uma mudança da estrutura da economia portuguesa após a crise da ZE, no sentido de se tornar uma variedade de capitalismo mais pura (ou seja, uma LME) e com aparentemente maior capacidade para fazer face a crises do que as MMEs do Sul. Contudo, é também importante verificar se a tendência generalizada para a liberalização está a produzir efeitos na Alemanha, a economia modelo da ZE e exemplo típico de CME. Desta forma, será possível analisar uma possível aproximação das estruturas institucionais dos dois países.

Em primeiro lugar, tanto a Alemanha como Portugal têm vindo a registar uma redução dos níveis de sindicalização dos trabalhadores desde a segunda metade dos anos 1990 (ver Quadro A3.1). Partindo de níveis semelhantes e já algo reduzidos em 1995, a sindicalização encontra-se atualmente em níveis historicamente baixos em ambos os países. Isto poderá não ser muito surpreendente numa MME como Portugal, onde os

sindicatos são tradicionalmente fortes, embora muito politizados e fragmentados, mas poderá significar uma mudança relevante para uma CME como a Alemanha.

No que diz respeito à negociação coletiva, a tendência de liberalização é mais visível na Alemanha do que em Portugal, como se vê no Quadro 1. Com uma tendência claramente decrescente ao longo do tempo, a percentagem de trabalhadores abrangidos pela negociação salarial coletiva na Alemanha é atualmente muito inferior ao que era em 1995, tendo passado de cerca de 81% para 56% em 2016. Por outro lado, Portugal registou períodos de aumento e de redução da negociação coletiva desde a segunda metade dos anos 1990, mostrando uma tendência geral de liberalização muito menos acentuada: passou de cerca de 78% de trabalhadores abrangidos pela negociação coletiva em 1995, para cerca de 74% em 2016.

Quadro 1 – Taxa de cobertura da negociação coletiva (em % de trabalhadores assalariados empregados com direito à negociação)

	1995	2000	2005	2010	2015	2016
DEU	80,8	67,8	64,9	59,8	56,8	56,0
PRT	77,5	78,4	83,2	76,7	73,6	73,9

Fonte: ICTWSS, versão 6.1

Apesar da evolução da densidade sindical e da cobertura da negociação coletiva indicar uma tendência para a liberalização, as estruturas de coordenação da negociação salarial de ambos os países tenderam a permanecer mais ou menos inalteradas ao longo do tempo. Como se pode observar no Quadro 2, o elevado nível de coordenação da negociação salarial existente na Alemanha nos anos 1990, característico de uma CME, perdurou até à atualidade, independentemente da crise de 2010/2013. Através do chamado *pattern bargaining*, sindicatos ou organizações de empregadores fortes procuram aplicar acordos coletivos já alcançados a outros processos de negociação e, desta forma, conseguir coordenação inter-setorial e contenção salarial. Este tipo de coordenação não existe em Portugal, onde se assistiu, desde 2010, a uma maior intervenção estatal na

negociação salarial, ou seja, em áreas como os salários da função pública e o salário mínimo (para mais detalhe sobre a intervenção estatal na negociação salarial, ver Quadro A3.2). Esta intervenção do Estado no mercado laboral, acentuada pela fragilidade institucional dos sindicatos e organizações de produtores (para mais detalhe sobre o poder das instituições, ver Quadro A3.3), é uma característica marcada das MMEs (Molina & Rhodes, 2007).

Quadro 2 – Tipo de coordenação da negociação salarial

	1995	2000	2005	2010	2015	2016	2017
DEU	2	3	2	2	2	2	2
PRT	3	3	3	1	1	1	1

1-Sinais do governo (salários do setor público, salário mínimo)

2-*Pattern bargaining*

3-Negociação intra-associações (centralização informal)

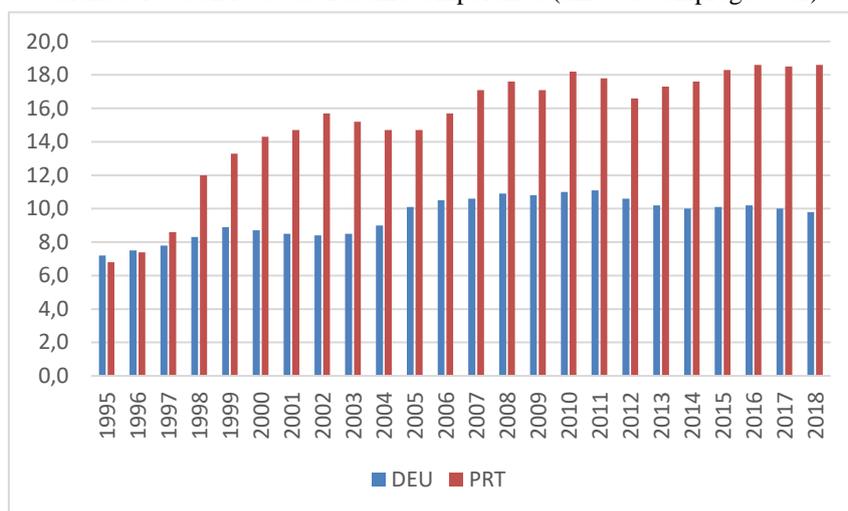
Fonte: ICTWSS, versão 6.1

No que toca à formação profissional (treino vocacional), a tendência para a liberalização parece estar ausente. Nas LMEs e MMEs, ao contrário do que acontece nas CMEs, não existe um grande investimento no treino vocacional contínuo dos trabalhadores no contexto da empresa. Por isso, os trabalhadores tendem a ter qualificações gerais e pouco especializadas nas LMEs e MMEs e muito específicas à indústria nas CMEs (Hall & Soskice, 2001). Assim, na Alemanha tem-se assistido a um reforço da formação profissional contínua desde 2005. No entanto, também em Portugal se fez notar um esforço no sentido da melhoria das qualificações específicas dos trabalhadores (ver Quadro A3.4). Em 2005, cerca de 44% das empresas portuguesas proporcionavam treino contínuo aos seus trabalhadores; em 2015, o número tinha evoluído para 75%, valor muito próximo do alemão (cerca de 77%).

Por último, a evolução da proteção social e da estabilidade no trabalho revela uma tendência de liberalização bastante mais evidente em Portugal do que na Alemanha, e reflete o impacto profundo da gestão da crise de 2010/2013 na economia portuguesa. No que toca à proteção do emprego, medida em termos dos custos de despedimento dos

trabalhadores, a Alemanha mantém em 2013 o nível de proteção de 1995. Por outro lado, Portugal registou uma clara deterioração do nível de proteção laboral na época da crise, sendo que tanto o despedimento individual como coletivo se tornaram mais fáceis (ver Quadros A3.5 e A3.6). Para além disso, como se pode observar no Gráfico 1, Portugal viu a sua percentagem de trabalhadores com contratos de trabalho temporários quase triplicar entre 1995 e 2018, passando de um nível inferior ao alemão em 1995 para quase o dobro em 2018. Por seu lado, a Alemanha registou apenas um ligeiro aumento deste tipo de contratos no mesmo período.

Gráfico 1 – Contratos de trabalho temporários (em % do emprego total)



Fonte: Eurostat

Em suma, embora as tendências de liberalização sejam evidentes nos dois países, a crise de 2010/2013 teve um impacto mais significativo em Portugal, especialmente no que toca à proteção e estabilidade no trabalho. Contudo, não é ainda possível afirmar que Portugal se tenha tornado numa LME, uma vez que o país continua a mostrar características típicas de uma MME, como o elevado nível de intervenção estatal no mercado de trabalho. Assim, apesar das pressões de liberalização generalizadas e da evolução das duas economias no mesmo sentido, Portugal e a Alemanha não estão atualmente muito mais próximos a nível institucional do que anteriormente à crise.

Confirma-se, portanto, que a estrutura institucional das economias tende a perdurar no tempo, sendo muito difícil alterá-la de forma significativa.

3.3. Regimes de crescimento e convergência macroeconómica

A resposta à crise nos países do Sul da Europa passou não só pela liberalização do mercado de trabalho, mas também pelo favorecimento de uma estratégia de crescimento *export-led*, seguindo o modelo alemão. É, por isso, importante verificar se existiu, após a crise de 2010/2012, um reforço do modelo *export-led* na Alemanha e uma passagem do modelo *demand-led* assente em dívida para uma estratégia de crescimento assente em exportações em Portugal.

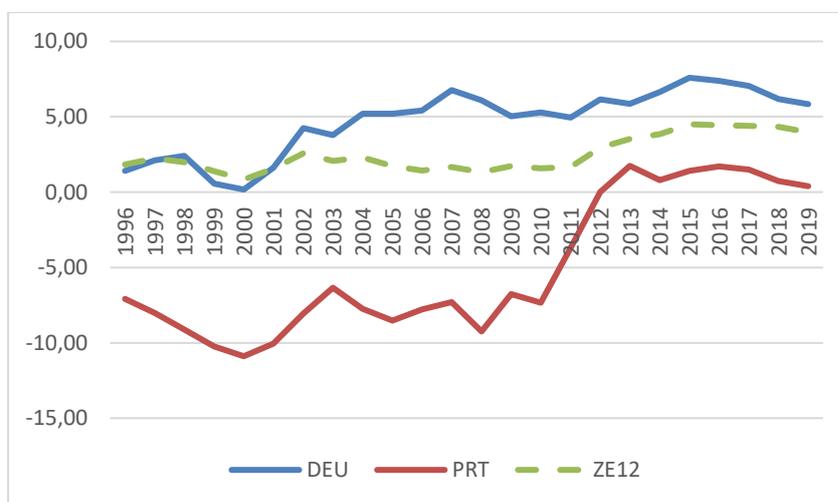
3.3.1 – Comércio externo e Balança de Pagamentos

Desde o início dos anos 2000, a economia alemã é bastante mais aberta ao comércio externo do que a economia portuguesa (ver Gráfico A3.1), ou seja, o peso do comércio externo (exportações e importações) no PIB é maior na Alemanha do que em Portugal. A Alemanha tem vindo também a registar um grau de abertura superior à média dos 12 países originais da ZE (ZE12), sendo que em Portugal acontece o contrário. Contudo, no pós-crise os dois países têm vindo a aproximar-se, refletindo um aumento do grau de abertura da economia portuguesa.

Para além disso, desde 1995, tanto a ZE12 como a Alemanha registaram uma taxa de cobertura das importações pelas exportações superior a 100%, pelo que as duas regiões apresentam uma posição competitiva forte. Por outro lado, Portugal registou sempre uma taxa de cobertura inferior a 100% durante o período analisado, refletindo uma posição pouco competitiva. Esta tendência inverteu-se em 2013, sendo que Portugal regista desde então uma taxa de cobertura acima dos 100%, mas ainda assim inferior aos valores alemães e da ZE12 (ver Gráfico A3.2).

Observando o Gráfico 2, é possível perceber que o saldo da balança de bens e serviços tem, durante o período analisado, um comportamento muito diferente na Alemanha e em Portugal. A balança de bens e serviços alemã nunca registou valores negativos desde a segunda metade dos anos 1990, mostrando uma rápida melhoria no início dos anos 2000 e registando desde então valores superiores a 4,5% do PIB, mesmo durante a crise financeira internacional de 2008 e a subsequente crise da ZE. Isto traduz claramente a aposta do país numa estratégia de crescimento voltada para as exportações. Por outro lado, o saldo da balança de bens e serviços portuguesa registou sempre valores negativos desde 1995, chegando mesmo a ultrapassar os -10% do PIB na viragem do milénio. Esta tendência só se inverteu no pós-crise, pelo que Portugal regista desde 2012 uma balança de bens e serviços ligeiramente positiva, refletindo o foco da estratégia europeia na correção dos desequilíbrios externos dos países deficitários.

Gráfico 2 – Saldo da balança de bens e serviços em % do PIB

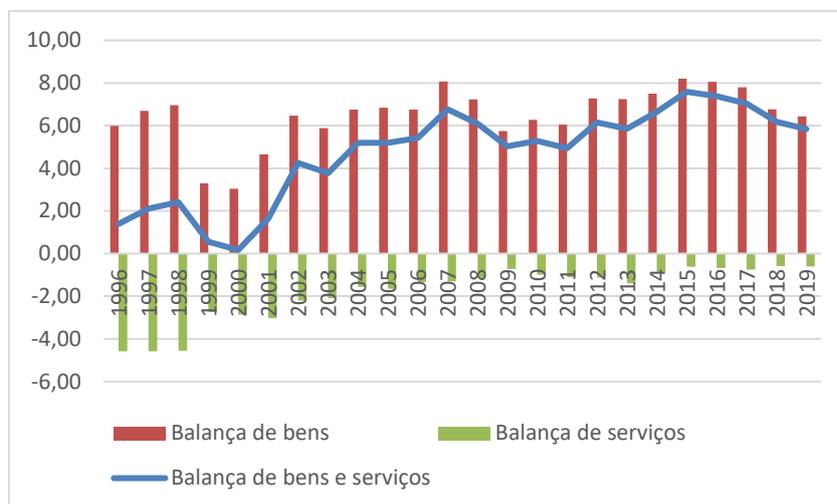


Fontes: AMECO, Banco de Portugal e Bundesbank

Embora a recuperação da balança de bens e serviços portuguesa no pós-crise faça com que o país se aproxime da posição alemã, isto não significa que o país esteja agora a seguir uma estratégia em tudo semelhante à da Alemanha. Tal como se vê no Gráfico 3, o sucesso alemão assenta numa balança de bens positiva, que desde 2002 se manteve

sempre acima dos 2% do PIB, sendo que a balança de serviços alemã registou sempre valores negativos desde a segunda metade dos anos 1990.

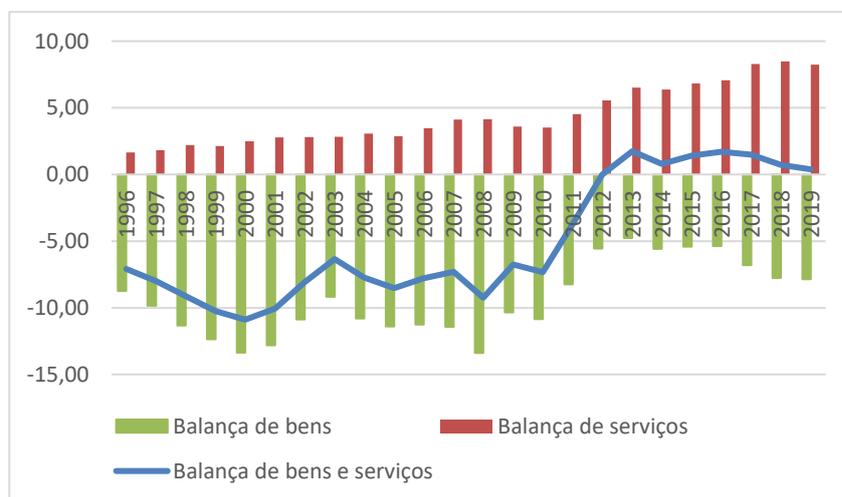
Gráfico 3 – Alemanha: Decomposição da balança de bens e serviços em % do PIB



Fonte: Estatísticas da Balança de Pagamentos do Bundesbank

A balança de bens e serviços portuguesa mostra um comportamento oposto, como se pode observar no Gráfico 4. Portugal regista desde 1996 uma balança de bens com saldo negativo e uma balança de serviços com saldo positivo.

Gráfico 4 – Portugal: Decomposição da balança de bens e serviços em % do PIB



Fonte: Banco de Portugal

Assim, apesar da ligeira redução do défice da balança de bens desde 2011, o verdadeiro motor da recuperação portuguesa foi a balança de serviços, cujo saldo mais do que duplicou entre 2010 e 2019. Por isso, a recuperação da balança de bens e serviços no

pós-crise ficou a dever-se principalmente à exportação de serviços e não à exportação de bens, que está na base do sucesso alemão.

No que toca à Balança de Pagamentos, Portugal e a Alemanha mostram tendências opostas ao longo do tempo. Apresentando uma balança financeira ligeiramente positiva e uma balança corrente ligeiramente negativa até 2001, a Alemanha inverteu rapidamente a situação no início dos anos 2000. Desde então, o país regista uma balança financeira permanentemente negativa e uma balança corrente com valores acima dos 4% do PIB (ver Gráfico A3.3). Analisando a balança corrente alemã de forma mais detalhada (Gráfico A3.4), verifica-se que a sua rápida melhoria no início dos anos 2000 refletiu a melhoria do saldo da balança de bens e do rendimento primário, traduzindo o aumento dos lucros das multinacionais alemãs no estrangeiro (vantagem inexistente em Portugal).

Por outro lado, Portugal apresentou sempre valores negativos na balança corrente e valores positivos na balança financeira, até inverter a tendência em 2013 (ver Gráfico A3.5). A recuperação da balança corrente portuguesa no pós-crise reflete uma ligeira melhoria da balança de bens e uma melhoria acentuada da balança de serviços, com o rendimento primário a manter-se negativo e o rendimento secundário a aumentar ligeiramente, devido ao aumento das remessas dos emigrantes (ver Gráfico A3.6).

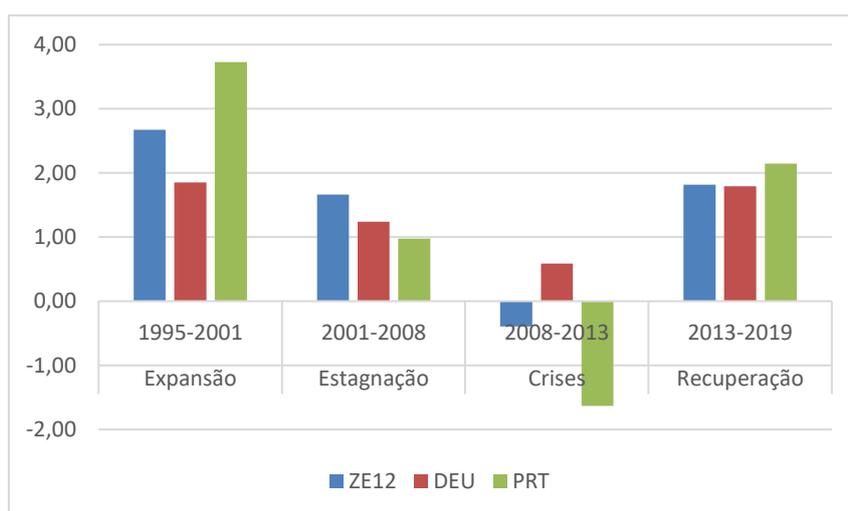
Por último, a situação das balanças (nomeadamente da balança corrente e da balança de capital) reflete-se na evolução da dívida externa, um importante indicador da sustentabilidade dos países, medido, neste caso, através da posição de investimento internacional líquida (PII). Partindo de posições não muito distantes, a partir de 2004 a PII alemã começa a melhorar progressivamente. No entanto, a PII portuguesa estava já numa trajetória de rápida deterioração desde a segunda metade dos anos 1990, atingindo mesmo cerca de -124% do PIB em 2014 (ver Gráfico A3.7). Após a crise da ZE, a situação começa a estabilizar em Portugal, que apresenta atualmente uma ligeira melhoria da PII

(cerca de -101% do PIB em 2019). Por seu lado, a PII da Alemanha manteve-se sempre em rota ascendente, chegando aos 71% do PIB em 2019. Ou seja, a economia alemã é atualmente muito mais sustentável do que a portuguesa.

3.3.2. – *Crescimento económico e contributos dos componentes do PIB*

Observando a taxa média de crescimento anual (TMCA) do PIB dos dois países, bem como da ZE12, é possível distinguir quatro períodos diferentes (Gráfico 5). Entre 1995-2001 verificou-se um período de expansão, com crescimento acelerado nas três regiões, especialmente em Portugal. Seguiu-se um período de estagnação (2001-2008), com todas as regiões a registar um crescimento do PIB reduzido (em especial Portugal). O período de 2008-2013 corresponde às duas grandes crises: a crise financeira internacional de 2008/2009 e a subsequente crise da ZE. Tanto Portugal como a ZE12 registam TMCA do PIB negativas nesse período, sendo que apenas a Alemanha consegue manter um crescimento do PIB ligeiro. O período que se seguiu (2013-2019) foi de recuperação, com as três regiões a registar TMCA do PIB na ordem dos 2%.

Gráfico 5 – Taxa média de crescimento anual do PIB a preços constantes (em %)

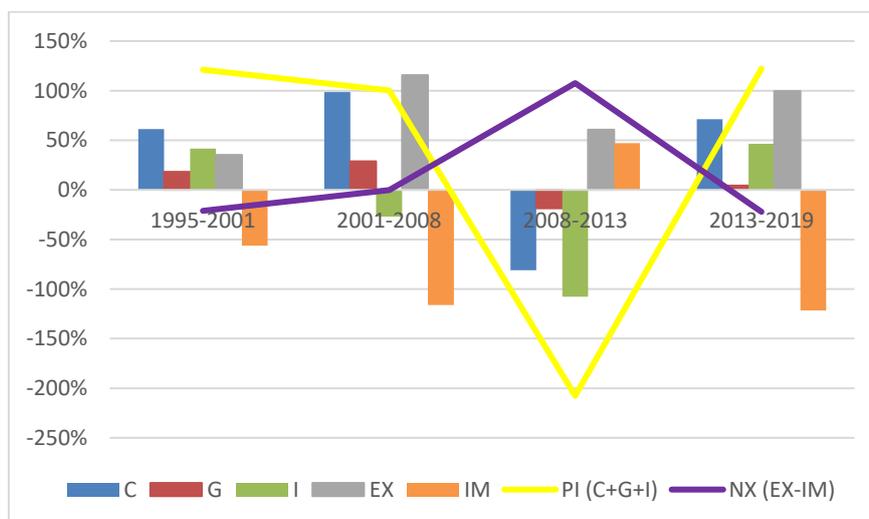


Fonte: AMECO e cálculos próprios

Analisando o Gráfico 6, é possível verificar que, antes do período das crises, a procura interna (PI), composta pelo consumo privado (C), consumo público (G) e

investimento (I), teve sempre um contributo muito importante para o crescimento do PIB português, ao contrário da balança de bens e serviços (NX), composta pelas exportações (EX) menos as importações (IM). O consumo privado chegou mesmo a representar cerca de 99% do crescimento do PIB durante o período de estagnação, quase igualando o contributo das exportações nesse período. No entanto, em 2008-2013 a situação inverteu-se, com a balança de bens e serviços a tornar-se o motor do crescimento do PIB, devido a uma drástica diminuição das importações, que fez com que o seu contributo passasse a ser positivo (cerca de 47% do PIB). Por outro lado, a PI passou a contribuir negativamente para o crescimento do PIB, em grande parte devido aos contributos muito negativos do consumo privado (cerca de -81%) e do investimento (cerca de -108%). Esta quebra do consumo e do investimento reflete o profundo impacto da estratégia europeia de gestão da crise num país *demand-led* como Portugal. Durante o período de recuperação a situação reverteu quase completamente ao cenário do período pré-crise. Contudo, os contributos do consumo privado e dos gastos públicos mantêm-se ainda abaixo dos níveis de 2001-2008 e as exportações continuam a proporcionar o principal contributo positivo para o crescimento do PIB.

Gráfico 6 – Portugal: Contribuição dos componentes para o crescimento do PIB (em %)



Fonte: AMECO e cálculos próprios

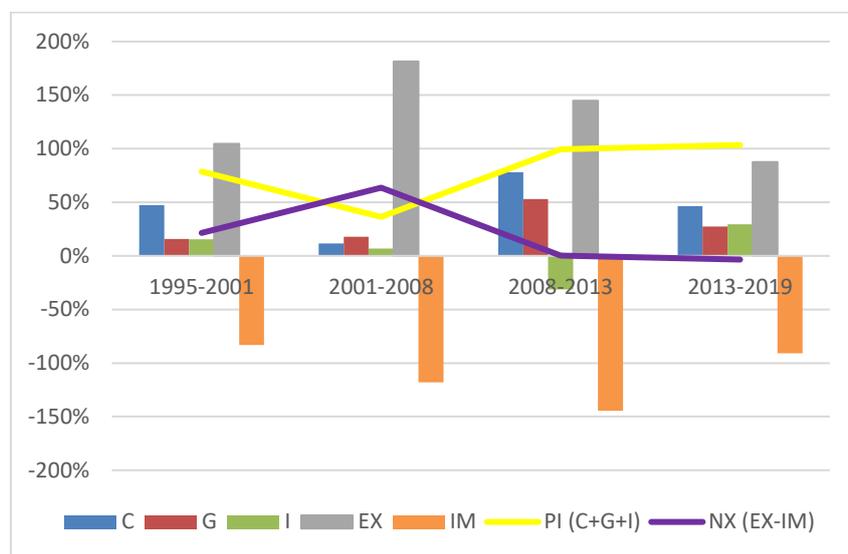
É, então, possível identificar um crescimento *export-led* em Portugal durante o período das crises. No entanto, uma vez que a TMCA do PIB durante este período foi negativa, torna-se difícil falar num modelo *export-led* verdadeiramente bem sucedido em Portugal (Kohler & Stockhammer, 2020). No período de recuperação a situação torna-se menos clara, sendo que Portugal se aproxima agora do cenário pré-crise, pondo novamente em causa o sucesso do modelo *export-led* no país.

A evolução da situação na ZE12 encontra mais semelhanças com Portugal do que com a Alemanha (ver Gráfico A3.8). No entanto, o contributo do consumo privado nunca foi tão importante como em Portugal e o contributo da balança de bens e serviços foi sempre mais relevante do que na economia portuguesa. Assim, a ZE12 passou também de um modelo *demand-led* para um modelo *export-led* durante a crise (embora também com uma TMCA do PIB negativa), revertendo completamente para a situação pré-crise durante o período de recuperação.

Na Alemanha, o cenário é bastante diferente. Observando o Gráfico 7, torna-se evidente a forte aposta do país nas exportações, que representam sempre o principal contributo positivo para o crescimento do PIB. Durante o período de estagnação o contributo de NX para o crescimento do PIB torna-se mesmo superior ao contributo da PI. Durante o período das crises dá-se uma ligeira alteração: há um aumento significativo do contributo do consumo privado e dos gastos públicos, refletindo um esforço expansionista por parte da Alemanha, que se focou no mercado interno para combater a crise e compensar a redução do comércio mundial. No período de recuperação o contributo negativo das importações é mesmo ligeiramente superior ao contributo das exportações, mas há também uma forte redução do contributo dos gastos públicos (cerca de metade relativamente ao período anterior) e do consumo privado, que recua para quase metade do contributo das exportações. Por isso, tendo em conta que, em 2013-2019, as

exportações continuam a representar de longe o maior contributo positivo para o PIB alemão, e não esquecendo a redução do contributo do consumo privado, o país parece ter mantido o seu modelo *export-led* no pós-crise.

Gráfico 7 – Alemanha: Contribuição dos componentes para o crescimento do PIB (em %)



Fonte: AMECO e cálculos próprios

Em suma, os dois países estão atualmente mais próximos do que antes da crise, dada a aproximação de Portugal ao modelo *export-led*, ainda que com sucesso questionável, e a expansão do consumo privado na Alemanha. No entanto, ambos os países parecem estar a reverter para a sua situação pré-crise.

3.3.3 – *Convergência macroeconómica*

Na sequência da análise do crescimento macroeconómico, é também relevante analisar a convergência real entre a economia portuguesa e a alemã, ou seja, a existência (ou não) de aproximação entre o PIB per capita português e o alemão.

De acordo com a evolução da TMCA do PIB per capita em Paridades de Poder de Compra (PPC) dos dois países (Quadro 3), Portugal cresceu sempre mais rápido do que a Alemanha até ao período das crises, refletindo convergência real, mesmo durante a primeira década do euro. Contudo, durante as crises Portugal começou a divergir do nível de desenvolvimento alemão, registando crescimento negativo, embora o crescimento

alemão tenha também desacelerado bastante. No pós-crise nota-se uma marcada recuperação nas duas economias, com Portugal a retomar o processo de convergência real.

Quadro 3 – TMCA do PIB per capita em Paridades de Poder de Compra (em %)

	1995-2001	2001-2008	2008-2013	2013-2017
DEU	1,30	1,31	0,86	1,47
PRT	3,23	1,57	-1,35	2,06

Fonte: AMECO e cálculos próprios

A evolução do PIB per capita em PPC relativo (Quadro 4), oferece conclusões semelhantes. Até à época das crises existiu convergência real, com o PIB per capita em PPC português a tornar-se quase 70% do alemão em 2008. No entanto, a convergência durante o período pré-crise foi bastante inferior ao que era esperado como resultado da integração monetária (Banco Central Europeu, 2015). No período das crises, Portugal começa a divergir da Alemanha, encontrando-se em 2017 abaixo do nível de 2001 em termos relativos, representando o PIB per capita em PPC português cerca de 64% do alemão.

Quadro 4 – PIB per capita em Paridades de Poder de Compra português relativamente ao alemão (em %)

1995	2001	2008	2013	2017
60,86	68,13	69,38	62,09	64,26

Fonte: AMECO e cálculos próprios

É, portanto, possível verificar o impacto profundo das crises e da resposta europeia sobre a economia portuguesa, perpetuando-se um cenário de convergência pouco significativa do nível de desenvolvimento português para o nível de desenvolvimento alemão desde a segunda metade dos anos 1990.

3.4. – Análise setorial da estrutura produtiva

3.4.1 – Tecnologia e conhecimento

Apesar de Portugal estar atualmente mais próximo do modelo alemão, a crise da ZE não conduziu a uma reorientação das exportações de bens portugueses para setores

com maior conteúdo tecnológico, como se vê pela evolução do Índice de Complexidade Económica (ICE). O ICE mede a intensidade relativa de conhecimento de uma economia, considerando a intensidade de conhecimento dos produtos que exporta.

Partindo de um nível muito inferior ao alemão em 1995, Portugal registou um aumento progressivo do ICE até à segunda metade dos anos 2000, quando os valores do ICE português começam a estagnar, como se vê no Quadro 5. Por outro lado, a Alemanha apresenta um ICE mais ou menos estável desde 1995, registando em 2018 exatamente o mesmo ICE que em 1995, embora muito mais elevado do que o ICE atual de Portugal.

Quadro 5 – Índice de Complexidade Económica

	1995	2000	2005	2010	2015	2016	2017	2018
DEU	1,89	1,94	2,01	1,93	1,89	1,89	1,91	1,89
PRT	0,13	0,18	0,38	0,48	0,48	0,49	0,45	0,50

Classificação de acordo com o Harmonized System (HS92) com profundidade de 6 dígitos
Fonte: The Observatory of Economic Complexity

Ao analisar a composição das exportações de bens dos dois países, surgem diferenças significativas. De acordo com o *Observatory of Economic Complexity*, as principais exportações de bens portuguesas eram, em 2018, constituídas por veículos automóveis (6,02%), partes de veículos (4,94%), petróleo refinado (3,98%) calçado de pele (3,01%) e papel de impressão (2%). Por outro lado, em 2018 a Alemanha exportava principalmente veículos automóveis (10,3%), partes de veículos (4,53%), medicamentos empacotados (3,71%), aviões, helicópteros e naves espaciais (2,06%) e sangue, anti-sérum, vacinas, toxinas e culturas (1,98%). Ou seja, Portugal continua a exportar produtos com menor conteúdo tecnológico do que a Alemanha.

De acordo com o ranking do ECI, em 2018 a Alemanha era a quarta economia mais complexa de um total de 138 países (estando em terceiro lugar em 1995), enquanto Portugal ocupava a posição 48 (ocupando o lugar 46 em 1995). Assim, dada a estagnação do ICE português em níveis relativamente baixos, a distância entre Portugal e a Alemanha

no que toca à complexidade dos produtos que exportam manteve-se quase inalterada desde os anos 1990.

3.4.2 - *Especialização produtiva*

Apesar das grandes diferenças na composição da balança de bens e serviços portuguesa e alemã e da manutenção da baixa complexidade da economia portuguesa ao longo do tempo, Portugal e a Alemanha estão atualmente mais próximos em vários aspetos, tal como já foi referido. Por isso, é importante analisar a especialização produtiva dos dois países, de modo a perceber se a sua estrutura produtiva está atualmente mais parecida do que em 1995.

Observando o Índice de Especialização de Krugman utilizando o emprego total (Quadro 6), torna-se evidente que a especialização produtiva dos dois países é bastante semelhante, uma vez que K assume desde 1995 valores próximos de 0. A distância entre a especialização produtiva dos dois países aumentou ligeiramente entre 1995 e 2001, tendo diminuído significativamente no período do pós-crise. Assim, em 2017 os dois países eram significativamente mais semelhantes no que diz respeito à especialização produtiva do que em 1995.

Quadro 6 – Índice de Especialização de Krugman (emprego)

	1995	2001	2008	2013	2017
K	0,48	0,50	0,46	0,41	0,38

Fonte: INE e Eurostat

Utilizar o valor acrescentado bruto (VAB) em vez do emprego total permite chegar a conclusões semelhantes (Quadro 7). Embora a evolução não seja tão significativa, usando o VAB como variável os países continuam a estar mais próximos no pós-crise do que no final dos anos 1990.

Quadro 7 – Índice de Especialização de Krugman (VAB)

	1995	2001	2008	2013	2017
K	0,45	0,48	0,47	0,43	0,42

Fonte: INE e Eurostat

3.4.3 – Convergência setorial

Uma vez que Portugal está atualmente mais próximo da Alemanha quanto à sua especialização produtiva do que estava em 1995, é importante perceber se existiu convergência setorial entre os dois países. Ou seja, importa verificar se a produtividade dos vários setores da economia portuguesa tem vindo a convergir para os níveis alemães.

Os 38 setores portugueses registaram, no seu conjunto, uma tendência para convergir para os níveis alemães até 2013, mesmo durante os anos das crises, começando a divergir no período de recuperação (Quadro 8). Assim, a produtividade setorial portuguesa passou de cerca de 37% do nível alemão em 1995 para cerca de 56% em 2013, caindo ligeiramente para cerca de 54% em 2017. Isto parece contrastar com o processo de convergência macroeconómica, pois a economia portuguesa começa a divergir da alemã logo em 2008, retomando o processo de convergência no pós-crise. Porém, a convergência macroeconómica trata do PIB per capita, enquanto a convergência setorial lida com o VAB por trabalhador. Por isso, é possível que a convergência setorial durante os anos das crises se deva à recuperação dos setores portugueses não pelo aumento do VAB, mas sim pela queda do emprego².

De acordo com a TMCA da produtividade de 9 setores industriais selecionados (para dados sobre os 38 setores, ver Quadro A3.7), a indústria parece ter seguido a tendência da generalidade dos setores, convergindo até 2013 e começando a divergir da Alemanha no pós-crise. Porém, alguns setores começam a divergir logo em 2008-2013, como é o caso do equipamento informático, do equipamento elétrico e do material de transporte.

² Esta diferença na evolução relativa do PIB per capita e da produtividade do trabalho levanta várias questões e merece ser analisada com mais profundidade em possíveis estudos futuros.

Quadro 8 – Indústrias selecionadas: TMCA da produtividade setorial (em %)

	1995-2001		2001-2008		2008-2013		2013-2017	
	PRT	DEU	PRT	DEU	PRT	DEU	PRT	DEU
Alimentação e tabaco	8,47	-1,12	4,14	-0,06	3,13	2,23	1,84	3,08
Indústria têxtil	2,95	2,11	4,02	3,54	4,59	2,23	1,84	3,41
Madeira e papel	4,98	1,26	2,80	0,74	3,71	1,51	2,02	2,39
Indústria química	1,21	1,69	2,82	2,42	2,97	1,09	5,32	4,58
Borracha e plástico	4,47	-0,50	3,01	2,22	3,06	1,74	2,27	2,79
Metalurgia	3,25	2,00	5,16	3,43	0,18	0,17	3,73	1,59
Equipamento informático	4,07	2,95	2,45	3,28	-6,54	0,52	0,88	3,73
Equipamento elétrico	5,43	-0,15	5,55	3,58	-1,75	1,83	0,58	3,22
Maquinaria	8,11	2,53	4,09	3,90	3,20	0,16	0,62	3,26
Material de transporte	13,88	2,26	0,82	2,84	4,06	5,59	-0,04	6,98
Total 38 setores	5,00	0,74	4,09	1,87	1,83	1,26	1,21	2,56

Fonte: INE, Eurostat e cálculos próprios

A evolução da produtividade setorial relativa permite retirar conclusões semelhantes: a generalidade dos setores industriais tendeu a convergir para o nível alemão até 2013, mesmo durante o período das crises, à exceção dos setores anteriormente referidos (Quadro 9; para dados sobre os 38 setores, ver Quadro A3.8).

Quadro 9 – Indústrias selecionadas: produtividade setorial da economia portuguesa relativamente à alemã (em%)

	1995	2001	2008	2013	2017
Alimentação e tabaco	31,99	55,74	74,37	77,68	74,02
Indústria têxtil	31,24	32,81	33,88	37,98	35,73
Madeira e papel	43,89	54,50	62,81	69,91	68,92
Indústria química	46,33	45,04	46,28	50,75	52,20
Borracha e plástico	39,54	52,95	55,91	59,63	58,43
Metalurgia	35,92	38,65	43,41	43,44	47,21
Equipamento informático	62,36	66,55	62,91	43,71	39,09
Equipamento elétrico	32,23	44,66	50,95	42,59	38,41
Maquinaria	28,70	39,45	39,95	46,38	41,82
Material de transporte	20,43	38,97	33,91	31,51	24,01
Total 38 setores	36,78	47,15	54,83	56,39	53,48

Fonte: INE, Eurostat e cálculos próprios

Por último, a evolução da produtividade dos serviços que se constituem como custos para as empresas merece também uma breve referência. Tanto o setor dos transportes como o da água e saneamento em Portugal têm vindo a convergir para o nível alemão desde 1995, crescendo sempre mais rápido do que na Alemanha até 2013 (Quadro

10). Contudo, o setor da água e saneamento começou a divergir em 2013, representando em 2017 apenas 37% da produtividade alemã, valor inferior ao de 2008 (Quadro 11). Também o setor da eletricidade e gás apresenta uma tendência positiva, sendo muito mais produtivo em Portugal, representando mais do dobro da produtividade alemã em 2017.³

Por último, o setor das telecomunicações mostra uma evolução bastante singular: com uma produtividade superior à alemã desde 1995, em 2008 o setor começou a divergir marcadamente da Alemanha, registando TMCA negativas até chegar, em 2017, a 68% da produtividade alemã.

Quadro 10 – Serviços selecionados: taxa média de crescimento anual da produtividade setorial (em %)

	1995-2001		2001-2008		2008-2013		2013-2017	
	PRT	DEU	PRT	DEU	PRT	DEU	PRT	DEU
Eletricidade e gás	6,30	3,78	8,29	8,81	7,20	-2,17	3,09	0,80
Água e saneamento	8,99	0,65	7,86	3,86	3,19	0,93	-2,39	3,18
Transporte	5,62	3,07	3,71	2,89	2,46	0,88	1,38	0,42
Telecomunicações	9,06	6,24	3,43	1,75	-6,67	2,72	-2,84	4,35
Total 38 setores	5,00	0,74	4,09	1,87	1,83	1,26	1,21	2,56

Fonte: INE, Eurostat e cálculos próprios

Quadro 11 – Serviços selecionados: produtividade setorial da economia portuguesa face à alemã (em %)

	1995	2001	2008	2013	2017
Eletricidade e gás	123,41	142,49	137,81	217,74	238,19
Água e saneamento	18,82	30,34	39,53	44,16	35,37
Transporte	62,14	71,97	76,08	82,20	85,37
Telecomunicações	111,59	130,54	146,49	90,71	68,16
Total 38 setores	36,78	47,15	54,83	56,39	53,48

Fonte: INE, Eurostat e cálculos próprios

³ Relativamente ao setor da eletricidade e gás, seria interessante verificar se a boa performance relativa em Portugal se deve a verdadeiras melhorias de eficiência ou ao reforço da apropriação de rendas, o que exigiria uma análise mais pormenorizada.

Conclusão

Neste estudo procurou-se verificar se existiu alguma aproximação da estrutura da economia portuguesa à da economia alemã após a crise de 2010/2013, tentando perceber o que essa aproximação significa em termos de convergência real e da coesão da Zona Euro.

Embora se mantenha bastante rígida, a estrutura do mercado laboral tem evoluído no sentido da liberalização nos dois países, principalmente ao nível da proteção e estabilidade laboral em Portugal. Isto reflete a tentativa de correção dos desequilíbrios da economia portuguesa através da sua transformação numa LME, e não numa CME como a Alemanha. Contudo, os dois países têm mantido, ao longo do tempo, a generalidade das características típicas de uma MME, no caso português, e de uma CME, no caso alemão, confirmando a durabilidade e persistência da estrutura institucional das economias.

As grandes mudanças pós-crise são mais evidentes no que toca aos regimes de crescimento. A aposta portuguesa nas exportações e o impacto profundo da crise e da austeridade sobre o consumo privado são evidentes ao longo de toda a análise. Assim, torna-se clara a tentativa de transformação da economia portuguesa numa economia *export-led* segundo o modelo alemão. No entanto, as características do crescimento português durante os anos da crise, assente principalmente na exportação de serviços e muito prejudicado pela degradação da procura interna, bem como a reversão do cenário no período de recuperação para uma situação semelhante à dos anos anteriores à crise, fazem com que o sucesso do modelo *export-led* em Portugal seja questionável. Para além disso, após um período consistente de convergência para o nível de desenvolvimento alemão antes da crise, a partir de 2008 Portugal começa a divergir da Alemanha, apenas retomando o processo de convergência a partir de 2013, quando se começa a notar um retorno ao cenário pré-crise.

Apesar do crescimento das suas exportações assentar em pilares diferentes, a nível da especialização produtiva os dois países estão atualmente bastante mais próximos do que antes do período das crises. Para além disso, a produtividade média dos vários setores da economia portuguesa convergiu para os níveis alemães até 2013, altura em que começa a divergir ligeiramente. Porém, esta aproximação não se refletiu num aumento significativo da complexidade das exportações portuguesas.

Em suma, é possível afirmar que os dois países estão atualmente mais próximos do que na segunda metade dos anos 1990, e que grande parte dessa aproximação se deveu à crise do euro. Contudo, persistem ainda diferenças significativas, notando-se uma tendência de reversão das duas economias para a situação pré-crise.

Ao longo da análise, tornam-se evidentes os efeitos da crise de 2010/2013 e da resposta da ZE, que colocou grande parte do peso do ajustamento sobre os países do Sul da Europa e procurou alterar a estrutura das suas economias, com sucesso questionável, como se vê no caso português. Com a reforma da governação económica da Zona Euro a perder importância relativamente a assuntos mais urgentes, e tendo em conta a tendência de regresso dos dois países ao modelo de crescimento tipicamente associado à sua variedade do capitalismo nos últimos anos, a questão da sustentabilidade da Zona Euro e da sua capacidade para sobreviver a crises futuras torna-se inultrapassável.

Por último, é necessário referir que este estudo enfrenta dificuldades inegáveis: ao tentar oferecer uma visão abrangente da estrutura das duas economias, a análise perde em profundidade. Embora uma análise deste tipo permita conhecer várias facetas da economia portuguesa e alemã, não é possível estudar em profundidade cada um desses aspetos. Seria, por exemplo, interessante aprofundar o estudo sobre a especialização produtiva ou sobre a convergência setorial, nomeadamente os fatores que se escondem por trás da evolução de cada setor. Fica, assim, aberta a possibilidade de estudos futuros.

Referências Bibliográficas

- Baccaro, L., & Pontussen, J. (2016). Rethinking Comparative Political Economy: The Growth Model Perspective. *Politics & Society*, 44(2), pp. 175-207.
- Banco Central Europeu. (2004). Sectoral Specialisation in the EU: A Macroeconomic Perspective. *Occasional Paper Series No. 19*, 1-59.
- Banco Central Europeu. (2015). Real convergence in the Euro area: Evidence, Theory and Policy Implications. *ECB Economic Bulletin, Issue 5*, 30-45.
- Bulmer, S., & Paterson, W. (2013). Germany as the EU's Reluctant Hegemon? Of Economic Strength and Political Constraints. *Journal of European Public Policy*, 20(10), pp. 1387-1405.
- Costa, H. (2012). From Europe as a Model to Europe as Austerity: The Impact of the Crisis on Portuguese Trade Unions. *Transfer: European Review of Labour and Research*, 18(4), pp. 397-410.
- De Grauwe, P., & Ji, Y. (2014). How Much Fiscal Discipline in a Monetary Union? *Journal of Macroeconomics*, 39, pp. 348-360.
- Dooley, N. (2018). Portugal's Economic Crisis: Overheating Without Accelerating. In O. Parker, & D. Tsarouhas (Eds.), *Crisis in the Eurozone Periphery: The Political Economies of Greece, Spain, Ireland and Portugal* (pp. 73-88). Sheffield: SPERI Research & Policy.
- Falkner, G. (2016). The EU's Problem Solving Capacity and Legitimacy in a Crisis Context: A Virtuous or Vicious Circle? *West European Politics*, 39(5), pp. 953-970.
- Felke, R., & Eide, S. (2014). Export-Driven Adjustment in Portugal. *Intereconomics*, 49(3), pp. 170-178.
- Fioretos, O. (2001). The Domestic Sources of Multilateral Preferences: Varieties of Capitalism in the European Community. In P. Hall, & D. Soskice (Eds.), *Varieties of Capitalism: The Institutional Foundations of Comparative Advantage* (pp. 213-244). Oxford: Oxford University Press.
- Gambarotto, F., & Solari, S. (2015). The Peripheralization of Southern European Capitalism Within the EMU. *Review of International Political Economy*, 22(4), pp. 788-812.

- Hacker, B., & Koch, C. (2017). The Divided Eurozone. Mapping Conflicting Interests on the Reform of the Monetary Union. In Friedrich-Ebert-Stiftung, *Politik für Europa #2017* (pp. 1-52). Bruxelas: FES-Europabüro.
- Hall, P. (2012). The Economics and Politics of the Euro Crisis. *German Politics*, 21(4), pp. 355-371.
- Hall, P. (2014). Varieties of Capitalism and the Euro Crisis. *West European Politics*, 37(6), pp. 1223-1243.
- Hall, P. (2018). Varieties of Capitalism in Light of the Euro Crisis. *Journal of European Public Policy*, 25(1), pp. 7-30.
- Hall, P., & Soskice, D. (2001). An Introduction to Varieties of Capitalism. In P. Hall, & D. Soskice (Eds.), *Varieties of Capitalism: The Institutional Foundations of Comparative Advantage* (pp. 1-68). Oxford: Oxford University Press.
- Hancké, B. (2013). The Missing Link. Labour Unions, Central Banks and Monetary Integration in Europe. *Transfer: European Review of Labour and Research*, 19(1), pp. 89-101.
- Hassel, A. (2014). Adjustments in the Eurozone: Varieties of Capitalism and the Crisis in Southern Europe. *LSE Europe in Question - Discussion Paper Series, LEQS Paper No. 76/2014*, pp. 1-37.
- Hein, E. (2019). Financialisation and Tendencies Towards Stagnation: The Role of Macroeconomic Regime Changes in the Course of and After the Financial and Economic Crisis 2007-09. *Cambridge Journal of Economics*, 43(4), pp. 975-999.
- Hope, D., & Soskice, D. (2016). Growth Models, Varieties of Capitalism and Macroeconomics. *Politics & Society*, 44(2), pp. 209-226.
- Höpner, M., & Schäfer, A. (2010). A New Phase of European Integration: Organised Capitalisms in Post-Ricardian Europe. *West European Politics*, 33(2), pp. 344-368.
- Iversen, T., Soskice, D., & Hope, D. (2016). The Eurozone and Political Economic Institutions. *Annual Review of Political Science*, 19, pp. 163-185.
- Johnson, P., & Papageorgiou, C. (2020). What Remains of Cross-Country Convergence? *Journal of Economic Literature*, 58(1), pp. 129-175.
- Johnston, A., & Regan, A. (2015). European Monetary Integration and the Incompatibility of National Varieties of Capitalism. *Journal of Common Market Studies*, 54(2), pp. 318-336.

- Johnston, A., & Regan, A. (2018). Introduction: Is the European Union Capable of Integrating Diverse Models of Capitalism? *New Political Economy*, 23(2), pp. 145-159.
- Johnston, A., Hancké, B., & Pant, S. (2014). Comparative Institutional Advantage in the European Sovereign Debt Crisis. *Comparative Political Studies*, 47(13), pp. 1771-1800.
- Kohler, K., & Stockhammer, E. (2020). Growth Models in Advanced Countries Before and After the 2008 Crisis: Competitiveness, Financial Cycles and Austerity. *Post-Keynesian Economics Society Working Paper 2008*, pp. 1-41.
- Kuokstis, V. (2015). Jingle Bells and the Struggling GIPS: Comparing the Baltic and the Southern Eurozone's Crisis Experience Using the Varieties of Capitalism Framework. *Acta Oeconomica*, 65(S1), pp. 39-64.
- Molina, O., & Rhodes, M. (2007). The Political Economy of Adjustment in Mixed Market Economies: A Study of Spain and Italy. In B. Hancké, M. Rhodes, & M. Thatcher (Eds.), *Beyond Varieties of Capitalism - Conflict, Contradictions and Complementarities in the European Economy* (pp. 223-249). Oxford: Oxford University Press.
- Nedergaard, P., & Snaith, H. (2015). "As I Drifted on a River I Could Not Control": The Unintended Ordoliberal Consequences of the Eurozone Crisis. *Journal of Common Market Studies*, 53(5), pp. 1094-1109.
- Nölke, A. (2016). Economic Causes of the Eurozone Crisis: The Analytical Contribution of Comparative Capitalism. *Socio-Economic Review*, 14(1), pp. 141-161.
- Parker, O., & Tsarouhas, D. (2018). Causes and Consequences of Crisis in the Eurozone Periphery. In O. Parker, & D. Tsarouhas (Eds.), *Crisis in the Eurozone Periphery: The Political Economies of Greece, Spain, Ireland and Portugal* (pp. 1-23). Sheffield: SPERI Research & Policy.
- Perez, S., & Matsaganis, M. (2018). The Political Economy of Austerity in Southern Europe. *New Political Economy*, 23(2), pp. 192-207.
- Regan, A. (2015). The Imbalance of Capitalisms in the Eurozone: Can the North and South of Europe Converge? *Comparative European Politics*, 15(6), pp. 969-990.
- Rodrigues, J., & Reis, J. (2012). The Assymetries of European Integration and the Crisis of Capitalism in Portugal. *Competition and Change*, 16(3), pp. 188-205.

- Scharpf, F. (2011). Monetary Union, Fiscal Crisis and the Preemption of Democracy. *LSE Europe in Question - Discussion Paper Series, LEQS Paper No. 36/2011*, pp. 1-50.
- Scharpf, F. (2015). After the Crash: A Perspective on Multilevel European Democracy. *European Law Journal*, 21(3), pp. 384-405.
- Scharpf, F. (2016). Forced Structural Convergence in the Eurozone - Or a Differentiated European Monetary Community. *Max-Planck-Institut für Gesellschaftsforschung Discussion Paper Series 16/15*, pp. 1-47.
- Simonazzi, A., Ginzburg, A., & Nocella, G. (2013). Economic Relations Between Germany and Southern Europe. *Cambridge Journal of Economics*, 37(3), pp. 653-675.
- Steinberg, F., & Vermeiren, M. (2016). Germany's Institutional Power and the EMU Regime After the Crisis: Towards a Germanized Euro Area? *Journal of Common Market Studies*, 54(2), pp. 388-407.
- Stockhammer, E. (2011). Peripheral Europe's Debt and German Wages: The Role of Wage Policy in the Euro Area. *International Journal of Public Policy*, 7(1/2/3), pp. 83-96.
- Stockhammer, E. (2016). Neoliberal Growth Models, Monetary Union and the Euro Crisis. A Post-Keynesian Perspective. *New Political Economy*, 21(4), pp. 365-379.
- Stockhammer, E., & Kohler, K. (2019). Financialization and Demand Regimes in Advanced Economies. . *Post-Keynesian Economics Society Working Paper 1911*, pp. 1-24.
- Streeck, W., & Elsässer, L. (2016). Monetary Disunion: The Domestic Politics of Euroland. *Journal of European Public Policy*, 23(1), pp. 1-24.
- Vermeiren, M. (2017). One-size-fits-some! Capitalist Diversity, Sectoral Interests and Monetary Policy in the Euro Area. *Review of International Political Economy*, 24(6), pp. 929-957.

Anexos

Quadro A3.1 – Taxa de sindicalização (em % de trabalhadores assalariados empregados)

	DEU	PRT
1995	29,2	26,6
1996	27,8	ND
1997	27,0	25,2
1998	25,9	ND
1999	25,3	ND
2000	24,6	ND
2001	23,7	ND
2002	23,5	20,5
2003	23,0	21,1
2004	22,2	21,6
2005	21,5	ND
2006	20,6	21,1
2007	19,8	ND
2008	19,0	20,7
2009	18,8	ND
2010	18,9	19,6
2011	18,4	18,7
2012	18,3	19,1
2013	18,0	18,8
2014	17,7	17,0
2015	17,6	16,1
2016	17,0	15,3

Fonte: ICTWSS, versão 6.1

Quadro A3.2 – Intervenção estatal na negociação salarial

	DEU	PRT
1995	1	3
1996	1	4
1997	1	4
1998	1	3
1999	3	3
2000	3	3
2001	3	3
2002	3	3
2003	1	3
2004	1	3
2005	1	3
2006	1	3

2007	1	3
2008	1	3
2009	1	3
2010	1	3
2011	1	3
2012	1	3
2013	1	3
2014	1	3
2015	1	3
2016	1	3
2017	1	3

1-Sem intervenção estatal
 3-Governo influencia resultado da negociação salarial indiretamente através de preços máximos, indexação, medidas fiscais, salário mínimo ou sinalização de padrões através dos salários do setor público
 4-Governo participa diretamente na negociação salarial (negociação tripartida, como pactos sociais)
 Fonte: ICTWSS, versão 6.1

Quadro A3.3 – Organização setorial das relações industriais (poder das instituições)

	DEU	PRT
1995	2	1
1996	2	1
1997	2	1
1998	2	1
1999	2	1
2000	2	1
2001	2	1
2002	2	1
2003	2	1
2004	2	1
2005	2	1
2006	2	1
2007	2	1
2008	2	1
2009	2	1
2010	2	1
2011	2	1
2012	2	1
2013	2	1
2014	2	1
2015	2	1
2016	2	1
2017	2	1

1-Organização mediana (sem instituições conjuntas)
 2-Instituições fortes (tanto empregadores como sindicatos, algumas instituições conjuntas)
 Fonte: ICTWSS, versão 6.1

Quadro A3.4- Empresas que proporcionam treino vocacional contínuo (em % de todas as empresas)

	DEU	PRT
2005	69,5	44,1
2010	72,8	64,6
2015	77,3	75,0

Fonte: Eurostat

Quadro A3.5 – Rigidez da proteção do emprego – despedimento individual (em índice)

	DEU	PRT
1995	2,68	4,58
1996	2,68	4,58
1997	2,68	4,58
1998	2,68	4,58
1999	2,68	4,58
2000	2,68	4,58
2001	2,68	4,58
2002	2,68	4,58
2003	2,68	4,58
2004	2,68	4,42
2005	2,68	4,42
2006	2,68	4,42
2007	2,68	4,42
2008	2,68	4,42
2009	2,68	4,42
2010	2,68	4,13
2011	2,68	4,13
2012	2,68	3,56
2013	2,68	3,18

Fonte: OCDE

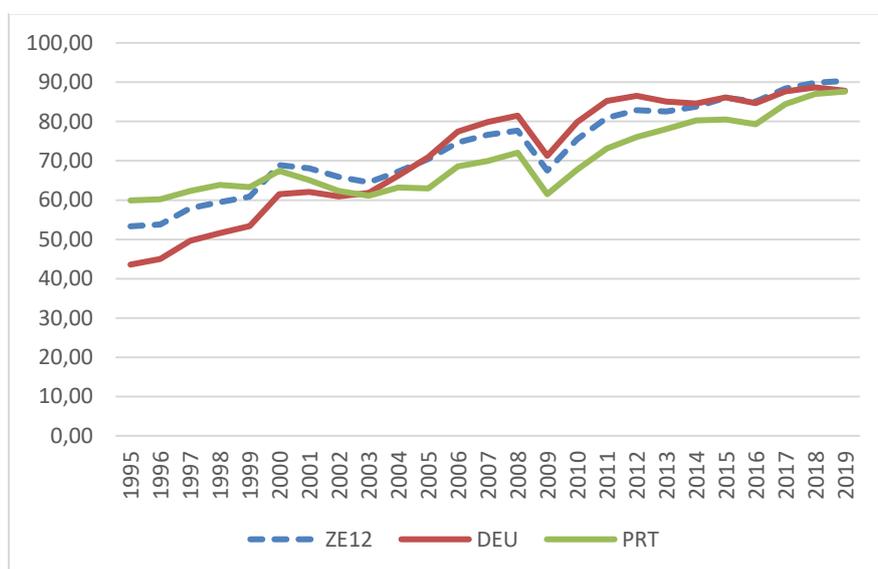
Quadro A3.6 – Rigidez da proteção do emprego – restrições adicionais do despedimento coletivo em comparação com o despedimento individual (em índice)

	DEU	PRT
1998	3,63	2,88
1999	3,63	2,88
2000	3,63	2,88
2001	3,63	2,88
2002	3,63	2,88
2003	3,63	2,88

2004	3,63	2,88
2005	3,63	2,88
2006	3,63	2,88
2007	3,63	2,88
2008	3,63	1,88
2009	3,63	1,88
2010	3,63	1,88
2011	3,63	1,88
2012	3,63	1,88
2013	3,63	1,88

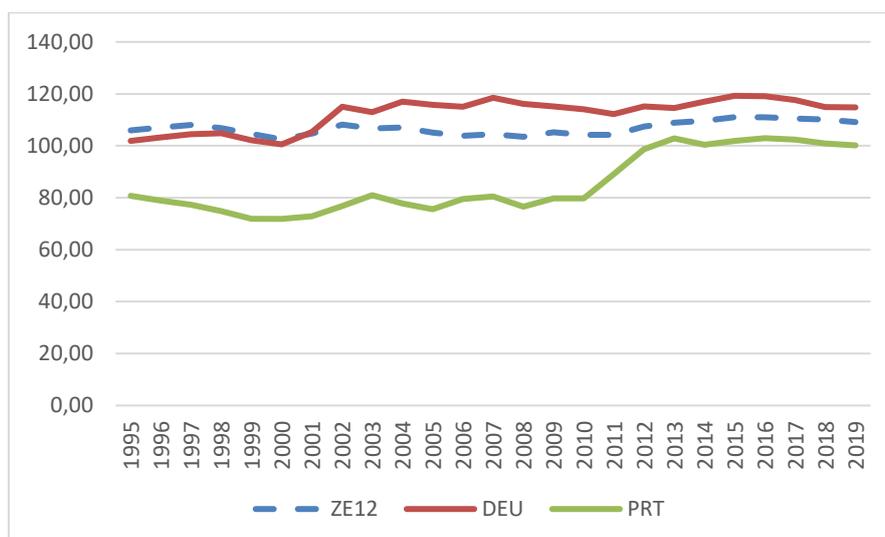
Fonte: OCDE

Gráfico A3.1 – Comércio externo em % do PIB



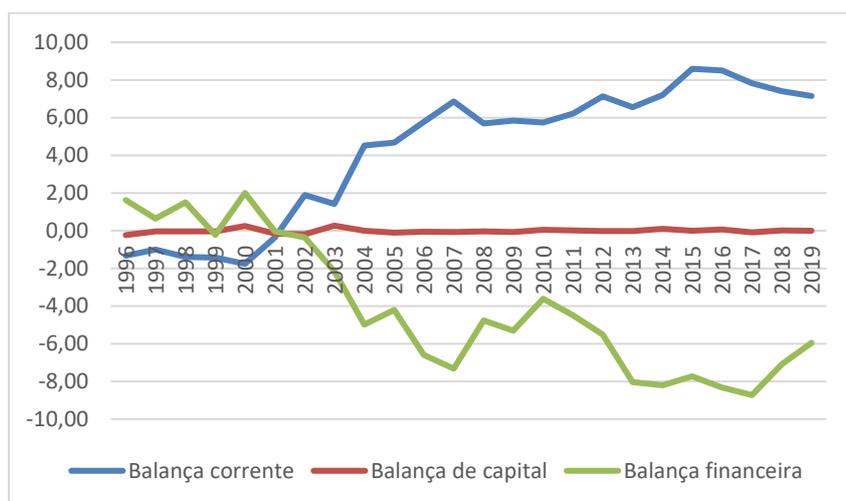
Fonte: AMECO e cálculos próprios

Gráfico A3.2 – Taxa de cobertura das importações pelas exportações (em %)



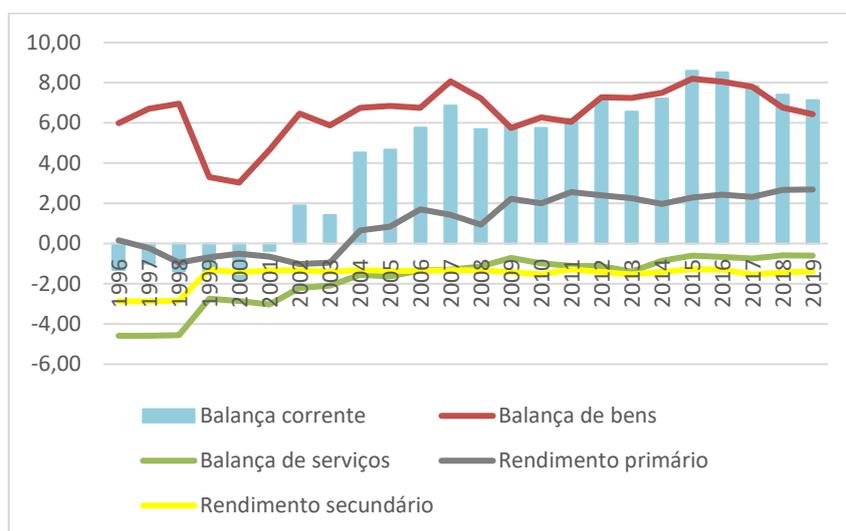
Fonte: AMECO e cálculos próprios

Gráfico A3.3 – Alemanha: Principais balanças (em % do PIB)



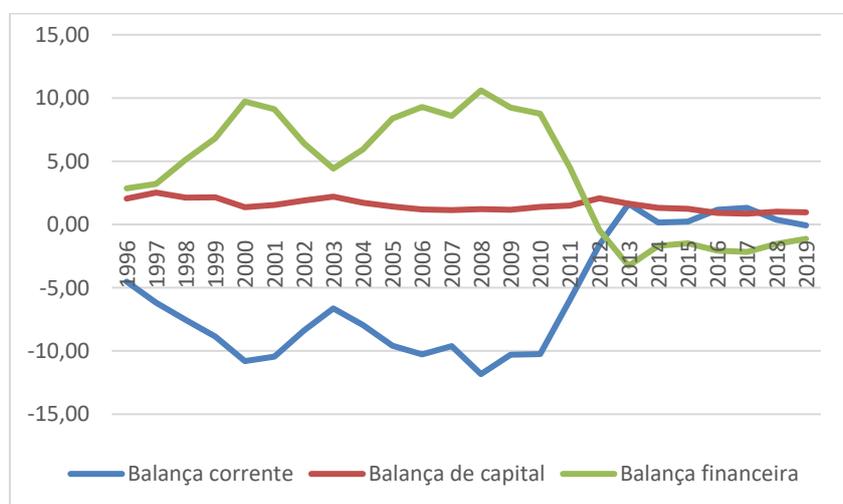
Fonte: Estatísticas da Balança de Pagamentos do Bundesbank

Gráfico A3.4 – Alemanha: Componentes da balança corrente (em % do PIB)



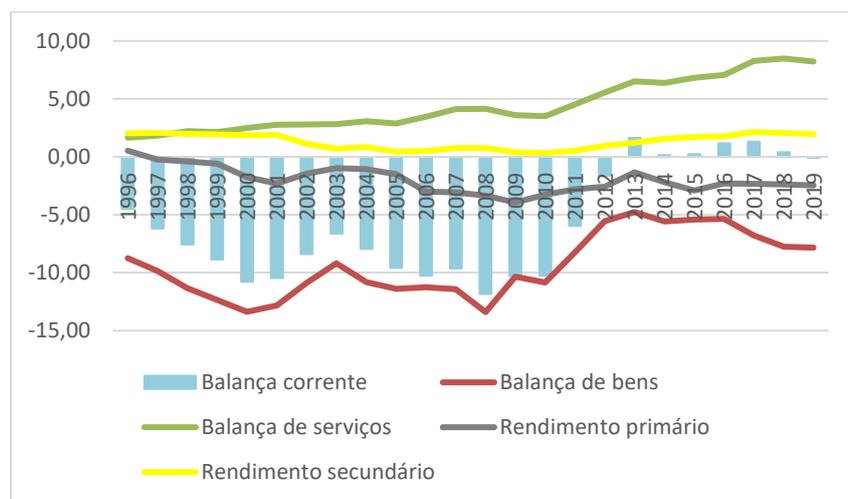
Fonte: Estatísticas da Balança de Pagamentos do Bundesbank

Gráfico A3.5 – Portugal: Principais balanças (em % do PIB)



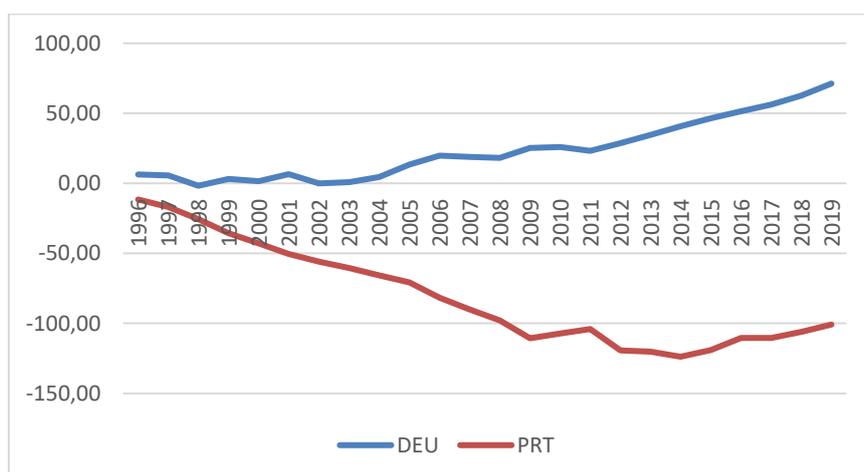
Fonte: Estatísticas da Balança de Pagamentos do Banco de Portugal

Gráfico A3.6 – Portugal: Componentes da balança corrente (em % do PIB)



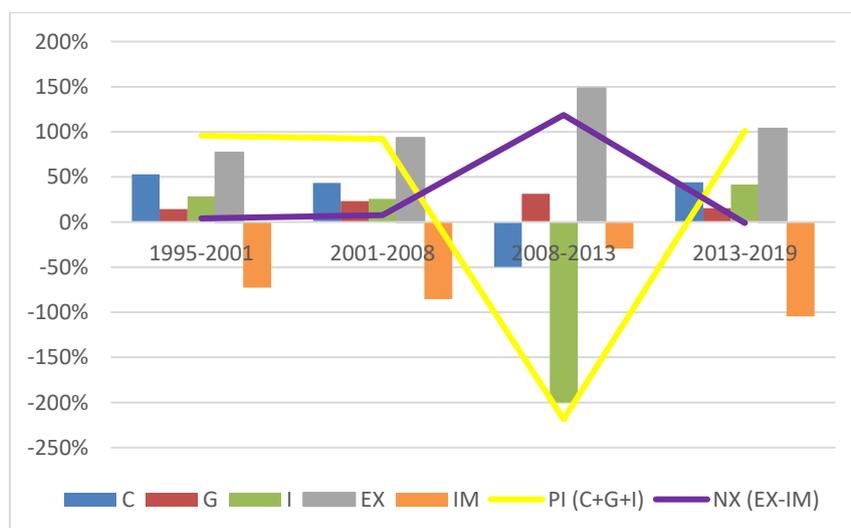
Fonte: Estatísticas da Balança de Pagamentos do Banco de Portugal

Gráfico A3.7 – Posição de investimento internacional líquida em % do PIB



Fonte: Estatísticas da Balança de Pagamentos do Banco de Portugal e do Bundesbank

Gráfico A3.8 – ZE 12: Contribuição dos componentes para o crescimento do PIB (em %)



Fonte: AMECO e cálculos próprios

Quadro A3.7 – Taxa média de crescimento anual da produtividade setorial (em %)

	1995-2001		2001-2008		2008-2013		2013-2017	
	PRT	DEU	PRT	DEU	PRT	DEU	PRT	DEU
Agricultura	-0,93	5,91	-0,25	0,17	2,99	4,94	7,89	1,49
Indústria extrativa	0,05	-4,49	0,74	10,30	5,10	-0,51	2,15	-0,29
Alimentação e tabaco	8,47	-1,12	4,14	-0,06	3,13	2,23	1,84	3,08
Indústria textil	2,95	2,11	4,02	3,54	4,59	2,23	1,84	3,41
Madeira e papel	4,98	1,26	2,80	0,74	3,71	1,51	2,02	2,39
Produtos petrolíferos refinados	21,36	21,96	20,34	-7,02	-18,16	8,44	44,91	1,61
Indústria química	1,21	1,69	2,82	2,42	2,97	1,09	5,32	4,58
Indústria farmacêutica	5,11	5,32	5,47	5,86	1,58	-0,35	-0,42	-0,48
Borracha e plástico	4,47	-0,50	3,01	2,22	3,06	1,74	2,27	2,79
Indústria metalúrgica	3,25	2,00	5,16	3,43	0,18	0,17	3,73	1,59
Equipamento informático	4,07	2,95	2,45	3,28	-6,54	0,52	0,88	3,73
Equipamento elétrico	5,43	-0,15	5,55	3,58	-1,75	1,83	0,58	3,22
Maquinaria	8,11	2,53	4,09	3,90	3,20	0,16	0,62	3,26
Material de transporte	13,88	2,26	0,82	2,84	4,06	5,59	-0,04	6,98
Indústrias transformadoras	5,60	2,13	3,55	3,43	2,83	1,73	0,66	3,15
Eletricidade e gás	6,30	3,78	8,29	8,81	7,20	-2,17	3,09	0,80
Água e saneamento	8,99	0,65	7,86	3,86	3,19	0,93	-2,39	3,18
Construção	4,90	-1,16	3,73	2,07	2,60	3,10	-0,15	4,57
Comércio por grosso e a retalho	3,61	0,91	2,06	2,34	4,68	-0,08	-1,51	5,22
Transporte	5,62	3,07	3,71	2,89	2,46	0,88	1,38	0,42
Alojamento e restauração	3,88	-0,43	2,56	-0,55	2,01	-0,04	1,53	5,14
Produção dos media	7,65	1,20	3,75	1,03	1,74	2,81	0,89	2,93
Telecomunicações	9,06	6,24	3,43	1,75	-6,67	2,72	-2,84	4,35
Programação e consultoria informática	4,93	3,32	1,54	1,19	-3,07	4,01	0,45	1,01
Banca e de seguros	9,44	0,73	7,42	2,43	-7,91	3,94	2,94	1,68
Imobiliário	1,50	-2,58	6,71	2,30	7,73	1,81	-5,71	1,72
Atividades jurídicas, de contabilidade, arquitetura, engenharia e gestão	3,02	-2,09	1,79	-1,45	-1,36	-1,80	0,58	1,87
I&D	13,67	0,91	16,24	1,38	4,81	0,03	-4,39	2,58
Outras atividades de consultoria, científicas e técnicas	3,85	-8,28	3,19	-1,65	-3,29	-0,27	0,77	1,15
Atividades administrativas	3,85	-1,88	3,05	0,01	-0,26	0,72	0,71	2,30
Administração pública e defesa	6,17	1,59	3,55	2,17	0,43	4,04	0,29	2,41
Educação	5,51	0,14	3,71	0,46	-2,00	1,84	1,15	2,64
Saúde	7,53	-0,78	3,55	1,43	-1,26	2,53	0,88	1,61
Ação social	4,79	2,58	2,45	1,24	0,35	2,13	3,37	2,78
Artes e entretenimento	5,92	-1,38	2,23	0,42	-1,53	0,66	2,95	3,05

Outros serviços	6,49	-0,61	5,86	1,53	2,56	0,31	0,66	1,11
Atividades de famílias empregadoras de pessoal doméstico	5,97	0,89	4,31	1,19	1,73	1,95	2,89	1,53
Atividades de organismos internacionais	0	0	0	0	0	0	0	0
Total 38 setores	5,00	0,74	4,09	1,87	1,83	1,26	1,21	2,56

Fonte: INE, Eurostat e cálculos próprios

Quadro A3.8 – Produtividade setorial da economia portuguesa relativamente à economia alemã (em%)

	1995	2001	2008	2013	2017
Agricultura	28,66	19,21	18,65	16,98	21,69
Indústria extrativa	63,73	84,22	44,64	58,73	64,69
Alimentação e tabaco	31,99	55,74	74,37	77,68	74,02
Indústria têxtil	31,24	32,81	33,88	37,98	35,73
Madeira e papel	43,89	54,50	62,81	69,91	68,92
Produtos petrolíferos refinados	28,09	27,28	165,88	40,62	168,03
Indústria química	46,33	45,04	46,28	50,75	52,20
Indústria farmacêutica	43,26	42,75	41,66	45,86	45,96
Borracha e plástico	39,54	52,95	55,91	59,63	58,43
Indústria metalúrgica	35,92	38,65	43,41	43,44	47,21
Equipamento informático	62,36	66,55	62,91	43,71	39,09
Equipamento elétrico	32,23	44,66	50,95	42,59	38,41
Maquinaria	28,70	39,45	39,95	46,38	41,82
Material de transporte	20,43	38,97	33,91	31,51	24,01
Indústrias transformadoras	31,66	38,68	38,98	41,14	37,31
Eletricidade e gás	123,41	142,49	137,81	217,74	238,19
Água e saneamento	18,82	30,34	39,53	44,16	35,37
Construção	32,92	47,05	52,68	51,40	42,72
Comércio por grosso e a retalho	58,83	68,92	67,61	85,34	65,50
Transporte	62,14	71,97	76,08	82,20	85,37
Alojamento e restauração	78,07	100,64	124,80	138,12	120,10
Produção dos media	36,04	52,22	62,89	59,72	55,12
Telecomunicações	111,59	130,54	146,49	90,71	68,16
Programação e consultoria informática	59,58	65,39	67,02	47,13	46,09
Banca e de seguros	75,77	124,61	173,91	94,97	99,77
Imobiliário	52,92	67,72	90,98	120,68	89,08
Atividades jurídicas, de contabilidade, arquitetura, engenharia e gestão	29,98	40,68	51,01	52,15	49,56
I&D	9,45	19,30	50,27	63,50	47,92
Outras atividades de consultoria, científicas e técnicas	20,78	43,79	61,27	52,54	51,76
Atividades administrativas	25,91	36,41	44,90	42,77	40,18
Administração pública e defesa	55,50	72,32	79,44	66,56	61,21
Educação	44,55	60,96	76,18	62,87	59,30
Saúde	45,99	74,48	86,11	71,32	69,30

Ação social	66,28	75,32	81,87	74,99	76,73
Artes e entretenimento	32,62	50,06	56,75	50,83	50,63
Outros serviços	21,54	32,59	43,65	48,77	47,92
Atividades de famílias empregadoras de pessoal doméstico	66,99	89,94	111,27	110,07	116,10
Atividades de organismos internacionais	0	0	0	0	0
Total 38 setores	36,78	47,15	54,83	56,39	53,48

Fonte: INE, Eurostat e cálculos próprios