



**Lisbon School  
of Economics  
& Management**  
Universidade de Lisboa

**Mestrado em**  
Economia Internacional e Estudos Europeus

**Trabalho Final de Mestrado**

Dissertação

A EVOLUÇÃO DO COMÉRCIO ENTRE PAÍSES VIZINHOS APÓS A  
CRIAÇÃO DA ZONA EURO

DANIEL JOSÉ FONSECA MOURA

**ORIENTAÇÃO:**

PEDRO LEÃO

OUTUBRO DE 2022

## **Agradecimentos**

Quero começar por agradecer ao Professor Pedro Leão pela disponibilidade constante demonstrada ao longo dos últimos meses e pelas sugestões partilhadas no âmbito da orientação desta dissertação, as quais se mostraram essenciais para a materialização de uma ideia inicial num trabalho completo em tempo útil.

Estendo, igualmente, o meu profundo agradecimento a todos os professores com os quais me cruzei durante a minha vida académica e cujos ensinamentos me moldaram enquanto estudante e pessoa e que contribuíram para o agora colmatar de mais uma etapa no meu percurso de aluno.

Quero agradecer especialmente aos meus pais por terem dedicado a sua vida, os seus recursos e todas as suas forças à formação de um cidadão que caminhasse até onde eles nunca tiveram a oportunidade de chegar.

*Obrigado.*

## **Resumo**

Quando 11 dos 15 Estados-Membros da União Europeia fundaram em 1999 a Zona Euro, cumpria-se o objetivo último da União Económica e Monetária. Nesta dissertação, procura-se compreender como evoluíram as relações comerciais entre países após a introdução do Euro, testando a hipótese da emergência de regiões de países vizinhos mais integradas comercialmente dentro da Zona Euro.

A partir dos resultados de estimações por mínimos quadrados, conclui-se que a adesão ao Euro contribuiu para uma integração comercial reforçada entre países vizinhos face aos restantes parceiros da Zona Euro, através da manutenção de tendências anteriores de aproximação ou da reversão parcial ou total de tendências anteriores de afastamento.

***Palavras-chave:** Zona Euro; União Europeia; comércio internacional; integração económica regional*

## **Abstract**

When 11 of 15 European Union Member States founded the Euro Area in 1999, they took the final step of the Economic and Monetary Union's integration plan. In the present dissertation, we seek to understand how trading among those countries evolved after the Euro's introduction by testing the arising of commercial integrated regions of neighboring countries' hypotheses.

Using the least-squares method for estimations, we concluded that the adoption of the Euro has contributed to enhancing trade integration among neighboring countries compared with the other Member States, by maintaining approximation trends or by partially or totally reverting previous commercial departure trends.

***Key-words:** Euro Area; European Union; international trade; regional economic integration.*

## Índice Geral

AGRADECIMENTOS.....	2
RESUMO .....	3
ABSTRACT .....	3
ÍNDICE DE FIGURAS.....	5
ÍNDICE DE TABELAS .....	5
ÍNDICE DE GRÁFICOS.....	6
LISTA DE ACRÓNIMOS.....	7
<b>1. INTRODUÇÃO .....</b>	<b>8</b>
<b>2. CONSIDERAÇÕES SOBRE A UNIÃO ECONÓMICA E MONETÁRIA EUROPEIA.....</b>	<b>10</b>
2.1. EVOLUÇÃO HISTÓRICA DA INTEGRAÇÃO EUROPEIA.....	10
2.2. O COMÉRCIO INTERNACIONAL NA ERA DA GLOBALIZAÇÃO.....	12
2.3. O COMÉRCIO NA UNIÃO ECONÓMICA EUROPEIA E NA ZONA EURO .....	14
2.3.1. <i>União Económica Europeia</i> .....	14
2.3.2. <i>Zona Euro</i> .....	15
<b>3. INVESTIGAÇÃO.....</b>	<b>17</b>
3.1. A SELEÇÃO DE PAÍSES EM ESTUDO .....	17
3.1.1. <i>Portugal e Espanha</i> .....	18
3.1.2. <i>Alemanha e Áustria</i> .....	18
3.1.3. <i>França e Itália</i> .....	19
3.1.4. <i>Benelux</i> .....	19
3.1.5. <i>Bálticos</i> .....	20
3.2. METODOLOGIA E DADOS .....	21
<b>4. ANÁLISE DE RESULTADOS.....</b>	<b>22</b>
4.1. ANÁLISE DO EFEITO DO EURO NO RÁCIO COMERCIAL PAÍS PARCEIRO/RESTO DA ZE .....	22
4.1.1. <i>Portugal e Espanha</i> .....	22
4.1.2. <i>Alemanha e Áustria</i> .....	23
4.1.3. <i>França e Itália</i> .....	24
4.1.4. <i>Benelux</i> .....	25
4.1.5. <i>Bálticos</i> .....	26
4.1.6. <i>Conclusão</i> .....	27
4.2. ANÁLISE DO EFEITO DO EURO NO RÁCIO COMERCIAL ZE/RESTO DO MUNDO .....	29
4.2.1. <i>Portugal e Espanha</i> .....	29
4.2.2. <i>Alemanha e Áustria</i> .....	30
4.2.3. <i>França e Itália</i> .....	31
4.2.4. <i>Benelux</i> .....	32
4.2.5. <i>Bálticos</i> .....	32
4.2.6. <i>Conclusão</i> .....	33
<b>5. CONCLUSÃO.....</b>	<b>35</b>
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	36
ANEXOS .....	40

## Índice de Figuras

<b>FIGURA 1:</b> RESULTADOS COMENTADOS DAS ESTIMAÇÕES DE CADA UMA DAS VARIÁVEIS EM TESTE SOBRE O RÁCIO COMERCIAL ENTRE VIZINHOS EM RELAÇÃO AO RESTO DA ZONA EURO. ....	27
<b>FIGURA 2:</b> RESULTADOS COMENTADOS DAS ESTIMAÇÕES DE CADA UMA DAS VARIÁVEIS EM TESTE SOBRE O RÁCIO COMERCIAL ENTRE MEMBROS DA ZONA EURO EM RELAÇÃO AO RESTO DO MUNDO.....	33

## Índice de Tabelas

<b>TABELA 1:</b> RESULTADOS DA ESTIMAÇÃO DA EQUAÇÃO (1) - PORTUGAL .....	40
<b>TABELA 2:</b> RESULTADOS DA ESTIMAÇÃO DA EQUAÇÃO (1) - ESPANHA .....	40
<b>TABELA 3:</b> RESULTADOS DA ESTIMAÇÃO DA EQUAÇÃO (1) - ALEMANHA .....	41
<b>TABELA 4:</b> RESULTADOS DA ESTIMAÇÃO DA EQUAÇÃO (1) - ÁUSTRIA .....	42
<b>TABELA 5:</b> RESULTADOS DA ESTIMAÇÃO DA EQUAÇÃO (1) - FRANÇA .....	42
<b>TABELA 6:</b> RESULTADOS DA ESTIMAÇÃO DA EQUAÇÃO (1) - ITÁLIA.....	43
<b>TABELA 7:</b> RESULTADOS DA ESTIMAÇÃO DA EQUAÇÃO (1) - BENELUX .....	44
<b>TABELA 8:</b> RESULTADOS DA ESTIMAÇÃO DA EQUAÇÃO (1) - BÁLTICOS .....	44
<b>TABELA 9:</b> RESULTADOS DA ESTIMAÇÃO DA EQUAÇÃO (2) - PORTUGAL .....	45
<b>TABELA 10:</b> RESULTADOS DA ESTIMAÇÃO DA EQUAÇÃO (2) - ESPANHA .....	46
<b>TABELA 11:</b> RESULTADOS DA ESTIMAÇÃO DA EQUAÇÃO (2) - ALEMANHA.....	46
<b>TABELA 12:</b> RESULTADOS DA ESTIMAÇÃO DA EQUAÇÃO (2) - ÁUSTRIA .....	47
<b>TABELA 13:</b> RESULTADOS DA ESTIMAÇÃO DA EQUAÇÃO (2) - FRANÇA .....	48
<b>TABELA 14:</b> RESULTADOS DA ESTIMAÇÃO DA EQUAÇÃO (2) - ITÁLIA.....	48
<b>TABELA 15:</b> RESULTADOS DA ESTIMAÇÃO DA EQUAÇÃO (2) - BENELUX .....	49
<b>TABELA 16:</b> RESULTADOS DA ESTIMAÇÃO DA EQUAÇÃO (2) - BÁLTICOS .....	50
<b>TABELA 17:</b> RÁCIOS COMERCIAIS DE PORTUGAL E ESPANHA A PARTIR DA SOMA DE EXPORTAÇÕES E IMPORTAÇÕES COM PAÍS VIZINHO, ZE E RESTO DO MUNDO EM RELAÇÃO AO RESPECTIVO PIB A PREÇOS CONSTANTES DE 2015 .....	51
<b>TABELA 18:</b> RÁCIOS COMERCIAIS DA ALEMANHA E ÁUSTRIA A PARTIR DA SOMA DE EXPORTAÇÕES E IMPORTAÇÕES COM PAÍS VIZINHO, ZE E RESTO DO MUNDO EM RELAÇÃO AO RESPECTIVO PIB A PREÇOS CONSTANTES DE 2015 .....	52
<b>TABELA 19:</b> RÁCIOS COMERCIAIS DE PORTUGAL E ESPANHA A PARTIR DA SOMA DE EXPORTAÇÕES E IMPORTAÇÕES COM PAÍS VIZINHO, ZE E RESTO DO MUNDO EM RELAÇÃO AO RESPECTIVO PIB A PREÇOS CONSTANTES DE 2015 .....	53
<b>TABELA 20:</b> RÁCIOS COMERCIAIS DOS BENELUX A PARTIR DA SOMA DE EXPORTAÇÕES E IMPORTAÇÕES ENTRE OS 3 PAÍSES, ZE E RESTO DO MUNDO.....	54
<b>TABELA 21:</b> RÁCIOS COMERCIAIS DOS BÁLTICOS A PARTIR DA SOMA DE EXPORTAÇÕES E IMPORTAÇÕES ENTRE OS 3 PAÍSES, ZE E RESTO DO MUNDO.....	55

## Índice de Gráficos

<b>GRÁFICO 1:</b> EVOLUÇÃO DO RÁCIO COMERCIAL DE PORTUGAL COM ESPANHA EM RELAÇÃO À ZE .....	40
<b>GRÁFICO 2:</b> EVOLUÇÃO DO RÁCIO COMERCIAL DE ESPANHA COM PORTUGAL EM RELAÇÃO À ZE .....	41
<b>GRÁFICO 3:</b> EVOLUÇÃO DO RÁCIO COMERCIAL DE ALEMANHA COM ÁUSTRIA EM RELAÇÃO À ZE.....	41
<b>GRÁFICO 4:</b> EVOLUÇÃO DO RÁCIO COMERCIAL DE ÁUSTRIA COM ALEMANHA EM RELAÇÃO À ZE.....	42
<b>GRÁFICO 5:</b> EVOLUÇÃO DO RÁCIO COMERCIAL DE FRANÇA COM ITÁLIA EM RELAÇÃO À ZE.....	43
<b>GRÁFICO 6:</b> EVOLUÇÃO DO RÁCIO COMERCIAL DE ITÁLIA COM FRANÇA EM RELAÇÃO À ZE.....	43
<b>GRÁFICO 7:</b> EVOLUÇÃO DO RÁCIO COMERCIAL ENTRE OS BENELUX EM RELAÇÃO À ZE .....	44
<b>GRÁFICO 8:</b> EVOLUÇÃO DO RÁCIO COMERCIAL ENTRE OS BÁLTICOS EM RELAÇÃO À ZE.....	45
<b>GRÁFICO 9:</b> EVOLUÇÃO DO RÁCIO COMERCIAL DE PORTUGAL COM A ZE EM RELAÇÃO AO RESTO DO MUNDO.....	45
<b>GRÁFICO 10:</b> EVOLUÇÃO DO RÁCIO COMERCIAL DE ESPANHA COM A ZE EM RELAÇÃO AO RESTO DO MUNDO.....	46
<b>GRÁFICO 11:</b> EVOLUÇÃO DO RÁCIO COMERCIAL DE ALEMANHA COM A ZE EM RELAÇÃO AO RESTO DO MUNDO.....	47
<b>GRÁFICO 12:</b> EVOLUÇÃO DO RÁCIO COMERCIAL DE ÁUSTRIA COM A ZE EM RELAÇÃO AO RESTO DO MUNDO.....	47
<b>GRÁFICO 13:</b> EVOLUÇÃO DO RÁCIO COMERCIAL DE FRANÇA COM A ZE EM RELAÇÃO AO RESTO DO MUNDO .....	48
<b>GRÁFICO 14:</b> EVOLUÇÃO DO RÁCIO COMERCIAL DE ITÁLIA COM A ZE EM RELAÇÃO AO RESTO DO MUNDO .....	49
<b>GRÁFICO 15:</b> EVOLUÇÃO DO RÁCIO COMERCIAL DOS BENELUX COM A ZE EM RELAÇÃO AO RESTO DO MUNDO.....	49
<b>GRÁFICO 16:</b> EVOLUÇÃO DO RÁCIO COMERCIAL DOS BÁLTICOS COM A ZE EM RELAÇÃO AO RESTO DO MUNDO.....	50

## **Lista de Acrónimos**

CECA - Comunidade do Carvão e do Aço

CEE – Comunidade Económica Europeia

G7 – Grupo dos Sete

G8 – Grupo dos Oito

Mercosul – Mercado Comum do Sul

NAFTA – North American Free Trade Agreement

NATO – North Atlantic Treaty Organization

SME – Sistema Monetário Europeu

UE – União Europeia

UEM – União Económica e Monetária

ZCL – Zona de Comércio Livre

ZE – Zona Euro

ZMO – Zona(s) Monetária(s) Ótima(s)

## **1. Introdução**

Duas décadas passadas desde a entrada em circulação das notas e moedas de Euro no quotidiano europeu, a academia encontra-se numa posição privilegiada para analisar as consequências, a diferentes níveis, da concretização inédita de um último estágio de integração económica regional. Nesse sentido, o presente trabalho procura responder à pergunta: *Como evoluiu o comércio entre países vizinhos após a adesão à Zona Euro?*

Esta escolha temática teve como ponto de partida o interesse em relação às alterações operadas na economia portuguesa após a integração europeia, nomeadamente no que respeita às relações externas com Espanha, conhecida que é a aproximação político-económica entre os dois países ibéricos desde a entrada conjunta na então CEE. Rapidamente, o foco desta investigação deslocou-se para outras regiões europeias, na expectativa de compreender como se havia transformado o comércio internacional entre Estados-Membros após a introdução do Euro.

Assim, com o objetivo de esclarecer como a moeda única fez evoluir as relações comerciais entre países vizinhos em relação à restante Zona Euro (ZE), este trabalho pretende testar a hipótese de formação de blocos comerciais regionais dentro da ZE contra a hipótese de desenvolvimento de uma zona monetária de integração comercial uniforme entre a generalidade dos seus Estados-Membros.

A literatura sobre comércio internacional observa a distância entre mercados como um fator genericamente relevante nas opções de empresas e nações. No entanto, tem se questionado o papel da distância geográfica num mundo globalizado (Staboulis et al, 2020; Novy, 2013; Anderson, van Wincoop, 2004; Yang, 2013; Michaely & Wainryt, 2016). Sobre a UE, os autores observam os efeitos da integração no comércio e na sincronização de ciclos económicos entre Estados. Alguns autores defendem que o aprofundamento da integração facilitará o comércio entre regiões transfronteiriças, num

processo de criação de nichos de convergência (Fatás,1997) que a introdução do Euro impulsiona (Barrios, de Lucio, 2001; Gonçalves, Rodrigues, Soares, 2008). Ao nível empírico, há estudos que apontam para valores residuais de crescimento (Baldwin et al, 2008; Chintrakarn, 2008; Figueiredo et al, 2015) e outros para ganhos expressivos (Frankel, Rose, 2002; Kunroo, Sofi, Azad, 2016; Sadeh, 2014) no comércio bilateral. Discute-se, igualmente, os impactos mais evidentes no comércio entre vizinhos ou em regiões específicas (Glejser, Moro, 1996; Salim, Kabir, 2010; Kim, Kim, 2014) do que no conjunto da ZE.

Através de estimações pelo método de mínimos quadrados, neste trabalho procura-se primeiro identificar alterações no peso do comércio entre países vizinhos em relação ao peso do comércio com os restantes países da ZE, comparando o antes e depois da adesão à moeda. Os resultados denotam uma aproximação comercial mais vincada de países vizinhos ou a reversão de tendências anteriores de afastamento, com exceção dos Bálticos. Em segundo lugar, procura-se identificar alterações no peso do comércio dos países com a restante ZE em relação ao peso do comércio com o Resto do Mundo. Os resultados sugerem um afastamento comercial entre países do Euro face a terceiros, com exceção dos Bálticos.

Este trabalho está estruturado do seguinte modo. No segundo capítulo, tecer-se-ão algumas considerações sobre a união económica e monetária europeia. No capítulo 3, destacar-se-á o passado histórico de relações entre os países vizinhos seleccionados e identificar-se-á a metodologia e os dados utilizados. No quarto capítulo, far-se-á uma exposição dos resultados alcançados e sua interpretação. Por fim, o capítulo 5 concluirá a exposição.

## **2. Considerações sobre a União Económica e Monetária Europeia**

### **2.1. Evolução Histórica da Integração Europeia**

A entrada em vigor, em 1993, do Tratado de Maastricht sinaliza o início do processo de transformação, que haveria de ser concluído em 2007 com o Tratado de Lisboa, da velha Comunidade Económica Europeia (CEE) na União Europeia (UE). Nesta cidade neerlandesa, os Estados-Membros acordaram relançar a integração económica europeia, elevando-a a um último estado superior através da União Económica e Monetária (UEM) (Gorjão-Henriques, 2020). Nesse compromisso, traçaram-se como objetivos o estabelecimento de um mercado interno assente no crescimento equilibrado e na estabilidade dos preços e a promoção da coesão económica, social e territorial, bem como a entrada em circulação de uma moeda única, o Euro, que aprofundasse a liberdade de movimento de bens e serviços no espaço comunitário (artigo 2º, Tratado de Lisboa, 2007).

A criação de um mercado comum na União Europeia envolveu múltiplas etapas. A primeira pressupôs a criação de uma Zona de Comércio Livre (ZCL), caracterizada pela eliminação de tarifas alfandegárias e quotas sobre o comércio entre países aderentes. A transição da Comunidade do Carvão e do Aço (CECA), criada em 1952, para a Comunidade Económica Europeia (CEE), através da assinatura do Tratado de Roma, em 1957, por parte da República Federal da Alemanha, da França, de Itália, da Bélgica, dos Países Baixos e do Luxemburgo, pressupôs a expansão a toda a economia da eliminação de obstáculos tarifários, através da constituição de uma ZCL. Incluiu, para além disso, o estabelecimento de uma União Aduaneira, ou seja, um espaço transnacional com uma pauta aduaneira única aplicável às importações de países terceiros.

O projeto do mercado comum, lançado na década de 1960, pretendia levar a CEE a alcançar um nível de integração económica regional sem paralelo em nenhuma parte do

globo até então e desde então. De facto, o North American Free Trade Agreement (NAFTA), de 1989, limita-se a uma ZCL facilitadora do comércio regional e especialmente vantajosa para a economia mexicana (Burfisher, Robins, Thierfelder, 2011). Por sua vez, o Mercado Comum do Sul (Mercosul), de 1991, restringe-se a uma União Aduaneira com uma importante agência internacional, nomeadamente enquanto parceiro de negociações da UE (Bianculli, 2016).

Todavia, apenas com o Ato Único Europeu de 1986, primeiro tratado reformador da CEE, foi possível avançar para um terceiro nível de integração económica regional. Nesta nova fase, que ficaria concluída em 1992 sob a denominação de *Mercado Único Europeu* - onde se veriam a inserir, para além dos Estados-Membros da UE, a Noruega, a Suíça e a Islândia – estabelecem-se não só as liberdades de circulação de bens e serviços, mas também a liberdade de movimento de capitais e trabalhadores.

Simultaneamente, assegurar a viabilidade de um mercado interno em que convivem realidades económicas distintas implicaria a harmonização, a partir de Bruxelas, de políticas económicas e financeiras, o que configura um quarto nível de integração regional conhecido como *União Económica*. Os Tratados reformadores que se seguiram - Maastricht, Amesterdão, Nice e Lisboa - foram alargando o âmbito de atuação das políticas económicas da UE, promovendo a uniformização em áreas como a Política Agrícola Comum ou como a fiscalidade (Imposto sobre o Valor Acrescentado) e fortalecendo políticas de coesão territorial e de convergência económica.

É igualmente de referir que o Tratado de Amesterdão formalizou juridicamente a *integração diferenciada* (Gorjão-Henriques, 2020), permitindo aos vários Estados-Membros optarem por não prosseguirem o aprofundamento da integração económica. Assim se justifica que países como a Dinamarca se tenham absterido de integrar o último patamar de integração económica regional, a UEM, institucionalizada pela Zona Euro

(ZE), em 1999. Nesta derradeira etapa, 19 países europeus, até 2022, optaram por adotar o Euro como moeda oficial.

É esta União Europeia, sustentada em múltiplas interpretações de integração regional, que se afirma como ator no comércio internacional do século XXI, tal como previsto pelo Tratado de Lisboa, que estendeu a exclusividade das competências da UE a assuntos comerciais, como o IDE, fortaleceu o papel do Parlamento Europeu nas negociações de acordos comerciais e incluiu o comércio na ação da política externa europeia (Woolcock, 2010).

## **2.2. O Comércio Internacional na era da Globalização**

A Globalização, enquanto fenómeno que tem vindo a alterar estruturalmente o comércio internacional, faz emergir problemáticas que não só não são alheias à UEM, como a sua análise precede a definição de metas e *modus operandi* por parte da comunidade europeia. Assim, revela-se pertinente apresentar as principais questões que inquietam autores desta área de investigação e cujo entendimento antecede este trabalho.

As últimas décadas foram palco de alterações profundas no comércio internacional, que entrou numa fase de expansão não só em termos quantitativos, no número de fluxos, como também qualitativos, na redistribuição do peso dos diferentes atores envolvidos. Parte da literatura enumera um conjunto alargado de causas para esse crescimento, desde as transformações no transporte marítimo à redução da burocracia nas fronteiras (Staboulis et al, 2020), destacando-se uma causa principal de entre todas as outras – o declínio dos custos de transporte (Novy, 2013).

O consenso alargado sobre o contributo da quebra dos preços do transporte sobre o crescimento do comércio internacional não impede que persista entre economistas a discussão acerca da importância da distância entre mercados nos fluxos internacionais,

bem como sobre o quão altos se encontram atualmente os custos de transportes e seu efeito na escolha de destinos de exportações de empresas e nações. Há autores que salientam que a distância constitui um importante obstáculo ao comércio internacional, salientando-se o estudo de Anderson e van Wincoop (2004), que procura demonstrar que a distância assume 40% do peso dos custos de transporte em todo o mundo e que custos relativos a barreiras alfandegárias constituem os restantes 60%, registando-se recentemente o desenvolvimento, através de outras metodologias, de novas investigações (Yang, 2013) que parecem confirmar tais projeções. Outros investigadores, porém, apontam para o declínio progressivo da relevância da distância enquanto causa determinante do comércio internacional, nomeadamente entre nações. Michaely e Wajnryt (2016) falam em “*fading distance*”, destacando que a relação entre fluxos comerciais bilaterais e distância bilateral, embora real, é residual, nomeadamente entre fluxos de longa distância, e fraca entre distâncias relativamente curtas.

Em suma, persiste ativa a discussão entre autores que apontam para a distância como um fator pouco importante no comércio internacional e autores para quem a *morte da distância* no mundo globalizado é uma declaração excessiva.

No âmbito deste trabalho, a distância entre mercados assume um papel relevante enquanto condicionante das dinâmicas comerciais dos países: por um lado, a proximidade geográfica facilitaria a formação de *nichos* de integração dentro da ZE, por outro, num espaço sem fronteiras alfandegárias, as novas formas de comunicação da era da Globalização tornariam a geografia um fator irrelevante enquanto definidor das opções comerciais de empresas e nações. Portanto, a resposta à pergunta inicial deste projeto sustentará uma das duas perspectivas em debate acerca do papel da distância na atualidade.

## **2.3. O Comércio na União Económica Europeia e na Zona Euro**

### **2.3.1. União Económica Europeia**

Os estudos desenvolvidos ao longo do tempo sobre a UE e a ZE têm, genericamente, se centrado em alterações económicas potencializadas pela integração europeia, no cumprimento dos grandes objetivos da UEM e nos ajustes programáticos perante episódios recessivos, como a Crise Financeira de 2007-2008 e a Crise das Dívidas Soberanas. No âmbito do comércio internacional, vários autores procuram compreender as alterações operadas perante uma UE em expansão e em aprofundamento.

Alguns estudos (Bayoumi, Eichengreen, 1993; Wynne, Koo, 2000; Hess, Shin, 1997) comparam a experiência europeia à realidade económica intranacional dos EUA, traçando um paralelo entre as regiões de um mesmo país, altamente integradas ao nível económico, e os países que coabitam a UE, que progressivamente partilham ciclos económicos correlacionados. Assim, procura-se estudar comparativamente o comportamento dos Estados-Membros da UE e o de regiões nacionais, como os estados federais dos EUA, à medida que o processo de integração europeu se aprofunda (Barrios, de Lucio, 2003). A hipótese verificada é a de uma sincronização dos ciclos económicos no seio da UE, desenvolvendo-se crescentemente dinâmicas *intranacionais*, num processo acelerado pela introdução do Euro nos mercados (Gonçalves, Rodrigues, Soares, 2008).

Num ambiente de interdependência, o *border-effect*, fenómeno que descreve as assimetrias económicas entre regiões transfronteiriças e regiões intranacionais, tende a perder importância (Fatás, 1997). Desta forma, identificou-se o decréscimo das correlações intranacionais e o incremento das correlações internacionais à medida que as políticas de coordenação no âmbito do Sistema Monetário Europeu (SME) foram tendo impacto económico, tendo se verificado uma especialização regional e uma redução da

componente nacional nos ciclos económicos. Esta integração regional transfronteiriça favorece a discussão do conceito de *convergence nests* e a análise de casos como o de Portugal e Espanha. A Península Ibérica transformou-se, a partir do aprofundamento da integração europeia, numa região onde o *border-effect* perde progressivamente relevância. De facto, registou-se nos dois países o início de um processo de correlação dos ciclos económicos desde a entrada conjunta na CEE em 1986 (Barrios, de Lucio, 2001), uma evidência que sugere a possibilidade de emergência de outros *nichos de convergência* por toda a União Económica Europeia. Seguindo essa linha de raciocínio, o presente trabalho pretende analisar a eventual emergência de nichos de convergência em resultado da introdução do Euro nas economias europeias.

### **2.3.2. Zona Euro**

Robert A. Mundell (1961) desenvolveu a teoria das Zonas Monetárias Ótimas (ZMO), cujas conclusões foram cruciais para o debate que precedeu a criação da União Económica e Monetária em 1999. Segundo esta teoria, um espaço económico constitui uma *zona monetária* quando os países que o integram partilham um regime de taxas de câmbio fixas; e uma *zona monetária ótima* quando as regiões respondem a choques externos na procura sem inflação e/ou desemprego (Mendonça, 1995). Para reduzir a exposição a choques assimétricos, as várias regiões do espaço económico deverão possuir estruturas económicas similares, comércio inter-regional e baixo grau de especialização; e para facilitar o ajustamento perante um choque externo, as regiões devem ter fatores de produção – capital e trabalho – móveis e facilidade de pagamentos entre si (Jager, Hafner, 2013). A literatura mais recente tem debatido se a ZE constitui uma ZMO ou se poderá ambicionar tornar-se numa, através do fortalecimento da integração económica

proporcionado pela mobilidade do fator trabalho e do capital entre regiões e pela progressiva semelhança entre estruturas económicas.

Em relação ao comércio *intranacional*, a teoria das ZMO aponta para que a introdução do Euro no espaço europeu tenha contribuído para um aumento percentual das trocas comerciais dentro da própria ZE. Num contexto de contínua aproximação das estruturas económicas, a lógica fronteiriça e regional perderia força face à grande dimensão de um mercado único continental e à redução das discrepâncias internas.

A literatura tem utilizado várias metodologias e apresentado diferentes resultados na descrição quantitativa do efeito que a moeda única introduziu na evolução do comércio internacional na UE. Há estudos que indiciam uma triplicação do comércio entre membros de uma união monetária (Frankel, Rose, 2002). Kunroo, Sofi e Azad (2016), por sua vez, aplicam um modelo gravitacional de painel para estimar o incremento do comércio bilateral entre membros da Zona Euro numa média de 20,81%. Outras investigações indicam aumentos mais modestos, como de 9 a 14% (Chintrakarn, 2008) ou de 2% (Baldwin et al, 2008) no comércio entre países-membros da ZE. Há, ainda, quem discuta a duplicação do comércio entre Estados-Membros depois do Euro, notando um crescimento mais sustentado entre países do Mediterrâneo (Sadeh, 2014). Por fim, há autores que sugerem a inexistência de um crescimento do comércio bilateral em consequência da introdução da moeda (Figueiredo et al, 2015).

Ainda, numa abordagem de *event study* ao impacto do Euro no comércio intrarregional entre membros da UE, discute-se um crescimento de 1,1 a 1,2 vezes no comércio após a adoção da moeda única, destacando-se o efeito mais pronunciado em países como a França, a Alemanha, a Itália e a Espanha (Salim, Kabir, 2010). É igualmente de salientar os contributos científicos que apontam para o incrementos dos desequilíbrios comerciais entre países do norte e países do sul da Europa após a adesão à

Zona Euro (Kim, Kim, 2014), o que conduz a défices comerciais a sul e superávits a Norte.

Adicionalmente, é de salientar a existência de contributos científicos que têm observado atentamente pares de países vizinhos que descrevem trajetórias de aproximação mais vincada, quer desde a integração na CEE/UE, quer já depois da adesão à ZE. Glejser e Moro (1996) confirmam que, desde 1986, os bens do mercado português se integram principalmente no mercado espanhol, notando que Espanha descreveu igualmente uma aproximação ligeiramente maior face a Portugal em relação a outros países europeus, ainda antes do Euro, levando os autores a esperar resultados semelhantes em pares de países como a Finlândia e a Suécia e a Alemanha e a Áustria.

### **3. Investigação**

#### **3.1. A seleção de países em estudo**

Para responder à pergunta inicial, este trabalho observará a evolução das relações comerciais entre *países vizinhos* em relação à evolução das trocas com os restantes membros da ZE, numa comparação pré e pós-adesão ao Euro, de forma a estabelecer um quadro analítico capaz de testar a hipótese de emergência de nichos de convergência.

É pertinente iniciar com uma contextualização histórica que permita compreender a motivação por detrás da seleção de países que servem de estudos de caso nesta investigação. Para além do passado histórico e da proximidade geográfica, para este trabalho foram consideradas as diferentes realidades políticas e económicas que coabitam a ZE e as várias etapas de expansão do processo de integração europeia, pelo que os países selecionados representam múltiplas vivências no contexto europeu.

### **3.1.1. Portugal e Espanha**

Ao longo da história os dois países da Península Ibérica têm mantido relações ambíguas, ao nível político e económico – por um lado, a proximidade geográfica e cultural facilita o diálogo; por outro, as tensões políticas históricas levaram a que Portugal e Espanha encontrassem noutros países parcerias económicas mais estáveis.

A partir de 1974-75, o surgimento de regimes democráticos em Portugal e em Espanha aproximou os dois países ibéricos, que, em conjunto, prepararam e concluíram, em 1986, a adesão à CEE. Desde aí, os dois países têm encontrado um no outro mercado-cliente e mercado-fornecedor de bens de consumo privilegiado, por causa da proximidade geográfica e cultural e das semelhanças nas preferências dos consumidores (Glejser, Moro, 1996). Assim, tem havido uma integração económica da região, com especial destaque para a integração de Portugal com Espanha. Em 2020, Espanha representa o primeiro cliente e o primeiro fornecedor internacional de Portugal, enquanto que Portugal foi o quarto país de destino das exportações espanholas e o sétimo país de origem das importações de Espanha (INE, 2022).

### **3.1.2. Alemanha e Áustria**

A Alemanha e a Áustria mantiveram ao longo dos séculos relações estreitas facilitadas pela partilha da língua e da cultura e pela longa história de convivência sobre a mesma autoridade política. A adesão da Áustria à UE, da qual a Alemanha foi membro fundador, em 1995, permitiu a manutenção das relações estreitas com a Alemanha e, pela centralidade geográfica dos dois países, o reforço das parcerias comerciais com a restante comunidade de nações.

Em 2020, a Alemanha representava o principal país de destino das exportações da Áustria e o primeiro país de origem das importações do mesmo (OEC, 2022a),

destacando-se o volume das trocas comerciais no setor automóvel. Por sua vez, a Áustria, em 2021, foi o sétimo principal destino das exportações alemãs e o décimo mercado de origem das importações da Alemanha (Statistisches Bundesamt, 2022).

### **3.1.3. França e Itália**

Ao longo do século XIX e início do século XX, Itália e França assumiram vários conflitos diplomáticos entre si, encontrando-se frequentemente em lados opostos no decorrer de crises políticas internacionais. Apesar disso, as relações comerciais mantiveram-se fortes ao longo da História, sendo que a circunstância de ambos os países serem membros-fundadores da UE, da ZE, da NATO, do G7/G8 e de outros grupos *ad hoc* contribuiu fortemente para a aproximação político-económica de França e Itália, nas últimas décadas.

Com destaque para a indústria farmacêutica e para o setor automóvel, França e Itália são fortes parceiros comerciais. Em 2020, França era o segundo país de destino das exportações italianas e o segundo país de origem das suas importações; Itália representava o terceiro mercado de exportações e de importações de França (OEC, 2022b).

### **3.1.4. Benelux**

A Bélgica, os Países Baixos e o Luxemburgo partilham, desde o século XVI, uma história de grande cooperação política, económica e institucional. Desde 1944, os três países são parte integrante de uma união económica, livre de qualquer barreira interna à circulação de bens, capital e pessoas, denominada Benelux. Esta comunidade haveria de inspirar a fundação da CEE, da qual são igualmente membros-fundadores.

Em 2019, o Luxemburgo importava da Bélgica e dos Países Baixos o equivalente a cerca de 30% de todas as suas importações e exportava cerca de 18% de todas as suas

exportações para esses países (WITS, 2022). Por sua vez, em 2020, a Bélgica foi o segundo mercado de destino das exportações neerlandesas e de origem das importações dos Países Baixos; os Países Baixos é o terceiro mercado com mais peso para a Bélgica (OEC, 2022c).

### **3.1.5. Bálticos**

Os países da região do Báltico - Estónia, Letónia e Lituânia – partilham um passado histórico e um presente político e económico semelhante. Os três países tornaram-se independentes da União Soviética na década de 1990 e aderiram à UE em 2004, tendo integrado a ZE em três momentos distintos – a Estónia, cuja economia está mais integrada internacionalmente, em 2011; a Letónia, a economia mais atingida por *spillovers* regionais, em 2014; e a Lituânia, que contribuí em menor dimensão para os ciclos económicos regionais, em 2015. Apesar destas diferenças, fatores como a sincronização de ciclos económicos, a mobilidade do fator trabalho e de capitais e a existência de um mercado comum permitem discutir esta região como uma zona económica integrada (Poissonnier, 2017).

Em 2020, a Estónia encontrava na Lituânia o seu nono maior mercado de exportação e o quinto maior fornecedor de importações e na Letónia o quarto maior cliente e o quarto maior fornecedor (OEC, 2022d); a Letónia contava com a Lituânia como maior mercado de escoamento das suas exportações e maior mercado de origem das suas importações e a Estónia como o segundo maior cliente e quinto maior fornecedor de importações (OEC, 2022e); a Lituânia encontra na Letónia a segunda maior economia de destino das suas exportações e o terceiro mercado em termos de importações e na Estónia o oitavo maior destino das exportações e nono mercado importador (OEC, 2022f).

### **3.2. Metodologia e Dados**

A investigação centrar-se-á na análise de dados relativos ao comércio internacional dos cinco conjuntos de *países vizinhos* supramencionados – Portugal/Espanha; Alemanha/ Áustria; França/ Itália; Benelux (Bélgica, Países Baixos e Luxemburgo); e Países Bálticos (Estónia, Letónia e Lituânia).

Através do método de estimação por mínimos quadrados, procurar-se-á identificar alterações no comércio entre os conjuntos de países em análise e os restantes países da ZE depois da introdução da moeda única nas trocas internacionais.

Para isso, calcular-se-á o rácio comercial (rácio entre a soma das exportações e das importações com o país vizinho e a soma das exportações e das importações com os restantes países da ZE) para cada país. Este rácio comercial ( $y$ ) constitui a variável dependente que será explicada por duas variáveis: a tendência ao longo do tempo ( $t$ ) e uma variável “dummy” ( $d$ ) que assume dois valores – 0 para os anos anteriores e 1 para o anos posteriores à adesão do país à ZE.

Em suma, vai estimar-se a seguinte equação:

$$(1) \quad y = \alpha + \beta_1 t + \beta_2 dt$$

De seguida, numa nova estimação, as mesmas variáveis serão usadas para medir o efeito da adesão à moeda única num segundo rácio comercial ( $y_2$ ), que relaciona a balança comercial do país com a ZE como um todo e a balança comercial com o Resto do Mundo. Procura-se entender se a introdução do Euro alterou as relações comerciais do país com os parceiros extra-ZE.

Assim, estimar-se-á a seguinte equação:

$$(2) \quad y = \alpha + \beta_1 t + \beta_2 dt$$

Todos os dados do comércio internacional utilizados nesta investigação foram extraídos da base de dados *CHELEM (Comptes Harmonisés sur les Echanges et L'Economie Mondiale) - Trade*, desenvolvida pelo centro de pesquisa francês CEPII. Esta plataforma agrega dados, expressos em milhões de dólares correntes desde 1967, relativos aos fluxos bilaterais de bens comercializados entre regiões e países. Foram utilizados os dados fornecidos pelo catálogo de 71 categorias de produtos denominado INT-CHELEM, nomeadamente a subcategoria “Total”.

## **4. Análise de Resultados**

### **4.1. Análise do efeito do Euro no rácio comercial país parceiro/resto da ZE**

#### **4.1.1. Portugal e Espanha**

Portugal e Espanha aderiram conjuntamente à CEE em 1986 e adotaram o Euro em 1999. Assim, a estimação realizada para estes dois países é iniciada em 1985, de forma a incluir a relação comercial ibérica imediatamente antes da integração europeia, e termina em 2018. A variável explicativa  $d$  distingue o período que cobre os anos de 1985 a 1998 com o valor 0 e o período que se inicia em 1999 e se conclui em 2018 com o valor 1.

A Tabela 1 do Anexo expõe a estimação feita para Portugal. Apresenta um  $R^2$  ajustado de 0,95 e a estatística  $F$  é significativamente diferente de zero. O coeficiente da variável  $t$  indica que, em média, por cada ano entre 1986 e 1998, o peso do comércio – medido pela soma entre exportações e importações – de Portugal com Espanha no total do comércio de Portugal com a ZE aumentou cerca de 2,21 pontos percentuais. No conjunto do período, esse peso passou de 18,30 para 44,82 pontos percentuais. O coeficiente da variável  $d$  indica que a tendência de aproximação registou um abrandamento, ainda que não uma reversão, depois de 1998, passando o peso referido a

aumentar, entre 1999 e 2018, 1,39 pontos percentuais por ano. No conjunto do período, esse peso passou de 44,62 para 71,23 pontos percentuais.

A estimação feita para Espanha representada na Tabela 2 do Anexo apresenta um  $R^2$  ajustado de 0,96, sendo que a estatística F é significativamente diferente de zero. O coeficiente da variável  $t$  indica que, em média, o peso do comércio de Espanha com Portugal no total do comércio espanhol com a ZE aumentou cerca 0,46 pontos percentuais anualmente. No conjunto do período em análise, o peso referido passou de 5,01 para 10,53. O coeficiente da variável  $d t$  sugere uma continuidade nessa tendência positiva após 1999, embora seja perceptível um abrandamento, registrando-se um aumento do peso de Portugal no mercado de Espanha face ao resto da Zona Euro de 0,21 pontos percentuais por ano. No período total, esse peso passou de 10,53 para 14,52 pontos.

#### **4.1.2. Alemanha e Áustria**

Alemanha e Áustria conheceram destinos ligeiramente diferentes durante o processo de integração europeia. Se a Alemanha, maior economia do continente, foi membro fundador da CECA, em 1951, a Áustria, independente em 1955, aderiu à UE em 1995. Ainda assim, as duas economias estiverem entre os membros fundadores da ZE, em 1999. Assim, esta estimação inicia-se em 1980 e termina em 2018 e a variável explicativa  $d t$  assume o valor 0 no período pré-Euro (1980-1998) e o valor 1 no período pós-Euro (1999-2018).

A Tabela 3 do Anexo apresenta a estimação feita para a Alemanha. A mesma exibe um  $R^2$  ajustado de 0,94 e uma estatística F significativamente diferente de zero. O coeficiente da variável  $t$  aponta para uma tendência positiva no peso do comércio da Alemanha com a Áustria no total do comércio da Alemanha com a Zona Euro, ao representar um crescimento de cerca 0,19 pontos percentuais ao ano, entre 1980 e 1998.

No conjunto do período, esse peso passou de 9,44 para 12,86 pontos percentuais. O coeficiente da variável  $d t$  alude para uma manutenção da aproximação, entre 1999 e 2018, com o peso referido a atingir os 0,06 pontos percentuais por ano. No conjunto do período, esse mesmo peso passou de 12,86 para 16,14 pontos percentuais.

Por sua vez, a Tabela 4 do Anexo expõe a estimação feita para a Áustria. Apresenta um  $R^2$  ajustado de 0,65 e a estatística F é significativamente diferente de zero. O coeficiente da variável  $t$  indica que, em média, por cada ano entre 1980 e 1998, o peso do comércio da Áustria com a Alemanha no total do comércio da Áustria com a Zona Euro diminui cerca de 0,81 pontos. No conjunto do período em análise, esse peso passou de 182,13 para 167,55 pontos percentuais. O coeficiente da variável  $d t$  documenta uma reaproximação, posterior à adesão ao Euro, sendo que o peso do comércio com a Alemanha aumentou 1,42 pontos percentuais ao ano. No conjunto do período, o referido peso passou de 167,55 para 194,53 pontos percentuais.

#### **4.1.3. França e Itália**

França e Itália, segunda e terceira economias da UE, apresentam modelos económicos e percursos históricos semelhantes, tendo ambos sido membros fundadores da CECA, em 1951, e da ZE, em 1999. Esta estimação cobre o período que se inicia em 1980 e termina em 2018 e a variável explicativa  $d$  assume o valor 0 no período pré-Euro (1980-1998) e o valor 1 no pós-Euro (1999-2018).

A Tabela 5 do Anexo apresenta a estimação feita para a França. A mesma exhibe um  $R^2$  ajustado de 0,94 e uma estatística F significativamente diferente de zero. O coeficiente de  $t$  indica que o peso do comércio de França com Itália no total do comércio francês com a Zona Euro registou uma tendência de afastamento de cerca de 0,38 pontos percentuais por ano, em média, entre 1980 e 1998. No conjunto do período em análise,

esse peso passou de 29,68 para 22,84 pontos percentuais. O coeficiente da variável explicativa  $d t$  sugere uma reaproximação dos mercados, ao apresentar um valor positivo, ainda que não suficiente para reverter a tendência negativa anterior, o que se traduz num peso decrescente de 0,24 pontos percentuais ao ano, entre 1999 e 2018. No conjunto do período, o peso do comércio de França com Itália passou de 22,84 para 18,28 pontos.

A estimação feita para Itália, representada na Tabela 6 do Anexo, apresenta um  $R^2$  ajustado de 0,98 e uma estatística F significativamente diferente de zero. O coeficiente da variável  $t$  indica que, em média, por cada ano entre 1980 e 1998, o peso do comércio de Itália com França no total do comércio de França com a Zona Euro, diminuiu a um ritmo de 0,86 pontos percentuais por ano. No conjunto do período, esse peso passou de 48,15 para 32,67 pontos percentuais. O coeficiente da variável  $d t$  sugere um abrandamento da tendência de afastamento, após a introdução do Euro, em 1999, passando o peso referido a diminuir cerca de 0,26 pontos percentuais por ano. No conjunto do período, esse peso passou de 32,67 para 27,73.

#### **4.1.4. Benelux**

A organização político-económica Benelux será tratado como entidade única nesta investigação, pelas fortes relações comerciais dos parceiros que a constituem. Tratar-se-á do período compreendido entre 1980 e 2018 e a variável explicativa  $d$  assumirá o valor 0 no período pré-Euro (1980-1998) e o valor 1 no período pós-Euro (1999-2018).

A Tabela 7 do Anexo apresenta a estimação feita para os Benelux. É exposto um  $R^2$  ajustado de 0,46 e a estatística F é significativamente diferente de zero. O coeficiente da variável  $t$  aponta para uma tendência de afastamento, ao indicar que, em média, entre 1980 e 1998, o peso do comércio intra-Benelux no total do comércio dos três países com a restante Zona Euro diminuiu cerca de -0,24 pontos percentuais anualmente. No total do

período, esse peso passou de 33,85 para 29,53 pontos. Por sua vez, o coeficiente da variável  $d t$  indica que, em média, entre 1999 e 2018, o peso do comércio entre membros do Benelux em relação ao comércio da região com a restante Zona Euro aumentou 0,23 pontos percentuais por ano. No total do período, esse passou de 29,53 para 33,90 pontos percentuais.

#### **4.1.5. Bálticos**

Os países da região do Báltico tornaram-se independentes em 1991 e, desde aí, seguem um percurso semelhante na integração na economia internacional, sem deixar de partilhar relações estreitas de cooperação comercial entre si. Neste trabalho representam a vaga de alargamento da UE Leste de 2004. Assim, esta estimação cobre o período de 2003 a 2018, de forma a incluir o momento imediatamente antes da adesão europeia. Relativamente à integração na ZE, o processo iniciou-se em 2011, com a adesão da economia mais forte da região, a Estónia, seguindo-se a entrada, em 2014, da Letónia e, em 2015, da Lituânia. Assim, a variável explicativa  $d$  assume, neste caso particular, o valor 0 nos anos anteriores à entrada em circulação do Euro na Estónia (2003 a 2010) e o valor 1 no período seguinte (2011-2018).

Esta estimação está representada na Tabela 8 do Anexo. Apresenta um  $R^2$  ajustado de 0,94 e uma estatística F é significativamente diferente de zero. O coeficiente da variável  $t$  sugere que, em média, entre 2003 e 2010, o peso do comércio entre países do Báltico no total do comércio com a ZE aumentou cerca de 5,24 pontos percentuais por ano. No conjunto do período, o peso referido passou de 33,04 para 69,72 pontos percentuais. O coeficiente da variável  $d t$  propõe que, após 2011, os Bálticos iniciaram uma fase de afastamento entre si, registando-se um decréscimo do peso do comércio de -

0,23 pontos percentuais por ano, em média. No conjunto do período, esse peso passou de 69,72 para 68,11 pontos percentuais.

#### 4.1.6. Conclusão

A Figura 1 pretende sintetizar os resultados obtidos nas estimações supramencionadas.

País	Valor de "t"	Valor de "dummy*t"	"dummy*t" + "t"	Efeito do €
<i>Portugal</i>	+2,21	-0,82	+1,39	Abrandamento
<i>Espanha</i>	+0,46	-0,25	+0,21	Abrandamento
<i>Alemanha</i>	+0,19	-0,13	+0,06	Abrandamento
<i>Áustria</i>	-0,81	+2,23	+1,42	Abrandamento
<i>França</i>	-0,38	+0,14	-0,24	Reduziu afastamento
<i>Itália</i>	-0,86	+0,60	-0,26	Reduziu afastamento
<i>Benelux</i>	-0,24	+0,47	+0,23	Aproximou
<i>Bálticos</i>	+5,24	-5,47	-0,23	Afastou

**Figura 1:** Resultados comentados das estimações de cada uma das variáveis em teste sobre o rácio comercial entre vizinhos em relação ao resto da Zona Euro.

A partir da análise do quadro, é possível salientar duas grandes linhas de tendência sobre a evolução das relações comerciais entre países vizinhos e a Zona Euro:

1. A introdução do Euro coincidiu com o abrandamento da tendência de aproximação ao país vizinho, nos casos de Portugal, Espanha e Alemanha, sem a reverter.
2. A adesão à Zona Euro coincidiu com a redução da tendência de afastamento face ao país(es) vizinho(s), nos casos de França e Itália, ou reverteu totalmente essa aproximação negativa, nos casos de Áustria e Benelux.

O caso dos Bálticos constitui uma aparente exceção à hipótese de que a entrada na moeda única terá, pelo menos, mantido a tendência de aproximação de mercados

vizinhos em relação às restantes economias da ZE. Para isso terá contribuído a entrada faseada no espaço da moeda única por parte dos países que constituem a região, bem como o diminuto intervalo de tempo em estudo.

É de destacar, igualmente, a tendência de aproximação ao país vizinho de Portugal (aumento de 1,39 pontos percentuais ao ano) e da Áustria (aumento de 1,42 pontos percentuais ao ano) no conjunto do período após a adesão ao Euro. Sugere-se, assim, um efeito de atração de mercados de maior dimensão (Espanha e Alemanha) em relação a economias menor dimensão (Portugal e Áustria) potencializado não só pela redução dos entraves fronteiriços, como pela circulação da moeda única. Ainda, é de salientar a inversão total da tendência de afastamento comercial dos mercados do Benelux em relação à restante ZE após a entrada em circulação do Euro, registando-se um aumento do peso destes países nas respetivas balanças comerciais na ordem dos 0,23 pontos percentuais ao ano.

Estas conclusões sustentam parte da literatura que prevê a emergência de *convergence nests* e a redução do *border-effect* (Fatás, 1997; Barrios, de Lucio, 2001) em regiões europeias que partilham ciclos económicos e estruturas económicas semelhantes (Glejser, Moro, 1996). Assim, encontra-se evidência empírica que sustenta a hipótese de o Euro promover a integração de mercados vizinhos em grandes regiões transfronteiriças; pelo contrário, este estudo não sustenta a hipótese de a ZE ser capaz de reduzir assimetrias comerciais no seio da UE, não se vislumbrando o reforço de um mercado uniformemente integrado entre a generalidade dos Estados-Membros.

É ainda possível destacar um terceiro fenómeno presente nos resultados finais deste estudo. Este prende-se com o fortalecimento da dimensão regional do comércio, após a introdução da moeda única, junto dos países da Europa Central em análise (Áustria, Alemanha, França e Benelux), tal como é visível pela evolução dos valores da variável

“*dummy*\**t*”. Estes resultados levantam questões acerca do efeito económico do Euro na evolução das assimetrias entre países europeus, contrárias à teoria das ZMO, nomeadamente no que diz respeito ao fortalecimento de uma tendência de desenvolvimento de uma Europa do Norte e de estagnação de uma Europa do Sul, aplicado ao comércio internacional. Futuras investigações que tenham como base de estudo a evolução das interações comerciais entre múltiplos países poderão dar uma resposta acerca das assimetrias registadas no seio da Zona Euro.

Em suma, este trabalho aponta para um aumento, que coincide temporalmente com a entrada em circulação da moeda única no espaço europeu, no peso do comércio entre vizinhos em relação ao comércio com os restantes Estados-Membros da ZE, em média anual, entre os 0,2 e os 1,4 pontos percentuais, em totais regionais, nos Benelux e nas regiões Alemanha/Áustria e Península Ibérica, respetivamente. Ainda, é de destacar a redução de 0,74 pontos percentuais, no total regional, da tendência de diminuição do peso do comércio entre França e Itália face às trocas comerciais com o restantes países da Zona Euro, desde a introdução do Euro nas economias europeias. Por fim, salienta-se o caso excecional dos países da região do Báltico, que não corrobora a hipótese testada.

## **4.2. Análise do efeito do Euro no rácio comercial ZE/Resto do Mundo**

### **4.2.1. Portugal e Espanha**

Na Tabela 9 do Anexo, é apresentada a estimação feita para Portugal. Exibe um  $R^2$  ajustado de 0,67 e uma estatística F significativamente diferente de zero. O coeficiente da variável *t* sugere uma aproximação aos parceiros europeus, sendo que o peso do comércio de Portugal com a Zona Euro no total do comércio de Portugal com o Resto do Mundo aumentou, em média, por cada ano entre 1986 e 1998, cerca de 9,31 pontos percentuais. No conjunto do período, o peso referido passou de 114,49 para 226,21. O

coeficiente da variável  $d t$  aponta para a reversão da tendência, ao descrever um decréscimo do peso do comércio europeu na balança comercial portuguesa, de 1999 a 2018, numa média anual de -2,56 pontos percentuais. No conjunto do período, esse peso passou de 226,21 para 177,57 pontos percentuais.

A estimação feita para Espanha é apresentada na Tabela 10 do Anexo. Esta mostra um  $R^2$  ajustado de 0,79 e uma estatística F significativamente diferente de zero. O coeficiente da variável  $t$  aponta para uma tendência de aproximação, ao revelar que o peso do comércio de Espanha com a Zona Euro no total do comércio do país com o Resto do Mundo aumentou, em média, entre 1986 e 1998, cerca de 5,57 pontos percentuais ao ano. Assim, no total do período, o peso referido passou de 98,13 para 164,97. O coeficiente da variável  $d t$  apresenta um decréscimo do peso do rácio comercial de -3,63 pontos percentuais por ano, em média, entre 1999 e 2018. No conjunto do período, esse peso passou de 164,97 para 96 pontos.

#### **4.2.2. Alemanha e Áustria**

Na Tabela 11 do Anexo, é apresentada a estimação feita para a Alemanha. A mesma apresenta um  $R^2$  ajustado de 0,73 e uma estatística F significativamente diferente de zero. O coeficiente da variável explicativa  $t$  indica que, em média, por cada ano entre 1980 e 1998, o peso do comércio da Alemanha com a Zona Euro no total do comércio da Alemanha com o Resto do Mundo aumentou 1,11 pontos percentuais. No conjunto do período, esse peso passou de 74,64 para 94,54. Já o coeficiente da variável  $d t$  destaca que em média, de 1999 a 2018, esse peso diminuiu a um ritmo de 1,43 pontos percentuais ao ano. No conjunto do período, o peso do rácio comercial passou de 94,54 para 67,28 pontos percentuais.

A estimação feita para a Áustria é apresentada na Tabela 12 do Anexo. É exposto um  $R^2$  ajustado de 0,78 e uma estatística F significativamente diferente de zero. O coeficiente da variável  $t$  sugere uma aproximação à ZE, ao revelar que o peso do comércio da Áustria com a Zona Euro no total do comércio da Áustria com o Resto do Mundo aumentou, em média, por cada ano entre 1986 e 1998, cerca de 3,06 pontos percentuais. Ao longo do período observado, esse peso passou de 153,38 para 208,46 pontos percentuais. O coeficiente da variável  $d t$  aponta para um decréscimo do peso da Zona Euro de cerca de 3,2 pontos percentuais ao ano, entre 1999 e 2018. No conjunto do período, esse peso passou de 208,46 para 147,47.

#### **4.2.3. França e Itália**

Na Tabela 13 do Anexo, é apresentada a estimação feita para a França. O seu  $R^2$  ajustado é de 0,56 e a estatística F é significativamente diferente de zero. O coeficiente da variável  $t$  sugere que, ao longos dos anos, entre 1980 e 1998, em média, o peso do comércio de França com a Zona Euro no total do comércio do país com o Resto do Mundo aumentou 1,92 pontos percentuais ao ano. No conjunto do período, o peso passou de 101,41 para 135,97. O coeficiente da variável  $d t$  indica que, em média, após a introdução do Euro, esse mesmo peso diminuiu -1,30 pontos percentuais por ano. No conjunto do período, esse peso passou de 135,97 para 111,27.

A estimação feita para Itália é apresentada na Tabela 14 do Anexo. É divulgado um  $R^2$  ajustado de 0,58 e a estatística F é significativamente diferente de zero. O coeficiente da variável  $t$  aponta para uma tendência de aproximação ao mercado europeu, ao apresentar um peso do comércio de Itália com a Zona Euro no total do comércio com o Resto do Mundo crescente, a um ritmo de 2,09 pontos percentuais por ano, em média. No período total, esse peso passou de 88,31 para 125,93 pontos. O coeficiente da variável

*d t* indica que, em termos médios, entre 1999 e 2018, o peso da Zona Euro diminuiu 1,61 pontos percentuais, sendo que, no conjunto do período, esse mesmo peso passou de 125,93 para 95,34 pontos percentuais.

#### **4.2.4. Benelux**

Na Tabela 15 do Anexo, apresenta-se a estimação feita para a organização económica Benelux, divulgando-se o valor do  $R^2$  ajustado (0,65) e a estatística F, que é significativamente diferente de zero. É de salientar que o nível de significância encontra-se acima de 0,05 nas variáveis *t* e *dummy*, pelo que não é possível rejeitar a hipótese nula de que os seus coeficientes sejam diferentes de 0. Assim, este conjunto de países não será tido em conta nesta segunda secção do capítulo.

#### **4.2.5. Bálticos**

A estimação feita para os Países Bálticos é apresentada na Tabela 16 do Anexo. Apresenta-se um  $R^2$  ajustado de 0,57 e uma estatística F significativamente diferente de zero.

O coeficiente da variável *t*, com um nível de significância de 10%, sugere que o peso do comércio dos países da região do Báltico com a Zona Euro no total do comércio com o Resto do Mundo diminuiu, em média, entre 2003 e 2010, a um ritmo de 1,31 pontos percentuais ao ano. No conjunto do período, esse peso passou de 77,13 para 67,96. O coeficiente da variável *d t* destaca que o mesmo peso aumentou, entre 2011 e 2018, em média, 1,78 pontos percentuais ao ano. No conjunto do período, o peso da Zona Euro em relação ao Resto do Mundo passou de 67,96 para 80,42 pontos percentuais.

#### 4.2.6. Conclusão

O quadro seguinte pretende sintetizar os resultados obtidos em todas as estimações atrás detalhadas.

País	Valor de "t"	Valor de "dummy*t"	"dummy*t" + "t"	Efeito do €
<i>Portugal</i>	+9,31	-11,87	-2,56	Afastou
<i>Espanha</i>	+5,57	-9,20	-3,63	Afastou
<i>Alemanha</i>	+1,11	-2,54	-1,43	Afastou
<i>Áustria</i>	+3,06	-6,27	-3,21	Afastou
<i>França</i>	+1,92	-3,22	-1,30	Afastou
<i>Itália</i>	+2,09	-3,70	-1,61	Afastou
<i>Bálticos</i>	-1,31	+3,09	+1,78	Aproximou

**Figura 2:** Resultados comentados das estimações de cada uma das variáveis em teste sobre o rácio comercial entre membros da Zona Euro em relação ao Resto do Mundo

A partir da análise do quadro, é possível argumentar que a introdução do Euro no espaço europeu teve um efeito imediato de diminuição do peso do comércio entre os países e a ZE em relação ao total do comércio com o Resto do Mundo, ainda que os países da região do Báltico constituem uma exceção à hipótese em teste.

Parte da literatura científica (Sadeh, 2014) destaca que a entrada em circulação da moeda única na UE incrementou o comércio internacional entre Estados-Membros e Estados externos à ZE. Este trabalho parece indiciar uma tendência nesse sentido, ao apontar para uma diminuição entre 1,30 e 3,63 pontos percentuais, em média anual, do peso do comércio com a ZE face ao comércio total do país com o resto do Mundo.

A explicação para este efeito encontra-se fora do âmbito principal deste estudo, podendo ser o foco de investigações futuras acerca do comércio internacional entre a ZE e restantes parceiros comerciais. No entanto, tratando-se de um fenómeno transversal a praticamente todos os estudos de caso deste trabalho, descrevendo uma tendência global uniforme que não tem paralelo com os resultados estimados na secção anterior, é possível

argumentar que as flutuações no comércio internacional extra-Europa não terão tido um efeito relevante no estudo desenvolvido ao longo do presente capítulo.

Assim, estes dados sugerem que há um efeito específico com origem na introdução do Euro nos mercados europeus e que as conclusões acerca da evolução nas trocas comerciais entre países vizinhos e restante ZE supramencionadas não advêm de coincidências temporais entre eventos ou mesmo de efeitos *spillover* com origem em outros fenómenos económicos à escala mundial.

## 5. Conclusão

Este trabalho assumiu como objetivo esclarecer o efeito da introdução da moeda única sobre as relações comerciais entre países vizinhos no seio da ZE, procurando testar a hipótese da formação de blocos regionais integrados. Os resultados alcançados permitem retirar uma conclusão geral: a adesão ao Euro integrou mercados vizinhos em relação à restante ZE, na forma de manutenção de uma tendência anterior de integração comercial (Portugal, Espanha, Alemanha), ainda que com um abrandamento, ou na forma de reversão parcial (França, Itália) ou total (Áustria, Benelux) de uma tendência anterior de afastamento dos mercados. Os países do Báltico (Estónia, Letónia e Lituânia) assumem-se como exceção, o que se deverá ao curto período em análise e à adesão faseada dos três países ao Euro.

Os resultados apresentados estão em linha com a literatura que aponta para a emergência de regiões dentro do espaço da ZE em que a integração económica se aprofunda a um ritmo mais acelerado, criando vários mercados dentro do mercado único. Sugere-se, igualmente, a perda de relevância do *efeito de fronteira* e o reforço da sincronização de ciclos económicos entre países e regiões do espaço europeu.

O presente trabalho encontrou limitações ao nível da disponibilidade de dados quantitativos relativos a outras variáveis que seriam incluídas num estudo alargado sobre integração económica regional, tais como o Investimento Direto Estrangeiro e os fluxos migratórios entre países selecionados no período total em estudo.

Desta forma, como futura investigação, sugere-se a recolha e tratamento de dados sobre estas e outras variáveis, averiguando se as conclusões aqui expostas para o comércio encontram paralelo em outros domínios da integração económica. Para além disso, sugere-se, num futuro próximo, a observação dos desenvolvimentos económicos da região do Báltico e a repetição do teste da hipótese de integração comercial regional.

## Referências Bibliográficas

Anderson, J. E. & van Wincoop, E. (2004) Trade costs. *Journal of Economic Literature*, 42(3), 691-751.

Baldwin, R., DiNino, V., Fontagné, L., De Santis, R. & Taglioni, D. (2008) Study on the Impact of the Euro on Trade and Foreign Direct Investment. *European Economy - Economic Papers*, 321, 141.

Barrios, S. & de Lucio, J. J. (2003) Economic Integration and Regional Business Cycles: Evidence from the Iberian regions. *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, 65(4), 395-529.

Bayoumi, T. & Eichengreen, B. (1993) SHOCKING ASPECTS OF EUROPEAN MONETARY INTEGRATION. *Adjustment and Growth in the European Monetary Union*, 193-240.

Bianculli, A. C. (2016) Regulatory governance regimes and interregionalism: exploring the dynamics of EU-Mercosur negotiations. *Canadian Journal American and Caribbean Studies*, 41(2), 173-196.

Burfisher, M. E., Robinson, S. & Thierfelder, K. (2001) The impact of NAFTA on the United States. *Journal of Economic Perspectives*, 15(1), 125-144.

CEPII (2022). *CHELEM (Comptes Harmonisés sur les Echanges et L'Economie Mondiale) - Trade* [Base de dados], abril 2022.

Chintrakarn, P. (2008) Estimating the Euro Effects on Trade with Propensity Score Matching. *Review of International Economics*, 16(1), 186-198.

Comissão Europeia (2007) *Tratado de Lisboa*. Bruxelas: Jornal Oficial da União Europeia. Disponível em: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/HTML/?uri=OJ:C:2007:306:FULL&from=PT>

Covi, G. (2021) Trade imbalances within the Euro Area: two regions, two demand regimes. *Empirica*, 48(1), 181-221.

Fatas, A. (1997) EMU: Countries or regions? Lessons from the EMS experience. *European Economic Review*, 41(3-5), 743-751.

Figueiredo, E., Lima, L. R. & Schaur, G. (2016) The effect of the Euro on the bilateral trade distribution. *Empirical Economics*, 50(1), 17-29.

Frankel, J. & Rose, A. (2002) An estimate of the effect of common currencies on trade and income. *Quarterly Journal of Economics*, 117(2), 437-466.

Glejser, H. & Moro, S. (1996) Estimates of trade effects of Portugal's and Spain's entry to the European Union. *Economist*, 144(2), 285-304.

Goncalves, C. E. S., Rodrigues, M. & Soares, T. (2009) Correlation of business cycles in the euro zone. *Economics Letters*, 102(1), 56-58.

Gorjão-Henriques, M. (2020) *Direito da União*, 9ª edição. Coimbra: Edições Almedina, S.A.

Hess, G. D. & Shin, K. (1997) International and intranational business cycles. *Oxford Review of Economic Policy*, 13(3), 93-109.

Instituto Nacional de Estatística (2022) *Península Ibérica em Números: 2021*. Lisboa: INE, 2022. Disponível em <https://www.ine.pt/xurl/pub/481672402>

Jager, J. & Hafner, K. A. (2013) The Optimum Currency Area Theory and the EMU: An assessment in the Context of the Eurozone Crisis. *Intereconomics*, 48, 315-322.

Kim, J. H. & Kim, J. (2014) Intra and offshore trade in the euro zone and trade imbalances. *Applied Economics Letters*, 21(15), 1060-1064.

Kunroo, M. H., Sofi, I. A. & Azad, N. A. (2016) Trade implications of the Euro in EMU countries: a panel gravity analysis. *Empirica*, 43(2), 391-413.

Mendonça, A. (1995) O conceito de Zona Monetária Óptima e o problema da sua aplicação à discussão sobre o processo de integração monetária na Europa. In: Ferreira, J., (Eds.) *Ensaio de homenagem a Francisco Pereira de Moura*, Lisboa: Instituto de Economia e Gestão, pp. 567-581

Michaely, M. & Wajnryt, D. (2016) With Whom Do Nations Trade? – The Fading Distance. *Global Economy Journal*, 16(3), 411-432.

Ministère De L'Europe Et Des Affaires Étrangères (2022). *France Diplomacy: Italy*. Consultado a 11 de junho de 2022 em: <https://www.diplomatie.gouv.fr/en/country-files/italy/>

Mundell, R. A. (1961) A Theory of Optimum Currency Areas. *American Economic Review*, 51(4), 657-665.

Novy, D. (2013) GRAVITY REDUX: MEASURING INTERNATIONAL TRADE COSTS WITH PANEL DATA. *Economic Inquiry*, 51(1), 101-121.

OECD - Observatory of Economic Complexity (2022a) *The Economic Complexity Observatory: An Analytical Tool for Understanding the Dynamics of Economic Development* [Base de dados], maio 2022. Disponível em: <https://oec.world/en/profile/bilateral-country/deu/partner/aut>

OECD - Observatory of Economic Complexity (2022b) *The Economic Complexity Observatory: An Analytical Tool for Understanding the Dynamics of Economic Development* [Base de dados], maio 2022. Disponível em: <https://oec.world/en/profile/bilateral-country/fra/partner/ita>

OECD - Observatory of Economic Complexity (2022c) *The Economic Complexity Observatory: An Analytical Tool for Understanding the Dynamics of Economic Development* [Base de dados], maio 2022. Disponível em: <https://oec.world/en/profile/bilateral-country/nld/partner/bel>

OECD - Observatory of Economic Complexity (2022d) *The Economic Complexity Observatory: An Analytical Tool for Understanding the Dynamics of Economic Development* [Base de dados], maio 2022. Disponível em: <https://oec.world/en/profile/country/est>

OECD - Observatory of Economic Complexity (2022e) *The Economic Complexity Observatory: An Analytical Tool for Understanding the Dynamics of Economic Development* [Base de dados], maio 2022. Disponível em: <https://oec.world/en/profile/country/lva>

OECD - Observatory of Economic Complexity (2022f) *The Economic Complexity Observatory: An Analytical Tool for Understanding the Dynamics of Economic Development* [Base de dados], maio 2022. Disponível em: <https://oec.world/en/profile/country/ltu>

Sadeh, T. (2014) The euro's effect on trade. *European Union Politics*, 15(2), 215-234.

Salim, R. & Kabir, S. (2010) The Immediate Impact of Euro on Intra-Regional Trade: an Event Study Approach. *Journal of Economic Development*, 35(3), 43-55.

Staboulis, C., Natos, D., Tsakiridou, E. & Mattas, K. (2020) International trade costs in OECD countries. *Operational Research*, 20(3), 1177-1187.

Statistisches Bundesamt (2022). *Foreign trade*. Consultado a 11 de junho de 2022 em: [https://www.destatis.de/EN/Themes/Economy/Foreign-Trade/\\_node.html](https://www.destatis.de/EN/Themes/Economy/Foreign-Trade/_node.html)

WITS – World Integrated Trade Solution (2022) [Base de dados], maio 2022. World Bank. Disponível em: <https://wits.worldbank.org/CountryProfile/en/Country/LUX/Year/2019/Summary>

Woolcock, S. (2010) The Treaty of Lisbon and the European Union as an actor in international trade. ECIPE Working Paper, No. 01/2010, European Centre for International Political Economy (ECIPE), Brussels

Wynne, M. A. & Koo, J. (2000) Business Cycles under Monetary Union: A Comparison of the EU and US. *Economica*, 67(267), 347-722.

Yang, X. B. (2013) The relative importance of distance in restricting international trade. *Applied Economics Letters*, 20(17), 1548-1552.

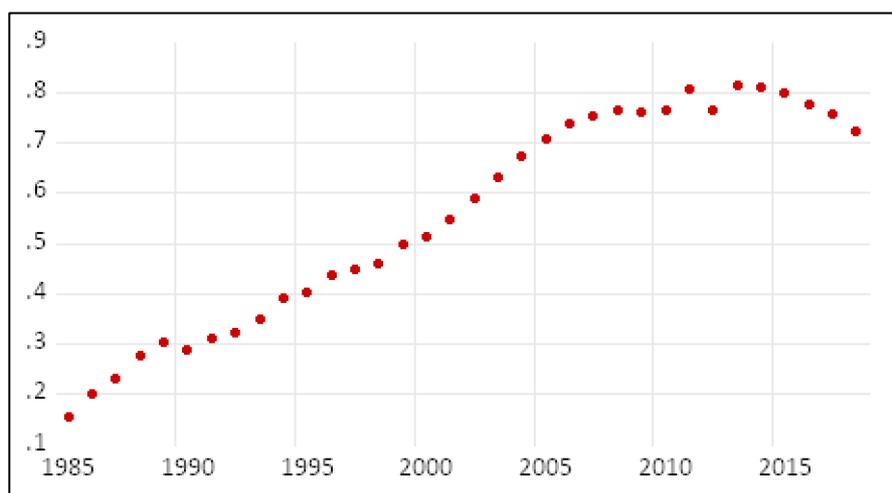
## Anexos

**Tabela 1:** Resultados da estimação da equação (1) - Portugal

Amostra: 1985-2018

Observações: 34

Variável	Coefficiente	Erro Padrão	Estatística-t	Valor P
<i>c</i>	0,182962	0,023395	7,820514	0,0000
<i>t</i>	0,022120	0,003059	7,231620	0,0000
<i>dummy</i>	0,197857	0,049208	4,020874	0,0004
<i>dummy*t</i>	-0,008156	0,003544	-2,301749	0,0285
R <sup>2</sup> ajustado				0,953419
Estatística F				226,1496
Prob. (Estatística F)				0,000000
Estatística Durbin-Watson				0,352919



**Gráfico 1:** Evolução do rácio comercial de Portugal com Espanha em relação à ZE

**Tabela 2:** Resultados da estimação da equação (1) - Espanha

Amostra: 1985-2018

Observações: 34

Variável	Coefficiente	Erro Padrão	Estatística-t	Valor P
<i>c</i>	0,050107	0,002790	17,95823	0,0000
<i>t</i>	0,004583	0,000365	12,56339	0,0000
<i>dummy</i>	0,026017	0,005869	4,433187	0,0001
<i>dummy*t</i>	-0,002463	0,000423	-5,829081	0,0000
R <sup>2</sup> ajustado				0,961764
Estatística F				277,6875
Prob. (Estatística F)				0,000000
Estatística Durbin-Watson				0,801416

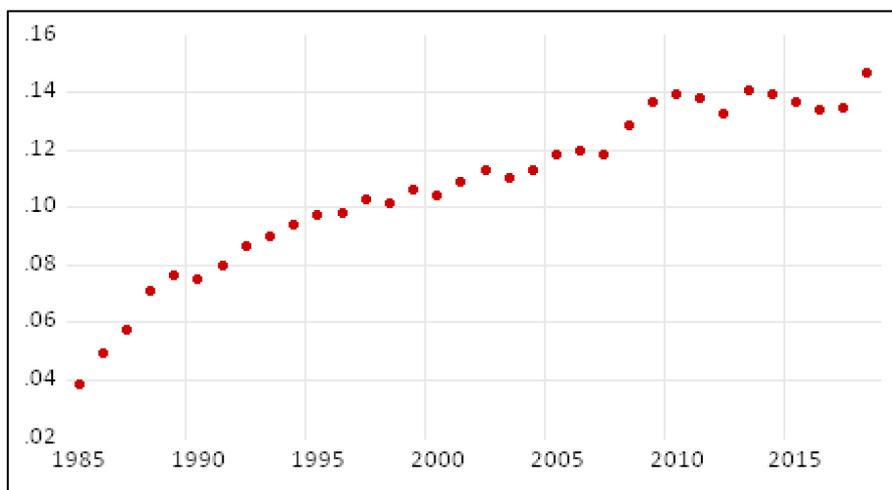


Gráfico 2: Evolução do rácio comercial de Espanha com Portugal em relação à ZE

Tabela 3: Resultados da estimação da equação (1) - Alemanha

Amostra: 1980-2018

Observações: 39

Variável	Coefficiente	Erro Padrão	Estatística-t	Valor P
<i>c</i>	0,094449	0,001455	64,92509	0,0000
<i>t</i>	0,001902	0,000138	13,77557	0,0000
<i>dummy</i>	0,018911	0,003992	4,737576	0,0000
<i>dummy*t</i>	-0,001284	0,000188	-6,821098	0,0000
R <sup>2</sup> ajustado				0,935195
Estatística F				183,7914
Prob. (Estatística F)				0,000000
Estatística Durbin-Watson				1,124067

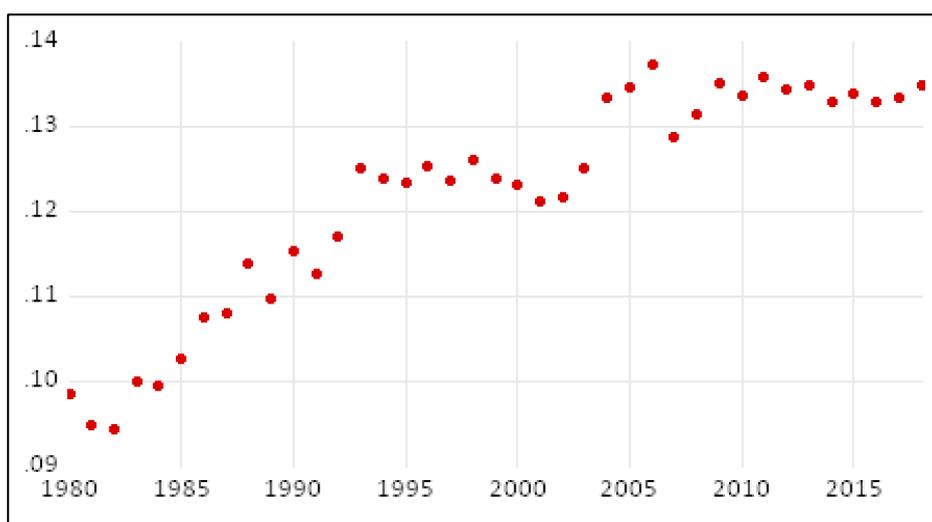


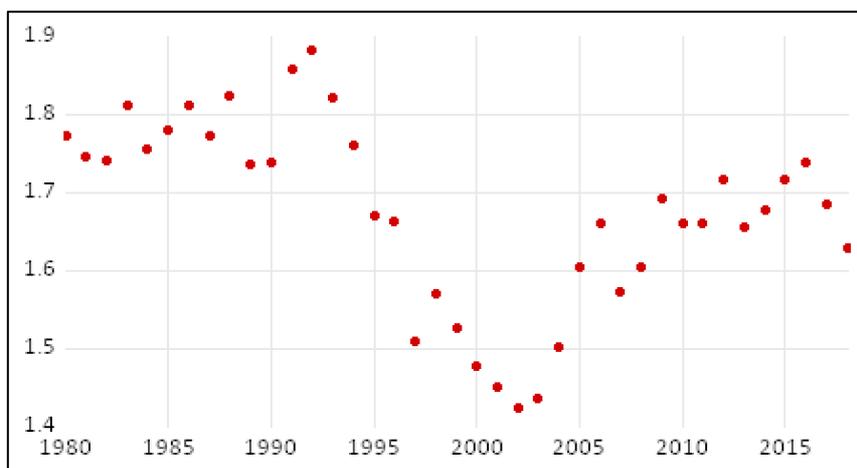
Gráfico 3: Evolução do rácio comercial de Alemanha com Áustria em relação à ZE

**Tabela 4:** Resultados da estimação da equação (1) - Áustria

Amostra: 1980-2018

Observações: 39

Variável	Coefficiente	Erro Padrão	Estatística-t	Valor P
<i>c</i>	1,821304	0,031460	57,89312	0,0000
<i>t</i>	-0,008139	0,002986	-2,725823	0,0099
<i>dummy</i>	-0,620825	0,086322	-7,191949	0,0000
<i>dummy*t</i>	0,022280	0,004069	5,475133	0,0000
R <sup>2</sup> ajustado				0,650291
Estatística F				24,55392
Prob. (Estatística F)				0,000000
Estatística Durbin-Watson				0,901708



**Gráfico 4:** Evolução do rácio comercial de Áustria com Alemanha em relação à ZE

**Tabela 5:** Resultados da estimação da equação (1) - França

Amostra: 1980-2018

Observações: 39

Variável	Coefficiente	Erro Padrão	Estatística-t	Valor P
<i>c</i>	0,296845	0,004455	66,63185	0,0000
<i>t</i>	-0,003779	0,000423	-8,936480	0,0000
<i>dummy</i>	-0,034510	0,012224	-2,823090	0,0078
<i>dummy*t</i>	0,001387	0,000576	2,406477	0,0215
R <sup>2</sup> ajustado				0,936990
Estatística F				189,3584
Prob. (Estatística F)				0,000000
Estatística Durbin-Watson				0,397205

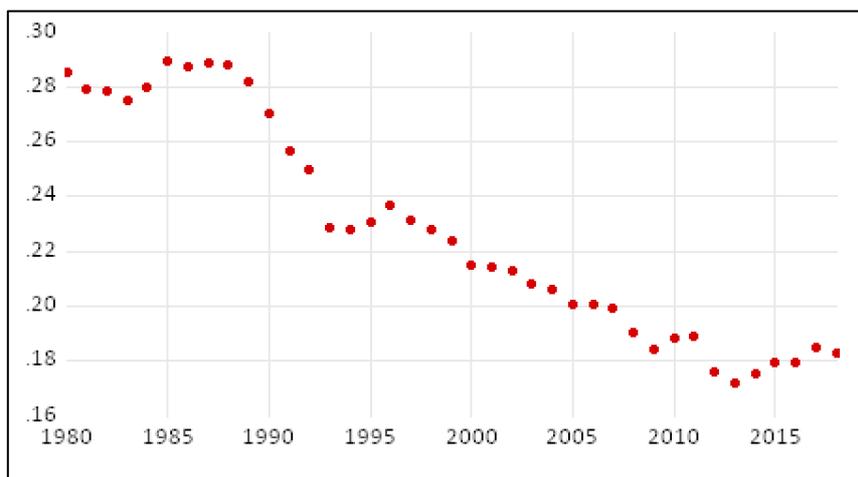


Gráfico 5: Evolução do rácio comercial de França com Itália em relação à ZE

Tabela 6: Resultados da estimação da equação (1) - Itália

Amostra: 1980-2018

Observações: 39

Variável	Coefficiente	Erro Padrão	Estatística-t	Valor P
<i>c</i>	0,481531	0,004445	108,3192	0,0000
<i>t</i>	-0,008568	0,000422	-20,30569	0,0000
<i>dummy</i>	-0,110048	0,012198	-9,021891	0,0000
<i>dummy*t</i>	0,006016	0,000575	10,46218	0,0000
			R <sup>2</sup> ajustado	0,975673
			Estatística F	509,0239
			Prob. (Estatística F)	0,000000
			Estatística Durbin-Watson	0,570239

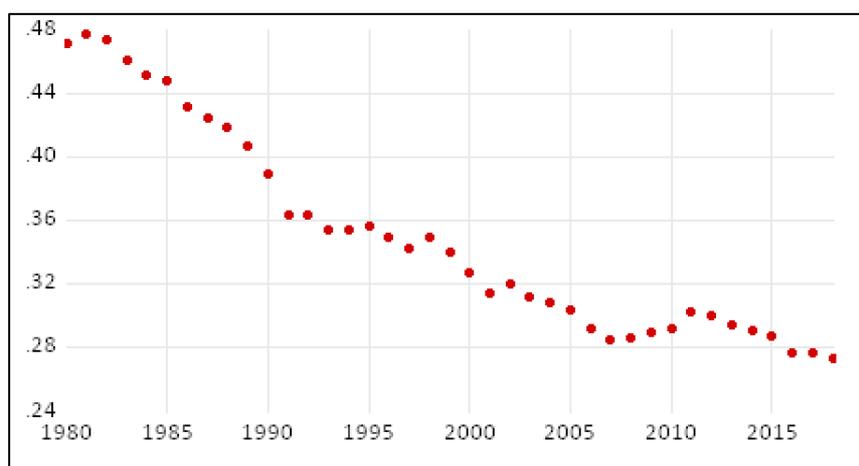


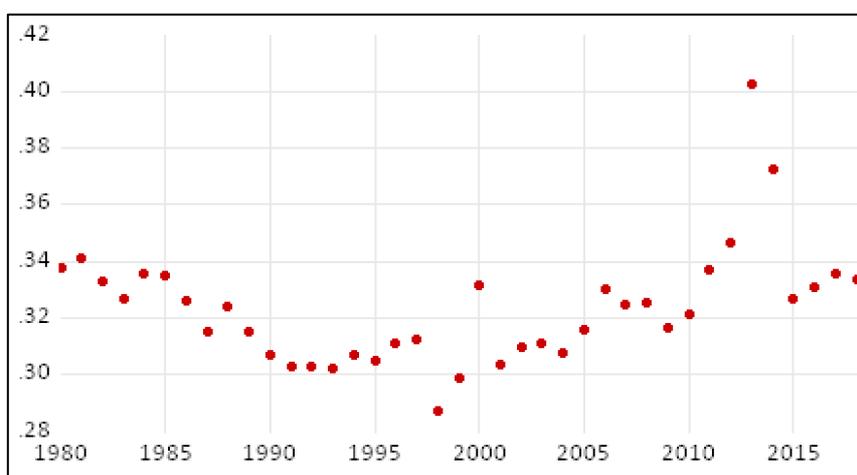
Gráfico 6: Evolução do rácio comercial de Itália com França em relação à ZE

**Tabela 7:** Resultados da estimação da equação (1) - Benelux

Amostra: 1980-2018

Observações: 39

Variável	Coefficiente	Erro Padrão	Estatística-t	Valor P
<i>c</i>	0,338478	0,006692	50,57705	0,0000
<i>t</i>	-0,002369	0,000635	-3,728978	0,0007
<i>dummy</i>	-0,075939	0,018363	-4,135418	0,0002
<i>dummy*t</i>	0,004706	0,000866	5,436361	0,0000
R <sup>2</sup> ajustado				0,463221
Estatística F				11,93086
Prob. (Estatística F)				0,000016
Estatística Durbin-Watson				1,227404



**Gráfico 7:** Evolução do rácio comercial entre os Benelux em relação à ZE

**Tabela 8:** Resultados da estimação da equação (1) - Bálticos

Amostra: 2003-2018

Observações: 16

Variável	Coefficiente	Erro Padrão	Estatística-t	Valor P
<i>c</i>	0,330439	0,019842	16,65391	0,0000
<i>t</i>	0,052378	0,004743	11,04312	0,0000
<i>dummy</i>	0,381402	0,059050	6,458944	0,0000
<i>dummy*t</i>	-0,054704	0,006708	-8,155526	0,0000
R <sup>2</sup> ajustado				0,941962
Estatística F				82,15054
Prob. (Estatística F)				0,000000
Estatística Durbin-Watson				2,084881

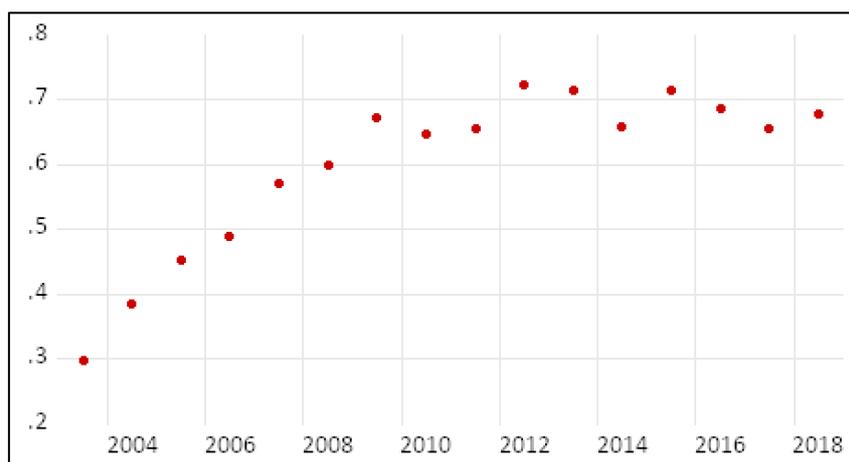


Gráfico 8: Evolução do rácio comercial entre os Bálticos em relação à ZE

Tabela 9: Resultados da estimação da equação (2) - Portugal

Amostra: 1985-2018

Observações: 34

Variável	Coefficiente	Erro Padrão	Estatística-t	Valor P
<i>c</i>	1,144878	0,105111	10,89209	0,0000
<i>t</i>	0,093066	0,013743	6,772094	0,0000
<i>dummy</i>	1,484138	0,221083	6,713045	0,0000
<i>dummy*t</i>	-0,118678	0,015921	-7,454287	0,0000
			R <sup>2</sup> ajustado	0,672477
			Estatística F	23,58542
			Prob. (Estatística F)	0,000000
			Estatística Durbin-Watson	1,918327

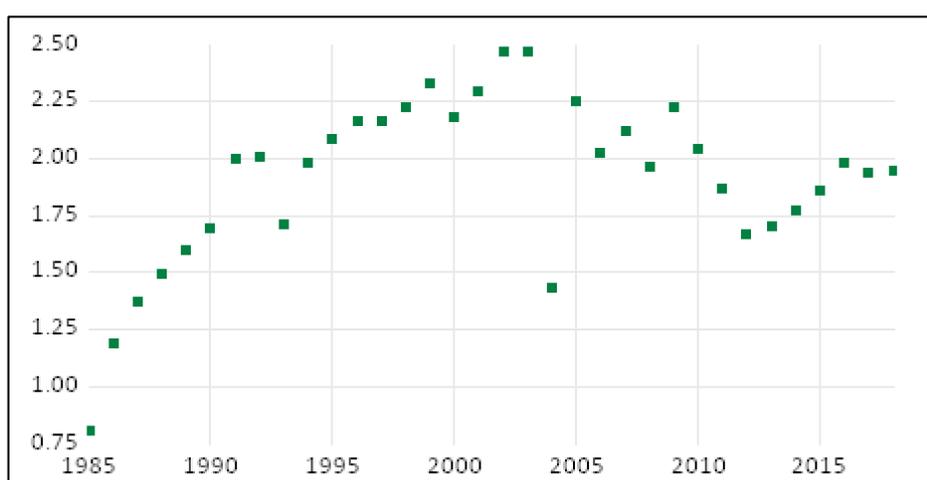


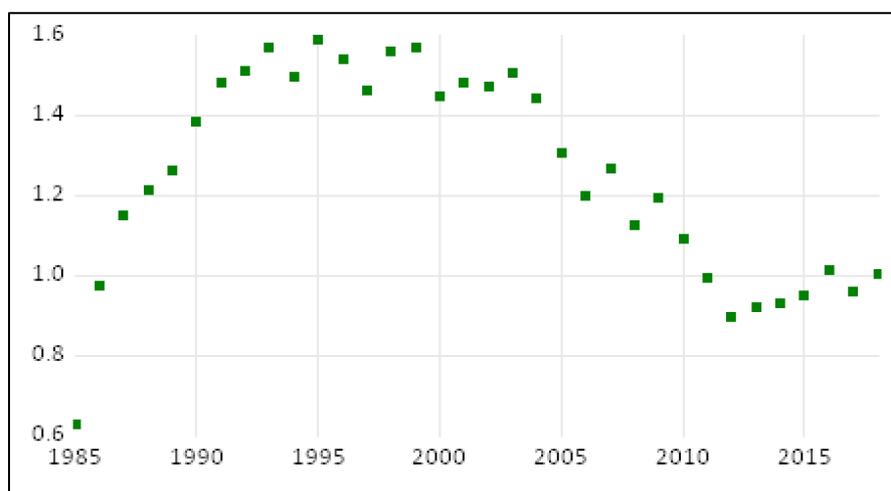
Gráfico 9: Evolução do rácio comercial de Portugal com a ZE em relação ao Resto do Mundo

**Tabela 10:** Resultados da estimação da equação (2) - Espanha

Amostra: 1985-2018

Observações: 34

Variável	Coefficiente	Erro Padrão	Estatística-t	Valor P
<i>c</i>	0,981314	0,060159	16,31197	0,0000
<i>t</i>	0,055746	0,007865	7,087511	0,0000
<i>dummy</i>	1,058267	0,126534	8,363491	0,0000
<i>dummy*t</i>	-0,092030	0,009112	-10,09975	0,0000
R <sup>2</sup> ajustado				0,789553
Estatística F				42,26976
Prob. (Estatística F)				0,000000
Estatística Durbin-Watson				0,692868



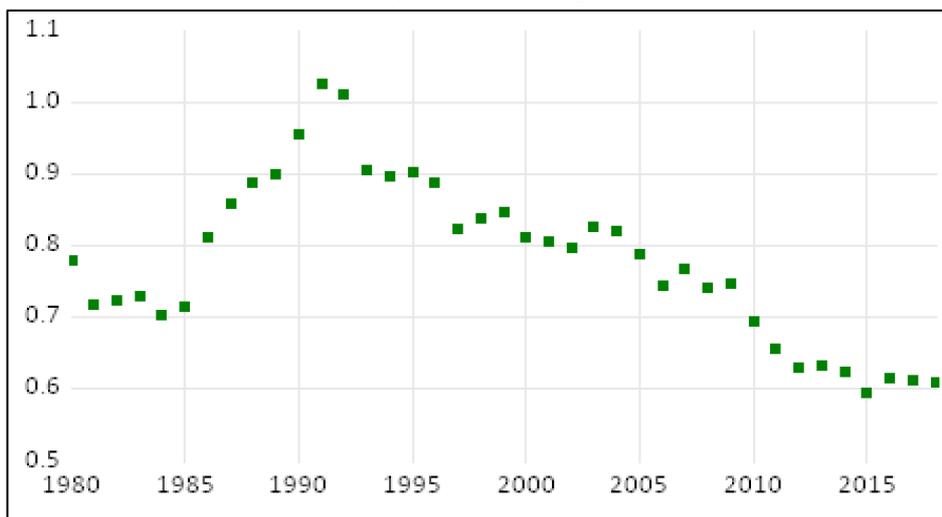
**Gráfico 10:** Evolução do rácio comercial de Espanha com a ZE em relação ao Resto do Mundo

**Tabela 11:** Resultados da estimação da equação (2) - Alemanha

Amostra: 1980-2018

Observações: 39

Variável	Coefficiente	Erro Padrão	Estatística-t	Valor P
<i>c</i>	0,746360	0,025704	29,03715	0,0000
<i>t</i>	0,011053	0,002440	4,530434	0,0001
<i>dummy</i>	0,380748	0,070528	5,398532	0,0000
<i>dummy*t</i>	-0,025388	0,003325	-7,636163	0,0000
R <sup>2</sup> ajustado				0,733024
Estatística F				35,77823
Prob. (Estatística F)				0,000000
Estatística Durbin-Watson				0,529080



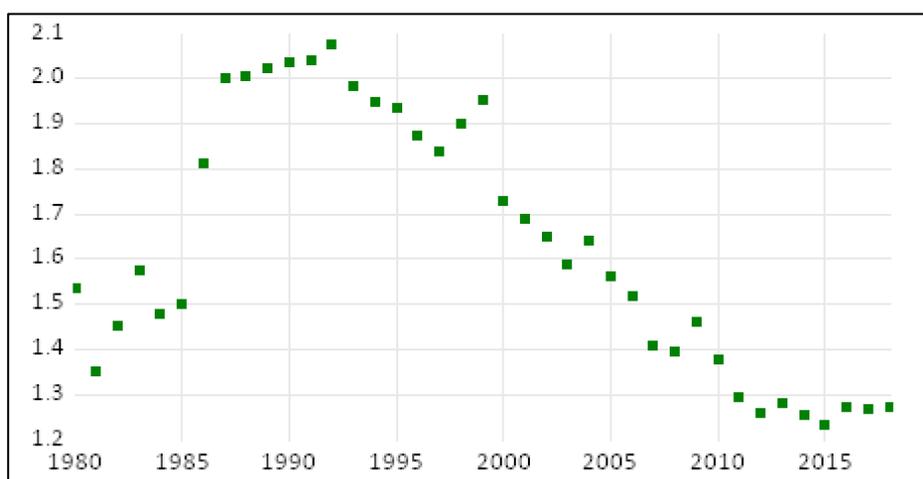
**Gráfico 11:** Evolução do rácio comercial de Alemanha com a ZE em relação ao Resto do Mundo

**Tabela 12:** Resultados da estimação da equação (2) - Áustria

Amostra: 1980-2018

Observações: 39

Variável	Coefficiente	Erro Padrão	Estatística-t	Valor P
<i>c</i>	1,533804	0,058288	26,31407	0,0000
<i>t</i>	0,030560	0,005532	5,523785	0,0001
<i>dummy</i>	0,838024	0,159937	5,239708	0,0000
<i>dummy*t</i>	-0,062698	0,007540	-8,315893	0,0000
R <sup>2</sup> ajustado				0,782166
Estatística F				46,48166
Prob. (Estatística F)				0,000000
Estatística Durbin-Watson				0,717858



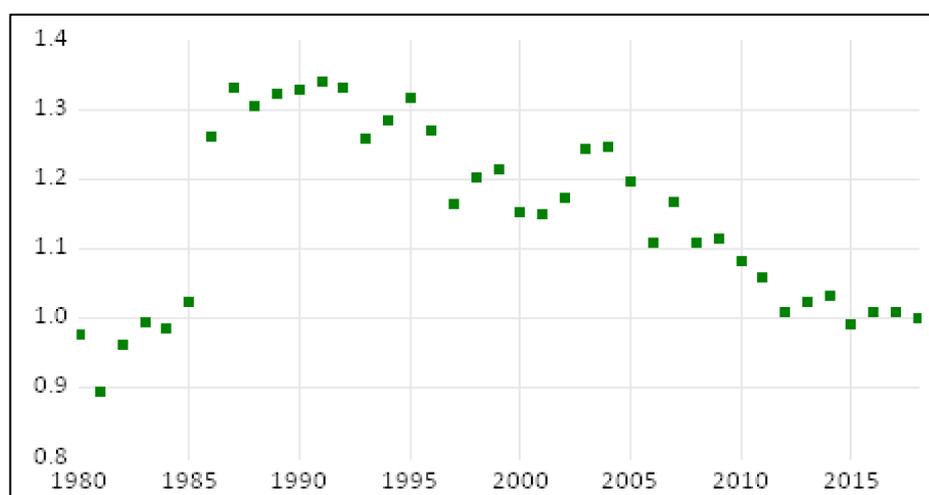
**Gráfico 12:** Evolução do rácio comercial de Áustria com a ZE em relação ao Resto do Mundo

**Tabela 13:** Resultados da estimação da equação (2) - França

Amostra: 1980-2018

Observações: 39

Variável	Coefficiente	Erro Padrão	Estatística-t	Valor P
<i>c</i>	1,014090	0,038415	26,39831	0,0000
<i>t</i>	0,019238	0,003646	5,276094	0,0000
<i>dummy</i>	0,458868	0,105407	4,353314	0,0001
<i>dummy*t</i>	-0,032164	0,004969	-6,473103	0,0000
R <sup>2</sup> ajustado				0,559627
Estatística F				17,09686
Prob. (Estatística F)				0,000001
Estatística Durbin-Watson				0,559840



**Gráfico 13:** Evolução do rácio comercial de França com a ZE em relação ao Resto do Mundo

**Tabela 14:** Resultados da estimação da equação (2) - Itália

Amostra: 1980-2018

Observações: 39

Variável	Coefficiente	Erro Padrão	Estatística-t	Valor P
<i>c</i>	0,883130	0,051355	17,19653	0,0000
<i>t</i>	0,020852	0,004874	4,277845	0,0001
<i>dummy</i>	0,461980	0,140913	3,278476	0,0024
<i>dummy*t</i>	-0,037031	0,006643	-5,574679	0,0000
R <sup>2</sup> ajustado				0,583582
Estatística F				18,75147
Prob. (Estatística F)				0,000000
Estatística Durbin-Watson				0,528219

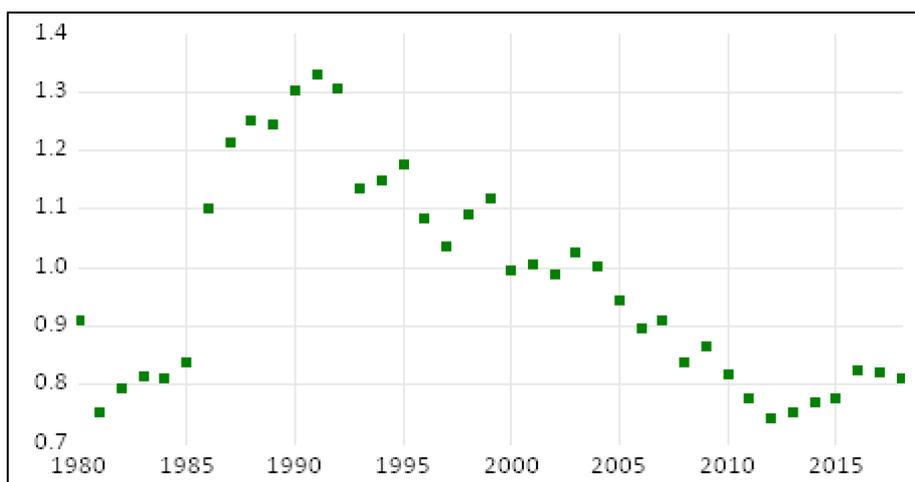


Gráfico 14: Evolução do rácio comercial de Itália com a ZE em relação ao Resto do Mundo

Tabela 15: Resultados da estimação da equação (2) - Benelux

Amostra: 1980-2018

Observações: 39

Variável	Coefficiente	Erro Padrão	Estatística-t	Valor P
<i>c</i>	1,158834	0,030860	37,55126	0,0000
<i>t</i>	0,000701	0,002929	0,239179	0,8124
<i>dummy</i>	0,093953	0,084677	1,109553	0,2748
<i>dummy*t</i>	-0,009942	0,003992	-2,490602	0,0176
			R <sup>2</sup> ajustado	0,648776
			Estatística F	24,39770
			Prob. (Estatística F)	0,000000
			Estatística Durbin-Watson	0,428606

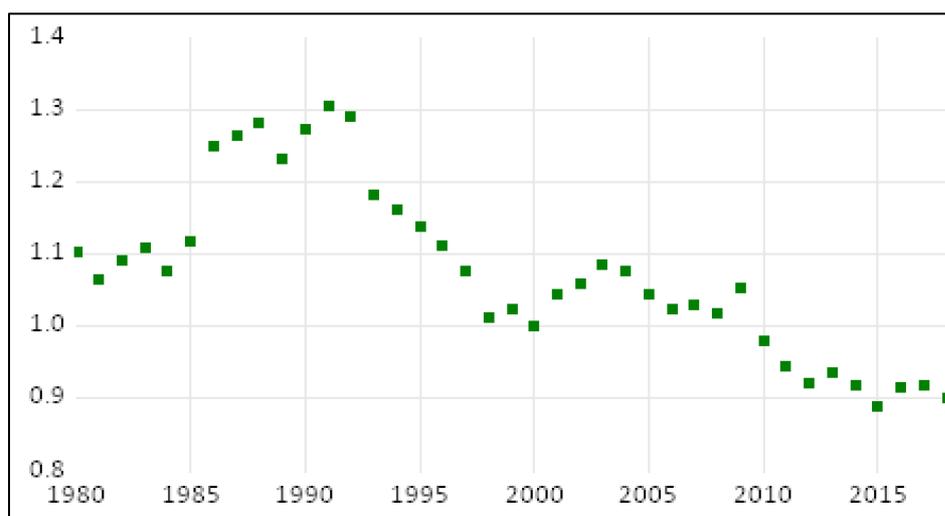


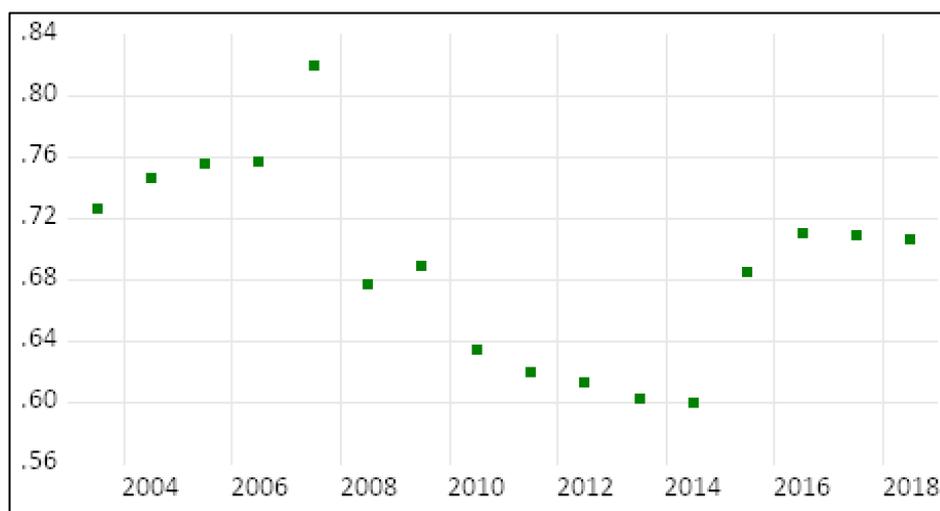
Gráfico 15: Evolução do rácio comercial dos Benelux com a ZE em relação ao Resto do Mundo

**Tabela 16:** Resultados da estimação da equação (2) - Bálticos

Amostra: 1980-2018

Observações: 39

Variável	Coefficiente	Erro Padrão	Estatística-t	Valor P
<i>c</i>	0,771287	0,026991	28,57558	0,0000
<i>t</i>	-0,013130	0,006452	-2,034918	0,0646
<i>dummy</i>	-0,320681	0,080328	-3,992137	0,0018
<i>dummy*t</i>	0,030912	0,009125	3,387698	0,0054
R <sup>2</sup> ajustado				0,571690
Estatística F				7,673791
Prob. (Estatística F)				0,003987
Estatística Durbin-Watson				1,862908



**Gráfico 16:** Evolução do rácio comercial dos Bálticos com a ZE em relação ao Resto do Mundo

Ano	Rácios Comerciais de Portugal		Rácios Comerciais de Espanha	
	Comércio ES / Comércio ZE	Comércio ZE / Comércio Mundo	Comércio PT / Comércio ZE	Comércio ZE / Comércio Mundo
1985	0,15	0,81	0,04	0,63
1986	0,20	1,19	0,05	0,98
1987	0,23	1,37	0,06	1,15
1988	0,28	1,49	0,07	1,21
1989	0,30	1,60	0,08	1,26
1990	0,29	1,69	0,08	1,38
1991	0,31	2,00	0,08	1,48
1992	0,32	2,01	0,09	1,51
1993	0,35	1,71	0,09	1,57
1994	0,39	1,98	0,09	1,49
1995	0,40	2,09	0,10	1,59
1996	0,44	2,16	0,10	1,54
1997	0,45	2,16	0,10	1,46
1998	0,46	2,23	0,10	1,56
1999	0,50	2,33	0,11	1,57
2000	0,51	2,18	0,10	1,45
2001	0,55	2,29	0,11	1,48
2002	0,59	2,47	0,11	1,47
2003	0,63	2,47	0,11	1,50
2004	0,67	1,43	0,11	1,44
2005	0,71	2,25	0,12	1,30
2006	0,74	2,02	0,12	1,20
2007	0,75	2,12	0,12	1,27
2008	0,77	1,96	0,13	1,13
2009	0,76	2,23	0,14	1,19
2010	0,76	2,04	0,14	1,09
2011	0,81	1,87	0,14	0,99
2012	0,76	1,67	0,13	0,90
2013	0,81	1,70	0,14	0,92
2014	0,81	1,77	0,14	0,93
2015	0,80	1,86	0,14	0,95
2016	0,77	1,98	0,13	1,01
2017	0,76	1,94	0,13	0,96
2018	0,72	1,95	0,15	1,00

*Tabela 17: Rácios comerciais de Portugal e Espanha a partir da soma de exportações e importações com país vizinho, ZE e Resto do Mundo em relação ao respetivo PIB a preços constantes de 2015*

Fonte: elaboração própria a partir da base de dados CHELEM

Tabela 18: Rádios comerciais da Alemanha e Áustria a partir da soma de exportações e importações com país vizinho, ZE e Resto do Mundo em relação ao respectivo PIB a preços constantes de 2015

Ano	Rádios Comerciais da Alemanha		Rádios Comerciais da Áustria	
	Comércio AU / Comércio ZE	Comércio ZE / Comércio Mundo	Comércio AL / Comércio ZE	Comércio ZE / Comércio Mundo
1980	0,10	0,78	1,77	1,54
1981	0,09	0,72	1,75	1,35
1982	0,09	0,72	1,74	1,45
1983	0,10	0,73	1,81	1,58
1984	0,10	0,70	1,76	1,48
1985	0,10	0,71	1,78	1,50
1986	0,11	0,81	1,81	1,81
1987	0,11	0,86	1,77	2,00
1988	0,11	0,89	1,82	2,01
1989	0,11	0,90	1,73	2,02
1990	0,12	0,95	1,74	2,03
1991	0,11	1,03	1,86	2,04
1992	0,12	1,01	1,88	2,07
1993	0,12	0,91	1,82	1,98
1994	0,12	0,90	1,76	1,95
1995	0,12	0,90	1,67	1,93
1996	0,13	0,89	1,66	1,87
1997	0,12	0,82	1,51	1,84
1998	0,13	0,84	1,57	1,90
1999	0,12	0,85	1,52	1,95
2000	0,12	0,81	1,48	1,73
2001	0,12	0,81	1,45	1,69
2002	0,12	0,80	1,42	1,65
2003	0,13	0,82	1,43	1,59
2004	0,13	0,82	1,50	1,64
2005	0,13	0,79	1,60	1,56
2006	0,14	0,74	1,66	1,52
2007	0,13	0,77	1,57	1,41
2008	0,13	0,74	1,60	1,40
2009	0,14	0,75	1,69	1,46
2010	0,13	0,69	1,66	1,38
2011	0,14	0,66	1,66	1,29
2012	0,13	0,63	1,72	1,26
2013	0,13	0,63	1,65	1,28
2014	0,13	0,62	1,68	1,25
2015	0,13	0,59	1,72	1,23
2016	0,13	0,62	1,74	1,27
2017	0,13	0,61	1,68	1,27
2018	0,13	0,61	1,63	1,27

Fonte: elaboração própria a partir da base de dados CHELEM

Ano	Rácios Comerciais da França		Rácios Comerciais da Itália	
	Comércio IT / Comércio ZE	Comércio ZE / Comércio Mundo	Comércio FR / Comércio ZE	Comércio ZE / Comércio Mundo
1980	0,29	0,98	0,47	0,91
1981	0,28	0,90	0,48	0,75
1982	0,28	0,96	0,47	0,79
1983	0,28	0,99	0,46	0,81
1984	0,28	0,99	0,45	0,81
1985	0,29	1,02	0,45	0,84
1986	0,29	1,26	0,43	1,10
1987	0,29	1,33	0,42	1,21
1988	0,29	1,31	0,42	1,25
1989	0,28	1,32	0,41	1,24
1990	0,27	1,33	0,39	1,30
1991	0,26	1,34	0,36	1,33
1992	0,25	1,33	0,36	1,31
1993	0,23	1,26	0,35	1,14
1994	0,23	1,29	0,35	1,15
1995	0,23	1,32	0,36	1,18
1996	0,24	1,27	0,35	1,09
1997	0,23	1,17	0,34	1,04
1998	0,23	1,20	0,35	1,09
1999	0,22	1,22	0,34	1,12
2000	0,21	1,15	0,33	0,99
2001	0,21	1,15	0,31	1,00
2002	0,21	1,17	0,32	0,99
2003	0,21	1,24	0,31	1,03
2004	0,21	1,25	0,31	1,00
2005	0,20	1,20	0,30	0,94
2006	0,20	1,11	0,29	0,90
2007	0,20	1,17	0,28	0,91
2008	0,19	1,11	0,29	0,84
2009	0,18	1,11	0,29	0,87
2010	0,19	1,08	0,29	0,82
2011	0,19	1,06	0,30	0,78
2012	0,18	1,01	0,30	0,74
2013	0,17	1,02	0,29	0,75
2014	0,18	1,03	0,29	0,77
2015	0,18	0,99	0,29	0,78
2016	0,18	1,01	0,28	0,82
2017	0,19	1,01	0,28	0,82
2018	0,18	1,00	0,27	0,81

Fonte: elaboração própria a partir da base de dados CHELEM

**Tabela 19:** Rácios comerciais de Portugal e Espanha a partir da soma de exportações e importações com país vizinho, ZE e Resto do Mundo em relação ao respetivo PIB a preços constantes de 2015

*Tabela 20: Rácios comerciais dos Benelux a partir da soma de exportações e importações entre os 3 países, ZE e Resto do Mundo*

Ano	Rácios Comerciais dos Benelux	
	Comércio BNL / Comércio ZE	Comércio ZE / Comércio Mundo
1980	0,34	1,10
1981	0,34	1,07
1982	0,33	1,09
1983	0,33	1,11
1984	0,34	1,08
1985	0,33	1,12
1986	0,33	1,25
1987	0,32	1,26
1988	0,32	1,28
1989	0,32	1,23
1990	0,31	1,27
1991	0,30	1,30
1992	0,30	1,29
1993	0,30	1,18
1994	0,31	1,16
1995	0,30	1,14
1996	0,31	1,11
1997	0,31	1,08
1998	0,29	1,01
1999	0,30	1,02
2000	0,33	1,00
2001	0,30	1,04
2002	0,31	1,06
2003	0,31	1,09
2004	0,31	1,08
2005	0,32	1,04
2006	0,33	1,02
2007	0,32	1,03
2008	0,33	1,02
2009	0,32	1,05
2010	0,32	0,98
2011	0,34	0,95
2012	0,35	0,92
2013	0,40	0,94
2014	0,37	0,92
2015	0,33	0,89
2016	0,33	0,92
2017	0,34	0,92
2018	0,33	0,90

Fonte: elaboração própria a partir da base de dados CHELEM

Ano	Rácios Comerciais dos Bálticos	
	Comércio BL / Comércio ZE	Comércio ZE / Comércio Mundo
2003	0,30	0,73
2004	0,38	0,75
2005	0,45	0,76
2006	0,49	0,76
2007	0,57	0,82
2008	0,60	0,68
2009	0,67	0,69
2010	0,65	0,63
2011	0,65	0,62
2012	0,72	0,61
2013	0,71	0,60
2014	0,66	0,60
2015	0,71	0,68
2016	0,69	0,71
2017	0,66	0,71
2018	0,68	0,71

**Tabela 21:** Rácios comerciais dos Bálticos a partir da soma de exportações e importações entre os 3 países, ZE e Resto do Mundo

Fonte: elaboração própria a partir da base de dados CHELEM