



**LISBOA
SCHOOL OF
ECONOMICS &
MANAGEMENT**

MESTRADO

ECONOMIA INTERNACIONAL E ESTUDOS EUROPEUS

TRABALHO FINAL DE MESTRADO

DISSERTAÇÃO

**A CRISE ECONÓMICA E FINANCEIRA NA UNIÃO EUROPEIA:
PORTUGAL *VERSUS* POLÓNIA**

MARIANA SARAIVA MENDES DELGADO

OUTUBRO – 2014



**LISBOA
SCHOOL OF
ECONOMICS &
MANAGEMENT**

MESTRADO

ECONOMIA INTERNACIONAL E ESTUDOS EUROPEUS

TRABALHO FINAL DE MESTRADO

DISSERTAÇÃO

**A CRISE ECONÓMICA E FINANCEIRA NA UNIÃO EUROPEIA:
PORTUGAL VERSUS POLÓNIA**

MARIANA SARAIVA MENDES DELGADO

ORIENTAÇÃO:

PROFESSOR DOUTOR ANTÓNIO AUGUSTO DA ASCENSÃO MENDONÇA

OUTUBRO - 2014

Resumo

A crise da dívida pública europeia, que se seguiu à crise financeira internacional de 2008, ditou o rumo das políticas económicas dos seus países. Através do estudo a dois Estados-membro da União Europeia, Portugal e Polónia, simbolizando respectivamente, a zona euro e os países não pertencentes à UEM, analisam-se, no período entre 2008 e 2013, as respectivas evoluções económicas e as características macroeconómicas prevalecentes.

Assim, pretende-se responder aos objectivos propostos, procedendo a: (i) contextualização histórica da crise económica e financeira actual, (ii) revisão da teoria das Zonas Monetárias Óptimas, (iii) análise de indicadores macroeconómicos.

As evoluções das economias portuguesa e polaca (2008-2013) demonstram o modo como os dois países, que se encontram em diferentes estágios de maturação económica e de integração europeia, reagiram à crise internacional de 2008.

A economia portuguesa, apresentando fortes desequilíbrios macroeconómicos, prosseguiu com um programa de assistência económica e financeira, apresentando a partir de 2013, uma recuperação económica gradual.

Por sua vez, a Polónia foi, não só a única grande economia na Europa a evitar uma recessão durante a crise financeira, como apresentou a maior taxa de crescimento dentro da União Europeia - mais de 20%, em termos cumulativos entre 2008 e 2013 .

Palavras-chave: União Europeia, Portugal, Polónia, crescimento económico, zona euro

Abstract

The European sovereign debt crisis, which followed the global financial crisis of 2008, dictated the direction of the economic policies of their countries. Through the analysis of two EU Member States, Portugal and Poland, respectively symbolizing the eurozone countries and non-EMU, are analyzed in the period between 2008 and 2013, their economic developments and the prevailing macroeconomic characteristics of that period.

Thus, it is intended to meet the proposed objectives, expressed: (i) historical context of the current economic and financial crisis, (ii) review of the theory of Optimal Monetary zones, (iii) analysis of macroeconomic indicators. The evolutions of the Portuguese and Polish (2008-2013) economies demonstrate how the two countries, which are at different stages of economic maturity and European integration, reacted to the international crisis of 2008.

The Portuguese economy with strong macroeconomic imbalances continued with a program of economic and financial assistance, presenting from 2013, a gradual economic recovery.

In turn, Poland was not only the only major economy in Europe to avoid a recession during the financial crisis, as had the highest growth rate in the European Union - more than 20% in cumulative terms between 2008 and 2013.

Keywords: European Union, Portugal, Poland, economic growth, euro zone.

Índice

Índice de gráficos	iv
Índice de tabelas	iv
Agradecimentos	v
Introdução	1
Capítulo 1. A crise económica e financeira na União Europeia - 2008-2013	3
1.1 Da crise financeira à crise do euro	4
1.2 Vantagens e desvantagens da política monetária e cambial única: a teoria das zonas monetárias ótimas	7
Capítulo 2. Portugal: retrato macro-económico 2008-2013	11
Capítulo 3. Polónia: retrato macro-económico 2008-2013	15
Capítulo 4. Estudo comparativo da evolução económica portuguesa e polaca.	22
4.1 PIB	22
4.2 Saldo Balança Corrente	25
4.3 Dívida Pública	27
4.4 Mercado de trabalho	28
Capítulo 5. Conclusões	33
Referências bibliográficas	36

Índice de gráficos

Gráfico 1. Taxa de crescimento (em % do PIB)	4
Gráfico 2. Dívida pública em % do PIB – Portugal, Irlanda, Espanha, Grécia e Itália	6
Gráfico 3. Evolução da taxa de câmbio do zloti face ao euro (2004 – 2014)	16
Gráfico 4. Evolução do PIB (anual em %)	23
Gráfico 5. Zona Euro em % do PIB.....	24
Gráfico 6. União Europeia em % do PIB	24
Gráfico 7. Evolução do PIB <i>per capita</i> (PPP).....	25
Gráfico 8. Saldo da Balança Corrente (em % do PIB)	26
Gráfico 9. Exportação de bens e serviços (% do PIB)	26
Gráfico 10. Evolução da Dívida Pública	28
Gráfico 11. Evolução da Taxa de Desemprego.....	30
Gráfico 12. Taxa de participação laboral (% população).....	31

Índice de tabelas

Tabela I. Principais indicadores orçamentais (em % do PIB).....	14
Tabela II. Indicadores económicos de convergência na Polónia de 2008-2014	20
Tabela III. Benefícios, oportunidades, custo e riscos à entrada da Polónia na zona euro	21

Agradecimentos

Nesta caminhada que agora finalizo com uma imensa felicidade, gostaria de deixar os meus sentidos agradecimentos:

Ao meu orientador, Professor António Mendonça, pela sua disponibilidade e simpatia ao longo de todo o processo de trabalho.

À Dra. Maria José Gomes Pereira, que me iluminou acerca de aspectos fundamentais do trabalho e que muito contribuíram para a esquematização do mesmo.

Aos amigos e família, particularmente à tia Ana Isabel Cluny e ao Luís Cordovil, pela enorme paciência e carinho demonstrados durante as suas férias.

Ao meu irmão Manuel, cuja motivação constante e incansável, em conjunto com a sua privilegiada visão acerca do tema em estudo, foram de extrema importância na conclusão desta obra. Um muito especial, Obrigada!

Aos meus pais, ao João Maria e à minha filha, Maria Vitória, cujo apoio, presença e alegria me permitiram estabilidade ao longo destes tempos.

Introdução

Após a crise em que a União Europeia (UE) se viu mergulhada, iniciada pela crise do *subprime* em 2008 e agravada pela crise da dívida pública da Grécia em 2010, verifica-se a performance de um país com um comportamento excepcional: a Polónia.

Este foi o único Estado-membro da UE que apresentou uma taxa de crescimento positiva a seguir à crise de 2008, tendo registado um aumento do PIB de 1.6% em 2009 (em comparação com a média da UE a 27 de -4.3%, no mesmo ano). Foi igualmente o único país com um aumento de 5 pontos percentuais no PIB *per capita* em 2009, contra uma estagnação da zona euro (EC, 2014).

Segundo dados da OCDE, a Polónia tem apresentado, desde 2007, o melhor desempenho económico, dentro dos países desta organização, medido através do crescimento real do PIB. O aumento exponencial desde 2000 deveu-se a vários factores: entrada substancial de fundos estruturais da UE, diversos estímulos através de políticas nacionais macroeconómicas (depreciação da taxa de câmbio) e regulamentação preventiva do sistema financeiro.

O presente trabalho pretende analisar e comparar os desempenhos económicos portugueses e polacos no período 2008-2013, considerando as seguintes questões: qual a evolução económica portuguesa e polaca no período de referência e quais as características macroeconómicas prevalentes nesse período.

A metodologia usada para avaliar o objectivo principal é o estudo de casos - investigação comparativa. Este método representa uma abordagem metodológica de investigação especialmente adequada quando procuramos compreender, explorar ou descrever acontecimentos e avaliar resultados.

Portugal e a Polónia apresentaram uma evolução económica distinta no período de 2008-2013 e, a fim de analisar e contextualizar os respectivos percursos económicos, apresentam-se quatro capítulos: no capítulo 1 é desenvolvido um retrato da crise económica e financeira, no período supra referido, descrevendo as vantagens e desvantagens da integração monetária e política cambial única, à luz da teoria das zonas monetárias ótimas. No capítulo 2 procede-se à apresentação do quadro macroeconómico português, assim como no capítulo 3, será feita a apresentação homóloga do quadro polaco. No capítulo 4 serão considerados em análise quatro indicadores macroeconómicos, pertinentes para inferir as respectivas conclusões que se propõe chegar: (i) PIB, (ii) Saldo da Balança Corrente, (iii) Dívida pública e (iv) Mercado de trabalho.

Capítulo 1. A crise económica e financeira na União Europeia - 2008-2013

A crise económica e financeira actual, que eclodiu em 2008, foi por muitos considerada a pior desde a Grande Depressão de 1929. Esta, que viria a ser conhecida por crise do *sub-prime*, teve origem num sector específico do mercado de crédito hipotecário americano - o mercado de alto risco.

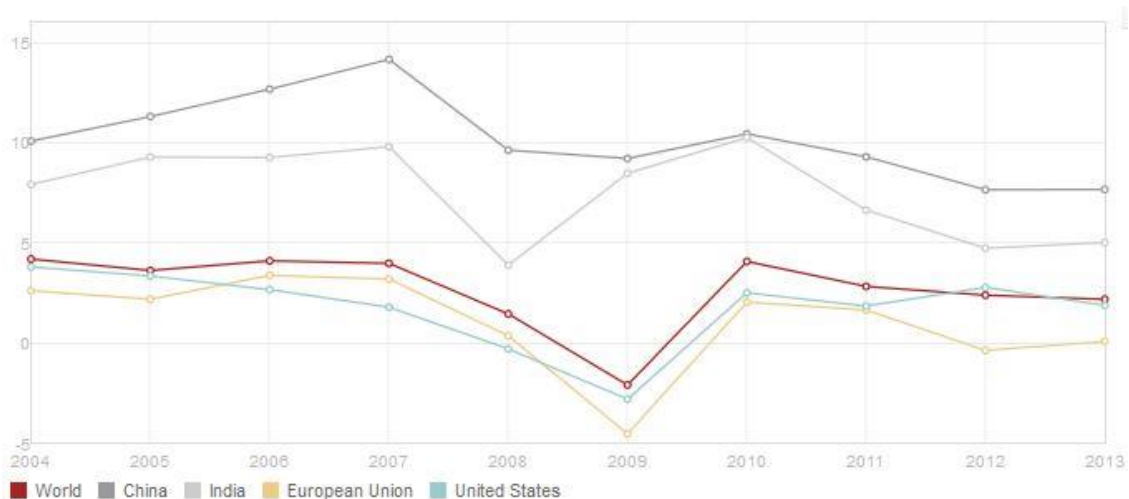
São várias as causas apontadas para o aparecimento e rebentamento da bolha imobiliária: desde o incentivo governamental e bancário à aquisição de imóveis (sem garantias), às falhas de regulamentação do mercado, passando pelo elevado grau de complexidade e opacidade a que chegaram os activos financeiros (Whalen, 2008).

A incerteza em que vivia o sector financeiro gerou um clima de desconfiança tal, que os bancos deixaram de emprestar dinheiro entre si, vendo-se obrigados a vender os activos que ainda não tinham sido afectados pela crise. Sem liquidez e face à depreciação do seu capital, muitas instituições financeiras encontraram-se à beira da falência. A crise atingiu o seu apogeu em Setembro de 2008, quando as autoridades americanas decidiram não salvar o banco de investimento *Lehman Brothers*, conduzindo à desestabilização do mercado financeiro mundial. A companhia de seguros *AIG* teve de ser intervencionada pelo governo e os bancos de investimento *Goldman Sachs* e *Morgan Stanley* foram transformados em bancos comerciais, de modo a tornarem-se elegíveis para ajuda de liquidez da FED. Tendo começado com as falências financeiras nos Estados Unidos, esta crise (houve quem a tivesse apelidado de “verdadeiro *tsunami* financeiro”) rapidamente evoluiu para uma crise global que conduziu à falência iminente de muitos bancos europeus e a descidas vertiginosas nos índices bolsistas. Em Fevereiro de 2008, o maior banco de crédito hipotecário do Reino Unido, *Northern Rock*, foi nacionalizado, e os grupos *Dexia* e *Fortis* - instituições financeiras com ramificações

transnacionais complexas - foram resgatados pelos países do Benelux e França (S. Paulo, 2011).

A crise financeira começou a atingir a economia real: em 2009, o PIB mundial baixou 0,6% e o da UE 4,1%. Analisando o *Gráfico 1*, verifica-se uma tendência análoga entre as taxas de crescimento, em termos mundiais, nos Estados Unidos e na União Europeia (sendo que a China e o Japão começaram a apresentar essa mesma quebra no ano anterior). Segundo dados do FMI, a taxa de desemprego média na UE passou de 6,1% em 2008 para 10% em 2010 e nos Estados Unidos de 5,8% para 9,7%, respectivamente.

Gráfico 1. Taxa de crescimento (em % do PIB)



Fonte: Banco Mundial

1.1 Da crise financeira à crise do euro

A crise financeira mundial foi precedida de um período de condições económicas particularmente favoráveis marcadas pela abundância de liquidez e taxas de juro baixas. Segundo Sebastian Paulo (2011), estes dois factores foram resultado tanto da adopção de políticas monetárias expansionistas nas economias desenvolvidas - que levaram ao aumento

do crédito, estimulando o consumo e o investimento - como dos desequilíbrios macroeconómicos mundiais.

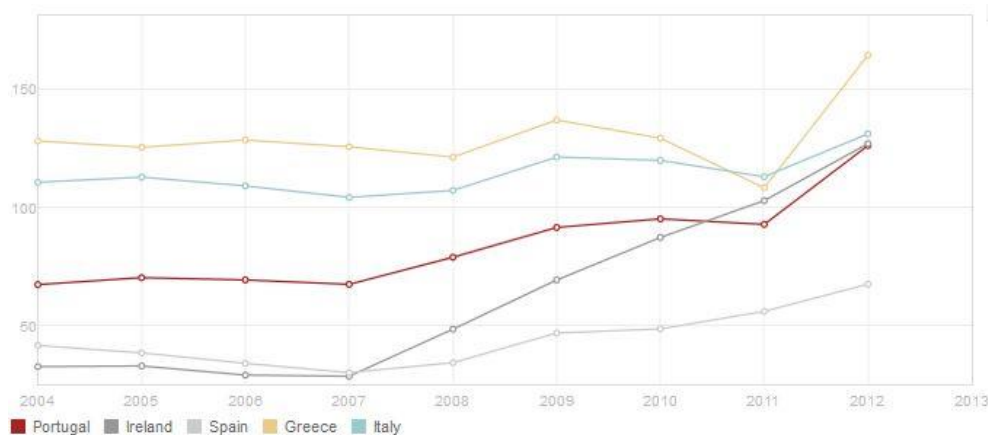
Para Cabral et al. (2013), esta crise acabou por atingir em grande medida os orçamentos nacionais dos Estados-membro da zona euro, reflectindo-se rapidamente nas balanças nacionais, através da redução das receitas públicas (devido ao forte abrandamento da actividade económica) e do aumento do peso das transferências sociais (devido ao aumento do desemprego). Contribuiu também a adopção de medidas específicas de estímulo à actividade económica, transferências maciças de recursos estatais para as instituições financeiras (num contexto de elevados níveis de endividamento externo dos agentes económicos domésticos) e a adopção de planos de recuperação muito dispendiosos.

Estas intervenções traduziram-se numa deterioração acelerada das finanças públicas de vários países, dando em parte origem à “Crise das Dívidas Soberanas” que atingiu os chamados PIIGS (Portugal, Irlanda, Itália, Grécia e Espanha) a partir de 2010 (*Gráfico 2*). Entre 2007 e 2010, a dívida pública na zona euro aumentou de 65% para 85% do PIB (S. Paulo, 2011).

Paralelamente à deterioração das finanças públicas da maioria dos Estados-membro da zona euro, diminui rapidamente a confiança do mercado na fiabilidade creditícia de alguns países, nomeadamente, as economias “periféricas” europeias (os designados “PIIGS”). Estes países são obrigados a pagar taxas de juro consideravelmente superiores para se poderem refinarçar. Este aumento das taxas de juro é explicado, não só pela actuação das agências de rating, como em parte, pelo papel dos especuladores, que apostavam no incumprimento das dívidas soberanas.

A crise da dívida soberana na Europa teve o seu epicentro na Grécia, em 2009, quando esta reconheceu um défice orçamental acima dos 15% do PIB e uma dívida pública de 130% do PIB. Como resultado, a agência de notação Fitch alterou a notação da Grécia para baixo do nível “A”, uma desclassificação sem precedentes para um país europeu.

Gráfico 2. Dívida pública em % do PIB – Portugal, Irlanda, Espanha, Grécia e Itália



Fonte: Banco Mundial

Na sequência da aprovação de um empréstimo à Grécia no valor de 110 mil milhões de euros e da criação do Fundo Europeu de Estabilidade Financeira em Maio de 2010 (mais tarde substituído pelo Mecanismo de Estabilidade Europeu), a rápida subida das taxas de juro das obrigações nos mercados secundários foi, temporariamente, atenuada. Todavia, os receios de incumprimento do Estado grego voltariam a sentir-se, dado o elevado montante da dívida pública, o custo e maturidades da mesma e o fraco desempenho da economia grega, agravado pelas medidas de consolidação orçamental associadas ao programa de financiamento externo. Esta solução não foi suficiente para acalmar os mercados, tendo-se seguido a desclassificação de Portugal e Espanha, alimentando-se ainda mais os receios de efeito de dominó.

1.2 Vantagens e desvantagens da política monetária e cambial única: a teoria das zonas monetárias óptimas

Actualmente, a União Europeia encontra-se em etapa avançada do processo de integração económica - União Económica Monetária - podendo verificar-se (ou não) condições para que seja uma Zona Monetária Óptima.

À luz da teoria das Zonas Monetárias Óptimas (ZMO), primeiramente abordada por Robert Mundell em 1961 e, mais tarde, por autores como Mackinnon em 1963, Peter Kenen em 1969 ou Flemming em 1970, os estudos de maximização de ganhos nos processos de integração monetária visam identificar grupos de países capazes de se ajustar rapidamente a choques de procura que não podem ser combatidos através de políticas monetárias ou cambiais, dada a perda de autonomia destas.

Segundo R. Mundell (1961), uma área monetária óptima é uma zona geográfica dentro da qual se podem manter taxas de câmbio fixas, mantendo-se o equilíbrio externo sem criar desemprego, sendo normalmente menos caro utilizar uma única moeda. O autor afirma igualmente que numa zona monetária que compreende diferentes países com moedas nacionais, o nível de emprego nos países deficitários depende da vontade dos países com superavit em inflacionar. Porém, numa zona monetária multi-regional e de moeda única (ou várias com paridade fixa), a taxa de inflação dependerá da vontade das autoridades centrais de permitirem o desemprego nas regiões deficitárias. Assim sendo, em qualquer tipo de área monetária é impossível evitar simultaneamente a inflação e o desemprego na totalidade dos seus membros.

Uma ZMO seria assim a área económica onde a mobilidade de factores de produção é perfeita, principalmente, do factor trabalho. Mundell parte do princípio que preços e salários são rígidos à baixa e confere fulcral importância à mobilidade do trabalho como factor de ajustamento dentro do espaço da zona monetária óptima. Para António Mendonça (1995)

ficaria, à partida, afastada a hipótese de a zona monetária óptima poder coincidir com a economia mundial. A existência de acordo entre bancos centrais sobre o modo de repartição dos custos do ajustamento internacional, só por si, não conseguiria evitar inflação e desemprego, simultaneamente, entre os seus membros: a razão estaria na ausência de mobilidade internacional do factor trabalho.

A teoria das zonas monetárias óptimas continuou sendo objeto de aperfeiçoamento por parte de diversos autores. Entre outros, Flemming (1970) defende que uma ZMO será aquela que regista diferenciais de inflação nulos entre os países que a constituem. O argumento chave para introdução deste indicador é o de que o desequilíbrio dos pagamentos entre regiões ou países deve-se à existência de diferenças estruturais de desenvolvimento, comportamentos diferenciados dos sindicatos, ou ainda a políticas monetárias divergentes. Estas diferenças têm uma expressão sintetizada nas taxas de inflação. Diferenciais elevados de inflação entre um grupo de países, significa que eles não estão em condições de formar uma união monetária. De acordo com Mendonça, esta abordagem foi posteriormente estendida a outros critérios conjunturais, tais como, a taxa de crescimento do PIB, as taxas de juro, o saldo da balança de transacções correntes, os agregados monetários, os instrumentos de política monetária ou, inclusive, a taxa de desemprego.

Segundo Paulo Coimbra (2001), a teoria das ZMO é omissa acerca da necessidade de critérios de convergência nominal - taxas de inflação, juro, défice e dívida - como os definidos em Maastricht, pela UE. Contrariamente, o mesmo autor acentua a necessidade de flexibilidade nos salários reais, a mobilidade da mão-de-obra e a integração fiscal e financeira como condições de sucesso na criação de uma zona de integração monetária. Na perspectiva desta teoria, uma União Económica e Monetária (UEM) formada por doze Membros, tal como foi decidido para a União Europeia, não constitui uma zona monetária óptima, incorrendo por isso em custos de ajustamento.

A teoria das ZMO permite, assim, a observação de um quadro analítico sustentável para considerar o interesse da criação de uma moeda única a partir do balanço entre custos e benefícios, subjacente à hipótese de não verificação das condições de óptimo. Foi, em parte, nesta perspectiva que se situou o estudo realizado pela Comissão das Comunidades Europeias, sobre as vantagens e os custos potenciais da criação de uma união económica e monetária, que veio a servir de base às decisões de Maastricht (C.C.Europeias, 1990).

A adopção do euro constitui o último passo do processo de integração de vários países da União Europeia (UE), que culminou com a criação da União Económica e Monetária (UEM). Podemos considerar que o objectivo final da integração financeira será a melhoria do desempenho global da economia, neste caso, a europeia. O debate das vantagens e desvantagens da zona euro tem sido bastante alimentado durante os últimos anos, devido à crise da dívida pública em que a Europa tem estado mergulhada.

Do ponto de vista estritamente económico, a eliminação das diversas moedas nacionais e a consequente adopção da moeda única trouxe diversas vantagens ao espaço europeu. A união monetária conduziu à supressão da última barreira referente à livre circulação de bens, serviços e factores, criando-se assim a expectativa de ganhos de eficiência económica: reduzem-se os custos de transacção e a consequente melhoria da rentabilidade das transacções, elimina-se a incerteza cambial intra-zona (logo, o prémio de risco nas relações comerciais intracomunitárias), desce o risco associado às alterações das taxas de juro, que passam a ser mais aproximadas no espaço intracomunitário. A moeda única incrementa as condições de eficiência microeconómicas, criando um clima mais favorável ao aumento – quantitativo e qualitativo – do investimento e contribuindo dessa forma, para a elevação da produtividade e da competitividade europeias. A eliminação de custos de transacção gera uma maior aproximação e transparência dos preços dos bens entre países, favorecendo a decisão dos agentes económicos. Paralelamente, a estabilidade do nível geral de preços mantém-se

como o objetivo primordial do Banco Central Europeu (BCE), ditando aos Estados-Membro uma rigidez na disciplina orçamental, condição *sine qua non* para a verificação de estabilidade monetária, ao mesmo tempo que se instiga ao saneamento das finanças públicas, elemento decisivo para os países que desejam participar neste projecto europeu.

Como todas as moedas, também esta apresenta duas faces. A criação do euro não se fez sem custos. Segundo Alves (2007), os mais relevantes prendem-se com a redução da flexibilidade da política económica e com a possibilidade de emergência de desequilíbrios de objectivos macroeconómicos. O primeiro aspecto relaciona-se com a perda de instrumentos de política económica, nomeadamente, a política monetária e cambial – sendo estes de extrema relevância, pois podem fazer face a situações de crise conjuntural e ser utilizados para responder a choques assimétricos. Os maiores problemas sentir-se-iam nos países com menores níveis de desenvolvimento económico e maiores divergências em termos de estrutura económica face à média comunitária – onde a perda de taxa de câmbio enquanto elemento de intervenção macroeconómica assume custos mais importantes (Gros e Thygesen, 1992).

Estudos empíricos ilustram que vários países da UE (nomeadamente Portugal, Espanha ou Grécia), não estando verdadeiramente integrados em termos financeiros, não dispõem de condições *a priori* para avançar com o processo de integração financeira (Ferreira, 2011), podendo agravar as disparidades entre eles.

Capítulo 2. Portugal: retrato macro-económico 2008-2013

Os factores que estão na base do fraco desempenho da economia portuguesa e do crescente endividamento face ao exterior são complexos. Naturalmente, partindo de uma base económica estruturalmente frágil, o conjunto de choques sucessivos que se deram a nível global transmitiu-se à economia portuguesa.

Contudo, importa reter a ideia que esta performance não foi uma consequência, exclusivamente directa, da crise internacional de 2008. Depois de meia década de maior aproximação aos níveis médios de rendimento *per capita* médio europeus, após a entrada de Portugal na CEE, o processo de convergência real da economia portuguesa com os seus congéneres praticamente estagnou a partir da década de noventa. Segundo Cabral R. et al. (2013) o PIB *per capita* nacional, em percentagem da média da UE15 (em paridades de poder de compra) foi, no ano de 2012, praticamente igual ao de vinte anos antes (69% e 68%, respectivamente). Assim, nos últimos anos, a evolução da economia portuguesa insere-se num cenário de reduzido crescimento tendencial e forte tentativa de correcção de desequilíbrios macroeconómicos.

Segundo dados do Banco de Portugal, a partir de 2009, e pelas razões anteriormente expostas, assiste-se então em Portugal a uma queda acentuada da procura global e das taxas de inflação, verificando-se, igualmente, um forte aumento dos *spreads* públicos. No meio de desvalorizações sucessivas dos títulos públicos nacionais por parte das agências de notação, o país tornou-se incapaz de se refinar a taxas compatíveis com uma sustentabilidade orçamental a longo prazo. Paralelamente, o sector bancário, fortemente dependente de financiamento externo, estava cada vez mais afastado do financiamento pelo mercado internacional, dependendo cada vez mais do Euro-sistema para obter fundos (EC, 2012).

Em 2011, os efeitos conjugados da recessão económica, da crise de solvabilidade das finanças públicas nacionais e de um ambiente de turbulência nos mercados financeiros internacionais, conduziram Portugal à necessidade de recorrer a assistência internacional. O país foi então objecto de um programa de assistência económica e financeira por parte da UE, do Fundo Monetário Internacional (FMI) e do BCE, assinando-se um Memorando de Entendimento a 17 Maio. O programa abrangeu o período 2011-2014 e o governo português pôde então aceder a empréstimos faseados no montante de 78 mil milhões de euros para fazer face às necessidades de financiamento orçamental e apoio ao sistema bancário. O apoio total prestado pelos parceiros europeus de Portugal ascendeu a 52 mil milhões de euros, tendo sido concedido um empréstimo do FMI de cerca de 26 mil milhões de euros no âmbito de um instrumento de financiamento alargado. O pagamento da assistência foi condicionado ao cumprimento das medidas políticas e metas acordadas no âmbito do programa.

Segundo o Governador do Banco de Portugal, Carlos Costa, a ausência do instrumento cambial marcou um contraste profundo face a anteriores acordos de estabilização com o FMI, de 1977 e 1983 (Costa, 2014).

No domínio das finanças públicas, o Programa visava não apenas concretizar uma consolidação orçamental estrutural, de modo a corrigir a posição de défice excessivo das contas públicas, mas também o aperfeiçoamento das regras e procedimentos orçamentais, na linha dos requisitos do Pacto de Estabilidade sobre os quadros orçamentais nacionais. Em termos da composição do esforço de consolidação orçamental, o Programa preconizava que esse ajustamento se deveria centrar na diminuição estrutural da despesa e, apenas em menor medida, no aumento estrutural da receita. Desta forma, seria corrigida a trajectória associada a um crescimento insustentável da despesa. Assumiram também grande importância para o mercado português as operações de refinanciamento de longo prazo (3 anos) de montante ilimitado, cuja taxa de juro aplicável foi de 1%. Não obstante, o acesso ao crédito em condições

aceitáveis continua a ser difícil para determinados sectores da economia. (Banco de Portugal, 2014).

O fundo de apoio à solvência bancária foi criado no contexto do programa de assistência para apoiar especificamente o setor bancário com uma capacidade de 12 mil milhões de euros – tendo sido injectados mais de 7 mil milhões de euros nos quatro principais bancos portugueses.

De acordo com S. Paulo (2011), em termos fiscais, o aumento do desemprego (15,2% em Março de 2014), a redução do rendimento disponível e uma deslocação para actividades com menor tributação estão a ter consequências desfavoráveis na própria cobrança de impostos, na economia e no apoio político e social que tem contribuído para a implementação do programa.

O reequilíbrio das contas externas – na ausência de um choque de produtividade permanente ou de instrumentos que promovam uma rápida correcção dos preços relativos entre bens e serviços transaccionáveis e não transaccionáveis – implicaria sempre uma transferência real de recursos na economia, com uma queda da procura interna e uma orientação de recursos para o sector exportador (Blanchard, 2007). Esta orientação de recursos constitui uma marca do actual processo de ajustamento, com um aumento do peso das exportações no PIB de quase 10 p.p. entre 2010 e 2013.

A política orçamental manteve uma orientação restritiva ao longo de todo o processo de ajustamento. O saldo primário estrutural (ou seja, corrigido do efeito do ciclo, das medidas temporárias e dos factores especiais) apresentou em 2013, um excedente de 1.2% do PIB, pela primeira vez, desde a introdução do euro.

Segundo dados do Banco de Portugal, e tal como se pode verificar através da *Tabela 1*, não obstante os progressos registados na evolução do saldo orçamental, o rácio da dívida pública

aumentou de forma contínua, cerca de 35%, ao longo do horizonte do Programa (94.0% do PIB em 2010 para 129% em 2014). Segundo dados do Banco de Portugal, o governo conseguiu atingir um défice global de 4,3% em 2011, menos de metade do défice apresentado em 2010 e menor do que a meta delineada do Programa (5,9% do PIB).

Tabela I. Principais indicadores orçamentais (em % do PIB)

	2010	2011	2012	2013	2010-2013
Saldo total	-9,8	-4,3	-6,4	-4,9	4,9
Medidas temporárias	0,4	3,6	0,0	0,3	-0,1
Fatores especiais	1,5	0,9	0,5	0,0	-1,5
Saldo total excluindo medidas temporárias e fatores especiais	-8,7	-7,1	-6,0	-5,3	3,5
Componente cíclica	1,4	0,5	-1,4	-2,2	-3,6
Saldo estrutural	-10,1	-7,6	-4,6	-3,0	7,1
Despesa em juros	2,8	4,0	4,3	4,3	1,5
Saldo primário estrutural	-7,3	-3,5	-0,3	1,2	8,5
Receita estrutural (em percentagem do PIB tendencial)	39,2	41,0	41,1	43,6	4,3
Despesa primária estrutural (em percentagem do PIB tendencial)	46,7	44,6	41,3	42,4	-4,3
Dívida pública	94,0	108,2	124,1	129,0	35,0
Variação da dívida pública (em p.p.)	10,3	14,3	15,8	4,9	35,0
Contributo do saldo primário	7,0	0,3	2,1	0,6	3,1
Efeito da despesa em juros	2,8	4,0	4,3	4,3	12,6
Efeito do crescimento económico	-2,1	1,0	3,9	-0,4	4,5
Ajustamentos défice-dívida	2,6	9,0	5,4	0,4	14,8
por memória:					
Receita total	41,6	45,0	40,9	43,7	2,1
Despesa total	51,5	49,3	47,4	48,7	2,9
Saldo Primário	-7,0	-0,3	-2,1	-0,6	6,4

Fonte: Banco de Portugal e INE *in* Costa (2014)

Capítulo 3. Polónia: retrato macro-económico 2008-2013

À data da queda do muro de Berlim, em 1989, a Polónia era um país perto da bancarrota, com um enorme e ineficiente sector agrícola, fracas infra-estruturas ferroviárias e rodoviárias, e uma taxa de convergência, em termos de PIB *per capita*, de apenas 33%, em relação à média da UE-15. Mas, segundo a revista “The Economist” (2014), o choque económico rigoroso realizado, no princípio da década de noventa, endireitou a economia polaca: reformas orientadas para o mercado - incluindo a remoção de controlo de preços - restrição no aumento dos salários, corte de subsídios para bens e serviços e redução do défice orçamental. O processo foi doloroso, mas depois de anos de forte recessão em 1990-1991 o país começou a crescer.

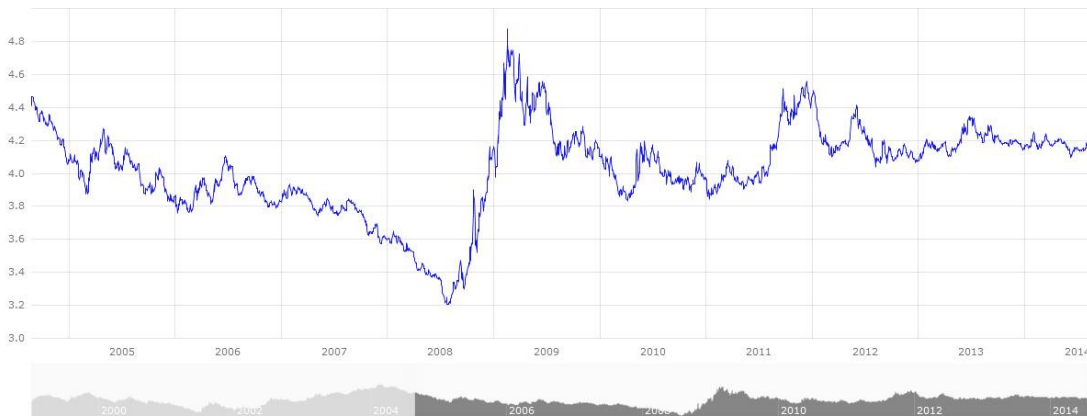
Desde 2008, a Polónia foi, não só o único país da UE que não entrou em recessão (no ano de 2009 o crescimento do PIB polaco foi de 1,6%), como apresentou a maior taxa de crescimento dentro da União Europeia - mais de 20%, em termos cumulativos entre 2008 e 2013, segundo dados do Ministério das finanças polaco. Apesar das turbulências sentidas na zona euro, o crescimento económico na Polónia permaneceu sólido - avaliando pelos parâmetros da UE - desde 2010, apesar da desaceleração em 2012. Uma série de fatores pode explicar o, relativamente bom, desempenho macroeconómico da Polónia nos últimos anos.

Em primeiro lugar, a economia polaca é mais diversificada e menos dependente das exportações - comparando com outros países, incluindo os seus vizinhos de menor dimensão (como a República Checa e a Eslováquia, fortemente dependentes de exportações de automóveis), tornando-se por isso menos susceptível à quebra da procura externa. O país apresenta igualmente uma economia diversificada, centrada predominantemente no sector da indústria e serviços (30 e 66% do PIB, respectivamente).

Em segundo lugar, a taxa de câmbio flutuante da moeda nacional polaca (zloti polaco) permitiu uma desvalorização real do seu valor, que ajudou, nomeadamente, a impulsionar as exportações: em 2009, o zloti sofreu uma desvalorização superior a 23% (*Gráfico 3*).

No período de referência de 2012-2014, o zloti não participou no MTC II (mecanismo europeu de taxas de câmbio), tendo sido transacionado ao abrigo de um regime de taxas de câmbio flexíveis. A taxa de câmbio do zloti face ao euro exibiu um grau de volatilidade relativamente elevado. Até Agosto de 2012, a moeda polaca registou uma apreciação gradual face ao euro, tendo, em meados de 2013, sido depreciada face ao euro.

Gráfico 3. Evolução da taxa de câmbio do zloti face ao euro (2004 – 2014)



Fonte: BCE

A linha de crédito flexível (*flexible credit line*), introduzida em 2009 sob orientação do FMI, foi criada para países com critérios de elegibilidade específicos e em vigor durante o período de referência, poderá também ter contribuído para reduzir o risco de pressões cambiais. Segundo o relatório de convergência do Banco Central Europeu (Junho 2014), a taxa de câmbio do zloti em relação ao euro, apresentou um grau de volatilidade elevado, enquanto os diferenciais das taxas de juro de curto prazo face à taxa EURIBOR a três meses permaneceram em níveis relativamente altos nos últimos 2 anos, devido às taxas de política monetária relativamente elevadas na Polónia.

Além disso, a Polónia tem um sistema bancário relativamente sólido (devido a rígidos padrões de crédito e níveis relativamente baixo de dívida privada), que não tem afetado negativamente a capacidade de crédito dos bancos. Ao contrário de outros governos europeus, o governo polaco não foi obrigado a desviar grandes somas de dinheiro público para salvar os seus sectores bancário e financeiro.

Segundo dados da OCDE, o governo aumentou significativamente o investimento público durante a crise, o que ajudou a travar a recessão, tendo sido registado um aumento de 35% para 43% (do investimento total), entre 2005 e 2010. Garantiu que, apesar da queda acentuada do investimento privado ao longo da crise, o investimento global da Polónia tenha caído apenas 0,08% em 2009, tendo aumentado nos outros anos.

Rae (2012) refere que o maior aumento de investimento tem sido realizado na área da construção (edifícios) e infra-estrutura, intensificado pela utilização de fundos comunitários disponíveis. Estes fundos ajudaram o país a iniciar grandes investimentos a nível de infraestruturas (uma parte relacionadas com o campeonato europeu de futebol de 2012 que a Polónia estava a co-hospedar) e contribuiu muito para o aumento da procura interna, atenuando a redução da procura externa no período de recessão mundial.

Segundos dados da Comissão Europeia, a Polónia foi o maior beneficiário de fundos da UE para o orçamento de 2007-2013, tendo sido alocados mais de 67 mil milhões de euros provenientes de fundos estruturais e do Fundo de Coesão e estando aprovados mais 106.8 mil milhões de euros para o período 2014-2020 (EC, 2014). Ajudado por um sólido crescimento económico em 2011, a Polónia tem reduzido o seu défice orçamental de acordo com as recomendações da Comissão Europeia. No entanto, em 2013 o défice estava nos 4,3% do PIB – acima do tecto de 3% ditado pela UE (Eurostat, 2014). Como resultado, o procedimento em caso de défice excessivo (previsto no artigo 126º do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia) foi

prorrogado por dois anos, até 2014. Prevê-se que em 2015 o défice seja reduzido até 1% do PIB, em termos de estrutura de défice. A dívida pública aumentou progressivamente ao longo dos últimos anos, mas nos últimos tempos, o nível ainda é inferior aos 60% do tecto do PIB e bem abaixo da média europeia: cerca de 87% para a média dos 28 Estados-membro, e cerca de 93% para a zona euro (Eurostat 2014).

O crescimento económico em 2009 (ainda que ligeiro) e um baixo aumento da dívida pública, em relação ao PIB (em comparação com outros países europeus), teve um impacto positivo na avaliação da credibilidade do país nos mercados financeiros e resultou na concessão à Polónia da linha de crédito flexível. Segundo dados da Comissão Europeia, o país também conseguiu manter a boa classificação (A+), que entretanto foi reduzida para a maior parte dos Estados-Membro da UE. Um desempenho sólido ao nível das exportações fez com que a actividade económica tivesse expandido fortemente na Polónia antes da crise financeira. Melhorias contínuas de competitividade - preço e não-preço - ajudou os exportadores a ganhar quota de mercado e atraiu o investimento estrangeiro directo considerável aos sectores produtivos. Graças à larga dimensão e resiliência da procura doméstica e à melhoria da absorção de fundos da UE, o país foi capaz de superar a crise financeira e suas consequências, com um aumento de 1,6% do PIB em 2009 e um robusto valor de 3,9% em 2010. Em 2011, a economia polaca continuou a crescer fortemente, verificando-se um aumento do PIB de 4.5%. Contudo, o crescimento económico diminuiu consideravelmente em 2012 e 2013: caiu de 4,5 por cento em 2011 para 1,9 por cento em 2012 e 1,6 por cento em 2013.

O aumento das exportações líquidas, suportadas pela performance da economia alemã (principal parceira económica da Polónia) foi o único motor de crescimento desde o final de 2012 a meados 2013. A viragem para a recuperação económica deu-se na segunda metade de 2013 (registando um máximo de 2.7% no último trimestre), suportada pelo aumento real de salários, baixa inflação, boas condições de crédito hipotecário e igualmente fáceis condições

de crédito ao consumo. De acordo com o Ministério das Finanças polaco, o programa de convergência desenhado e actualizado anualmente integra os esforços de consolidação fiscal, as reformas estruturais essenciais e as reformas que sustentam a estabilização macroeconómica.

A Polónia é confrontada, a médio e a longo prazo, com inúmeros desafios. O BCE examina se foi alcançado um elevado grau de convergência económica sustentável (*Tabela II*), se a legislação nacional é compatível com o Tratado e se os requisitos legais foram preenchidos, de modo a que o Banco Central Nacional se possa tornar parte integrante do Eurosistema. Note-se que o PIB *per capita* na Polónia representa apenas 67 por cento da média da UE (em 1989 era 33%). A taxa de risco de pobreza permanece elevada, particularmente entre os desempregados e os inativos, bem como entre os jovens, famílias com várias crianças e famílias em pequenas cidades e áreas rurais (Eurostat, 2014).

Tabela II. Indicadores económicos de convergência na Polónia de 2008-2014

Ano	Estabilidade de preços	Situação orçamental			Taxa de câmbio		Taxa de juro a longo prazo
Ano	Inflação medida pelo IHPC ¹	país com défice excessivo ²	excedente (+)/défice (-) das administrações públicas ³	dívida bruta das administrações públicas ³	participante no MTC II	taxa de câmbio face ao euro ⁴	Taxa de juro a longo prazo ⁵
2008	4,2	sim	-3,7	47,2	não	7,2	6,1
2009	4,0	sim	-7,1	51,0	não	-23,2	6,1
2010	2,7	sim	-7,8	54,8	não	7,7	5,8
2011	3,9	sim	-5,1	56,3	não	-3,2	6,0
2012	3,7	sim	-3,9	55,6	não	-1,6	5,0
2013	0,8	sim	-4,3	57,0	não	-0,3	4,0
2014	0,6	sim	5,7	49,2	não	0,3	4,2
valor de referência ⁶	1,7%		-3,0%	60,0%			6,2%

Fonte: Comissão Europeia e BCE.

1) Taxa de variação média anual (%). Os dados para 2014 referem-se ao período entre maio de 2013 e abril de 2014.

2) Indica se o país foi objecto de decisão do Conselho da UE que declara verificada a existência de um défice excessivo, durante, pelo menos, parte do ano. A informação para 2014 refere-se ao período até à data de fecho das estatísticas (15 de maio de 2014).

3) Em percentagem do PIB. Os dados para 2013 e 2014 foram retirados das previsões económicas do inverno de 2014 da Comissão Europeia.

4) Taxa de variação média anual (%). Os dados para 2014 foram calculados como a variação percentual da média registada ao longo do período entre 1 de janeiro de 2014 e 15 de maio de 2014, em comparação com a média de 2013. Um valor positivo (negativo) representa uma apreciação (depreciação) face ao euro.

5) Taxa de juro anual média. Os dados para 2014 referem-se ao período entre maio de 2013 e abril de 2014.

6) O valor de referência refere-se ao período de maio de 2013 a abril de 2014, no que respeita à inflação medida pelo IHPC e às taxas de juro de longo prazo, e ao ano de 2013, no que se refere ao saldo e à dívida das administrações públicas.

Para W. Adamus (2010), a questão da entrada da Polónia na zona euro é complexa e fortemente relacionada com os principais tomadores de decisão: o governo, o ministério das finanças, o Banco Central Europeu, e os principais bancos polacos – cujas opiniões divergem fortemente acerca desta temática. O autor considera que a entrada do país na zona euro deve ter lugar o mais rapidamente possível, mas só depois de os benefícios e oportunidades se sobreporem aos custos e riscos.

Tabela III. Benefícios, oportunidades, custo e riscos à entrada da Polónia na zona euro

	Critérios	
	Económicos	Sociais
Benefícios	Eliminação dos riscos da taxa de câmbio.	Pessoas confiam no dinheiro.
	Redução de custos de obtenção de capital.	Relação mais estreita com a UE.
	Crescimento económico estável.	Reestruturação de empresas não rentáveis.
	Melhoria das finanças públicas.	
	Aumento do apoio ao endividamento para a economia.	
Oportunidades	Aumento de exportações.	Diminuição de impostos.
	Entrada de capital de investimento.	Fortalecimento do mercado livre.
	Diminuição dos custos unitários de produção.	
	Estabilidade do sistema financeiro.	
Custos	Adaptação dos instrumentos de política monetária às exigências do BCE.	Aumento de falências de empresas.
	Adaptação das operações de mercado aberto aos requisitos do BCE.	Diminuição da flexibilidade no crescimento económico.
	Dependência às tendências económicas da UE.	
		Abdicação de política monetária própria.
Riscos	Queda da taxa de câmbio do euro + fortalecimento das moedas fora da zona económica europeia.	Aumento do desemprego.
	Aumento dos preços da energia fora da UE.	Enfraquecimento da identidade nacional.
	Especulação de fluxo de capital.	Agitação social.

Fonte: Adaptado de Adamus, W. (2010)

No dia 1 de Maio de 2014, a Polónia comemorou dez anos de adesão da Polónia à UE e, como tal, o seu compromisso de aderir à zona euro. Este objectivo, tal como afirmado no Tratado de adesão, continua a ser importante para o governo polaco. Contudo, a situação de incerteza na zona euro tem adiado a adopção de um calendário claro de adesão à moeda única. O governo decidiu que uma condição adicional para aderir à zona euro, para além da reunião dos critérios de convergência nominal e condições legais, é a estabilização da situação da zona do euro (Ministry of Treasury, Poland, 2013).

Capítulo 4. Estudo comparativo da evolução económica portuguesa e polaca

Este capítulo compara a evolução económica de Portugal e da Polónia, analisando as trajetórias de crescimento e características económicas, tendo por base quatro indicadores macroeconómicos.

A metodologia utilizada traduz-se numa análise evolutiva de indicadores económicos abordados numa lógica comparativa, definindo-se como horizonte temporal o período entre 2008-2013, correspondente ao comumente designado - eclodir da crise internacional.

Na óptica do crescimento económico será analisada a evolução do PIB, calculando-se: (i) variações anuais do PIB; (ii) PIB *pc*; (iii) representatividade dos dois países no PIB europeu (UE 28) e (iv) o saldo da balança corrente. Na óptima macroeconómica será analisada a evolução da dívida pública e, ao nível do mercado de trabalho, as taxas de desemprego e de força de trabalho, variáveis que afectam o crescimento e a distribuição do rendimento.

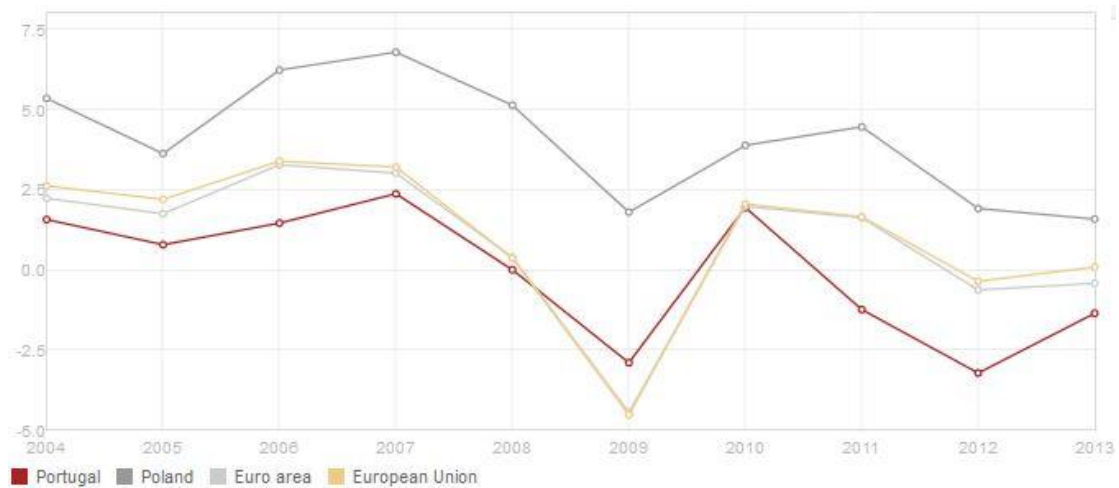
4.1 PIB

O desenvolvimento económico é comumente expresso em termos de PIB, que no contexto regional pode ser usado para medir a actividade macroeconómica e crescimento, bem como para fornecer a base para as comparações entre países. O PIB *per capita* também pode ser considerado como um indicador da qualidade do nível de vida (Eurostat, 2013).

Ao longo dos últimos três anos, a economia portuguesa registou uma contracção do PIB real e do emprego de magnitude e duração sem precedentes nas últimas décadas. Segundo dados do Banco de Portugal, no final de 2013, o PIB ainda se situava 4.5% abaixo do nível observado no início de 2011 (7% em termos de emprego). No ponto mais baixo da recessão, a queda de actividade ascendeu a mais de 6% (9% em termos de emprego). Porém, é de referir que a taxa de crescimento médio do PIB português não atingiu o 1% entre 2000 e 2010. Em 2010, o PIB

per capita situava-se menos de 7% acima do nível observado em 1999 (o que corresponde a um crescimento médio anual de 0.6 por cento).

Gráfico 4. Evolução do PIB (anual em %)



Fonte: Banco Mundial

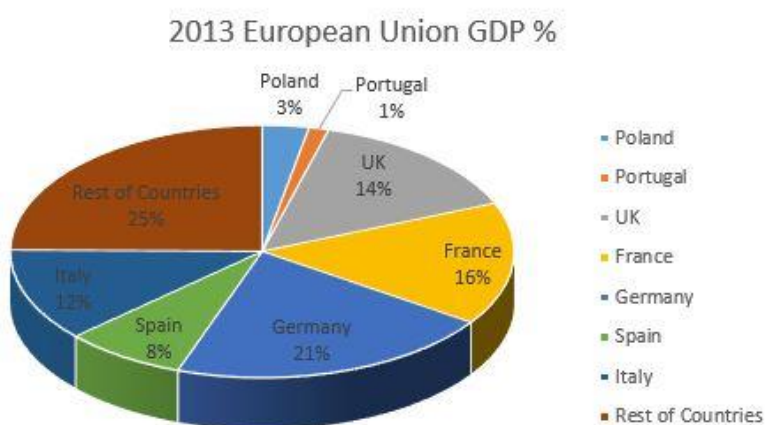
A Polónia apresentou a maior taxa de crescimento dentro da União Europeia - mais de 20%, em termos cumulativos entre 2008 e 2013. As trajectórias de crescimento e características económicas conduziram a Polónia a uma posição de relevância na economia europeia, que importa compreender. Para Piatkowski (2013), a Polónia é agora vista como uma das seis maiores economias da UE juntamente com a Alemanha, Reino Unido, França, Itália e Espanha (em base de paridade de poder de compra).

Gráfico 5. Zona Euro em % do PIB



Fonte: Eurostat

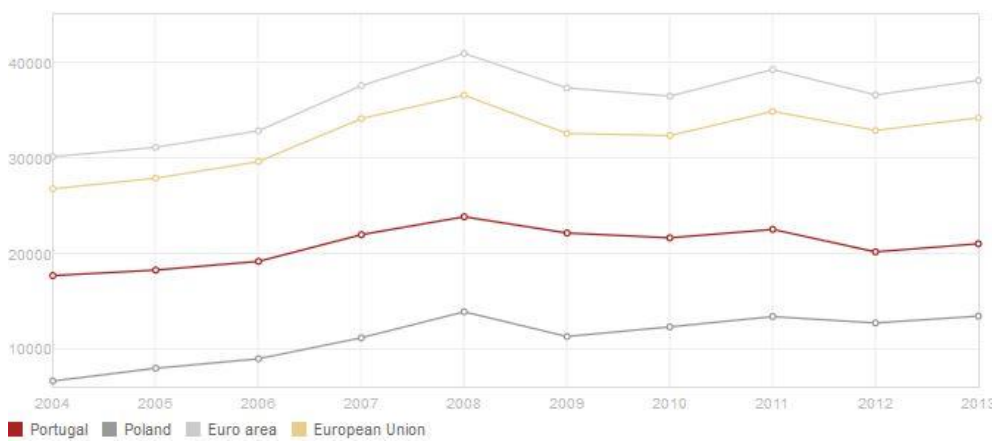
Gráfico 6. União Europeia em % do PIB



Fonte: Eurostat

Porém, a análise ao PIB *pc* permite relativizar a informação anterior. Como podemos ver pelo gráfico em anexo (Gráfico 7), o PIB *per capita* polaco em 2013 representa menos de metade da média da UE e é substancialmente mais baixo que o português. Contudo, note-se que o PIB *pc* polaco duplicou no período de referência de 2004-2013. Por seu lado, o PIB *pc* português registou um aumento inferior a 20% no mesmo período de referência (contra um aumento de cerca de 27% na UE)

Gráfico 7. Evolução do PIB *per capita* (PPP)



Fonte: Banco Mundial

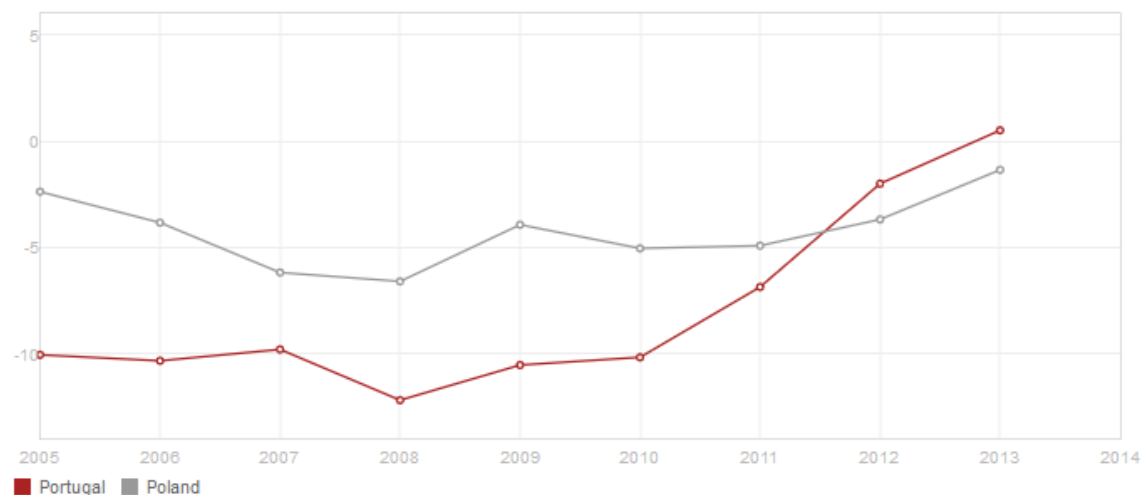
4.2 Saldo Balança Corrente

O ajustamento macroeconómico efectuado nos últimos anos permitiu corrigir, numa perspectiva de fluxos, importantes desequilíbrios que caracterizavam a economia portuguesa. Neste âmbito, importa destacar a melhoria assinalável da balança corrente e de capital, que passou de um défice de 9.5 por cento do PIB em 2010 para um excedente de 2.6 por cento em 2013. Esta evolução beneficiou simultaneamente de uma crescente orientação, de natureza eminentemente estrutural, dos factores produtivos para o sector exportador de bens e serviços, e de uma diminuição da procura interna, que conjugou elementos cíclicos e estruturais (Banco de Portugal, 2014).

Desde 2010 que as exportações têm potenciado o crescimento económico com base em ganhos sustentáveis de quotas de mercado por parte das empresas exportadores portuguesas, ultrapassando assim a maioria dos seus concorrentes europeus. Estes ganhos têm sido generalizados e são o testemunho da flexibilidade das empresas portuguesas para se deslocarem para mercados externos perante uma estagnação da procura interna, bem como das melhorias significativas na competitividade internacional. Segundo dados da OCDE, no final

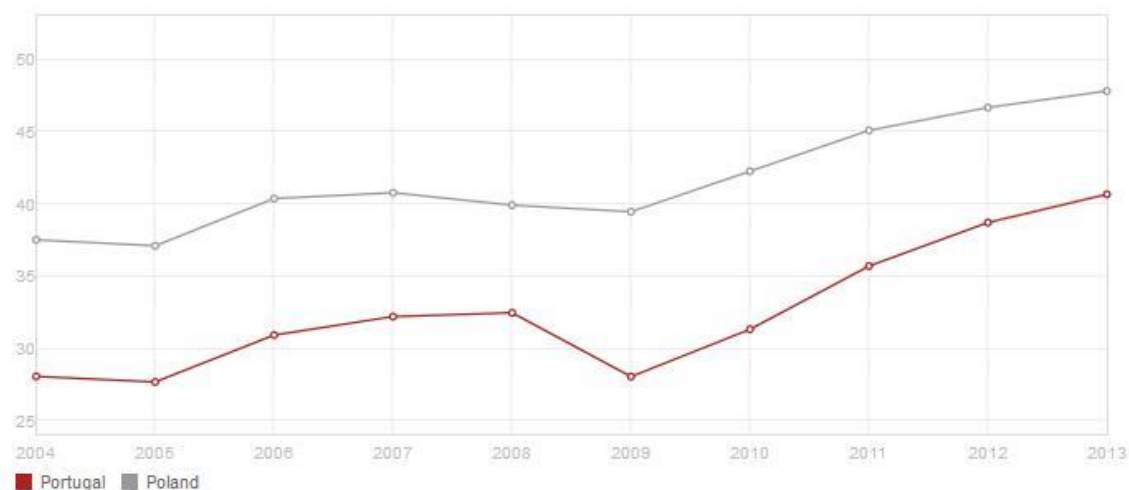
de 2013, as exportações aumentaram para mais de 40% do PIB, em comparação com valores inferiores a 30% do PIB registados antes da crise. Apesar deste aumento significativo, a quota das exportações no PIB é ainda baixa para uma pequena economia aberta como Portugal, havendo ainda margem para mais progressos.

Gráfico 8. Saldo da Balança Corrente (em % do PIB)



Fonte: Banco Mundial

Gráfico 9. Exportação de bens e serviços (% do PIB)



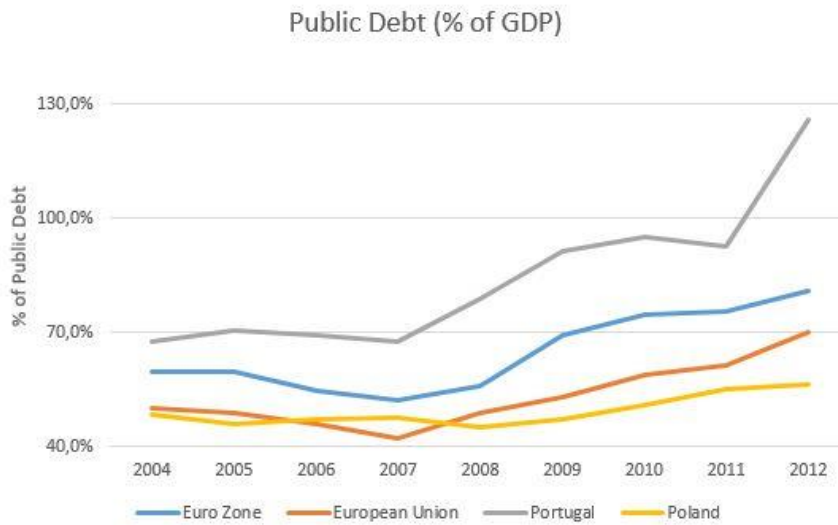
Fonte: Banco Mundial

Entre 2002 e 2008, a Polónia apresentou um défice médio relativamente elevado de 3,3% do PIB, no saldo conjunto das balanças corrente e de capital da sua balança de pagamentos. No eclodir da crise em 2008, após uma forte depreciação do zloti e um decréscimo da procura interna, verificou-se um ajustamento considerável do défice do saldo conjunto das balanças correntes e de capital, o qual passou para 3.7% do PIB em 2012 e alcançou os 1.3% em 2013 (OCDE, 2014).

4.3 Dívida Pública

Num quadro em que a dívida pública portuguesa ascende actualmente a 129 % do PIB e em que a posição devedora (líquida) face ao resto do mundo é de 119 % do PIB, não existe margem para complacência na prossecução do processo de ajustamento nacional. Esta conclusão, do Banco de Portugal, é reforçada pelos riscos – de ordem interna e externa – que a economia portuguesa ainda enfrenta. A partir de 2001, e em especial após 2008, o rácio da dívida cresce exponencialmente para 127,8%, devido a saldos primários sistematicamente negativos e a um incipiente crescimento do PIB (0,1% em média, em termos reais), assistindo-se pela primeira vez, a uma divergência entre os rácios da dívida pública portuguesa e os da UE, quer em termos de valores, quer de evolução. Em 2014, a dívida pública portuguesa atingiu um máximo histórico de 129% - mais do dobro da registada em 2005 (*Gráfico 10*). No período entre 2001 e 2008 constata-se um aumento do rácio da dívida pública de 20 pontos percentuais, para 71,7%. Esta evolução reflete uma situação tendencialmente explosiva desse rácio, dado que se verificaram saldos primários persistentemente negativos (1,4% em média) e um efeito “snow-ball” de 0,6%, apesar de taxas de juro historicamente baixas (Banco de Portugal, 2014).

Gráfico 10. Evolução da Dívida Pública



Fonte: Eurostat

A Constituição polaca (adoptada em 1997) limita a dívida pública para 60% do PIB, assegurando que este limite não é violado: se o limite de 55% do PIB for ultrapassado, o governo não pode assumir quaisquer obrigações financeiras e é obrigado a tomar medidas com vista a reequilibrar o orçamento. Deve-se notar que, seguindo os cálculos do Eurostat, a dívida pública ultrapassou em 2013 os 55 por cento do PIB (atingindo os 57%), porém, de acordo com a metodologia do governo polaco esta está registada em cerca de 54%.

4.4 Mercado de trabalho

A elevada taxa de desemprego em Portugal reflete uma conjugação da fraca procura agregada agravada por entraves estruturais a uma mais rápida criação de emprego, apesar das melhorias significativas resultantes das recentes reformas na legislação laboral. Consequentemente, uma prioridade fundamental para complementar as reformas efetuadas foi a remoção de obstáculos à criação de emprego, tendo o governo avançado com medidas para reduzir a segmentação do mercado de trabalho e promover uma continuação do

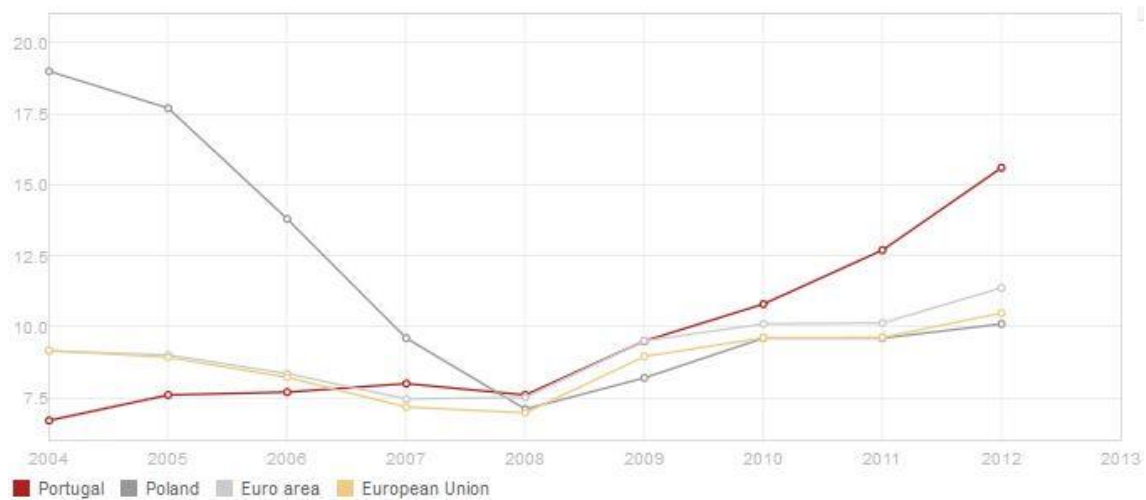
aumento dos salários em linha com o crescimento da produtividade, à medida que a economia recupera (OCDE, 2014).

No que diz respeito ao fator trabalho, a economia portuguesa tem sido caracterizada por desenvolvimentos demográficos bem marcados: descida da natalidade e aumento da esperança de vida, com o conseqüente envelhecimento da população, e alterações dos fluxos migratórios. Nos últimos anos, os saldos migratórios na economia portuguesa registaram uma reversão, com a saída de imigrantes e a emigração de nacionais. Segundo o relatório anual publicado pelo Banco de Portugal, em 2013 a população ativa sofreu uma redução muito significativa, observando-se uma queda de 1.9 por cento, após quedas de 0.2 e 0.9 por cento em 2011 e 2012, respetivamente, ou seja, acentuou-se a tendência negativa observada nos últimos anos, que já é muito significativa em termos históricos. Outro traço demográfico importante é o aumento da esperança média de vida e o conseqüente envelhecimento da população. Este processo, comum a vários países europeus, tem levado a um progressivo aumento da idade de reforma, interagindo com a evolução da população ativa e das despesas com pensões. Assim, a quantidade do factor trabalho não contribuiu nos últimos anos para o crescimento na economia portuguesa. Em consequência, a taxa de desemprego média manteve-se a um nível muito elevado (16.3 por cento), registando uma subida de 0.6 p.p. face ao ano anterior (*Gráfico 11*).

O aumento da taxa de desemprego insere-se numa tendência de aumento visível desde 2000 e é um dos elementos mais gravosos da evolução da economia portuguesa. A estimativa da taxa de desemprego estrutural situa-se presentemente em cerca de 11% (Banco de Portugal), tendo-se observado um aumento contínuo desde 1995. Um dos maiores desafios da economia portuguesa está na capacidade de reabsorção do desemprego estrutural (tendo o desemprego de longa duração atingido cerca de 60% em 2013). Um dos elementos importantes na avaliação do contributo do fator trabalho para o crescimento reside no nível de qualificações

existentes. Esta é uma explicação reiteradamente apontada para a baixa produtividade da economia portuguesa. A qualificação média da força de trabalho portuguesa é bastante inferior à observada na generalidade dos outros países da área do euro. Em 2013, apenas 40 por cento da população ativa portuguesa apresentava qualificações iguais ou superiores ao ensino secundário, em contraste com um valor de cerca de 70% na média da área do euro. No entanto, o progresso registado em Portugal desde finais da década de noventa é assinalável. A proporção da força de trabalho com qualificações superiores ou iguais ao ensino secundário subiu perto de 25 p.p. entre 1998 e 2013.

Gráfico 11. Evolução da Taxa de Desemprego

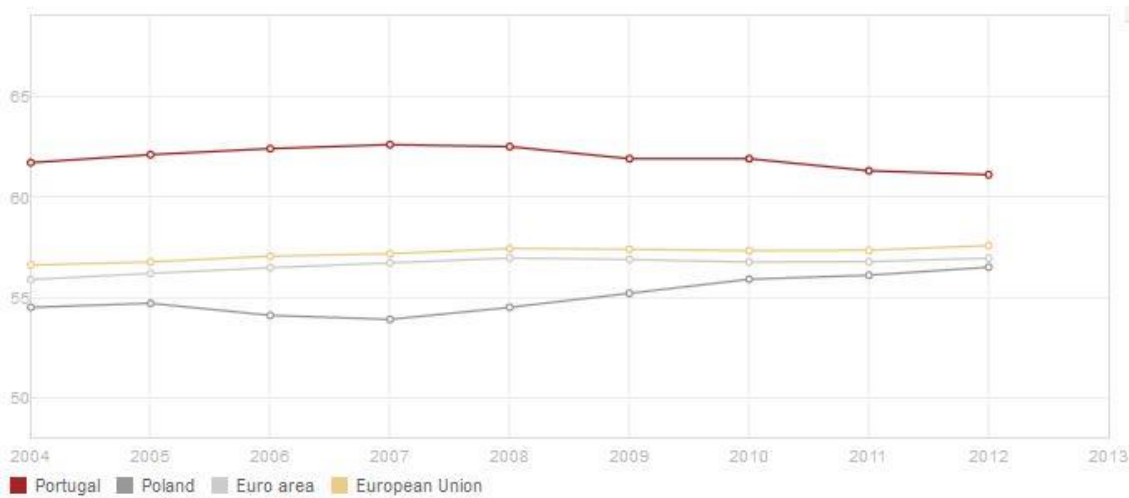


Fonte: Banco Mundial

No que diz respeito à economia polaca, um dos seus pontos fortes é a sua dotação de trabalho e regulamentação no mercado de trabalho. A força de trabalho é relativamente qualificada, impostos sobre o trabalho são comparativamente baixos e as respectivas leis garantem um grau suficiente de flexibilidade. No entanto, a Polónia enfrenta uma série de desafios que precisam ser tratados adequadamente para permitir que o país explore o seu potencial de crescimento e para neutralizar o saldo demográfico negativo. Uma das principais preocupações no que respeita à oferta de trabalho, é a baixa taxa global de participação no

trabalho. Apenas 64,8 % da população entre as idades de 20 e 64 está ativo no mercado de trabalho e as taxas são ainda mais baixas para a juventude, mulheres e idosos: a Polónia tem a segunda menor taxa de emprego da UE em relação aos trabalhadores com maior idade (particularmente do sexo feminino) e uma das mais baixas idades de saída do mercado de trabalho (reforma precoce).

Gráfico 12. Taxa de participação laboral (% população)



Fonte: Banco Mundial

As mulheres, especialmente aquelas com crianças, têm dificuldade em conciliar a vida familiar e trabalho devido à falta de disponibilidade de apoio na área da puericultura. Trabalhadores de maior idade retiram-se do mercado de trabalho precocemente porque o sistema de pensões garante incentivos limitados à sua permanência no mercado de trabalho. Finalmente, os empregadores são desencorajados à contratação de trabalhadores idosos que, depois de atingir uma certa idade, usufruem de proteção especial e dificilmente podem ser despedidos. Assim, um dos principais desafios é o prolongamento do ciclo de vida de trabalho, elevando a idade legal e efectiva de reforma de acordo com a expectativa do aumento da esperança de vida, e melhorar a disponibilidade de serviços de acolhimento para crianças e jovens. Note-se que, neste âmbito, o parlamento polaco adoptou uma importante reforma do sistema de pensões do país, que está gradualmente a subir a idade legal de reforma para os 67 anos para

os homens em 2020, e para as mulheres em 2040 (OCDE, 2014). O governo polaco tem desenvolvido igualmente políticas de imigração (regresso e repatriamento) com o objectivo de atrair os estimados vinte milhões de emigrantes, incluindo os dois milhões, que emigraram para a Europa Ocidental após a adesão à UE (Ministério dos Negócios Estrangeiros polaco, 2013) – este foi o maior fluxo de emigração desde o pós-guerra.

Capítulo 5. Conclusões

As conclusões são apresentadas respondendo às questões de investigação referenciadas na delimitação do objeto de estudo.

As evoluções das economias portuguesa e polaca (2008-2013) demonstram o modo como duas economias, no seio da União Europeia, que se encontram em diferentes estágios de maturação económica e diferentes estágios de integração europeia, reagiram à crise internacional de 2008.

A economia portuguesa, tendo prosseguido com um programa de ajustamento dos desequilíbrios macroeconómicos acumulados ao longo das últimas décadas, entrou em recessão - à semelhança do registado na zona euro. Este programa, que terminou em Maio de 2014, representou custos significativos ao nível da actividade e do emprego. Contudo, a partir de meados de 2013, Portugal iniciou uma recuperação económica gradual (mas pouco expressiva).

A Polónia, por sua vez, foi a única grande economia na Europa a evitar uma recessão durante a crise financeira, em parte graças a uma mistura de políticas fiscais e monetárias, taxa de câmbio flexível para o zloti, modesta exposição ao comércio internacional e baixo grau de endividamento das famílias e das empresas, estando previsto um crescimento de 3% para o ano de 2014 (Ministry of Treasury, Poland, 2013). O país representa agora uma das seis maiores economias da UE: a dupla germano-polaca representa a segunda aliança bilateral mais importante da UE, a seguir ao eixo franco-alemão.

Note-se que apesar das divergências económicas dos dois países, a Polónia apresenta, em termos de PIB *per capita*, valores significativamente abaixo dos portugueses.

Considerando as aplicações empíricas da Teoria das Zonas Monetárias Óptimas ao caso europeu, verificamos algumas divergências em termos de níveis de desenvolvimento (sociais e económicos), seja entre Portugal e a Polónia, seja comparando com as média da UE e da zona euro. Relembrando a teoria supra referida, a aproximação em termos de níveis de desenvolvimento, medida através dos diferenciais entre indicadores macroeconómicos é, neste quadro analítico, condição essencial para que um grupo de países possa ser considerado uma zona monetária óptima (Mendonça, 1995).

Assim, uma ZMO seria a área económica onde a mobilidade de factores de produção é perfeita, principalmente, o factor trabalho. Porém, a zona euro - quando comparada com outras áreas, como os EUA - apresenta um nível verdadeiramente baixo de mobilidade de trabalho e de flexibilidade salarial. Isto deve-se a diferentes razões: rigidez dos mercados de trabalho europeus, a nível fiscal, burocrático (dificuldade ao nível da portabilidade das pensões e contribuições para sistemas de saúde) e peso de sindicatos, como em termos culturais, onde a barreira linguística revela ser uma das mais fortes.

Uma das lições a retirar da crise da dívida soberana da União Europeia é que os destinos dos Estados-Membro não estão somente dependentes das suas decisões. No caso português, o sucesso do seu percurso – principalmente após conclusão do programa de ajustamento económico negociado entre o Governo e a *troika* - irá também depender da estabilização financeira da zona euro que, por seu lado, depende da forma como as instituições europeias continuam a gerir a(s) crise(s).

A Polónia aderiu à UE em 2004, e segundo informação da Comissão Europeia, a adopção do euro é uma das prioridades do governo polaco, apesar de não haver prazo estipulado para o início deste processo. O governo polaco está ciente dos custos e benefícios da adesão à UEM: em termos de benefícios políticos, permanecer fora da zona euro a longo prazo "significaria excluir a Polónia dos principais processos da integração europeia, podendo levar a algumas perdas políticas e benefícios económicos". Contudo, a crise na zona euro arrefeceu o

entusiasmo por esta adesão e o cumprimento dos critérios de Maastricht vão sendo adiados, tendo o governo polaco adoptado um “critério adicional” à adopção da moeda única: a estabilização da zona euro (Ministry of Treasury, Poland, 2013). Estará a Polónia à espera do desfecho da crise ou arrependeu-se do compromisso tomado?

Para finalizar, refiram-se duas sugestões de investigação futura que são abordagens complementares e de aprofundamento do estudo:

(i) Sugere-se o aprofundamento da análise dos determinantes económicos destas economias, nomeadamente, a importância da utilização do instrumento cambial por parte das autoridades polacas;

(ii) Será interessante analisar as implicações a longo prazo do crescimento contínuo da Polónia, seja no funcionamento da União Europeia, seja no impacto da economia global;

(iii) Sugere-se igual acompanhamento do processo de adesão (ou não) da Polónia à zona euro e respectivos determinantes.

Referências bibliográficas

Adamus, V. (2010). "When shall Poland enter the euro zone? Decision making with the ANP." *The School of Business*, 1, p.31–52. UDC 339.92 (4-672EU:438).

Alves, R.H. (2007). "European Constitution and (Fiscal) Federalism". In McCombie, J. e Gonzalez, C.R. (eds.), *European Union: Current Problems and Prospects*, Palgrave Macmillan.

Banco de Portugal (2014). "A Economia Portuguesa". Disponível em: http://www.bportugal.pt/pt-PT/EstudosEconomicos/Publicacoes/RelatorioAnual/Publicacoes/RA_pt.pdf [Acesso a: 07.04.2014].

Blanchard, O. (2007). "Adjustment within the euro: the difficult case of Portugal". *Portuguese Economic Journal*, vol. 6, 2007.

Cabral, R.; Mamede, R.; Rodrigues, J.; Teles, N. (2013). "Portugal no Contexto Europeu". Comunicação apresentada na conferência *Economia portuguesa: propostas com futuro*, Fundação Calouste Gulbenkian, Lisboa, 16 de Fevereiro de 2013.

Coimbra, P. (2001). "Teorias da integração monetária. Aplicação à União Europeia". *Gestão e Desenvolvimento*, Lisboa, v. 10, p. 243-258, 2001.

C.C. Europeias (1990). "Marché Unique, monnaie unique". *Economie Européenne*, nº 44, 1990.

Costa, C. (2014) – "Competitividade da economia portuguesa: desafios futuros". Banco de Portugal. Disponível em: http://www.bportugal.pt/pt-PT/OBancoeoEurosistema/IntervencoesPublicas/Lists/FolderDeListaComLinks/Attachments/257/App_APGEI_10072014.pdf [Acesso a: 10.06.2014].

European Central Bank (2014). “Relatório convergência, BCE – Junho 2014”. Disponível em: <http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/conrep/cr201406pt.pdf> [Acesso a: 10.06.2014].

European Commission (2012). “Conference on Economic Governance in the EU/ euro area: What lessons for Poland?” Disponível em: http://ec.europa.eu/economy_finance/events/2012-07-25-poland_en.htm [Acesso a: 20.05.2014].

European Commission (2014). “European Economic Forecast Winter 2014”. Disponível em: http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/european_economy/2014/pdf/ee2_en.pdf [Acesso a: 04.05.2014].

European Commission (2014a). “Economia e Finanças”. Disponível em: http://ec.europa.eu/economy_finance/euro/adoption/erm2/index_en.htm [Acesso a: 16.06.2014].

Eurostat (2013). “Eurostat regional yearbook 2013”. Disponível em: http://epp.eurostat.ec.europa.eu/cache/ITY_OFFPUB/KS-HA-13-001/EN/KS-HA-13-001-EN.PDF [Acesso a: 18.04.2014]

Ferreira, P. (2011). “Monetary Integration in the European Union”. *Journal of Emerging Market Finance*, vol.10, pp. 93-120, 2011.

Fleming, J. (1971). “On exchange-rate unification”. *Economic Journal*, vol.81, pp. 448-467, 1971.

Gros, D. e Thygesen, N. (1992). “European Monetary Integration: From the European monetary system towards Monetary Union”. London: Longman.

Ministry of Treasury, Poland (2013). “Poland’s adoption of the euro – when could it take place and what would it mean for the Polish economy?” Disponível em: <http://msp.gov.pl/en/polish-economy/economic-news/3979,Polands-adoption-of-the-euro-when-could-it-take-place-and-what-would-it-mean-for.html> [Acesso a: 03.04.2014]

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* Ensaios de Homenagem a Francisco Pereira de Moura, Lisboa, ISEG.

Mundell, R. (1961). “A Theory of Optimum Currency Areas”. *The American Economic Review*, Vol.51, Sept., pp.657-665.

National Bank of Poland (2013). “Monetary Policy Guidelines for 2014”. Disponível em: http://www.nbp.pl/en/publikacje/o_polityce_pienieznej/zal2014a.pdf [Acesso a: 02.09.2014]

OECD (2014). “Portugal: Consolidação da Reforma estrutural para o apoio ao crescimento e à competitividade, Julho 2014”. Disponível em: <http://www.oecd.org/about/publishing/Portugal-Consolidacao-da-reforma-estrutural-para-o-apoio-ao-crescimento-e-a-competitividade.pdf> [Acesso a: 14.06.2014].

Piatkowski, M. (2013). “Poland’s New Golden Age: Shifting from Europe’s Periphery to Its Center”. World Bank Policy Research Working Paper n 6639. Disponível em: http://www-wds.worldbank.org/external/default/WDSContentServer/WDSP/IB/2013/10/04/000158349_20131004093542/Rendered/PDF/WPS6639.pdf [Acesso a: 28.05.2014].

Rae, G. (2012). “Austerity Policies in Europe. The Case of Poland”. Friedrich Ebert Stiftung, *Economic Policy Analysis*, August 2012.

Paulo, S. (2011). “Europe and the global financial crisis – taking stock of the EU’s policy response”. Fondation Robert Schuman. Disponível em: <http://www.robert-schuman.eu/en/dossiers-pedagogiques/crise-financiere/crise-economique-mondiale-en-10-fiches-qe-200-en.pdf> [Acesso a: 05.05.2014]

The Economist (2014). “Poland - A golden opportunity”. June 28th 2014.

Whalen, R. (2008). “The Subprime Crisis - Cause, Effect and Consequences”. *Networks Financial Institute Policy Brief* No. 2008-PB.