

Em Análise

Alterações estruturais da economia portuguesa, produto potencial e produtividade

Ana Filipa Fernandes, Mónica Simões e José Azevedo Pereira ¹

Resumo

Os últimos anos foram caracterizados por um conjunto de alterações estruturais na economia portuguesa, parte significativa devido à implementação de importantes reformas estruturais em áreas como o mercado de trabalho e produto, a inovação e I&D, o capital humano e o financiamento. Neste artigo, reúnem-se os principais resultados de um conjunto de estudos onde se avalia o impacto destas alterações e reformas no crescimento do produto potencial da economia e na produtividade. De acordo com estes, esperam-se maioritariamente efeitos positivos, com os resultados a variar entre áreas de política e no tempo.

1. Introdução

Ao longo dos últimos anos, Portugal tem vindo a implementar um conjunto alargado de reformas estruturais em áreas tão distintas e importantes como os mercados do produto e de trabalho, a educação e o sistema financeiro, entre outras². De facto, a importância e os efeitos das mesmas tem vindo a ser discutida por diversos autores e é alvo de discussões no âmbito de diversos organismos internacionais. Em resultado destas, mas também do conjunto de dinâmicas a que a economia está exposta nos dias de hoje, ocorreram, e estão em curso, uma série de alterações estruturais³ cujos ganhos futuros, apesar da sua difícil quantificação, importa explorar e discutir.

Esta análise foca-se na componente estrutural da economia. De facto, os fundamentos continuam a servir como garante contra possíveis choques externos (e internos), sendo essenciais na adaptação das economias aos novos desafios trazidos por inovação, novas formas de trabalho, crescente importância de questões de equidade, tornando as economias mais resilientes e competitivas e, portanto, justificando a continuidade da sua discussão e implementação.

Este artigo tem como objetivo explorar os efeitos observados e os efeitos esperados das reformas estruturais em termos de crescimento económico potencial e produtividade, reunindo um conjunto alargado de estudos, que utilizam diferentes canais de transmissão com recurso a metodologias variadas, com o intuito de obter uma visão alargada dos mesmos. Começamos por fazer uma análise global dos principais resultados, enquadrando-os com os desenvolvimentos recentes de alguns indicadores relevantes, posteriormente passamos à discussão dos resultados por área de reforma (mercado do produto, mercado de trabalho, inovação e Investigação e Desenvolvimento (I&D), capital humano e financiamento) e terminamos com algumas conclusões.

2. Análise global

Os últimos anos foram caracterizados por um conjunto de alterações estruturais na economia portuguesa, em grande parte devido à implementação de importantes reformas, que se refletiram numa melhoria do nível de qualificação da força de trabalho, num melhor ambiente de negócios, num mercado do produto

¹ GPEARI-Ministério das Finanças. As opiniões expressas no artigo são da responsabilidade dos autores podendo não coincidir com as da instituição. Todos os erros e omissões são da responsabilidade dos autores. Os autores gostariam de agradecer os comentários de Daniela Cruz e Rui Rodrigues.

² Em OCDE (2014), Portugal é apontado como um dos países com melhor histórico recente de capacidade de resposta às recomendações desta organização. Para uma exposição alargada das medidas implementadas ao longo do Programa de Ajustamento ver Comissão Europeia (2016a).

³ Em Gouveia e Coelho et al. (2018) são reunidos um conjunto de ensaios que se debruçam sobre diferentes alterações estruturais da economia portuguesa e/ou temas relevantes para a compreensão da recente evolução da mesma.

mais competitivo, em incentivos acrescidos à inovação e em alterações ao mercado de trabalho, entre outras¹.

O impacto das reformas e/ou alterações estruturais é, habitualmente, realizado segundo duas perspetivas: avaliação *ex-ante*, que estima efeitos futuros potenciais e é feita antes da execução das medidas, e avaliação *ex-post*, que procura medir os efeitos das reformas depois da sua implementação. Para o primeiro tipo são comumente utilizados modelos dinâmicos estocásticos de equilíbrio geral² enquanto os segundos são feitos com recurso a modelos econométricos como *error correction models* ou *differences-in-difference* com a utilização de dados micro de nível sectorial e/ou empresa³. Este artigo foca-se no impacto estimado das alterações estruturais no crescimento do produto potencial, na produtividade e no emprego.

Estudos ex-ante

Os estudos *ex-ante* analisados (Quadro 1) estimam efeitos positivos das reformas implementadas no crescimento do produto potencial, quer no curto-prazo (10 anos), quer no longo-prazo (50 anos). Destacam-se as medidas de melhoria das qualificações da população portuguesa (efeito de curto-prazo de 2,7% a 7% e de longo-prazo de 3,4% a 9%), a reforma do regime de insolvências (5,1% e 6,2%, respetivamente) e as medidas de incentivo ao emprego (entre 2,1% e 2,8% no curto-prazo e 2,6-3,5% no longo-prazo).

Quadro 1 - Impactos de reformas estruturais no PIB potencial (avaliação *ex-ante*)

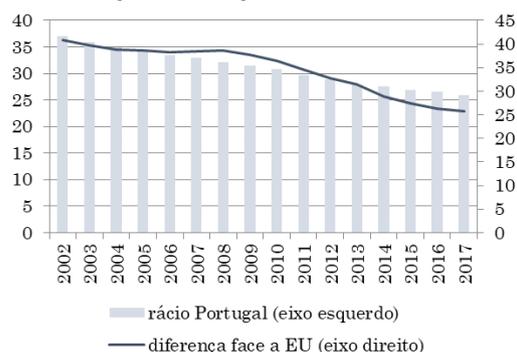
Área de política/reforma	Efeitos		Fonte
	curto-prazo	longo-prazo	
Mercado de produto			
Justiça	0,1-0,6	0,3-1,6	Aguiar et al. (2017)
Regime de insolvência	5,1	6,2	Aguiar et al. (2017)
Mercado de trabalho			
Incentivos ao emprego	2,1-2,8	2,6-3,5	Gouveia e Fernandes (2017)
Alterações ao sistema de subsídios de desemprego	0,5	0,6	Comissão Europeia (2016)
Alterações à legislação de protecção do emprego	0,9	1,0	Comissão Europeia (2016)
Inovação e I&D			
Incentivos ao emprego em I&D	0,2	0,4	Gouveia e Fernandes (2017)
Digital	-	1,0	Comissão Europeia (2014)
Capital humano			
Melhoria das qualificações (estimativa PNR)	2,7	3,4	Gouveia e Fernandes (2017)
Melhoria das qualificações (efeito arrastamento)	7,0	9,0	Gouveia e Coelho et al. (2018)
Melhoria da qualidade do ensino	0,1	0,7	Aguiar et al (2017)
Outros			
Linhas de financiamento de empresas	2,0	4,7	Gouveia e Fernandes (2017)
Administração pública	0,1	0,1	Comissão Europeia (2016)

De facto, e apesar das melhorias assinaláveis dos níveis de qualificação e da resultante convergência com os parceiros europeus, a diferença do rácio de baixa qualificações (ISCED 0-2) continua a ser elevada: 26 p.p. acima da média europeia (Gráfico 1).

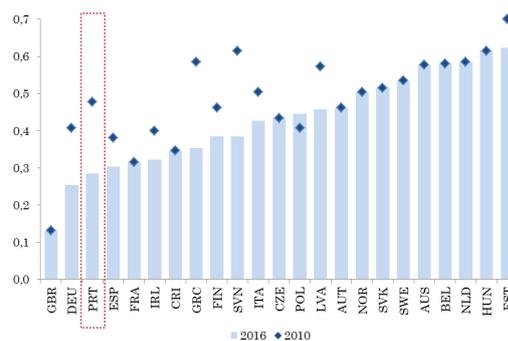
¹ Para uma visão pormenorizada das medidas tomadas a cabo no período do Programa de ajustamento ver ESAME (2014) e Comissão Europeia (2014b).

² Por exemplo, o QUEST III desenvolvido pela Comissão Europeia (Gouveia e Fernandes, 2017; Comissão Europeia, 2014a e 2016; Aguiar et al., 2017; Programa Nacional de Reformas, 2018).

³ Ver, por exemplo, Gouveia et al. (2017) e Monteiro et al. (2017).

Gráfico 1 – Rácio de população com nível baixo de qualificação e diferença face à média da UE

Fonte: Eurostat

Gráfico 2 – Indicador composto de insolvência¹

Fonte: OCDE

No mesmo sentido, nos últimos anos Portugal tem feito avanços consideráveis no que diz respeito ao regime de insolvências, sendo atualmente dos países mais bem classificados de acordo com o indicador composto da OCDE (Gráfico 2) e com uma das maiores melhorias registadas.

De acordo com Varga & in't Veld (2014) e Varga et al. (2013), as áreas de reforma onde o país tem maior potencial de melhoria face aos países na fronteira são na melhoria das qualificações baixas e no aumento da concorrência no sector de bens finais (Anexo 1)².

Estudos ex-post

No seu conjunto, os estudos *ex-post* analisados concluíram que, em geral, existe um efeito positivo na produtividade em resultado das reformas implementadas e/ou das mudanças estruturais da economia portuguesa

Quadro 2 - Impactos de reformas estruturais na produtividade e no emprego (avaliação *ex-post*)

Área de política/reforma	Impacto		Fonte
	Produtividade	Emprego	
Mercado do produto			
Desregulamentação do mercado do produto: setores de redes essenciais (setores jusante)	Positivo	-	Monteiro et al. (2017)
	Positivo (setores montante) Negativo (setores jusante)	Positivo	Coneia e Gouveia (2017)
Desregulamentação do mercado do produto	Positivo (no curto e longo-prazo)	-	Gouveia et al. (2017)
Resolução de situações insolvência, sistema financeiro, pagamento de impostos	Positivo (curto e longo-prazo)	-	Gouveia et al. (2017)
Redução barreiras à saída de empresas e reestruturação (melhoria da realocação de recursos)	Positivo	-	Gouveia e Osthold (2018)
	Positivo	-	Monteiro et al. (2017)
Abrir um negócio	Positivo (longo-prazo, empresas até 4 anos)	-	Gouveia et al. (2017)
Mercado de trabalho			
Desregulamentação do mercado de trabalho	Nulo	Positivo	Coneia e Gouveia (2017)
	Negativo (no curto e longo-prazo*)	-	Gouveia et al. (2017)
Inovação e I&D			
Inovação	Positivo (no curto-prazo)	-	Gouveia et al. (2017)
	Negativo (no longo-prazo**)	-	Gouveia et al. (2017)
Outros			
Saúde e educação primária, educação superior e formação	Negativo (curto-prazo)	-	Gouveia et al. (2017)
	Positivo (longo-prazo)	-	Gouveia et al. (2017)

*Efeito positivo no longo prazo para as 8% menos produtivas; **Efeito positivo no longo-prazo para as empresas com melhor desempenho (0,0%).

¹ Indicador com valores entre 0 e 1, maior para países onde as características do regime de insolvência atrasam o início e a resolução dos processos.

² Os autores estimam os efeitos de atingir respetivamente metade e a totalidade da convergência aos 3 melhores performers.

Apesar de menos estudado, estima-se que o impacto no emprego tenda a ser também ele positivo. (Quadro 2)

Os resultados apontam efeitos positivos na produtividade quer no curto quer no longo-prazo para áreas de política/reforma como desregulamentação do mercado do produto, resolução de insolvências, sistema financeiro, pagamento de impostos e inovação. Enquanto para áreas de política como a saúde, a educação primária, a educação superior e formação profissional e os procedimentos para abrir um negócio, apesar dos efeitos negativos de curto-prazo, estimam-se efeitos positivos no longo-prazo na produtividade. Os estudos indicam ainda que a desregulamentação do mercado de produto, assim como a do mercado de trabalho, produz efeitos positivos no emprego. Genericamente, a redução de barreiras à saída de empresas e à reestruturação têm também um efeito positivo na produtividade.

3. Análise por área de política

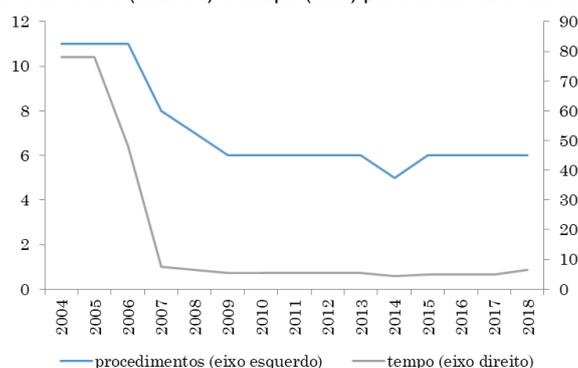
Nesta secção procura-se explorar com maior profundidade os resultados alcançados pelos vários estudos analisados divididos pelas principais áreas de política: mercado do produto (regimes de insolvência, custos de contexto, sistema judicial e concorrência nos serviços), mercado de trabalho (políticas de emprego e legislação laboral), capital humano (quantidade e qualidade), inovação e I&D (incentivos, contratação e digitalização) e financiamento.

3.1. Mercado do Produto

A melhoria das características do mercado do produto tem repercussões a vários níveis. Por exemplo, ao tornar os regimes de insolvência mais robustos através da prevenção, simplificação e redução de barreiras à reestruturação permite a saída do mercado de empresas não viáveis, evitando perdas de eficiência por recursos retidos. Por outro lado, a redução dos custos de contexto pode melhorar o ambiente de negócios, facilitar a criação de novas empresas e reduzir o tempo necessário para cumprir com burocracias, o que potencia o desempenho das empresas. Por último, melhorar a competição nos serviços de rede tem um efeito importante nos restantes sectores da economia já que estes serviços representam custos produção. O mercado do produto é uma das mais importantes áreas de reforma e onde se tem registado várias mudanças na última década em Portugal¹.

De acordo com OCDE (2018), Portugal foi um dos países que mais reformou na área dos regimes de insolvência, em especial na prevenção, simplificação e redução de barreiras à reestruturação, o que McGowan et al., 2017 argumentam permitir uma melhor alocação de capital e uma menor prevalência de empresas *zombie*. No mesmo sentido, Gouveia e Osterhold (2018) ao avaliarem o novo regime de insolvência concluem que este promoveu a saída das empresas não viáveis, ao mesmo tempo que potenciou a reestruturação das mais produtivas. De acordo com Aguiar et al. (2017), das alterações feitas ao regime de insolvência entre 2010 e 2014, estima-se um efeito no PIB potencial de 5,1% a 10 anos e de 6,2% a 50 anos.

Gráfico 3 – Procedimentos (número) e tempo (dias) para iniciar uma atividade empresarial



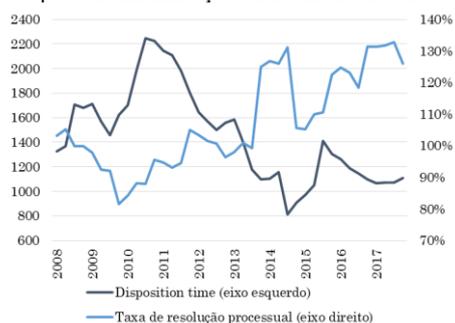
Fonte: World Bank Doing Business

¹ Ver Caixa 1 para uma breve descrição das medidas implementadas nesta área.

O número de processos e o tempo necessários para iniciar uma atividade empresarial tem vindo a diminuir ao longo dos últimos 14 anos (Gráfico 3). A Comissão Europeia (2016) estimou que as medidas de simplificação administrativa no sector público definidas no Programa Nacional de Reformas (PNR) de 2015 têm um impacto de 0,28% a 10 anos no produto potencial.¹

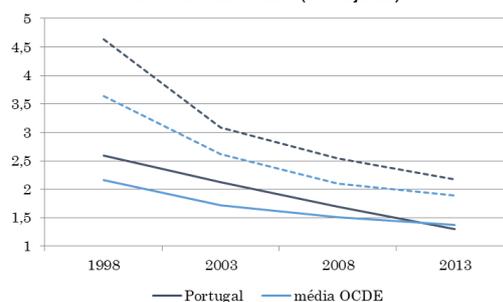
Da mesma forma, as alterações ao sistema judicial introduzidas no período do Programa de Ajustamento, ao promover a redução dos custos suportados pelas empresas, têm um impacto estimado no PIB potencial de entre 0,1 e 0,6% no curto-prazo e entre 0,3 e 1,6% no longo-prazo (Aguiar et al., 2017). No PNR de 2017, são estimados impactos de 0,04% e 0,08% (a 10 e 50 anos, respetivamente) em resultado da redução do *disposition-time*² esperada pelo aumento de eficiência do sistema judicial.

Gráfico 4 – *Disposition time* (dias) e taxa de resolução processual das ações executivas cíveis



Fonte: Estatísticas Oficiais da Justiça - DGPJ

Gráfico 5 – Indicador de regulação geral (cheio) e dos sectores de redes (tracejado)³



Fonte: OCDE

Durante o Programa de Ajustamento, foram, também, tomadas várias medidas para promover o aumento da concorrência em alguns sectores-chave dos serviços, os chamados sectores de rede: energia, transportes, telecomunicações e serviços postais (sectores a jusante). De acordo com Santos et al. (2018) e Carvalho (2018), e com base em dados de empresas portuguesas entre 2007 e 2015, a concentração de mercado (índice de Herfindahl-Hirschman) tem, de facto, uma correlação negativa com a produtividade. Monteiro, et al. (2017) estudam em detalhe o impacto na produtividade resultante da desregulação destes sectores, concluindo que estas promoveram um aumento da produtividade nos restantes sectores no curto e longo prazo. Os resultados obtidos por Correia e Gouveia (2017) confirmam o efeito positivo na produtividade destas reformas, mas apenas nos sectores que usam como matéria-prima a produção dos sectores a montante. Estas conclusões estão também em linha com as conclusões de Gouveia et al. (2017) que estimam um efeito positivo em resultado de um aumento na eficiência do mercado do produto. Relativamente ao efeito das reformas nos sectores das comunicações e transportes no produto potencial, a Comissão Europeia (2016) estima um efeito positivo de 0,32% a longo prazo. Correia e Gouveia (2017) concluíram ainda que estas reformas tiveram um efeito positivo no emprego, principalmente para os sectores a jusante.

Monteiro et al. (2017) mostram ainda que com quadro regulamentar mais flexível nos sectores a montante, as empresas menos produtivas são mais propensas a sair do mercado enquanto as que se mantêm registam ganhos de produtividade, o que potencia a eficiência da afetação de recursos e a libertação de recursos para sectores mais produtivos.

Caixa 1 – Reformas no mercado de produto

O regime de insolvências português sofreu um conjunto considerável de alterações ao longo dos últimos anos: houve uma alteração do código de insolvência e recuperação de empresas, aumentou-se o nível de especialização de tribunais e equipas, fez-se uma revisão dos mecanismos extrajudiciais de recuperação de empresas e criou-se um novo regime de conversão de créditos em capital.

¹ No estudo de avaliação do impacto do Programa Simplex+ 2016, estimou-se, para um conjunto de 13 medidas, um valor de poupança anual para as empresas na ordem dos 624 milhões de euros.

² Indicador que mede, em dias, o tempo que seria necessário para concluir todos os processos que estão pendentes no final de um determinado período, tendo por base o ritmo do trabalho realizado nesse mesmo intervalo de tempo, ou seja, o número de processos findos nesse período.

³ 1 - pouco regulado; 6 - muito regulado

Outra área que registou avanços consideráveis nos últimos tempos foi a dos denominados **custos de contexto**. As medidas mais recentes de modernização e simplificação administrativa e legislativa foram implementadas através dos programas Simplificar (2014) e Simplex+ (2016) com o objetivo de eliminar duplicações de solicitações de informação, desenvolver a digitalização dos serviços e a avaliação de impacto legislativo. Alguns exemplos de medidas são a criação do Ponto Único de Contacto, a simplificação do pedido e emissão de licenciamentos, a simplificação da prestação de informação obrigatória das empresas e o modelo de avaliação de impacto legislativo “Custa Quanto”.

O **sistema judicial** foi alvo de um conjunto importante de mudanças durante o programa de ajustamento, nomeadamente, a reorganização e modernização do sistema, o novo código de processo civil, a instituição dos Tribunais da Propriedade Intelectual e da Concorrência, Regulação e Supervisão e ainda alterações no regime jurídico das resoluções extrajudiciais de litígios.

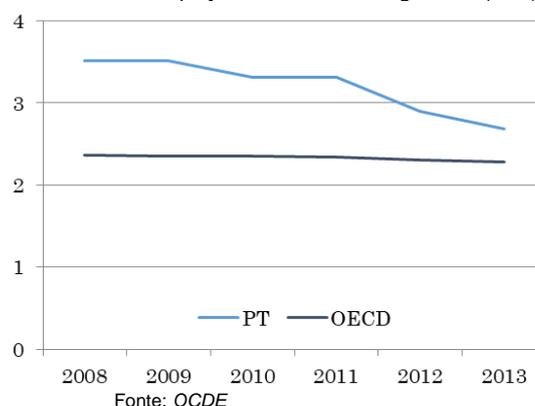
Finalmente, no que diz respeito à **concorrência** no mercado do produto, assistiu-se à implementação de reformas nas áreas da energia, transportes e comunicações. Na energia procedeu-se à liberalização progressiva dos mercados de eletricidade e gás, acompanhada da extinção gradual das tarifas reguladas, fez-se uma alteração aos estatutos da entidade reguladora (ERSE), criou-se um plano para a eliminação progressiva do défice tarifário e foi privatizada a participação do estado nas principais empresas energéticas (GALP, EDP e REN). No sector das comunicações foram implementadas alterações às condições aplicadas na mudança de operador e aos custos de término aplicados aos contratos de telecomunicações e foi privatizada a participação do estado nos CTT. No sector dos transportes houve uma reformulação da oferta e uma redução das tarifas aplicadas a mercadorias do sector ferroviário e a privatização da CP Carga; a renegociação de contratos portuários, a redução das taxas aplicadas a mercadorias e uma revisão do regime jurídico do trabalho portuário; e privatizou-se a ANA – Aeroportos de Portugal e vendeu-se parte da participação do Estado na TAP.

3.2. Mercado de Trabalho

No que diz respeito ao mercado de trabalho, a capacidade de integração de desempregados, através de políticas ativas de emprego, permite minimizar perdas de capital humano. Por outro lado, a flexibilização da legislação laboral, nomeadamente na contratação, despedimento e negociação coletiva, permite às empresas ajustarem os seus recursos humanos de forma mais célere em resposta às flutuações cíclicas da economia.

Num estudo recente, a OCDE (2017) conclui que as políticas ativas de emprego existentes no país (estágios, subsídios à contratação e programas de formação) tiveram efeitos positivos na empregabilidade dos seus beneficiários. Numa estimativa feita no âmbito do PNR de 2017, Gouveia e Fernandes (2017) concluem que o impacto esperado da continuidade destas medidas no PIB potencial seja entre 2,1% e 2,8% em 10 anos e entre 2,6% e 3,5% em 50 anos.

Gráfico 6 – Employment Protection Legislation (EPL)



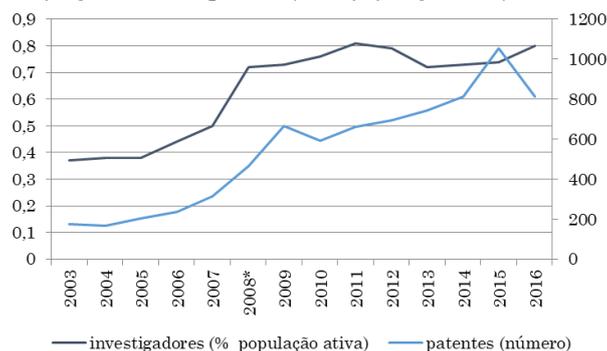
Correia e Gouveia (2017) analisam o impacto de uma redução dos custos associados a despedimentos e contratações, e concluem que uma maior flexibilização da legislação da proteção do emprego, medida pelo

indicador *Employment Protection Legislation (EPL)*¹ da OCDE (Gráfico 6), tem um impacto estimado positivo no emprego, embora a evidência aponte para efeitos negativos em termos de efeitos na produtividade². Os resultados de Comissão Europeia (2016b) apontam para um acréscimo de 0,5% e 0,9% a 10 anos e 0,6% e 1% a 20 anos no PIB potencial em resultado das reformas feitas entre 2013 e 2015 em termos de subsídio de desemprego e da legislação laboral.

3.3. Inovação e I&D

A inovação e a I&D são determinantes fundamentais do progresso tecnológico e um fator relevante para a capacidade competitiva das empresas, tendo um efeito positivo quer na produtividade, quer no crescimento potencial.

Gráfico 7 – Proporção de investigadores (% da população ativa) e número de patentes



Fonte: INE

Gouveia et al. (2017) concluem que os incentivos à inovação anteriores a 2015 têm um efeito positivo na produtividade no curto-prazo, que se prolongam no longo-prazo para as empresas mais produtivas.

Adicionalmente, e de acordo com Gouveia e Fernandes (2017), o impacto das medidas de aumento do emprego em I&D previstas no PNR de 2017³ representam um aumento do produto potencial de 0,2% a 10 anos e de 0,4% a 50 anos, maioritariamente por via de um aumento da produtividade total dos fatores. De acordo com Varga et al. (2013), o efeito no PIB potencial de uma convergência total de Portugal aos países europeus com melhores práticas de alocação de recursos humanos para I&D é de 0,2% no curto-prazo e de 5,8% no longo-prazo.

A Comissão Europeia (2014a) estima que o impacto de longo-prazo das medidas de âmbito digital implementadas até 2013 (atribuição de espectro de radiofrequências, melhoria das competências eletrónicas, do comércio eletrónico e da banda larga fixa) contribua para um aumento de 1% do produto potencial no longo-prazo.

3.4. Capital Humano

Quer o nível de qualificações, quer a qualidade da formação, influenciam a capacidade de introdução de tecnologias que promovem aumentos de produtividade e novos procedimentos e têm um peso muito significativo em termos de potencial, sendo a baixa qualificação um obstáculo à inovação e à melhoria das condições de vida (OCDE, 2015).

O potencial da força de trabalho portuguesa tem vindo a registar melhorias significativas ao longo dos últimos anos⁴, sendo uma das áreas de reformas com um potencial de ganhos económicos muito significativo.

¹ Indicador ponderado de subindicadores relativos à regulamentação de despedimentos individuais (5/7) e às disposições adicionais para despedimentos coletivos (2/7).

² Com exceção das empresas 8% menos produtivas, para as quais o efeito é positivo no longo prazo.

³ Nesta área, o PNR definia ainda o reforço do investimento em recursos humanos qualificados e a sua integração no mercado, o estímulo à cooperação entre empresas e academia, o reforço de infraestruturas e o apoio à quarta revolução industrial, incluindo ao empreendedorismo de base tecnológica.

⁴ Para uma análise mais alargada ver capítulo 1 de Gouveia e Coelho et al. (2018).

Nos últimos 15 anos, o peso dos adultos com nível de educação inferior ao secundário caiu 26 p.p. (Gráfico 1), tendo Portugal sido apontado como o segundo país com o maior aumento de nível de educação intergeracional entre os países da OCDE (OCDE, 2017).

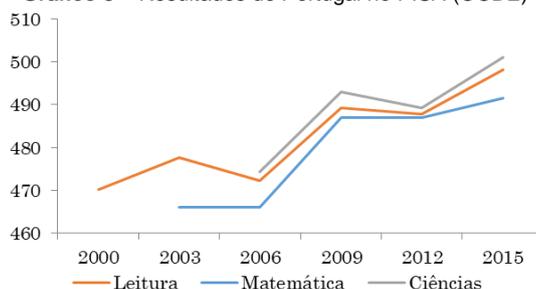
Varga et al. (2013) estimam que uma convergência para um nível de qualificação semelhante aos 3 países europeus com melhor performance nesta área significaria um aumento do PIB potencial de até 28,4% no longo prazo, enquanto Varga e in't Veld (2014) estimam que o impacto de fechar metade desse *gap* é de 12%.

Gouveia e Fernandes (2017) estimam que a melhoria nas taxas de conclusão do ensino secundário em resultados das medidas previstas no PNR de 2017 terá um efeito no produto potencial de 2,7% e de 3,4% no curto prazo e no longo prazo, respetivamente. Partindo do pressuposto que a estrutura de qualificação da população mais jovem (15-24 anos) se manterá idêntica à atual, em Gouveia e Coelho et al. (2018) estima-se que o efeito no PIB potencial resultante deste efeito de arrastamento será na ordem de 7% e de 9% a 10 e 50 anos, respetivamente. Também em Cedefop (2017) são apontados ganhos consideráveis em termos de crescimento de longo prazo do PIB *per capita* resultante da melhoria da qualificação da população, quer em termos de ensino básico (0,1 p.p.), quer em termos de ensino superior (0,23 p.p.).

Adicionalmente, Gouveia et al. (2017) estimam que as reformas nas áreas da educação e formação se reflitam em ganhos de produtividade no longo-prazo, apesar dos eventuais custos de curto-prazo.

Para além do carácter quantitativo das qualificações, também a qualidade das mesmas influencia o potencial de crescimento de uma economia.

Gráfico 8 – Resultados de Portugal no PISA (OCDE)



Fonte: OCDE

Debruçando-se sobre os efeitos de melhoria registados entre 2010 e 2012 no PISA, Aguiar et al. (2017) estimaram um efeito no PIB potencial de 0,7% a 50 anos. Seguindo Woessman (2014), e tendo em conta as melhorias registadas entre 2010 e 2015 no PISA (Gráfico 8), poder-se-ão esperar ganhos na ordem de 0,6 p.p. na taxa de crescimento de longo-prazo do PIB (Gouveia e Coelho et al., 2018).

3.5. Financiamento

Uma maior estabilidade do sistema financeiro proporciona um ambiente mais propício ao investimento (Gouveia e Coelho et al, 2018)¹. Por outro lado, o aumento da procura e o crescimento económico vêm pressionar a capacidade instalada das empresas, tornando o investimento em bens de equipamento necessário para assegurar a continuidade do mesmo². Adicionalmente, uma realocação mais eficiente do capital permitirá ganhos de produtividade e um sistema financeiro saudável permite que o financiamento à economia se efetue de forma adequada.

De facto, no seguimento da crise financeira, e apesar de já registar essa tendência anteriormente, o investimento das empresas contraiu-se consideravelmente, atingindo um mínimo de 8,9% do PIB em 2013 (Gráfico 9), num quadro de redução do crédito bancário e elevada alavancagem³. A partir daí, assistiu-se a um

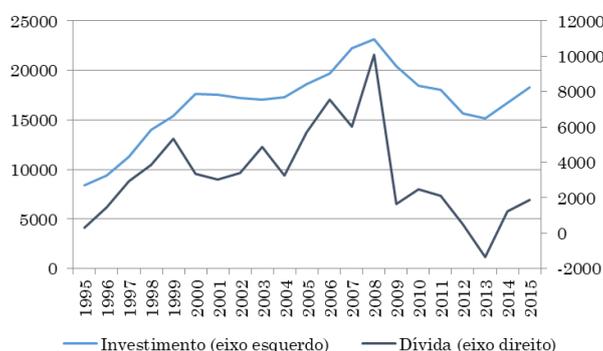
¹ Para uma discussão mais detalhada acerca da estabilização do sector financeiro ver Gouveia et al. (2018), capítulo 2.

² O total do investimento atingido na atual fase do ciclo económico mantém-se abaixo do observado em fases similares de anteriores ciclos económicos, sendo inferior ao registado em outros países da área do euro (Banco de Portugal, 2017c).

³ Várias medidas foram postas em prática para estimular o investimento e contribuir para a desalavancagem das empresas, incentivando o financiamento por capitais próprios: linhas de financiamento, maior neutralidade fiscal do financia-

processo de desalavancagem das empresas (Banco de Portugal, 2017d). Gouveia e Coelho et al. (2018) mostram que há uma inversão da tendência do crédito alocado ao sector transacionável desde 2006, sendo que a proporção de investimento direcionado aos sectores transacionáveis é superior ao dos não transacionáveis nas últimas duas décadas.

Gráfico 9 – Investimento e dívida das sociedades não financeiras (M€)



Fonte: INE e Banco de Portugal

De acordo com Prifitis e Theofilakou (2018), que efetuaram uma análise ao conjunto da União Europeia, a diminuição do sobre-endividamento tem um efeito positivo no crescimento económico no longo prazo. Martins et al. (2017) concluem que, paralelamente à desalavancagem, as empresas portuguesas aumentaram a sua rentabilidade, o que reflete também uma maior eficiência na afetação de recursos.

Em Gouveia e Fernandes (2017) estima-se que o impacto no PIB potencial em resultado de um aumento do financiamento disponível para as empresas portuguesas, tendo por base o valor das linhas de financiamento esperadas através de fundos europeus¹ no PNR de 2017, seja cerca de 1% no longo prazo por cada 10% do total previsto efetivamente investido.

4. Conclusões

Neste artigo procurou-se reunir diversas fontes e metodologias que ajudem a perceber os efeitos no crescimento do PIB potencial e na produtividade das alterações estruturais ocorridas na economia portuguesa.

Assim, pode concluir-se que a reforma do regime de insolvência, da prevenção, simplificação e redução de barreiras à reestruturação permitiu melhorar a alocação de recursos e de facto levou à saída de empresas não viáveis, tendo um efeito positivo quer na produtividade, mas também no crescimento do PIB potencial. Por outro lado, medidas de desregulamentação do sector dos serviços de rede permitiram uma maior competitividade e promoveram um aumento da produtividade nos restantes sectores, quer no curto quer no longo prazo.

Enquanto políticas ativas de emprego têm um efeito significativo no crescimento do PIB potencial, a flexibilização do mercado de trabalho tem um efeito positivo no mesmo e, em geral, um efeito negativo na produtividade.

Medidas de inovação registam efeitos positivos na produtividade e o aumento de emprego em I&D resulta num ligeiro crescimento de PIB potencial, assim como a digitalização.

A área de política/reforma com maiores ganhos de convergência face à UE é a do capital humano. De facto, só o efeito de arrastamento das qualificações nacionais leva a ganhos consideráveis no crescimento do PIB potencial, sendo que também tem efeito positivo de longo prazo na produtividade (apesar de negativo no curto-prazo). A estes, somam-se ainda o efeito da melhoria da qualidade, ainda que mais pequeno.

mento por capital próprio e simplificação administrativa na procura de meios de financiamento, entre outras. Os programas implementados de maior relevo foram o Fundo Capitalizar e os programas Start-up Portugal, Programa Semente e Indústria 4.0.

¹ No âmbito do dos Fundos Europeus Estruturais e de Investimento (FEEI), Portugal é beneficiário de um apoio de até 25,8 mil milhões de EUR até 2020 (correspondendo aproximadamente a 2% do PIB e 77% do investimento público para o período 2014-2018). Em dezembro de 2017, o montante total de financiamento de operações aprovadas no âmbito do FEEI ascendia a 1,9 mil milhões de EUR, o deverá implicar um investimento total privado e público de 5,5 mil milhões de EUR (Comissão Europeia, 2018).

Por último, a melhoria do crédito alocado em sectores transacionáveis alicerçada à diminuição do sobre-endividamento e a uma alocação de recursos mais eficiente poderá melhorar a dinâmica de investimento, sendo que um aumento do investimento produtivo tem efeito positivo no crescimento do PIB potencial.

Veja-se ainda que existe alguma evidência de efeitos positivos no emprego em resultado de desregulamentação do sector das redes e da flexibilização do mercado de trabalho.

Note-se que ficam por explorar de forma mais pormenorizada os resultados relativamente ao sector financeiro, ao financiamento das empresas e a questões de equidade, para enumerar alguns. De facto, a definição do sistema financeiro no modelo QUEST III não permite explorar de forma mais pormenorizada as dinâmicas do investimento, sendo necessário o recurso a micro dados.

Com recurso a dados micro, Almeida e Balasundharam (2018) estimam, para um conjunto alargado de países, um impacto global positivo das reformas estruturais no produto e no emprego e encontram evidência de que as características individuais das empresas, como a dimensão, o nível de endividamento, a rentabilidade e o sector, influenciam a eficácia das mesmas.

Outras áreas poderão ser ainda alvo de atenção, por exemplo, Gouveia et al. (2017) estimam que as reformas na área da saúde se reflitam em ganhos de produtividade no longo-prazo, apesar dos eventuais custos de curto-prazo.

Finalmente, convém salientar a importância do estudo de impactos das alterações estruturais da economia portuguesa e ter em conta o facto de estes demorarem tempo a surgir efeitos, necessário que haja tempo de maturação das reformas.

5. Referências Bibliográficas

- Almeida, L. A. e Balasundharam, V. (2018). “On the Impact of Structural Reforms on Output and Employment: Evidence from a Cross-Country Firm-Level Analysis”, IMF Working Paper 18/73.
- Aguiar, A., Ribeiro, A. P. & Gil, P. (2017), “Structural Reforms in Justice and Education: A Model-Based Assessment of Macroeconomic Impacts for Portugal”, GPEARI article 03/2017.
- Banco de Portugal (2015). Boletim Económico outubro 2015, pág. 37.
- Banco de Portugal (2016). “Produtividade e reafectação do emprego em Portugal”, Boletim Económico, outubro de 2016, Caixa 5.3, pág. 63-65.
- Banco de Portugal (2017a). “A evolução recente da exposição das instituições de crédito residentes às sociedades não financeiras”. Relatório de Estabilidade Financeira – Caixa 2, junho 2017, pág. 46-51.
- Banco de Portugal (2017b). Boletim Económico, junho 2017.
- Banco de Portugal (2017c). Boletim Económico, maio de 2017.
- Banco de Portugal (2017d). Relatório de Estabilidade Financeira, dezembro de 2017.
- BIS (2018). “Structural changes in banking after the crisis”. Bank For International Settlements. Committee on Global Financial System Papers No 60, January 2018. Disponível em: <https://www.bis.org/publ/cgfs60.pdf>.
- Carvalho, P. (2018). “Competition and Firm Productivity: Evidence from Portugal”, GEE Papers Number 108.
- Cedefop (2017). “Investing in skills pays off: the economic and social cost of low-skilled adults in the EU”. Luxembourg, Publications Office of the European Union.
- Comissão Europeia (2014a). “Market Reforms at Work in Italy, Spain, Portugal and Greece”, European Economy 5, setembro 2014.
- Comissão Europeia (2014b). “The Economic Adjustment Programme for Portugal 2011-2014”, European Economy Occasional Papers 202, outubro 2014.
- Comissão Europeia (2016), “The Economic Impact of Selected Structural Reform Measures in Italy, France, Spain and Portugal”, European Economy Institutional Papers 023/2016, Luxembourg.

- Comissão Europeia (2018). "Country Report Portugal 2018. Including an In-Depth Review on the prevention and correction of macroeconomic imbalances". Commission Staff Working Document. SWD (2018) 220. Brussels, 7.3.2018."
- Correia, H. & Fontoura Gouveia, A. (2017). "Is deregulation of product and labour markets promoting employment and productivity? A difference-in-differences approach". ADEMU Working paper series.
- ESAME (2014). "A Gestão do Programa de Ajustamento – 1000 dias, 450 medidas cumpridas".
- Gouveia, A.F., and Osterhold C. (2018), "Fear the walking dead: zombie firms, spillovers and exit barriers", OECD Productivity Working Papers, 2018-13, OECD Publishing, Paris.
- Gouveia, A. F. & Fernandes, A. F. (2017). "Structural reforms and long-term growth – a model based analysis". Artigo GPEARI 05/2017.
- Gouveia, A. F., Santos, S. & Gonçalves, I. (2017). "The impact of structural reforms on productivity: the role of the distance to the technological frontier", OECD Productivity Working Papers, 2017-08, OECD Publishing, Paris.
- Gouveia e Coelho et al. (2018). "The Portuguese economy: Short essays on structural changes", Artigo GPEARI 01/2018.
- McGowan, M. A, Andrews, D. & Millot, V. (2017), "Insolvency regimes, zombie firms and capital reallocation", OECD Economics Department Working Papers, No. 1399, OECD Publishing, Paris.
- Martins, A., Barros, G. O., & Simões, M. (2017). "Desalavancagem das empresas e a afetação de recursos na economia portuguesa". GEE/GPEARI, BMEP N.2.
- Monteiro, G., Gouveia, A. F., & Santos, S. (2017). "Product markets' deregulation: a more productive, more efficient and more resilient economy?" OECD Productivity Working Papers, 2017-09, OECD Publishing, Paris.
- OCDE (2014). "Portugal: Deepening structural reform to support growth and competitiveness", OECD Publishing, Paris.
- OCDE (2015). "OECD Skills Strategy Diagnostic Report: Portugal 2015", OECD Skills Studies, OECD Publishing, Paris.
- OCDE (2017). "Labour Market Reforms in Portugal 2011-15: a Preliminary Assessment", OECD Publishing, Paris.
- OECD (2017). "Portugal. Trade and Investment Statistical Note". International trade, foreign direct investment and global value chains.
- OECD (2018). "Economic Policy Reforms 2018: Going for Growth Interim Report", OECD Publishing, Paris.
- Osório de Barros, G.; Caires, F. & Pereira, D. (2017). "Empresas Zombies em Portugal – os sectores não transacionáveis da Construção e dos Serviços". GEE Papers, Número 88.
- Priftis, R. & Theofilakou, A. (2018). "Growth Effects of Corporate Balance Sheet Adjustments in the EU: An Econometric & Model-based Assessment". European Commission, European Economy Discussion Paper 076, March 2018.
- Roeger, W., Varga, J. & in 't Veld, J. (2008). "Structural reforms in the EU: a simulation-based analysis using the QUEST model with endogenous growth", European Economy Economic Paper 351.
- Santos, A., Cincera, M., Neto, P. e Serrano, M. M. (2018). "Competition effect on innovation and productivity - The Portuguese case", GEE Papers Number 102.
- Varga, J. & in 't Veld, J. (2014). "The potential growth impact of structural reforms in the EU. A benchmarking exercise" European Economy, Economic Paper no. 541.
- Varga, J., Roeger, W. & In 't Veld, J. (2013). "Growth Effects of Structural Reforms in Southern Europe: The case of Greece, Italy, Spain and Portugal" European Economy Economic Paper no. 511.
- Woessmann, L. (2014). "The economic case for education". EENEE analytical report No 20.

Anexo 1 – Impacto de reformas estruturais no produto potencial: efeito de *catching-up*

Área de política/Reforma	Efeitos PIB		Fonte
	curto-prazo	longo-prazo	
Mercado do Produto			
Competição no mercado - <i>markups</i> (sector dos serviços)	1,0	1,6	Varga & in't Veld (2014)
Competição no mercado - <i>markups</i> (sector bens finais)	6,0	14,3	Varga et al (2013)
Regulação do mercado - Custos início atividade	0,1	0,4	Varga & in't Veld (2014)
Regulação do mercado - barreiras à entrada (bens intermédios)	0,1	0,2	Varga et al (2013)
Mercado de trabalho			
Políticas ativas do mercado de trabalho	0,3	0,4	Varga & in't Veld (2014)
Subsídio de desemprego (taxas de substituição)	0,0	0,1	Varga & in't Veld (2014)
Inovação e I&D			
Benefícios fiscais associados ao I&D	0,0	0,8	Varga & in't Veld (2014)
Capital Humano			
Melhoria das qualificações baixas	2,8	12,0	Varga & in't Veld (2014)
	0,7	28,4	Varga et al (2013)
Melhoria das qualificações elevadas	0,2	2,5	Varga & in't Veld (2014)
	0,2	5,8	Varga et al (2013)

Notas: Impactos calculados face a um cenário base sem reformas. Varga et al (2013) estimaram o impacto de fechar o hiato relativamente à média dos 3 países da UE com melhor performance enquanto Varga & in't Veld (2014) estimaram o impacto de fechar metade do mesmo.