

Conferência do Banco de Portugal

10 de Fevereiro de 2006

Desenvolvimento Económico Português
no Espaço Europeu



Banco de Portugal

Av. Almirante Reis, 71

1150-012 Lisboa

Departamento de Estudos Económicos

Impressão e acabamento

Tipografia Peres, SA

Tiragem

800 exemplares

Depósito Legal n.º 236984/06

ISBN 972-9479-91-7

Nota de Apresentação



Nota de Apresentação

Com a realização desta 3ª Conferência sobre o "Desenvolvimento Económico Português no Espaço Europeu", o Banco de Portugal reafirma o objectivo de contribuir para estimular a investigação económica aplicada aos problemas do crescimento real da economia portuguesa. Este é um problema de médio e longo prazo que se julgaria relativamente distante da esfera de actuação de um Banco Central. No entanto, a participação bem sucedida do país na união monetária europeia também depende da capacidade de ajustamento da economia real ao novo enquadramento em que tem de funcionar. Nesta perspectiva, atravessamos uma fase difícil da nossa vida económica após vários anos de fraco crescimento. Muitos factores contribuíram para esse desempenho económico, mas o que aparece como mais preocupante é a possibilidade de estarmos perante problemas estruturais de falta de competitividade. Esta é uma questão associada à desaceleração continuada da nossa taxa de crescimento potencial e tem que ser analisada numa perspectiva de médio prazo.

Em termos da teoria tradicional esperar-se-ia que a economia portuguesa continuasse numa trajectória de convergência com os nossos parceiros europeus mais desenvolvidos. A participação na união monetária deveria não só criar condições favoráveis ao crescimento - que na verdade criou - como deveria também aumentar a pressão para que se produzissem as transformações da estrutura produtiva e o aumento de produtividade que a concorrência acrescida veio tornar mais prementes. No entanto, a redução da restrição financeira que acompanhou a passagem a um regime de baixa inflação e baixo custo do capital, contribuiu para atenuar aquela pressão. Erros cometidos na política orçamental e no comportamento dos custos unitários do trabalho contribuíram também para o período mais recente de crescimento insuficiente. Isto não invalida, porém, que a participação no euro tenha criado circunstâncias favoráveis ao nosso desenvolvimento desde a diminuição do custo do capital, à garantia de estabilidade macroeconómica e ao funcionamento mais eficiente de mercados abertos e concorrenciais. Para aumentar o potencial de crescimento haveria, porém, que juntar a estas condições o progresso da qualificação dos recursos humanos, o aumento e melhoria do stock de capital e o aperfeiçoamento da gestão dos factores e processos produtivos. No contexto do espaço económico da união monetária a economia portuguesa pode atrair projectos de investimento que integrem estas características e que, desse modo, consigam atingir bons níveis internacionais de produtividade, como acontece em tantos casos de investimento estrangeiro existentes no país. O ponto é que no quadro da actual concorrência mundial existem muitas localizações alternativas no espaço europeu com factores competitivos assinaláveis. Para responder a isso temos, pois, que melhorar nos aspectos cruciais de que depende o salto de produtividade de que necessitamos para resolvermos o problema do nosso desenvolvimento económico. A produtividade é uma variável complexa que é uma resultante final de um vasto conjunto de condições que envolvem todos os subsistemas sociais com influência na economia. Contribuem aspectos tão variados como a qualificação dos recursos humanos, a qualidade das instituições judiciais e políticas, a excelência da investigação e da

inovação tecnológica, o aproveitamento de economias de escala, a concretização de efeitos de composição na estrutura produtiva ou o investimento em tecnologias de informação e comunicação.

Os trabalhos apresentados nesta Conferência abordam temas relevantes para avaliar algumas das condições de que depende o crescimento a prazo da economia portuguesa. Por exemplo, a consideração da estrutura produtiva sectorial revela a importância crucial dos serviços e a necessidade de expandir a respectiva produtividade através de maior investimento em tecnologias de informação e comunicação. Os trabalhos dedicados à educação e qualificação dos recursos humanos salientam a importância dos factores familiares nos resultados do processo educativo e a necessidade de investir mais nos anos iniciais do percurso formativo. Por outro lado, a quantificação do elevado retorno da formação profissional proporcionado pelas empresas reforça o caso do seu interesse para a melhoria da produtividade. A influência do sistema fiscal na oferta de trabalho ou a influência das instituições democráticas na disciplina orçamental da importante componente do sector público constituído pelas autarquias, são outros aspectos com interesse para a análise de aspectos relevantes, ainda que necessariamente parcelares, que condicionam o nosso desenvolvimento. A verdade é que não existem fórmulas simples de sucesso para os problemas da economia portuguesa. O caminho do ajustamento real para vencer os desafios da nova concorrência internacional será longo e difícil. O contributo dos economistas tem sido importante para esclarecer os problemas e as grandes orientações das políticas necessárias à sua resolução. Os trabalhos desta Conferência constituem uma prova adicional desse contributo

Os estudos que estão na base da Conferência provieram quer de um concurso público dirigido aos Departamentos de Economia das Universidades portuguesas, quer de convites directos a alguns economistas. Seguiu-se um processo de selecção dos estudos, tarefa que foi da responsabilidade do Comité Científico, composto por Mário Centeno (Banco de Portugal e Instituto Superior de Economia e Gestão), Isabel Horta Correia (Banco de Portugal e Universidade Católica Portuguesa), José Ferreira Machado (Universidade Nova de Lisboa e consultor externo do Departamento de Estudos Económicos do Banco de Portugal), Carlos Robalo Marques (Banco de Portugal e Universidade Nova de Lisboa), Maximiano Pinheiro, (Banco de Portugal e Instituto Superior de Economia e Gestão) e Pedro Portugal (Banco de Portugal e Universidade Nova de Lisboa).

Agradecimentos são devidos a todos pelo trabalho realizado, tal como ao Departamento de Estudos do Banco de Portugal é devido o nosso reconhecimento pela tarefa de organização da iniciativa.

Da qualidade e conteúdo dos trabalhos seleccionados dá conta esta publicação, onde são divulgados os estudos apresentados na Conferência, que se realizou a 10 de Fevereiro de 2006, na Fundação Calouste Gulbenkian, em Lisboa.

Vítor Constâncio
Governador do Banco de Portugal

Índice





Índice

• Nota de Apresentação	5
<i>Vitor Constâncio</i>	
Sessão 1	
• Transformação Estrutural e Produtividade Agregada em Portugal	13
<i>Margarida Duarte</i>	
<i>Diego Restuccia</i>	
• Impostos e Decisão de Trabalho: Portugal, Europa e Estados Unidos	15
<i>André C. Silva</i>	
• Budget Setting Autonomy and Political Accountability	17
<i>Susana Peralta</i>	
Sessão 2	
• Equality of Opportunity and Educational Achievement in Portugal	23
<i>Pedro Carneiro</i>	
• The Internal Rate of return to On-the-Job Training.	27
<i>Rita Almeida</i>	
<i>Pedro Carneiro</i>	
• Will the East Follow Portugal?	31
<i>Cátia Batista</i>	
Sessão 3	
• Pequenas e Médias Empresas em Portugal: Factos, Teoria e Política Microeconómica.	37
<i>Luís Cabral</i>	
• Asymmetric Information in the Stock Market: Economic News and Co-movement between US and Portugal.	39
<i>Rui Albuquerque</i>	
<i>Clara Vega</i>	
Notas Biográficas dos Autores	
• Notas Biográficas dos Autores	43



Sessão 1



Transformação Estrutural e Produtividade Agregada em Portugal

Margarida Duarte (Federal Reserve Bank of Richmond)

Diego Restuccia (Federal Reserve Bank of Richmond e University of Toronto)

O processo de desenvolvimento económico de um país está tipicamente associado a um processo de transformação estrutural durante o qual o peso relativo do sector agrícola na economia diminui em favor dos sectores industrial e de serviços. Este processo de transformação estrutural, conjuntamente com a evolução do nível de produtividade em cada sector, determina a evolução da produtividade agregada de um país. O presente estudo analisa a relação entre o processo de transformação estrutural e produtividade agregada em Portugal entre 1956 e 1995.

Entre 1956 e 1995, a produtividade agregada (ou rendimento por trabalhador) em Portugal cresceu a uma taxa média anual de 3,7 por cento e cresceu substancialmente em relação à produtividade agregada dos Estados Unidos da América (EUA). Em particular, em 1956 o rendimento por trabalhador em Portugal era 26 por cento do dos EUA enquanto no final do período em análise era 55 por cento. Durante este período, a economia portuguesa registou também um forte processo de transformação estrutural, similar ao processo vivido por outras economias. Em 1956, o sector agrícola ocupava aproximadamente 50 por cento do emprego total e o sector de serviços ocupava 30 por cento. Em contrapartida, em 1995, o sector agrícola representava aproximadamente apenas 10 por cento do emprego total enquanto o sector de serviços ocupava 65 por cento.

Neste artigo, construímos um modelo simples do processo de transformação estrutural de uma economia. O modelo tem três sectores: agricultura, indústria e serviços. O peso relativo de cada sector na economia é determinado por dois factores: diferentes taxas de crescimento de produtividade por sector e preferências por bens agrícolas e serviços que têm uma elasticidade de rendimento diferente de um. Em particular, esta última suposição implica que, à medida que o rendimento da economia aumenta, a fracção da despesa total em bens agrícolas diminui e a fracção da despesa total em serviços aumenta. Os valores dos parâmetros do modelo são escolhidos de modo a que o modelo seja consistente com o processo de transformação estrutural dos EUA. O modelo permite-nos então estudar os diferentes factores que contribuíram para o processo de transformação estrutural em Portugal e para a convergência do nível de rendimento por trabalhador em Portugal relativamente aos EUA registados entre 1956 e 1995.

O modelo implica que a produtividade dos sectores agrícola e de serviços em 1956 era aproximadamente 20 por cento da produtividade destes sectores nos EUA enquanto que a produtividade do sector industrial era aproximadamente 40 por cento. Entre 1956 e 1995 a produtividade do sector industrial em Portugal cresceu substancialmente em relação à produtividade deste sector nos EUA. No entanto, o mesmo processo de convergência sectorial não se verificou nos sectores agrícola e de serviços. Em particular, entre 1956 e 1995 a produtividade dos sectores agrícola e de serviços em Portugal relativamente aos EUA manteve-se praticamente inalterada. Assim, o processo de convergência de produtividade agregada entre Portugal e os EUA registado neste período reflecte maioritariamente o aumento de produtividade no sector industrial. Para além disso, o modelo implica que o rendimento por trabalhador em Portugal deixará de convergir relativamente ao dos EUA, na ausência de crescimento de produtividade no sector de serviços.

O modelo também nos permite analisar os efeitos de taxas de crescimento por sector contrafactuais na distribuição de emprego por sectores e no nível de produtividade agregada. Dado que o processo de transformação estrutural está associado ao aumento do peso relativo do sector de serviços, os efeitos no nível de produtividade agregada da evolução da produtividade neste sector são particularmente dramáticos. Por exemplo, se a produtividade do sector de serviços neste período tivesse crescido à taxa média de 3,7 por cento em vez de 1,7 por cento (a taxa média de crescimento da produtividade deste sector observada neste período), então o modelo implica que o rendimento por trabalhador em Portugal em 1995 seria 70 por cento do dos EUA, em vez de 55 por cento. Este estudo enfatiza, no contexto do processo de transformação estrutural, a importância da evolução da produtividade no sector de serviços para a evolução, passada e futura, do rendimento por trabalhador em Portugal.

Impostos e Decisão de Trabalho: Portugal, Europa e Estados Unidos

André C. Silva (Faculdade de Economia, Universidade Nova de Lisboa)

As horas trabalhadas por trabalhador em Portugal caíram de 35,1 para 32,6 horas por semana de 1986 a 2001. As taxas de imposto sobre consumo e sobre rendimento aumentaram no mesmo período. Eu relaciono o número de horas trabalhadas com os impostos em Portugal, Espanha, França, Estados Unidos e Reino Unido. Eu proponho um modelo, estimo os seus parâmetros e comparo as previsões do modelo com as horas realizadas nestes países. Todos os dados utilizados provêm da mesma fonte, a Organização para Cooperação de Desenvolvimento Económico (OCDE), para facilitar as comparações internacionais.

O modelo é capaz de prever a evolução das horas trabalhadas apenas com as mudanças nos impostos. A diferença entre as previsões e os valores realizados das horas trabalhadas por semana é de apenas uma hora ou menos na maior parte dos casos. Os países neste estudo são diferentes em vários aspectos. As instituições, o número de empresas, o grau de competitividade, o nível de rendimento per capita são algumas diferenças. Porém, apenas as mudanças nos impostos são capazes de explicar em grande parte os movimentos das horas trabalhadas, mesmo sem levar em conta as outras diferenças. Isso mostra a importância dos impostos nas decisões dos trabalhadores.

Quando levamos em conta factores específicos para cada país, as previsões tornam-se mais precisas. Por exemplo, podemos estimar os parâmetros para o nível de impostos e horas trabalhadas entre 1986 e 1989 somente para Portugal. Depois disso, podemos variar apenas os impostos e comparar as previsões do modelo com as horas trabalhadas. Com este exercício, temos uma previsão de 32,4 horas por semana trabalhadas em 2001 para Portugal. Como o valor das horas trabalhadas em 2001 foi de 32,6 horas por semana, a diferença entre o valor realizado e o previsto pelo modelo é de apenas 0,2 horas. Com apenas os impostos e sem considerar outra alteração em Portugal durante esses 15 anos, podemos prever as horas trabalhadas com um erro de um pouco mais de 10 minutos entre o valor previsto e o realizado, ou menos de 1 por cento do valor realizado. O mesmo exercício prevê uma queda para 31,9 horas por semana por trabalhador se houver um aumento de um ponto percentual nos impostos.

A decisão chave dos trabalhadores no modelo é entre consumo e trabalho. Os impostos alteram a decisão dos trabalhadores pois modificam a relação entre custos e benefícios de cada actividade. O custo de uma hora adicional de trabalho é a perda desta hora em outras actividades, como o lazer. O benefício de uma hora adicional é

a quantidade de bens possíveis de serem comprados com o rendimento adicional desta hora de trabalho.

Quando os impostos sobre o consumo ou sobre o rendimento aumentam, o benefício de uma hora adicional de trabalho diminui. Isto ocorre porque os rendimentos após os impostos são menores e porque a mesma quantidade de recursos é capaz de comprar menos produtos. Portanto, os incentivos a trabalhar diminuem pois o benefício de uma hora a mais de trabalho diminui. Este efeito nas horas de trabalho é importante pois apenas as mudanças dos impostos é capaz de explicar em grande parte a evolução das horas trabalhadas.

Os impostos são estimados através da razão entre a base e a receita de cada imposto. Este é um procedimento usual neste tipo de trabalho. Para manter a coerência entre as estimativas, o mesmo método é utilizado para todos os países. Os valores utilizados são os dados das contas nacionais e das receitas disponíveis na OCDE. Este procedimento consiste em tomar, por exemplo, a razão entre a receita obtida com o imposto sobre o consumo e o consumo total em um determinado país. Como resultado, temos uma taxa de imposto capaz de representar as diferentes taxas de imposto sobre consumo e rendimento existentes em cada país. Podemos, então, calcular a previsão do modelo para cada taxa de imposto.

O produto interno bruto (PIB) per capita de Portugal em relação ao dos Estados Unidos aumentou de 41 para 48 por cento de 1986 a 2003. Estes valores já estão compensados pela inflação e por qualquer diferença entre o poder de compra em Portugal e nos Estados Unidos. Logo, o PIB per capita em Portugal cresceu a taxas maiores do que o PIB per capita nos Estados Unidos neste período. Este é um crescimento real pois a inflação e a diferença do poder de compra já estão descontadas. Para continuar a crescer a taxa altas, é necessário olhar para formas de fazer a economia mais eficiente. Prestar atenção aos incentivos para o uso eficiente do tempo é uma delas.

Budget setting autonomy and political accountability

Susana Peralta (Faculdade de Economia, Universidade Nova de Lisboa e CORE-UCL)

O objecto do presente estudo é o financiamento das autarquias. Existem diversos aspectos importantes, como as regras de endividamento ou os tipos de impostos locais, que têm sido objecto de discussão recorrente no contexto português, quando se fala, por exemplo, de um eventual endividamento excessivo das autarquias, ou no peso demasiado forte de impostos ligados ao sector imobiliário. Ambos estão patentes na recente criação pelo Governo Português do Grupo de Trabalho para a revisão da Lei das Finanças Locais: *"a reforma do sistema de financiamento autárquico deverá incidir especialmente sobre os critérios de repartição da transferência anual do Orçamento de Estado, sobre o quadro de receitas próprias e sobre o regime de recurso ao crédito (...) [e] modificar o sistema (...) actual, de forma a tornar os municípios menos dependentes de receitas oriundas da construção civil (...)"* (disponível online em www.portugal.gov.pt).

No presente estudo, escolhemos abordar o financiamento das autarquias sob outro ponto de vista: a autonomia de que as mesmas gozam na determinação do seu nível de receitas. A OCDE estudou recentemente em detalhe a *"grande variedade de autonomia fiscal dos governos locais"*, isto é, *"o grau de controle que os governos locais exercem sobre as suas receitas fiscais"* (op. cit., p.3) em dezanove países. Nesse estudo, Portugal aparece como um dos países em que os governos locais (isto é, freguesias, municípios e governos regionais da Madeira e Açores) gozam de uma menor autonomia. O Grupo de Trabalho para a revisão da Lei das Finanças Locais parece também debruçar-se sobre este tema, podendo ler-se no documento acima citado que *"deverá ser definido o regime legal dos poderes tributários a exercer pelos municípios"*.

Uma observação detalhada das receitas dos municípios portugueses permite concluir pelo reduzido grau de autonomia dos mesmos. As taxas dos impostos locais (municipal sobre imóveis, sobre a transmissão onerosa de imóveis, sobre veículos, derrama) são decididas pelo governo central (ou este fixa intervalos estreitos entre os quais estas se podem encontrar), limitando, assim, a margem de manobra dos municípios, que, para mais, não têm poder para criar novos impostos. Os municípios podem cobrar taxas por fornecimento de serviços como abastecimento de água e recolha de resíduos, ou por utilização de infra-estruturas, tais como mercados. Embora o grau de autonomia seja maior, os municípios estão limitados pelo princípio do utilizador-pagador, pelo que deverão as taxas cobrir apenas os encargos ligados ao fornecimento dos serviços em causa. No que respeita às transferências do

Governo Central e da União Europeia, os municípios não têm igualmente capacidade para influenciar os montantes recebidos. As transferências do Governo Central, ao abrigo dos Fundos Geral Municipal, de Coesão Municipal e de Base Municipal, resultam de fórmulas que têm em conta aspectos como a população e a área geográfica dos municípios. Outras transferências do Governo Central (como as subvenções específicas decorrentes de situações excepcionais, contratos-programa e protocolos de modernização administrativa) e as transferências da União Europeia dependem dos municípios apenas na medida em que estes apresentam projectos passíveis de financiamento.

Quais são as consequências para a política local deste quadro legal que limita a autonomia fiscal dos municípios? Tal é a questão tratada no presente estudo. Partindo da hipótese de que alguns políticos não servem o interesse público, aproveitando o poder político em proveito próprio, ou servindo determinados grupos de pressão, ou em geral, implementando políticas que não servem os interesses dos cidadãos, este estudo aborda as consequências da (falta de) autonomia sobre, por um lado, a capacidade do eleitorado *disciplinar* o político desonesto e, por outro, *identificar* o mesmo (e, em consequência, decidir não o reeleger). Partamos do princípio de que um autarca eleito tem maior informação relativa ao contexto económico dum município do que o eleitorado. Se o autarca for desonesto, poderá aproveitar-se para desviar em proveito próprio de fundos previstos para o fornecimento de serviços públicos, por exemplo, escondendo do eleitorado o verdadeiro custo dos serviços. Naturalmente, se o nível de corrupção for exageradamente elevado torna-se evidente para os eleitores que o político é desonesto, pelo que estes decidem não o reeleger. A alternativa, para o autarca, é praticar um nível de corrupção menor, e, aproveitando-se da desinformação dos eleitores, conseguir disfarçar a sua desonestidade. No primeiro caso, não há qualquer *disciplina* do político, a sua *identificação* é imediata, e os eleitores não o reelegem. No segundo caso, o político é, até certo ponto, disciplinado, os eleitores tomam-no por um político honesto, e reelegem-no. A decisão do político depende da comparação entre estes dois cenários: corrupção total e não reeleição ou corrupção parcial, com desvio de fundos inferior, e consequente reeleição. Existe portanto, uma arbitragem clara entre *disciplina* e *identificação*. O grau de autonomia fiscal dos municípios tem um impacto nesta mesma arbitragem.

Se o autarca goza de autonomia, decide o nível de impostos locais. No caso contrário, é o Governo Central, conhecedor do custo dos serviços públicos, que transfere para o município o montante necessário. Consequentemente, o político consegue um maior desvio de fundos (quando decide exercer corrupção total) no primeiro caso. Pelo contrário, como os eleitores têm maior informação em relação ao orçamento local quando o financiam com os próprios impostos, será mais difícil para o político desviar fundos sem ser notado, pelo que o nível de *corrupção parcial* será inferior no caso de maior autonomia. O político desonesto aproveita a menor informação do eleitorado local em relação às transferências do governo central para desviar um maior montante a seu favor. Assim sendo, é mais provável que o político exerça corrupção total quando tem autonomia (e não seja, portanto, reeleito pelo eleitorado) do que quando não a tem. Esta é a principal conclusão da presente

análise. A consequência negativa da falta de autonomia fiscal dos municípios é a continuação, eleição após eleição, de políticos menos honestos no poder e, portanto, a existência de uma menor alternância política. O aspecto positivo é que o nível de corrupção exercido em cada legislatura é inferior ao que se esperaria num regime com maior autonomia. Isto é, quando o autarca goza de menor autonomia, pratica níveis menos visíveis de corrupção, conseguindo, assim, ficar no poder um maior número de legislaturas.

Quer isto dizer que há argumentos a favor e contra cada um dos regimes.

Em particular, é importante comparar os montantes de fundos desviados (mais de uma só vez, comparando com menos, repetidas vezes) e, sobretudo, a proporção de políticos desonestos existentes no conjunto dos políticos.

O efeito de *identificação*, ao permitir substituir o político desonesto, será tanto mais positivo para o eleitorado quanto maior a probabilidade de encontrar um político honesto para o cargo político. Por outro lado, o efeito de disciplina é tanto mais importante quanto maior for a percentagem de políticos desonestos. Assim, aumentar a autonomia fiscal do poder local é desejável num contexto em que a honestidade média dos políticos é suficientemente elevada. Se tivermos em conta que o universo dos políticos não é estático, isto é, depende da vontade de cada cidadão de se tornar político, obtemos um argumento a favor de uma maior autonomia. De facto, neste caso, um cidadão honesto que queira tornar-se político terá um maior incentivo a fazê-lo, dado que terá uma maior probabilidade de ser eleito em substituição dum político desonesto, o que poderá aumentar a proporção de políticos honestos na sociedade.



Sessão 2



Equality of Opportunity and Educational Achievement in Portugal

Pedro Carneiro (University College of London, Institute for Fiscal Studies e Center for Microdata Methods and Practice)

O nível de desigualdade de rendimento em Portugal é dos mais altos da Europa. A partir de dados da OCDE nós estimamos que, em 1993, um trabalhador no percentil 90 da distribuição de rendimento ganha 4.05 vezes mais que um trabalhador no percentil 10, e 2.47 vezes mais que um trabalhador no percentil 50. O rácio entre os percentis 50 e 10 da distribuição de rendimento é 1.64 neste mesmo ano. O nível de desigualdade em Portugal é comparável ao observado nos Estados Unidos da América, o país com o mais alto nível de desigualdade no mundo desenvolvido.

Neste artigo estudamos a importância da educação como fonte de desigualdade. Por um lado, educação afecta directamente os salários e o emprego dos indivíduos. Por outro lado, crianças que nascem em famílias onde os pais têm elevados níveis de educação beneficiam de um conjunto de oportunidades mais vasto do que crianças que nascem em famílias onde os pais têm baixos níveis de educação. A educação parental está associada não só com rendimentos familiares mais elevados, mas também com melhores ambientes escolares e familiares. Por isso a educação contribui para a desigualdade intergeracional uma vez que cria desigualdade de oportunidades em crianças de diferentes famílias.

Começamos por analisar a relação entre educação e desigualdade de salários. A educação (em conjunto com a idade, embora a contribuição de idade seja bastante pequena) explica 40 a 50% da variância dos salários (em logaritmos) na economia portuguesa em 2004. Isto significa que se toda a gente na economia tivesse o mesmo nível educativo a variância dos salários cairia para metade do seu nível actual. Desta forma, a desigualdade no nível de educação contribui substancialmente para a desigualdade salarial.

Em seguida estudamos o que está por detrás da desigualdade da educação que observamos em Portugal, e focamo-nos numa análise dos resultados escolares em português, matemática e ciências de alunos com 15 anos de idade. Começamos por reproduzir uma versão do famoso *Coleman Report* para Portugal. Os nossos resultados são bastante similares aos resultados do relatório original para os Estados Unidos da América: 1) a variação de resultados escolares entre alunos portugueses é explicada sobretudo por variação em características socio-económicas das famílias dos alunos; 2) os recursos escolares que são possíveis medir têm um efeito muito fraco nos resultados escolares.

Estes resultados têm importantes implicações para o desenho de políticas. Em primeiro lugar, não é possível pensar em política educativa apenas no contexto da escola e da sala de aula. Os ambientes familiares têm de ser trazidos para a discussão de uma forma muito explícita, dada a sua importância.

Em segundo lugar, o nosso trabalho sugere que um aumento nos recursos escolares por si só não trará grandes ganhos em termos de resultados escolares. Esta conclusão está em linha com uma literatura internacional muito extensa neste assunto, onde tem sido difícil encontrar políticas educativas baseadas em aumentos de recursos escolares que possam ser justificadas em termos de custo-benefício. Futuras políticas educativas necessitam de ser muito mais criativas e inovadoras.

Em terceiro lugar, nós mostramos que existe uma associação muito forte entre os resultados escolares de um aluno e as características socio-económicas dos outros alunos que estudam na mesma escola. O nosso trabalho mostra também que existe uma tendência para indivíduos com características sociais semelhantes estudarem nas mesmas escolas, o que resulta num sistema educativo com um nível substancial de segregação socio-económica. Embora não exista evidência explícita sobre o efeito de segregação em resultados escolares, sistemas muito segregados normalmente causam preocupação porque podem ser bastante adversos para a coesão social.

Uma vez que estabelecemos que as características socio-económicas das famílias explicam a maior parte da variação dos resultados escolares de aluno para aluno, investigamos seguidamente os ambientes escolares e familiares de indivíduos que pertencem a famílias de diferentes grupos socio-económicos. A nossa análise mostra que pais com níveis de educação mais elevados proporcionam aos seus filhos ambientes familiares mais propensos à aprendizagem do que pais com níveis de educação mais baixos. No entanto, não há grandes diferenças nos recursos materiais das escolas frequentadas por alunos de diferentes grupos socio-económicos. A maior diferença nos ambientes escolares de crianças de diferentes grupos económicos está na composição socio-económica dos seus colegas.

Finalmente, nós documentamos uma associação muito forte entre a educação dos pais e a educação dos filhos em idade adulta. Por exemplo, 90% das crianças nascidas de pais com o ensino primário incompleto nunca chegam a completar o ensino secundário, enquanto que isto não acontece com nenhuma das crianças nascidas de pais com o ensino superior. Num sistema como este, existe uma grande persistência de desigualdade de geração em geração.

O nosso trabalho tem implicações importantes para o desenho de política educativa em Portugal. Em primeiro lugar, a política educativa é uma ferramenta importantíssima para combater a desigualdade e a pobreza em gerações futuras. Em segundo lugar, as políticas educativas têm de ser inovadoras e criativas e reconhecer que: a) a família e a instituição educativa mais importante na sociedade; b) o efeito de políticas educativas tradicionais baseadas em aumentos de recursos escolares é muito limitado. Em terceiro lugar, a política educativa não só contribui para um aumento da produtividade da força de trabalho, mas também para uma melhoria das

oportunidades das gerações futuras. Um aumento do nível educacional da actual geração de adultos tem um efeito muito grande no nível educacional de futuras gerações.



The Internal Rate of Return to On-the-Job Training

Rita Almeida (World Bank)

Pedro Carneiro (University College of London, Institute for Fiscal Studies e Center for Microdata Methods and Practice)

Os indivíduos investem em capital humano durante toda a sua vida. Estimativas recentes sugerem que mais do que 50% do capital humano acumulado ao longo da vida é adquirido através de investimentos em período pós-escolar. Referimo-nos em particular a capital humano adquirido na empresa, quer através de *learning-by-doing* quer através de programas formais de formação. Embora se saiba bastante acerca de programas públicos de formação profissional para adultos, em particular para desempregados (que geralmente têm efeitos pequenos ou mesmo nulos), muito pouco se sabe acerca de investimentos em capital humano por parte das empresas.

Como em qualquer outra decisão de investimento, as empresas decidem investir no capital humano dos seus trabalhadores através de programas de formação se os benefícios esperados excederem os custos. Em consequência, podemos usar as ferramentas normais de análise de investimento para analisar a racionalidade de investir em formação, em particular o conceito de taxa interna de retorno. Neste artigo nós estimamos a taxa interna de retorno para investimentos em formação para um conjunto de grandes empresas a operarem em Portugal 1995 e 1999.

Nós começamos por estimar os benefícios marginais da formação. Para isso construímos uma medida do *stock* de capital humano tendo em conta a história passada de investimentos em formação, a taxa de depreciação de capital humano e a taxa de rotação da força de trabalho. Inserimos esta medida numa função de produção em conjunto com outros factores de produção, e estimamos a produtividade marginal da formação e a produtividade marginal do trabalho. A primeira é uma medida dos benefícios correntes da formação e a segunda é uma medida dos custos de oportunidade da formação (quanto mais tempo os trabalhadores gastam em formação menos tempo gastam em trabalho). No entanto, os benefícios da formação duram vários períodos porque o capital humano é duradouro. Para estimar os benefícios futuros da formação multiplicamos os benefícios correntes por uma taxa de formação e uma taxa de rotação de trabalhadores na empresa (quanto maior rotação houver, mais trabalhadores novos sem capital humano entram na empresa, e mais trabalhadores antigos com capital humano deixam a empresa; a consequência é uma maior taxa de depreciação do

capital humano médio da empresa). Para calcular os custos marginais directos com formação (custos com, por exemplo, professores, salas, computadores), nós estimamos uma função custo directo.

Nós estimamos que a taxa interna de retorno para investimentos marginais em formação varia consideravelmente de empresa para empresa. A taxa de retorno mediana na economia (baseados na nossa especificação preferida) é 0%, mas este número esconde que a taxa de retorno mediana para empresas que não oferecem formação é -9%, e que a taxa de retorno mediana para as empresas que oferecem formação é 32%. À volta destes números existe ainda muita dispersão. Por exemplo, o percentil 10 da distribuição de retornos para as empresas que não oferecem formação é -15% e o percentil 90 é 11%, enquanto que para as empresas que escolhem oferecer quantidades positivas de formação os percentis 10 e 90 da distribuição de retornos são respectivamente -6% e 94%.

Estes resultados têm várias implicações:

1) Pelo menos para um certo grupo de empresas, investimentos em formação parecem ser muito rentáveis e estas empresas parecem não estar a aproveitar completamente as oportunidades rentáveis de formação de que potencialmente podiam dispor. Neste sentido parece existir algum espaço para políticas que melhorem alguma ineficiência que exista no sistema e que esteja a prevenir empresas de investir nos seus trabalhadores.

2) No entanto, investimentos em formação não são rentáveis para todas as empresas. Existe um número considerável de empresas em que investimentos em formação é uma má ideia. Por isso não faz sentido desenhar políticas que promovam universalmente formação profissional nas empresas. Qualquer política deste tipo deve ser direccionada para o conjunto de empresas em que formação pode ser verdadeiramente rentável. Em particular, várias empresas que não oferecem formação parecem estar a tomar a decisão óptima.

3) Ainda assim, existe um número enorme de erros, como acontece com qualquer tipo de investimento. Por um lado, ex-ante as empresas enfrentam risco e não podem com certeza garantir que o seu investimento em formação trará bons resultados. Por outro lado, as empresas podem simplesmente estar mal informadas e tomar decisões de investimento erróneas.

4) Existe um conjunto substancial de empresas que têm retornos de formação muito elevados e que ainda assim oferecem quantidades de formação muito baixas. Isto sugere que existe algum tipo de ineficiência no mercado, a menos que o risco deste tipo de investimento seja suficientemente elevado para justificar os retornos que nós observamos, o que parece pouco razoável. No entanto, esta ineficiência pode surgir por vários tipos de razões, e é necessário em primeiro lugar perceber qual a razão da ineficiência, que é algo que nós não conseguimos fazer neste artigo.

Nós acreditamos que podem existir três tipos de problemas. Em primeiro lugar, investimentos deste tipo exigem coordenação entre empresa e trabalhadores. Sem

coordenação é difícil desenhar um esquema de incentivos que garanta que tanto empresas como trabalhadores escolhem a quantidade de formação óptima. No entanto, a coordenação nem sempre é fácil. Problemas de coordenação podem levar a falhas de eficiência.

Em segundo lugar, existe uma grande dispersão nos retornos *ex-post*. Se esta dispersão é uma indicação do grau de incerteza no momento da decisão de investimento, isto significa que ao tomar a decisão de investimento as empresas sabem muito pouco sobre os potenciais resultados do seu investimento. Um elevado risco leva normalmente a baixos níveis de investimento, a menos que a compensação por esse risco seja muito elevada.

Em terceiro lugar, as empresas podem estar restringidas e podem não poder fazer todos os investimentos que desejam, devido a, por exemplo, deficiente acesso a mercado de crédito para financiamento de acções de formação.

Consoante o diagnóstico para o problema teremos uma proposta diferente de solução, por isso, em primeiro lugar, é importante um diagnóstico adequado. O terceiro problema é o mais simples de resolver através de subsídios à formação, ou subsídios ao crédito. No entanto, mais uma vez, é importante lembrar que estes não devem ser subsídios universais, uma vez que existem empresas para as quais os retornos ao investimento são maiores. Na realidade, este tipo de *targeting* é muito complicado porque exige muita informação ao governo. O primeiro e segundo problemas são de solução mais complicada. O segundo problema é essencialmente um problema de informação e incerteza, e dificilmente o governo pode resolver este problema, a menos que consiga instaurar um mecanismo de seguro, ou um outro tipo de activo que as empresas possam usar para diversificar. Outra hipótese é encontrar um mecanismo através do qual o conjunto de informação das empresas seja mais transparente. Todas estas hipóteses são muito difíceis de implementar. O primeiro problema é o mais complicado de resolver. Em princípio seria possível desenhar algum tipo de regulação que forçasse a cooperação entre trabalhadores e empresas, mas é irrealista assumir que o governo dispõe do nível de informação necessário para desenhar este tipo de regulação de forma eficiente.



Will the East Follow Portugal?

Cátia Batista (Department of Economics - University of Oxford)

Qual o impacto da adesão à União Europeia (UE) numa pequena economia, relativamente pouco desenvolvida? Esta é a questão genérica que motiva o presente estudo. Em particular, é investigado o efeito dos movimentos de factores gerados pela entrada de Portugal na UE sobre os salários nacionais.

Esta questão é interessante por si só, na medida em que permite um conhecimento mais aprofundado de factores que afectam o funcionamento do mercado de trabalho português, mas também porque constitui uma base para extrapolação das consequências do alargamento a leste da UE, bem como de outras experiências de integração económica que contemplem a livre circulação de factores - presumível caso da NAFTA, num futuro próximo, no continente americano. Para este efeito, é importante notarem-se as semelhanças entre o bloco ibérico ao aderir à Comunidade Europeia em 1986 e o conjunto de países do leste europeu que aderiu em 2004. Ainda que a composição educacional da força de trabalho e o hiato entre rendimentos médios nos novos países aderentes e nos países já membros da UE sejam mais elevados para os novos aderentes, as semelhanças existentes, quer em termos da fracção da população da UE que representam à data da adesão (cerca de 20%), quer em termos de peso actual no PIB comunitário (10%, depois de corrigido por paridades de poder de compra), levam a crer num paralelo interessante entre estas duas experiências.

De modo a melhor compreender a forma como a abertura da UE a novos membros (que se presumem ser pequenas economias com um menor grau de desenvolvimento) contribui para a criação de fluxos de factores e consequentes alterações salariais, construiu-se um modelo teórico que explica o facto de influxos de capital físico precederem movimentos migratórios num contexto em que inicialmente subsistem algumas restrições à livre circulação de trabalhadores, bem como uma rápida acumulação de capital humano em resposta à acumulação de capital físico. Este último facto pode atribuir-se a uma propriedade tecnológica da produção agregada que é estimada empiricamente: a complementaridade entre capital humano e equipamento. Esta característica explica essencialmente uma procura crescente de trabalhadores mais qualificados como resultando da acumulação de capital de equipamento. Note-se que esta característica empírica da tecnologia portuguesa toma uma magnitude semelhante à encontrada noutros estudos para o caso de outro país europeu (a Suécia), mas menor do que aquela prevalecente nos EUA.

Usando os resultados da estimação, o comportamento dos salários dos trabalhadores é simulado, distinguindo-se diferentes níveis de educação - distinguindo,

nomeadamente, os trabalhadores que completaram o ensino superior dos restantes. Esta simulação serve de cenário-base para comparação com cenários contrafactuais em que se presume não terem ocorrido movimentos de factores após a integração de Portugal na Comunidade Europeia. Através desta comparação contrafactual procuramos responder à questão inicial: qual o impacto dos movimentos de factores gerados pelo processo de integração europeia na evolução dos salários em Portugal? Os resultados obtidos apontam para um papel pouco significativo dos fluxos migratórios (explicam no máximo 15% da variação observada nos salários dos trabalhadores menos educados) e para um papel mais relevante por parte dos influxos de capital observados após 1986 (responsáveis por não menos de 30% da variação observada nos salários dos trabalhadores mais educados).

O impacto reduzido dos fluxos migratórios gerados após a entrada de Portugal na Comunidade Europeia na evolução dos salários deve, em primeiro lugar, ser atribuído à diminuta magnitude destes fluxos. Acresce que a emigração gerada pela abertura das fronteiras aos movimentos de trabalhadores se concentrou imediatamente após o período de total liberalização destes movimentos, pelo que em 1994 os níveis de emigração permanente estavam já de novo aos níveis verificados na altura da adesão à UE. De facto, desde o início dos anos 90, o factor mais marcante em termos de fluxos de trabalho foram fortes movimentos imigratórios. Apesar de estes não serem resultado directo do levantar de restrições à mobilidade de trabalhadores na UE (dado que a maior parte dos novos imigrantes provêm de áreas fora das fronteiras da Comunidade), estes movimentos podem também ser interpretados como consequência indirecta do processo de integração europeia de Portugal. Neste contexto, importa notar que (partindo da hipótese razoável de que o nível educacional destes imigrantes é semelhante ao nível dos emigrantes) a magnitude dos fluxos de imigração no período que estamos a considerar é suficiente para neutralizar os já diminutos efeitos que a emigração provocada pela abertura das fronteiras da UE causara.

Relativamente aos efeitos dos influxos de capital estrangeiro verificados após a adesão, há a destacar que estes resultam de hipóteses muito conservadoras, o que permite supor que tais investimentos tiveram na realidade consequências mais significativas. Em particular, note-se que consideramos apenas os seus efeitos directos: muito provavelmente o investimento de capital estrangeiro trará consigo benefícios adicionais (caso de investimentos complementares, privados ou públicos) que não são capturados ao medirmos directamente este tipo de investimento. Para além desta hipótese, há que notar que estamos a considerar apenas uma parte do total de fluxos de investimento estrangeiro, não considerando, por exemplo, investimentos de carteira dada a sua volatilidade inerente.

Em resumo, o presente estudo apresenta um conjunto de resultados que podem ser relevantes na tomada de decisões de política.

Em primeiro lugar, o modelo teórico ilustra o modo como o investimento estrangeiro gerado pela adesão à UE pode substituir fluxos emigratórios significativos, particularmente em presença de períodos iniciais em que subsistam restrições à liberdade de circulação de trabalho. Note-se que esta situação de gradual

transição para a livre circulação de trabalhadores, que já ocorrera para Portugal e Espanha, é exactamente o que se passa hoje na maior parte dos Estados-membros que já faziam parte da UE em Maio de 2004.

Empiricamente, obtivemos o resultado de que a tecnologia agregada da economia portuguesa é caracterizada por uma complementaridade entre capital humano e de equipamento. Esta é uma explicação (baseada em tendências observáveis) para o facto de o prémio de educação continuar a crescer, apesar de a quantidade de indivíduos que completam cursos superiores estar também a aumentar em simultâneo. Este facto aponta para a necessidade de se generalizarem na força de trabalho as qualificações profissionais precisas para acompanhar o crescimento no uso de capital de equipamento. Note-se que na maioria dos países de Leste que aderiram à UE em 2004 a força de trabalho é já comparável em termos de capital humano com a média da Europa ocidental, ao contrário do que se passa em Portugal.

Neste contexto, em que coexistem elevados diferenciais de salários, mas há alguma compensação em termos do nível educacional mais satisfatório da sua população, o caso português de rápida convergência real dos salários no período 1985-1999, parece indicar que a Leste o mesmo tipo de experiência pode vir a ocorrer.



Sessão 3



Pequenas e Médias Empresas em Portugal: Factos, Teoria e Política Microeconómica

Luís Cabral (New York University e CEPR)

O objectivo deste artigo é, em primeiro lugar, apresentar uma caracterização sumária da dinâmica das pequenas e médias empresas portuguesas (PME), nomeadamente em comparação com outros países europeus; e, em segundo lugar, propor um modelo explicativo dos principais factos estilizados observados, levando finalmente a um conjunto de propostas de política microeconómica.

A primeira parte do artigo apresenta uma série de factos estilizados sobre a estrutura micro da economia portuguesa, nomeadamente ao nível empresarial. O primeiro facto relevante é a alta taxa de rotação das empresas, especialmente das mais pequenas. Por outras palavras, cada ano muitas empresas pequenas são criadas e destruídas. Entre as novas empresas, nota-se que as mais pequenas sobrevivem com menor probabilidade que as maiores; mas, dado que sobrevivem, as empresas pequenas tipicamente crescem mais rapidamente que as empresas maiores. Finalmente, à medida que as empresas se tornam mais velhas, a probabilidade de sobreviver sobe, mas a taxa de crescimento desce.

Todos estes factos estilizados sobre a dinâmica das pequenas empresas verificam-se não somente em Portugal mas também em muitos outros países, nomeadamente outros países europeus. Encontram-se diferenças relativamente aos valores concretos das várias taxas, mas qualitativamente o padrão é bastante uniforme.

Quanto à dimensão das empresas, os valores para Portugal são também semelhantes aos dos restantes países europeus. Concretamente, a importância relativa das pequenas empresas, quer em número de empresas, quer em número de trabalhadores, varia pouco entre países. Já em relação à produtividade, o nível médio de Portugal é significativamente inferior à média europeia. Um outro aspecto importante relativamente ao nível de produtividade é a sua enorme variação: em cada sector, cerca de 10 a 20 por cento das empresas têm produtividade superior ao dobro da média do sector.

Várias teorias têm sido propostas para explicar este tipo de dinâmica. A teoria da experimentação e selecção (Jovanovic, 1982) assume um papel particularmente importante, quer pelo facto de ser intuitiva, quer por explicar muitos dos factos observados. Todo o projecto empresarial implica algum nível de incerteza, quer relativamente ao mercado, quer relativamente à eficiência da empresa. Somente após meses ou mesmo anos de experiência poderá a empresa tomar decisões mais definitivas sobre a continuação da actividade e, em caso afirmativo, a dimensão. Por outras palavras, a rotação empresarial é uma faceta natural do processo de

aprendizagem. Errar é humano, também no mundo empresarial; a frequente entrada e saída de empresas é como que um mal necessário.

Tendo em consideração a grande variabilidade entre empresas de cada sector, nomeadamente no que respeita ao nível de produtividade, o processo de rotação empresarial preenche outro papel importante: a selecção das empresas mais eficientes.

Se todas as empresas tivessem o mesmo nível de produtividade, a selecção pouco faria. Mas dada a evidência de grande dispersão intra-sectorial, é fundamental que se substituam as empresas menos produtivas com novas e mais produtivas empresas.

Por este motivo, as distorções do processo de concorrência implicam perdas de eficiência potencialmente grandes. A análise microeconómica "tradicional" e a política de concorrência "convencional" tendem a realçar a perda de eficiência decorrente de margens elevadas entre o preço menos custo marginal. Mas a análise empírica e teórica sugere que as perdas de eficiência produtiva são tão ou mais importantes.

Há duas formas de aumentar o nível de produtividade de um sector: (i) aumentar a produtividade de cada empresa ou (ii) melhorar o processo de selecção. A política governamental tem posto grande esforço na primeira. A implicação prática deste artigo é que se deve prestar mais atenção à segunda. É fundamental garantir as condições básicas de mobilidade económica. Em particular, é importante evitar a todo o custo diferenças entre as barreiras enfrentadas por cada empresa: pior que um sistema em que todas os empresários têm de gastar uma fortuna para passar as barreiras burocráticas de criar uma empresa é um sistema em que metade dos empresários consegue evitar esses custos - especialmente se essa metade corresponder às empresas menos produtivas.

Asymmetric Information in the Stock Market: Economic News and Co-movement

Rui Albuquerque (Boston University)

Clara Vega (University of Rochester)

O objectivo deste artigo é o estudo de como a correlação entre os retornos dos mercados de acções nos EUA e Portugal se relaciona com variáveis tidas como determinantes sobre o funcionamento destas economias. A perspectiva corrente sobre esta relação é a de que choques positivos sobre *factores globais*—por exemplo, choques relativos à economia dos EUA—geram um aumento da correlação dos retornos de acções entre os dois países uma vez que estes choques fazem aumentar o valor das empresas nos dois países. Embora este argumento seja bastante intuitivo, a investigação conduzida até ao momento não tem conseguido estabelecer a validade do mesmo: a correlação dos retornos de acções entre EUA e Portugal é a mesma em dias em que são divulgados novos números sobre a economia dos EUA e em dias sem notícias nos EUA. Dada esta observação, vários investigadores defendem que os dados indicam que uma hipótese mais realista é a de que mercados accionistas como o português estão sujeitos a efeitos de contágio provenientes do mercado americano.

Neste artigo os autores oferecem uma explicação alternativa. De acordo com os autores, os investidores accionistas em Portugal respondem com um pequeno atraso ao anúncio de novos números sobre a economia americana, mas a sua resposta a estas notícias é eficiente. Os autores mostram ainda que os investidores portugueses parecem responder às notícias nos EUA apenas indirectamente, pelo efeito que estas provocam no retorno de acções nos EUA. Curiosamente, o mesmo padrão é observado em relação a notícias sobre a taxa de juro de referência do Banco Central Europeu. Uma explicação possível é a de que mercados mais líquidos são mais rápidos a reagir a notícias. Outra explicação é a de que as respostas dos mercados accionistas americano e português coincidem com a divulgação pela Reuters da conferência de imprensa do Banco Central Europeu sobre a taxa de referência. Finalmente, os autores mostram que a correlação dos retornos de acções entre os dois mercados não é afectada em dias de notícias sobre resultados contabilísticos das empresas em Portugal, mas cai substancialmente em dias de notícias sobre variáveis macroeconómicas em Portugal.

Os autores documentam ainda que a liquidez no mercado americano aumenta em dias de notícias nos EUA. No mercado português a liquidez aumenta em dias de

anúncios de resultados contabilísticos de empresas portuguesas, mas cai em dias de anúncios sobre variáveis macroeconómicas portuguesas.

Notas Biográficas dos Autores



Rui **Albuquerque** é professor no departamento de Finanças da School of Management na Boston University. A sua investigação científica centra-se nas áreas de Economia Financeira Internacional e Mercados de Capitais.

O Professor Rui Albuquerque completou a sua licenciatura em Economia na Universidade Católica Portuguesa em 1992 e recebeu o grau de doutor em Economia pela Universidade de Rochester em 1999.

Rui Albuquerque foi professor na William E. Simon Graduate School of Business da University of Rochester entre 1999 e 2005. Leccionou na Universidade Católica Portuguesa em Lisboa, na qualidade de assistente estagiário entre 1992 e 1994. Desenvolveu também actividade de investigação para o Centro de Estudos Aplicados da Universidade Católica Portuguesa no ano de 1990 e foi Assistente de Investigação no Departamento de Estudos Económicos do Banco de Portugal de 1991 a 1993. Actuou como consultor externo para o World Bank em 2001-2002.

O Professor Rui Albuquerque foi o melhor aluno no programa de doutoramento em Economia da University of Rochester. Foi distinguido em 2003 com a Lamfalussy Fellowship atribuída pelo Banco Central Europeu.

Rita **Almeida** é economista e é um dos membros da Growth/Investment Climate Team do Development Economics Research Group (Equipa do Clima de Investimento/Crescimento do Grupo de Estudos Económicos e Desenvolvimento). A sua área de investigação incide sobre o funcionamento dos mercados de trabalho e sobre os factores determinantes da produtividade das empresas. Tem desenvolvido trabalhos no âmbito dos efeitos do investimento externo sobre a procura de mão-de-obra especializada e o rendimento do investimento em formação contínua. O seu trabalho actual avalia o efeito dos regulamentos dos mercados de trabalho sobre a procura de emprego, a informalidade, e eficiência empresarial e a pobreza. Interessa-se também sobre a decisão das empresas em termos de investimento em inovação e em capital humano. É licenciada em economia pela Universitat Pompeu Fabra e concluiu o Mestrado na Universidade Católica Portuguesa, Portugal.

Cátia **Batista** é investigadora e lecciona cursos de Macroeconomia e Comércio Internacional na Universidade de Oxford. Licenciada em Economia pela Universidade Católica Portuguesa, completou o Mestrado em Economia na Universidade Católica de Lovaina e o Doutoramento em Economia na Universidade de Chicago. Foi economista no Fundo Monetário Internacional e docente na Universidade de Chicago.

Luís **Cabral** é Professor de Economia na Stern School of Business, New York University, desempenhando também o cargo de director do departamento de Economia. Antes da NYU, leccionou na Universidade Nova, London Business School e Berkeley. Foi estagiário na General Motors e consultor de várias empresas, incluindo Pfizer e GTE.

O trabalho de investigação de Cabral, centrado em aspectos dinâmicos da concorrência entre empresas, foi publicado na American Economic Review, Econometrica, e noutras revistas da especialidade; e apresentado em dezenas de conferências convidadas por Harvard, MIT, Chicago, Stanford, Berkeley, Cambridge, Oxford e dezenas de outras universidades. Foi também autor do livro

Introduction to Industrial Organization, publicado pela MIT Press e traduzido em italiano, chinês, grego e russo.

Luís Cabral nasceu em Lisboa em 1961. Estudou Economia na Católica (Licenciatura, 1983), Nova (Mestrado, 1985), e Stanford (Ph.D., 1989). Para além da actividade académica, dedica-se a pintar, tocar saxofone e recordar êxitos passados do C. F. Os Belenenses.

Pedro **Carneiro** é professor no Departamento de Economia da University College London desde 2003. Completou o doutoramento em economia na Universidade de Chicago sob a supervisão do Professor James Heckman. As suas áreas de especialização são Economia do Trabalho, Economia da Educação e Econometria. O seu trabalho actual centra-se no desenho de políticas educativas eficazes, em particular na comparação de políticas que influenciam o indivíduo em diferentes idades. O Pedro conta com publicações no Economic Journal, International Economic Review e Journal of Law and Economics, entre outros. Trabalha com alguma regularidade como consultor do Banco Mundial e do Banco Intra-Americano para o Desenvolvimento.

Margarida **Duarte** obteve o doutoramento em Economia na Universidade de Rochester em 2000 e a licenciatura em Economia na Universidade Nova de Lisboa em 1993. Margarida Duarte é Economista no Departamento de Investigação do Federal Reserve Bank of Richmond desde 2000. Durante o ano lectivo 2004-05, foi Professora Assistente Visitante na Tepper School of Business de Carnegie Mellon University, tendo leccionado cursos de Finanças Internacionais e Crescimento Económico.

Margarida Duarte especializou-se em finanças internacionais e economia monetária. Publicou dois artigos no Journal of Monetary Economics: "Rational Speculation and Exchange Rates" (em co-autoria com Alan C. Stockman) e "Why Don't Macroeconomic Variables Respond to Exchange Rate Variability?". Margarida Duarte também tem vários artigos publicados no Economic Quarterly do Federal Reserve Bank of Richmond. Margarida Duarte está presentemente a trabalhar em projectos em co-autoria com Michael Dotsey do Federal Reserve Bank of Philadelphia, Maurice Obstfeld da Universidade de California-Berkeley, e Alexander Wolman do Federal Reserve Bank of Richmond.

Susana **Peralta** é Professora Auxiliar Convidada da Faculdade de Economia da Universidade de Lisboa, desde Setembro de 2004. Research Associate do Center for Operations Research and Econometrics (Université Catholique de Louvain). Licenciada em Economia pela Universidade Católica Portuguesa (1997). Master of Arts in Economics pela Université Catholique de Louvain (1999). Doutora em Economia pela Université Catholique de Louvain (2004).

Diego **Restuccia** obteve o doutoramento em Economia na Universidade de Minnesota em 1998. Presentemente, Diego Restuccia é Professor Associado no Departamento de Economia da Universidade de Toronto e Economista Sénior no Departamento de Investigação do Federal Reserve Bank of Richmond.

Anteriormente, foi Professor Assistente no Departamento de Economia das Universidades de Western Ontario e de Toronto.

Diego Restuccia é especializado em economia do crescimento e desenvolvimento e em economia do trabalho. Apresenta regularmente os seus trabalhos em conferências e seminários. Os seus trabalhos estão publicados na *American Economic Review*, *Journal of Monetary Economics*, *International Economic Review* e *Review of Economic Dynamics*.

André de Castro **Silva** é Professor Auxiliar da Faculdade de Economia da Universidade Nova de Lisboa. Doutorou-se em Economia pela Universidade de Chicago em 2004. A sua área de investigação é a Teoria Monetária, Finanças, e Crescimento e Desenvolvimento Económico. Antes de leccionar na Universidade Nova de Lisboa, leccionou na Universidade de Chicago, na Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro e na Fundação Getúlio Vargas do Rio de Janeiro. É autor de trabalhos técnicos sobre taxa de juro, moeda, inflação e fluxo de capitais e tem publicação na *Brazilian Review of Econometrics*.

A Professora Clara **Vega** é membro do Conselho de Governadores do Sistema da Reserva Federal desde Agosto de 2005. Antes de ser membro do referido Conselho, era membro da University of Rochester. A investigação efectuada por C. Vega centra-se na utilização de dados de alta frequência (retornos das acções, obrigações e taxas de câmbio em intervalos inferiores a cinco minutos) para melhor compreender o comportamento económico num horizonte a mais longo prazo (diário ou mensal).

O trabalho de C. Vega examina o efeito da informação pública e privada sobre o desvio após o anúncio dos resultados das empresas, a ligação entre fundamentos macroeconómicos e os movimentos da taxa de câmbio, acções e obrigações de dívida pública, bem como melhores formas de medir a volatilidade nos mercados bolsista e cambial.

Antes de concluir a sua graduação na University of Pennsylvania, trabalhou durante dois anos na secção de estudos internos do Federal Reserve Bank de Nova Iorque. Nasceu em Santander, na costa norte de Espanha.

