

# Reformas estruturais na área do euro<sup>1</sup>

Sandra Gomes<sup>2</sup>

## RESUMO

O tema deste artigo são reformas estruturais, isto é, medidas (de política) com o objetivo de potenciar o lado da oferta de uma economia. Em particular, o artigo centra-se na área do euro. A necessidade de reformas estruturais na área do euro não é nova mas a crise financeira tornou a necessidade de ação mais urgente. O artigo revê os principais resultados na

literatura económica baseada em modelos estruturais de equilíbrio geral no que se refere ao impacto macroeconómico destas reformas. É também abordada a questão da relação entre reformas estruturais e política monetária, nomeadamente quando as taxas de juro nominais estão no seu limite inferior.

## Introdução

Este artigo é sobre reformas estruturais, isto é, medidas (de política) com o objetivo de potenciar o lado da oferta de uma economia. Este tipo de medidas tem estado na agenda política há vários anos, nomeadamente devido ao fraco desempenho económico de diversos países da área do euro quando comparado com o de outras economias avançadas como os EUA. Apesar de este tipo de medidas em geral enfrentar oposição forte de alguns setores da sociedade, nos últimos anos tem sido feito algum progresso mas ainda existe necessidade de melhorias.

O artigo revê os principais resultados da literatura económica no que se refere aos efeitos macroeconómicos de reformas estruturais do lado da oferta. Estas reformas certamente poderão levar a um aumento do crescimento potencial de uma economia. No entanto, nos modelos usados neste tipo de literatura o crescimento de longo prazo de uma economia é exógeno pelo que os modelos usados ainda não nos podem ajudar a compreender como estas reformas poderão levar a um maior crescimento potencial. Nestes modelos, as reformas estruturais ao alargarem a oferta de uma economia permitem um aumento permanente do nível de variáveis macroeconómicas como o PIB, consumo ou emprego.

De seguida a necessidade de reformas estruturais na área do euro será motivada. Depois serão apresentados os principais resultados na literatura económica com base em modelos estruturais. Finalmente, a relação entre reformas estruturais e política monetária será abordada e serão feitas algumas considerações finais.

## A necessidade de reformas estruturais na área do euro

Nas últimas décadas a área do euro tem apresentado um desempenho económico mais fraco do que outras economias desenvolvidas. Por exemplo, no período 1980-2013, o crescimento médio anual da área do euro situou-se em 1,7 por cento, o que compara com 2,7 por cento nos EUA (Gráfico 1)<sup>3</sup>. Conforme salientado pela Comissão Europeia (2010), isto tem sido o resultado de desenvolvimentos diferenciados da produtividade associados a diferentes estruturas de negócio, níveis de investimento em Investigação e Desenvolvimento e inovação, uso insuficiente de tecnologias de informação e comunicação, barreiras no acesso a mercados, e, em geral, um ambiente de negócios menos dinâmico (também FMI (2010)). O crescimento económico mais fraco

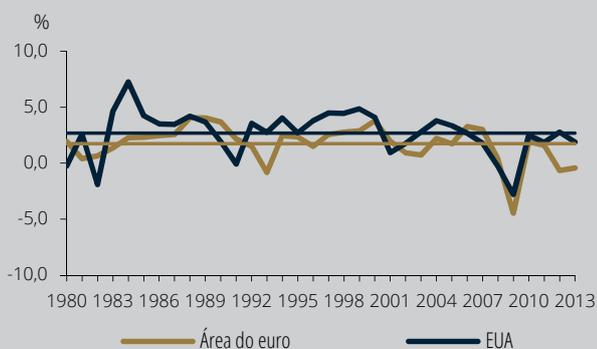
tem levado um diferencial nos níveis do PIB *per capita* da área do euro face a outras economias desenvolvidas, nomeadamente os EUA (Gráfico 2). O mais baixo nível do PIB *per capita* na área do euro resulta não apenas de menor produtividade na área do euro mas também de subutilização do trabalho (FMI (2010) e Barkbu, Rahman e Valdés (2012)). Por exemplo, Mourre (2009) mostra que a menor utilização do fator trabalho explicava cerca de 2 terços do diferencial do nível do PIB *per capita* entre a área do euro e os EUA em 2006<sup>4</sup>.

Não sendo nova a necessidade de ação, esta tornou-se ainda mais urgente com a recente crise financeira global (e subsequente crise de dívida soberana) que levou a perdas permanentes do PIB. Embora a medição do PIB potencial (de longo prazo) seja extremamente difícil dado que esta é uma variável que não é diretamente observada, de acordo com estimativas da Comissão Europeia o crescimento do PIB potencial na área do euro caiu de perto de 2 por cento nos anos antes da crise para cerca de 0,5 por cento (Gráfico 3).

Organizações internacionais como a Comissão Europeia, o Fundo Monetário Internacional (FMI) ou a Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico (OCDE) têm frequentemente salientado a necessidade de introduzir reformas estruturais em países Europeus, isto é, medidas de política com o objetivo de alterar o enquadramento institucional e constrangimentos ao funcionamento de mercados. Ao melhorar o funcionamento de mercados e aumentar a flexibilidade, estas reformas melhoram a capacidade de oferta de uma economia e conseqüentemente o PIB potencial e emprego<sup>5</sup>. De facto, este foi um dos principais objetivos da Estratégia de Lisboa para o Crescimento e Emprego do Conselho Europeu e é também uma característica importante da estratégia Europa 2020 que se seguiu (ver por exemplo Comissão Europeia (2010, 2014)).

A quantificação do grau de flexibilidade nos mercados de produto e de trabalho apresenta diversos desafios. A OCDE produz um conjunto de indicadores qualitativos que se centram fundamentalmente na legislação. Uma regulação excessiva pode constituir um impedimento ao funcionamento de um mercado ao restringir a entrada, regulamentar a formação de preços entre outras razões, dando poder de mercado às empresas. No que se refere ao mercado de produto, os Índices de Regulação no Mercado do Produto (*Product Market Regulation – PMR*) avaliam a regulamentação nestes mercados através da intervenção do Estado nos mercados, barreiras ao

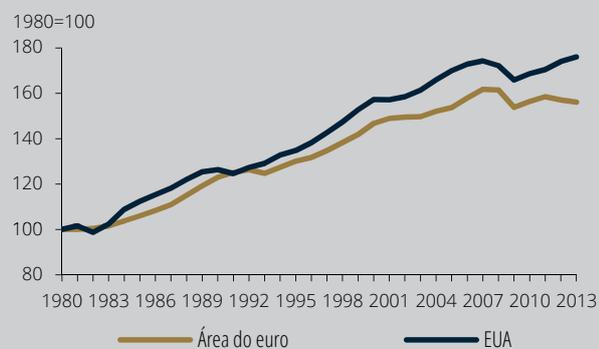
Gráfico 1 • Crescimento do PIB real



Fontes: Base de dados AMECO da Comissão Europeia e cálculos do autor.

Nota: As linhas horizontais correspondem às médias no período.

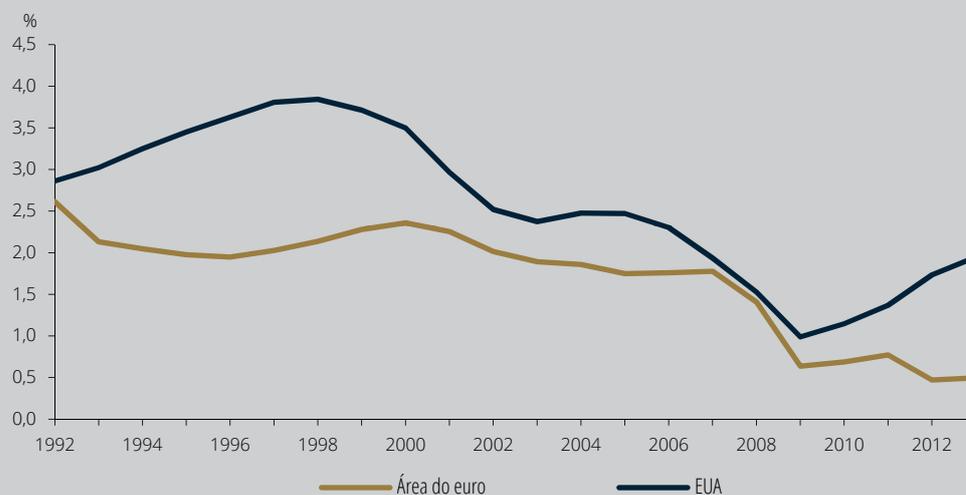
Gráfico 2 • PIB *per capita*



Fontes: Base de dados AMECO da Comissão Europeia e cálculos do autor.

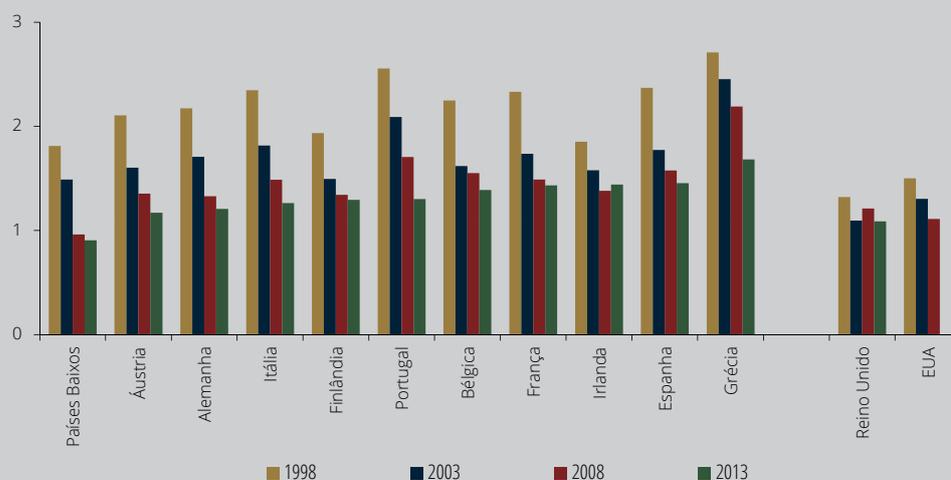
estabelecimento de empresas e barreiras ao comércio internacional e investimento. No que se refere ao mercado de trabalho, os Índices de Proteção no Emprego (*Employment Protection Legislation – EPL*) medem a proteção no emprego para diferentes tipos de contratos. Entre 1998, 2003 e 2008, a maior parte dos países Europeus apresentou uma evolução favorável destes indicadores (Gráficos 4 a 6)<sup>6</sup>. No entanto, a maior parte destes países continua a regular de forma mais rígida do que os EUA. Entre os países da área do euro, existe uma considerável heterogeneidade.

Embora a necessidade de reformas estruturais esteja em cima da mesa há vários anos, a sua implementação tem frequentemente a oposição da sociedade. Isto está em grande medida relacionado com o facto de a distribuição agregada de custos e benefícios de reformas estruturais não ser uni-



**Gráfico 3 •**  
Crescimento  
do PIB potencial  
desde os anos 90

Fontes: Base de dados AMECO da Comissão Europeia e cálculos do autor.



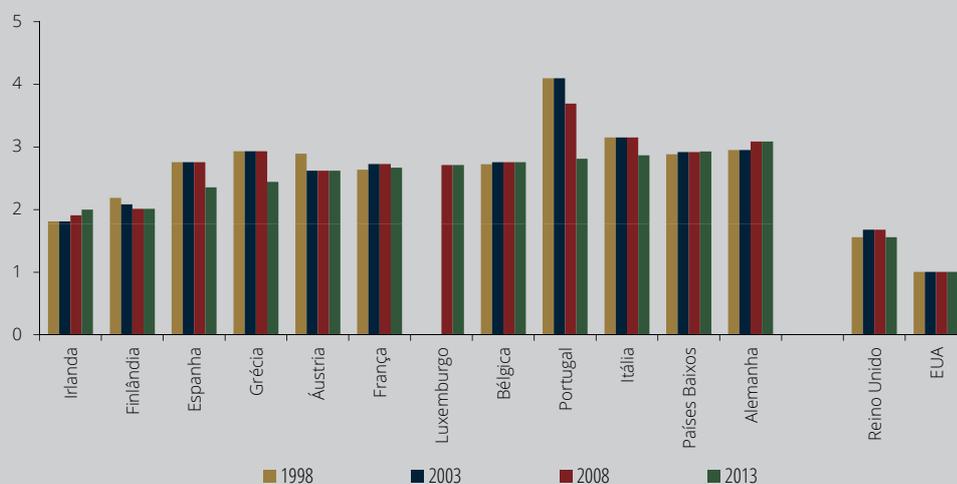
**Gráfico 4 •**  
Índice  
de regulação  
no mercado  
de produto

Fonte: OCDE.

Nota: O indicador varia entre 0 e 6. Um valor mais alto indica regulação mais rígida.

forme quer ao nível dos setores económicos quer em termos temporais. Reformas abrangentes de forma a aumentar a perceção de uma distribuição equitativa de custos e benefícios na sociedade provavelmente terão maior probabilidade de sucesso. Existe também alguma evidência de um maior avanço na implementação de reformas estruturais em situações económicas difíceis, nomeadamente períodos de crise ou períodos prolongados de estagnação ou mesmo contração da atividade (veja-se por exemplo Drazen e Easterly (2001) ou Høj, Galasso, Nicoletti e Dang (2006)). De facto, na sequência da recente crise financeira (e da crise de dívida soberana) tem havido um esforço considerável de implementação de reformas (para um sumário das reformas implementadas entre 2010 e 2012 em países do sul da Europa veja-se a tabela 2 em Barkbu, Rahman e Valdés (2012)).

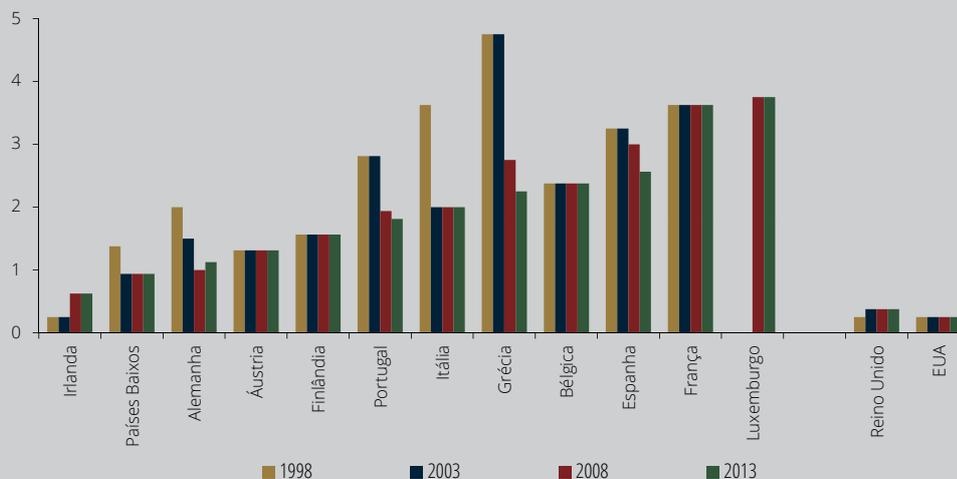
**Gráfico 5 •**  
Rigidez na  
proteção no  
emprego –  
despedimentos  
individuais e  
coletivos  
(contratos  
regulares)



Fonte: OCDE.

Nota: O indicador varia entre 0 e 6. Um valor mais alto indica regulação mais rígida.

**Gráfico 6 •**  
Rigidez na  
proteção no  
emprego –  
trabalho  
temporário



Fonte: OCDE.

Nota: O indicador varia entre 0 e 6. Um valor mais alto indica regulação mais rígida.

## O impacto macroeconómico de reformas estruturais

Nesta secção procede-se a uma revisão da evidência sobre o potencial impacto macroeconómico de reformas estruturais. Para o fazer é necessário avaliar o impacto de alterações de certas características estruturais em alguns setores económicos, em particular de alterações do nível de concorrência nos mercados de serviços e de trabalho. É também necessário compreender como estas alterações se transmitem ao resto da economia e em que medida isto depende de outras características estruturais da economia. Neste contexto, é necessário recorrer a evidência baseada em modelos de equilíbrio geral, uma vez que modelos de equilíbrio parcial não permitem conclusões sobre efeitos macroeconómicos agregados. Assim, nesta secção será principalmente revista a literatura com base nos chamados modelos dinâmicos de equilíbrio geral<sup>7</sup>. Exemplos destes modelos usados em instituições internacionais e de política são o *Global Economy Model (GEM)* e o *Global Integrated Monetary and Fiscal model (GIMF)* do FMI, o modelo QUEST da Comissão Europeia, o *New Area Wide Model (NAWM)* desenvolvido no Banco Central Europeu (BCE) e o *Euro Area Global Economy Model (EAGLE)* desenvolvido por uma equipa de especialistas do Sistema Europeu de Bancos Centrais (SEBC)<sup>8</sup>.

A literatura que investiga os benefícios macroeconómicos de reformas que aumentam o nível de concorrência nos mercados de produto e trabalho com base em modelos estruturais é vasta. Estes modelos assentam num enquadramento de concorrência monopolística. Em particular, nos mercados de produto / trabalho existe uma variedade de produtos / tipos de trabalho que não são substitutos perfeitos. Em consequência, as empresas / famílias têm algum poder de mercados que lhes permite extrair uma renda face à situação de concorrência perfeita, ou seja é cobrado um excedente (*markup*) em relação a essa situação e a produção / oferta de trabalho são restringidos. As reformas estruturais são frequentemente modelizadas em termos de um aumento do grau de concorrência em vários mercados, por exemplo pela redução de barreiras à entrada. Para estudar o efeito de reformas estruturais, estes estudos apresentam simulações de uma redução destas rendas (*markups*) na formação de preços e salários (que nestes modelos estão inversamente relacionadas com a elasticidade da procura)<sup>9</sup>. Apesar de esta formalização ser bastante estilizada, permite-nos pensar de forma estruturada sobre as reformas. Abaixo vamos salientar os principais resultados destes estudos.

A evidência na literatura baseada em modelos estruturais em geral suporta a ideia de que reformas estruturais têm benefícios no longo prazo, nos países que introduzem estas reformas, nomeadamente em termos de um nível acrescido de PIB e emprego. Para ilustrar a magnitude destes efeitos macroeconómicos nos mercados de serviços e de trabalho nós iremos focar-nos principalmente nos resultados de Gomes, Jacquinet, Mohr e Pisani (2011, 2013).

Gomes *et al.* (2011, 2013) simulam reformas que aumentam o nível de concorrência nos mercados de serviços e de trabalho no modelo EAGLE. Este é um modelo da área do euro na economia global, havendo dois blocos na união monetária. Neste trabalho, são usadas duas calibrações deste modelo. Em particular, a área do euro é constituída pela Alemanha e o resto da área do euro ou, em alternativa, por Portugal, uma economia de menor dimensão, e o resto da área do euro. Estas duas economias também diferem em termos da sua exposição comercial face ao resto da área do euro e outros blocos no modelo (nomeadamente os EUA e o resto do mundo). Aqui iremos focar-nos principalmente nos resultados para a Alemanha mas os resultados para Portugal também serão reportados.

Tal como descrito acima, o modelo EAGLE baseia-se num enquadramento de concorrência monopolística nos mercados de serviços e de trabalho. Portanto, as reformas são modelizadas como alterações permanentes dos *markups* nestes mercados. Antes das reformas estruturais, os *markups*

nos mercados de serviços e trabalho são mais altos na área do euro do que nos EUA e o *markup* no mercado de serviços é mais alto do que no mercado de trabalho<sup>10</sup>. Ou seja, o grau de concorrência é particularmente baixo no setor dos serviços. Nas simulações os *markups* são reduzidos em 15 p.p. gradualmente ao longo de 5 anos até atingirem um nível permanentemente mais baixo. Esta alteração aproxima os níveis de concorrência na área do euro dos existentes nos EUA.

Uma redução de 15 p.p. dos *markups* no setor de serviços alemão resulta num aumento do PIB de longo prazo na Alemanha de 4,4 por cento (Quadro 1). O mesmo tipo de reformas leva a um aumento de 3,6 por cento do PIB português no longo prazo. A redução dos *markups* no setor dos serviços leva a uma expansão da oferta de serviços. Consequentemente, as empresas aumentam a procura de fatores produtivos, nomeadamente trabalho e capital. Assim, as horas trabalhadas e o salário real aumentam (Quadro 1). Salários reais mais altos e preços mais baixos favorecem o aumento do consumo. O aumento da oferta de serviços no país que implementa a reforma leva a uma depreciação da taxa de câmbio real multilateral e a uma deterioração dos termos de troca multilaterais. Os efeitos no resto da área do euro (não apresentado no Quadro 1) são positivos mas de pequena dimensão dado que o setor de serviços é não transacionável e dado que a dimensão da Alemanha no mundo é relativamente pequena. Isto é ainda mais importante no caso de Portugal. As simulações para Portugal mostram o mesmo tipo de movimentos nos preços relativos, ou seja os termos de troca deterioram-se e a taxa de câmbio real deprecia, embora menos. Logo, as exportações aumentam menos que no caso alemão e as importações aumentam mais. No caso português, a depreciação cambial tem um maior impacto no consumo das famílias porque o peso de bens importados no cabaz de consumo é maior. Logo, o consumo em Portugal aumenta menos que no caso alemão.

**Quadro 1 • Impacto macroeconómico de longo prazo no país que implementa reformas**

	Alemanha				Portugal			
	Serviços	Trabalho	Serviços e trabalho	Área do euro	Serviços	Trabalho	Serviços e trabalho	Área do euro
PIB real	4,39	4,27	8,83	9,19	3,62	4,02	7,77	8,59
Consumo	1,76	3,74	5,56	6,28	1,47	3,52	5,04	6,39
Investimento	7,14	3,55	10,92	11,87	4,81	2,79	7,71	9,97
Horas trabalhadas	3,07	4,63	7,83	7,91	2,55	4,59	7,26	7,40
Salário real	7,47	-0,79	6,60	7,25	6,20	-0,99	5,12	6,32
Exportações	1,08	3,85	4,97	5,65	0,86	3,84	4,73	5,71
Importações	0,56	2,18	2,74	4,63	1,01	2,25	3,28	6,06
Taxa de câmbio real	6,70	1,06	7,81	4,43	5,87	1,03	6,95	1,80
Termos de troca	0,45	1,60	2,06	1,02	0,35	1,52	1,87	0,26

Fonte: Gomes *et al.* (2011).

Notas: A taxa de câmbio real de uma região é definida como o rácio dos IPC externos face ao doméstico, ambos em moeda nacional. Um aumento representa uma depreciação. Os termos de troca de uma região são o rácio dos preços de importação e exportação, ambos expressos em moeda nacional. Um aumento corresponde a uma deterioração.

O mesmo tipo de reformas no mercado de trabalho leva a um aumento do PIB de longo prazo na Alemanha de 4,3 por cento (Quadro 1) (4,0 por cento em Portugal). O aumento da oferta de trabalho pressiona em baixa o salário real. Logo, em contraste com a reforma no setor dos serviços de dimensão idêntica, os salários reais diminuem. As empresas têm um maior incentivo em

usar trabalho que é agora mais barato e em consequência o emprego aumenta. Os salários reais mais baixos levam a uma redução dos custos de produção da economia como um todo, isto é quer no setor dos serviços quer no de bens, favorecendo uma redução de preços e logo induzindo um ganho de competitividade. As exportações aumentam. Os termos de troca alemães apresentam uma deterioração e a taxa de câmbio real deprecia (embora menos do que no caso do setor dos serviços porque o preço relativo dos serviços, que constituem uma grande parte do cabaz de consumo, diminuem menos). A expansão da procura interna, em particular do consumo, juntamente com uma redução da taxa de câmbio real levam também a um aumento das importações.

Estes resultados estão em linha com outros contributos na literatura que analisa países da área do euro. Everaert e Schulle (2008) usam o GEM e encontram um impacto positivo de reformas nos mercados de produto e de trabalho em diversas variáveis macroeconómicas na França e na Bélgica; Forni, Gerali e Pisani (2009), num modelo de dois países da área do euro, e Lusinyan e Muir (2013), usando o modelo GIMF, mostram ganhos substanciais de reformas nos mercados de produto e trabalho em Itália. Resultados idênticos são documentados para a Grécia em Maliszewski (2013) e para Portugal em Almeida, Castro e Félix (2010).

A maior parte destes trabalhos concluem que a coordenação das reformas entre países produz resultados maiores e melhor distribuídos. Os resultados em Gomes *et al.* (2011, 2013) apresentam uma expansão da atividade em cada região da área do euro de mais de 9 por cento quando os *markups* são reduzidos simultaneamente em 15 p.p. nos mercados de serviços e de trabalho (Quadro 1)<sup>11</sup>. No caso de coordenação das reformas na área do euro, os preços relativos internacionais da Alemanha deterioram-se menos que no caso de reformas unilaterais porque a Alemanha beneficia de importações mais baratas associadas à expansão da oferta agregada no resto da área do euro.

Embora seja relativamente consensual que reformas estruturais trazem benefícios no longo prazo, o impacto no curto prazo pode ser pequeno ou até negativo. De facto, o impacto total destas medidas apenas se materializa ao longo do tempo e a sua implementação pode ser também demorada. Reformas permanentes implicam um aumento permanente do produto e, logo, um efeito rendimento que estimula a procura doméstica também no curto prazo. No entanto, estas reformas também podem gerar pressões deflacionistas, nomeadamente no caso dos serviços (não transacionáveis), levando a um aumento da taxa de juro real que contraria o efeito rendimento. O impacto de curto prazo depende da dimensão relativa destes diferentes efeitos. Como argumentado por Andrés, Arce e Thomas (2014), na presença de fricções ao crédito e dívida de longo prazo, reformas estruturais nos mercados de produto e trabalho levadas a cabo em momentos em que existe um processo de desalavancagem podem estimular o produto e o emprego mesmo no curto prazo, apesar dos efeitos deflacionistas. Reformas no mercado de produto antecipam o fim da desalavancagem e a saída da recessão ao favorecer uma recuperação mais rápida do investimento e valor do colateral. Além disso, o impacto de curto prazo das reformas depende também depende da forma como estas foram desenhadas (Gomes (2014)) e da capacidade de reação da autoridade monetária, como será descrito abaixo.

Uma outra ideia bem estabelecida nesta literatura é a de que a coordenação de reformas entre setores não só aumenta os ganhos de longo prazo como pode reduzir custos de transição. Assim, a implementação de um conjunto alargado de reformas, adaptado às necessidades de cada país, parece ser preferível a reformas isoladas em determinados setores (para a quantificação do impacto macroeconómico de reformas coordenadas nos mercados de serviços e de trabalho quadro 1)<sup>12</sup>. As importantes sinergias decorrentes da implementação simultânea de reformas foram sublinhadas por Blanchard e Giavazzi (2003) e confirmadas por várias outras contribuições subsequentes (ver por exemplo Forni, Gerali e Pisani (2009) ou Gomes *et al.* (2013)). A desregulação do mercado de serviços, que leva a um aumento do salário real, deveria preceder

a do mercado de trabalho porque mitigaria o impacto de redução dos salários reais associada a esta última reforma<sup>13</sup>. De facto, usando novamente os resultados de Gomes *et al.* (2013), com a implementação simultânea de reformas nos mercados de serviços e de trabalho verifica-se um aumento dos salários reais. O aumento da procura de trabalho mais do que compensa o aumento da oferta. O aumento da procura está associado à reforma no setor dos serviços enquanto o aumento da oferta está associado à reforma no mercado de trabalho.

A grande maioria dos modelos usados nos artigos citados inclui uma formalização relativamente estilizada do mercado de trabalho, incluindo apenas horas trabalhadas, pelo que não fornecem informação sobre o comportamento do desemprego, da taxa de participação ou de outras variáveis relacionadas com o mercado de trabalho. Existem alguns contributos para a literatura que incluem modelos com um mercado de trabalho mais detalhado. Os modelos nestes artigos introduzem uma outra fricção no mercado de trabalho, usualmente chamada de *search and matching*, onde geralmente as empresas e trabalhadores enfrentam custos na procura de preencher uma vaga de trabalho. Uma vez preenchida uma vaga (*matching*), o trabalhador e a empresa participam num processo de negociação do salário (*bargaining*). Neste contexto a forma de modelização das reformas estruturais e a sua transmissão dos seus efeitos para o resto da economia é diferente. Ainda assim, a generalidade dos artigos conclui pela existência de efeitos positivos associados a estas reformas, que incluem não apenas o aumento da concorrência capturada pela redução dos *markups* mas também outras medidas como a redução dos custos de contratação, a facilitação de reentrada no mercado de trabalho, um maior incentivo à procura de trabalho e à mobilidade e a redução do emprego de longo prazo (FMI (2010) e Hozba e Moure (2010)).

A literatura acima comentada apresenta evidência de um aumento do nível do PIB de longo prazo nos países que introduzem reformas estruturais. As economias que implementam estas reformas apresentam um processo de crescimento para um novo equilíbrio com um nível mais alto do PIB. No entanto, a relação possível entre o aumento do nível de concorrência e o crescimento potencial de uma economia não é geralmente modelizado. De facto, na maior parte destes modelos estruturais o crescimento de longo prazo é determinado de forma exógena, não dependendo de outras características estruturais de uma economia<sup>14</sup>.

## Reformas estruturais e política monetária

A capacidade de oferta de uma economia é determinada pelas suas características estruturais pelo que a política monetária não é um substituto para reformas estruturais. No entanto, ao assegurar a estabilidade de preços, a autoridade monetária está a contribuir para o bom funcionamento de uma economia e portanto estará a apoiar a implementação destas reformas, possibilitando um nível de produto de longo prazo mais elevado. Desde que a estabilidade de preços não seja posta em causa, uma política monetária acomodatória poderá contrabalançar custos de curto prazo associados à implementação das reformas.

Um outro tópico associado à relação entre política monetária e reformas estruturais é o do limite inferior das taxas de juro nominais. Quando as taxas de juro atingem este nível (que poderá ser zero ou próximo de zero) a acomodação por parte da autoridade monetária deixa de ser possível. Por outro lado, no caso de reformas estruturais que estimulam a economia e/ou levam a um aumento da inflação é possível que as taxas de juro tenham de permanecer inalteradas em vez de subirem. Neste caso o impacto das reformas poderá ser potenciado.

O artigo de Fernández-Villaverde, Guerrón-Quintana e Rubio-Ramírez (2011) explica detalhadamente em que medida reformas estruturais poderão ajudar a ultrapassar o problema que está na base das situações em que o limite inferior das taxas de juro é uma restrição ativa, em particular uma

insuficiente procura. Os autores usam um modelo simples com 2 períodos para explicar que uma redução futura de *markups* gera um efeito rendimento que aumenta o desejo de consumir hoje e diminui o desejo de poupar. Isto estimula a procura atual. Como as taxas de juro estão no seu limite inferior, este efeito rendimento não é compensado por uma subida das taxas de juro, como aconteceria em tempos normais, isto é quando as taxas de juro não se encontram no limite inferior. Eggertsson, Ferrero e Raffo (2014) usam um modelo estrutural com dois países para argumentar que reduções não antecipadas dos *markups* nos mercados de serviços e de trabalho podem ter efeitos contracionistas no curto prazo se forem implementadas durante uma crise em que o limite inferior das taxas de juro é ativo. Isto porque as reformas têm um impacto deflacionista que resulta em taxas de juro reais mais altas que deprimem a procura agregada. Ao contrário de Fernández-Villaverde, Guerrón-Quintana e Rubio-Ramírez (2011), os autores centram a sua análise numa redução imediata de *markups*, o que parece bastante improvável uma vez que a implementação destas reformas leva bastante tempo. O impacto de curto prazo que os autores encontram é pequeno e tem pouca duração. Os resultados em Gomes (2014) mostram que o impacto das reformas estruturais quando as taxas de juro estão no seu limite inferior pode ser positivo no curto prazo, dependendo crucialmente do desenho destas reformas, nomeadamente se são implementadas gradualmente ou não e se são anunciadas (ou entendidas pelos agentes) como temporárias ou permanentes. O impacto macroeconómico destas reformas depende da intensidade relativa do efeito rendimento associado a alterações permanentes do produto e de um efeito de substituição intertemporal, cuja relevância depende também da possibilidade de reação da autoridade monetária.

## Considerações finais

Reformas estruturais estão na agenda política há bastante tempo. A crise financeira tornou a necessidade de implementação de reformas ainda mais urgente. Vários países têm avançado na implementação de reformas mas ainda é prematuro tentar avaliar o seu resultado. A evidência fornecida por modelos estruturais é de que o impacto poderá ser significativamente positivo embora os benefícios sejam apenas graduais. A evidência apresentada baseia-se em modelos estruturais que necessariamente têm diversas limitações. Embora nos permitam quantificar o efeito destas reformas, é preciso ter presente que os resultados dependem das escolhas de modelização e da calibração de parâmetros estruturais. Como todos os modelos, estes são simplificações da realidade, sendo construídos para replicar apenas algumas das características de uma economia. Esta quantificação é necessariamente indicativa. Dado que estes modelos são estruturais podem ser extremamente úteis para perceber os mecanismos na base da transmissão do efeito destas reformas à economia como um todo.

## Referências

- Almeida, V., G. Castro e R. Félix, 2010. "Improving competition in the non-tradable goods and labour markets: the Portuguese case". *Portuguese Economic Journal*, 9(3), pp. 163-193.
- Andrés, J., O. Arce e C. Thomas, 2014. "Structural reforms in a debt overhang". *Banco de España Working Papers 1421*, Banco de Espanha.
- Bayoumi, T., 2004. "GEM: A New International Macroeconomic Model". *Occasional Paper 239*, FMI.
- Bayoumi, T., D. Laxton e P. Pesenti, 2004. "Benefits and Spillovers of Greater Competition in Europe: A Macroeconomic Assessment". *ECB Working Paper 341*, BCE.

- Barkbu, B., J. Rahman e R. O. Valdés, 2012. "Fostering Growth in Europe Now". *IMF Staff Discussion Notes 12/07*, FMI.
- Blanchard, O. e F. Giavazzi, 2003. "The Macroeconomic Effects of Regulation and Deregulation in Goods and Labor Markets". *The Quarterly Journal of Economics*, 118(3), pp. 879-909.
- Coenen, G., P. McAdam e R. Straub, 2008a. "Tax Reform and Labour-Market Performance in the Euro Area: A Simulation-Based Analysis Using the New Area-Wide Model". *Journal of Economic Dynamics and Control*, 32(8), pp. 2543-2583.
- Coenen, G., M. Mohr e R. Straub, 2008b. "Fiscal Consolidation in the Euro Area: Long-Run Benefits and Short-Run Costs". *Economic Modelling*, 25, 912-932.
- Drazen, A. e W. Easterly, 2001. "Do Crises Induce Reform? Simple Empirical Tests of Conventional Wisdom". *Economics and Politics*, 13(2), pp. 129-157.
- Eggertsson, G., A. Ferrero e A. Raffo, 2014. "Can Structural Reforms Help Europe?". *Journal of Monetary Economics*, 61(C), pp. 2-22.
- Comissão Europeia, 2010. "Europe 2020: A European Strategy for Smart, Sustainable and Inclusive Growth". Comunicação da Comissão ao Conselho Europeu, março.
- Comissão Europeia, 2014. "Taking stock of the Europe 2020 strategy for smart, sustainable and inclusive growth". Comunicação da Comissão ao Parlamento Europeu, ao Conselho, ao Comité Económico e Social Europeu e ao Comité das Regiões, Março.
- Everaert, L. e W. Schule, 2008. "Why It Pays to Synchronize Structural Reforms in the Euro Area Across Markets and Countries". *IMF Staff Papers*, 55(2), pp. 356-366, FMI.
- Forni, L., A. Gerali e M. Pisani, 2010. "Macroeconomic Effects Of Greater Competition In The Service Setor: The Case Of Italy". *Macroeconomic Dynamics*, Cambridge University Press, 14(05), pp. 677-708.
- Fernández-Villaverde, J., P. Guerrón-Quintana e J. F. Rubio-Ramírez, 2011. "Supply-Side Policies and the Zero Lower Bound". NBER Working Papers 17543, National Bureau of Economic Research, Inc. forthcoming IMF Economic Review
- Gomes, S., 2014. "Euro Area Structural Reforms in Times of a Global Crisis". *Working Papers 201408*, Banco de Portugal.
- Gomes, S., P. Jacquinot e M. Pisani, 2012. "The EAGLE. A model for policy analysis of macroeconomic interdependence in the euro area," *Economic Modelling*, 29(5), pp. 1686-1714.
- Gomes, S., P. Jacquinot, M. Mohr e M. Pisani, 2011. "Structural Reforms and Macroeconomic Performance in the Euro Area Countries: A Model-Based Assessment". *ECB Working Paper 1323*, BCE.
- Gomes, S., P. Jacquinot, M. Mohr e M. Pisani, 2013. "Structural Reforms and Macroeconomic Performance in the Euro Area Countries: A Model-Based Assessment". *International Finance*, Wiley Blackwell, 16(1), pp. 23-44.
- Hobza, A. e G. Mourre, 2010. "Quantifying the potential macroeconomic effects of the Europe 2020 strategy: stylised scenarios", *European Economy – Economic Papers No 424*, Directorate General Economic and Monetary Affairs (DG ECFIN), Comissão Europeia.
- Høj, J., V. Galasso, G. Nicoletti e T. Dang, 2006. "An empirical investigation of political economy factors behind structural reforms in OECD countries", *OECD Economic Studies*, 2006, issue 1, pp. 87-136, OCDE.
- FMI, 2010. "G-20 Mutual Assessment Process – Alternative Policy Scenarios", Nota preparada por uma equipa do FMI para a cimeira do G20 em Toronto em junho de 2010. Disponível em <http://www.imf.org/external/np/g20/pdf/062710a.pdf>, FMI.
- Jean, S. e G. Nicoletti, 2002. "Product Market Regulation and Wage Premia in Europe and North America: An Empirical Investigation." *Economics Department Working Paper 419*, OCDE.
- Laxton, D., 2008. Getting to Know the Global Economy Model and Its Philosophy. *IMF Staff Papers*, 55(2), pp. 213-242.
- Laxton, D., S. Mursula, M. Kumhof e D. Muir, 2010. "The Global Integrated Monetary and Fiscal Model (GIFM) – Theoretical Framework" *IMF Working Papers 10/34*, FMI.
- Lusinyan, L. e D. Muir, 2013. "Assessing the Macroeconomic Impact of Structural Reforms The Case of Italy". *IMF Working Papers 13/22*, FMI.

- Maliszewski, W.**, 2013. "Greece. Selected issues." *IMF Country Report No 13/155*, FMI.
- Mourre, G.**, 2009, "What Explains The Differences in Income and Labor Utilization and Drives Labor and Economic Growth in Europe? A GDP Accounting Perspective". *European Economy Economic Papers No 354* Directorate General Economic and Monetary Affairs (DG ECFIN), Comissão Europeia.
- Oliveira Martins, J.** e **S. Scarpetta**, 1999. "The Levels And Cyclical Behaviour Of Markups Across Countries And Market Structures". *Economics Department Working Paper 213*, OCDE.
- Oliveira Martins, J.**, **S. Scarpetta** e **D. Pilat**, 1996. "Markup Ratios in Manufacturing Industries – Estimates for 14 OECD Countries". *Economics Department Working Paper 162*, OCDE.
- Pesenti, P.**, 2008. "The Global Economy Model (GEM): Theoretical Framework". *IMF Staff Papers*, 55(2), pp. 243-284, FMI.
- Ratto, M.**, **W. Roeger** e **J. in 't Veld**, 2008. "QUEST III: an estimated DSGE model of the euro area with fiscal and monetary policy". *European Economy – Economic Papers 335*, Directorate General Economic and Monetary Affairs (DG ECFIN), Comissão Europeia.
- Varga, J.**, **J. in't Veld** e **W. Roeger**, 2013. "Growth Effects of Structural Reforms in Southern Europe: The case of Greece, Italy, Spain and Portugal". *European Economy Economic Papers No 511*, Directorate General Economic and Monetary Affairs (DG ECFIN), Comissão Europeia.

## Notas

1. A autora agradece os comentários a Isabel Horta Correia e Nuno Alves. As opiniões expressas neste artigo são da responsabilidade da autora, não coincidindo necessariamente com as do Banco de Portugal ou do Eurosistema. Eventuais erros ou omissões são da exclusiva responsabilidade da autora.
2. Banco de Portugal, Departamento de Estudos Económicos.
3. Considerando o período 1980-2007 de forma a excluir a crise financeira da amostra, a área do euro registou um crescimento médio de 2,2 por cento face a 3,0 por cento nos EUA.
4. Mourre (2009) considera a área do euro com 12 Estados-Membros.
5. Reformas estruturais também podem incluir reformas às finanças públicas ou ao setor financeiro. Este tipo de reformas não será no entanto abrangido neste artigo.
6. Os indicadores PMR são uma medida das restrições institucionais que empresas enfrentam na fixação de preços ou da sua capacidade de livremente escolher a sua estratégia. Variam entre 0 e 6, sendo um valor mais alto sinal de regulação mais restritiva. Os indicadores EPL são indicadores sintéticos da rigidez da regulação sobre despedimentos e uso de contratos temporários. Variam entre 0 (menor rigidez) a 6 (maior rigidez).
7. Estes estudos em geral não consideram os custos orçamentais destas reformas uma vez que estes são difíceis de quantificar.
8. Para uma descrição teórica detalhada destes modelos veja-se: Bayoumi (2004), Laxton (2008) ou Pesenti (2008) sobre o GEM; Laxton, Mursula, Kumhof e Muir (2010) sobre o modelo GIMF; Ratto, Roeger e in't Veld (2008) sobre o modelo QUEST; Coenen *et al.* (2008a, 2008b) sobre o NAWM; Gomes, Jacquinet e Pisani (2012) sobre o modelo EAGLE.
9. Em geral, estimativas destes *markups* apresentam um nível mais baixo de concorrência no setor dos serviços face ao setor transformador (mais exposto à concorrência internacional) bem como no mercado de trabalho. As estimativas apresentam uma heterogeneidade assinalável entre países.
10. Em particular, na Alemanha e no resto da área do euro o *markup* (líquido) é fixado em 50, 30, 20 por cento nos mercados de serviços, trabalho e de manufaturas, respetivamente. Nos EUA, os *markups* correspondentes são de 28, 16 e 20 por cento. Estes valores estão em linha com os usados em outros estudos (veja-se por exemplo, Bayoumi, Laxton e Pesenti (2004) e Everaert e Schule (2008)) e em estudos empíricos (veja-se Jean e Nicoletti (2002), Oliveira Martins, Scarpetta e Pilat (1996) e Oliveira Martins e Scarpetta (1999)).
11. Veja-se também por exemplo Everaert e Schulle (2008) ou Forni, Gerali e Pisani (2009).
12. Note-se que estes modelos geralmente não incluem uma interação explícita entre os níveis de concorrência em diferentes mercados.
13. Medidas de estímulo da procura também poderão ser úteis para contrabalançar os custos de curto prazo das reformas. No entanto, poderá não existir margem de manobra orçamental em vários países Europeus.
14. Varga, Roeger e in't Veld (2013) usam o modelo QUEST da Comissão Europeia com crescimento semi-endógeno e fornecem evidência de ganhos significativos de longo prazo de reformas que aumentam a concorrência em países do sul da Europa (Itália, Espanha, Portugal e Grécia). Neste modelo, a Investigação e Desenvolvimento gera um crescimento endógeno da produtividade ao criar novas variedades de produtos.