

# Formas de abertura económica ao exterior na zona euro: uma análise em economia política comparada<sup>1</sup>

Gonçalo Amado<sup>2</sup>

## Resumo

Neste artigo é feita uma análise à literatura sobre a diversidade de regimes macroeconómicos de capitalismo, que começa na análise dos grandes blocos mundiais que se foram formando ao longo do século XX, para se centrar nos regimes à escala da Europa. Analisando as relações económicas com o exterior, a divergência entre Norte e Sul europeu é a mais comum, mas quais serão os promotores dessa distinção? E não é possível ir além do tradicional Norte-Sul no Velho Continente? Para tal, é feito um exercício quantitativo de diferentes indicadores que apontam para os tipos de abertura comercial na zona euro, em dois momentos recentes, antes e depois da crise do euro. Podem ser criados *clusters* para os dois momentos, mas não só as características dos *clusters* diferem ao longo do tempo, como há países que mudam de um grupo para o outro, conforme as alterações verificadas no seu desempenho macroeconómico individual, o que desafia o equilíbrio estático da literatura das Variedades de Capitalismo (VdC).

## Introdução

O estudo dos diferentes blocos de regimes capitalistas surgiu nos anos 1980 e adensou-se com o fim da Guerra Fria, para muitos o “fim da História”, centrando-se esta discussão no campo da Economia Política Comparada (EPC). As análises em EPC caracterizam-se pela sua dimensão normativa que envolve regimes de crescimento, procurando explicar as diferenças comparativas entre países com crescimento económico inclusivo e com mercado de trabalho de qualidade, face a outros países sem essas características

---

<sup>1</sup> Ensaio apresentado à unidade curricular “Economia Política Comparada” do Doutoramento em Economia Política da Faculdade de Economia da Universidade de Coimbra (FEUC), do ISCTE – Instituto Universitário de Lisboa (ISCTE-IUL) e do Instituto Superior de Economia e Gestão da Universidade de Lisboa (ISEG-UL).

<sup>2</sup> E-mail: gfaoe@iscte-iul.pt

(Regan, 2019). Já o debate contemporâneo das Variedades de Capitalismo (VdC) começa a ser desenhado no início do novo século com uma obra seminal – *An Introduction to Varieties of Capitalism* (Hall e Soskice, 2001) – quando se julgava que a globalização e a abertura comercial iriam criar regimes macroeconómicos homogéneos daí em diante.

Este trabalho procura dar um contributo para o reforço da ideia de que os capitalismos variam, não só ao longo do tempo, como em termos geográficos e localizados no espaço, e essa é uma conclusão fundamental nos estudos em Economia Política Comparada. A presença de economias capitalistas em diferentes grupos (*clusters*) de abertura ao exterior, partilhando o espaço europeu, é demonstrativo da diversidade de regimes capitalistas no tempo e no espaço.

A próxima secção explora na literatura os desenvolvimentos da teoria das VdC, recolhendo exercícios de comparação entre regimes macroeconómicos globais; a quarta secção reflete sobre os diferentes graus de abertura ao exterior teorizados para a Europa, mais recentemente, vistos a partir da análise de balanças de pagamentos, sobretudo; a quinta secção expõe os resultados de uma análise de *clusters* para identificar possíveis modos de abertura económica ao exterior na zona euro, e a última secção conclui.

### **A literatura das Variedades de Capitalismo e da sua crítica**

#### *Críticas a uma perspetiva estática*

Caracterizada pela sua visão holista e pela procura de um equilíbrio institucional estável, a teoria das VdC distingue dois regimes de crescimento económico para as economias mundiais avançadas, centrados na ação das empresas: as economias liberais de mercado (ELM – EUA e Reino Unido como protótipo) e as economias de mercado coordenado (EMC – Japão e Alemanha). As primeiras são auto-reguladas pelo mecanismo de funcionamento competitivo da procura e da oferta no mercado, com tendência para produzir inovações mais radicais, havendo flexibilidade e adaptabilidade a ciclos económicos. Nas segundas há uma interação estratégica (coordenada por grandes associações não mercantis) entre empresas e outros atores, permitindo menores níveis

de desigualdade de rendimentos, mas uma inovação produtiva mais incremental. Os dois grandes polos diferem na coordenação das relações industriais, na formação profissional, na forma de governação da empresa, nas relações entre empresas e nas relações com os trabalhadores. As nações convergem sim, mas em termos de práticas institucionais complementares dentro de cada bloco: as economias ELM tendem a ter um sistema financeiro desenvolvido complementado pela liberalização do mercado de trabalho, enquanto as EMC financiam-se de forma coordenada (recorrendo sobretudo a lucros reinvestidos) e adotam medidas de proteção laboral. O capitalismo é um modelo de produção coerente e duradouro internamente (graças ao *path dependency*), e essa coerência define-se pela complementaridade institucional, um arranjo institucional em que uma instituição afeta e reforça a presença de outra (Hall e Soskice, 2001).

Nölke (2016) aponta o trabalho de Hall e Soskice (2001) como marcante para a primeira geração de análises do capitalismo comparativo crítico – outras que se seguiram apontam para diferentes países, diferentes quadros teóricos, e dão um contributo importante para a explicação da crise financeira de 2007/8.

A partir da sua formulação, a literatura das VdC teve desenvolvimentos sucessivos, e até visões críticas no campo da heterodoxia. Blyth (2003) criticou a rigidez face à mudança na teoria das VdC, considerando também que não se aplicaria a certas economias, em especial aquelas em que o setor dos serviços cresce, ao invés do setor industrial. Já Hall e Gingerich (2004) defenderam a persistência da diversidade de capitalismos, atribuída pela teoria das VdC, pois os dois blocos (ELM e EMC) criam incentivos diferentes para que os atores económicos se ajustem a pressões exógenas. Nos regimes ELM, os agentes abandonam as suas atividades e procuram novas formas de rendimento com outra atividade disponível no mercado; nos regimes EMC, perante uma nova concorrência de mercado ou uma pressão externa, os agentes opõem-se e formam coligações de apoio com outros agentes que pertencem ao *status quo*.

Amable (2003) procurou mostrar que a análise de fundamentos macroeconómicos não é suficiente para a leitura das VdC, sendo necessária uma compreensão mais alargada das instituições, na medida em que uma decisão individual (movida por incentivos ou

restrições impostas pelas instituições) afeta o desempenho económico. Uma vez mais, as complementaridades institucionais são um fator importante que compensa o *path dependency* e a inércia perante a mudança, protegendo as especificidades nacionais da homogeneização imposta pela globalização (Amable, 2016). A diversidade de capitalismo também existe devido à hierarquia entre instituições, sendo as mais antigas (como as Constituições) as que menos mudam e às quais as outras se adaptam. A hierarquia institucional reforça a estabilidade e o equilíbrio de um sistema capitalista, ainda que não esteja imune ao sistema político e à representação de interesses que conduzem ao estabelecimento de um bloco político-social dominante (Amable 2003).

A abordagem do pragmatismo construtivista (PC) surgiu de seguida, sendo encarada como um espelho contrário da literatura das VdC (Thelen, 2010), criticando esta última pelo seu caráter estático, e apresentando uma proposta que considera os países como “configurações complexas de instituições com improváveis combinações de características”, sempre em reconstrução. Uma das vantagens desta abordagem é que toma em consideração as mutações ao longo do tempo, e a variedade dentro de cada regime capitalista (Berk e Schneiberg, 2005).

No campo da geografia surgiu também um contributo por via do “capitalismo variegado” (Peck e Theodore, 2007), com influência da teoria regulacionista, propondo maior flexibilização face à dualização estática da VdC, defendendo que há dinâmicas nacionais que vão além da influência dos Estados, tendo uma visão de desenvolvimento desigual e pluralizado a nível internacional, com o capitalismo sempre incrustado nos regimes de produção. Recentemente, a literatura “weberiana” também criticou as VdC, afirmando que o erro de Hall e Soskice (2001) foi o de pensar em casos reais e transformá-los em casos-tipo de variedades de capitalismo. Em alternativa, deveria pensar-se em modos de coordenação capitalista presentes em combinação com os capitalismos existentes (Hay, 2019).

*Há variedades, mas nem sempre do tipo Alemanha (EMC) vs EUA (ELM)*

No mesmo livro onde foi apresentada as VdC, Estevez, Iversen, e Soskice (2001) expuseram não duas mas três dinâmicas para as estratégias de produto e de mercado entre economias: a produção diversificada e em massa, assente em trabalhadores

capazes de desempenhar um número elevado de tarefas (caso do Japão), a produção diversificada com qualidade, com trabalhadores especializados de acordo com a atividade da empresa (Alemanha) e a produção com inovação radical, com profissionais não especializados e com conhecimentos gerais (EUA). Mais tarde, foi acrescentado um conceito residual de economias de mercado misto, entre EMC e ELM, adaptado para as economias do Sul da Europa (Hall, 2014), explorado na secção seguinte.

Novamente em Amable (2003), é feita uma crítica à teoria das VdC, por restringir a análise a uma só dimensão (a coordenação do mercado), centrada na empresa. Atendendo às especificidades institucionais e suas complementaridades, o autor propõe cinco tipos de capitalismo, recorrendo a uma análise de *clusters* para países da OCDE. O primeiro é o capitalismo baseado no mercado liberal competitivo, do qual fazem parte EUA, Reino Unido, Canadá e Austrália; o segundo *cluster* é o de capitalismo mediterrânico, com alta proteção laboral e menor proteção social (Itália, Espanha, Portugal e Grécia); o terceiro é o modelo social-democrata, com moderada proteção laboral e alta proteção social (Suécia, Finlândia e Dinamarca), e um outro grupo associado ao modelo asiático, dependente da estratégia de grandes empresas em colaboração com o Estado, com um sistema financeiro centralizado (Coreia do Sul e Japão). Há ainda um quinto modelo, que partilha características dos três primeiros, denominado “modelo continental”, do qual fazem parte Países Baixos, Suíça, Noruega ou Irlanda. As escolhas políticas de cada país e a sua forma de especialização económica estarão, assim, correlacionadas com a estrutura institucional, nas dimensões de funcionamento do mercado competitivo, de flexibilidade no mercado de trabalho, ou na proteção social. O caminho pelo qual o desempenho económico é alcançado pode resultar de diferentes combinações de formas institucionais, desconstruindo a tese original da VdC, em que a forma como se coordenam os mercados é que determina o crescimento.

Em Hall (2008), a teoria das VdC é defendida pelo autor, e entendida como um processo dinâmico, condicionado pelas mutações institucionais ao longo do tempo. Ainda assim, tendem a formar-se dois blocos de crescimento que, apesar dos choques exógenos causados pelo regime monetário internacional, mantêm-se distintos na forma como o mercado é coordenado. O autor corrobora as suas conclusões recorrendo a um exercício

de análise de resposta a choques económicos exógenos, em quatro países europeus: um dos exemplos é a resposta dada à crise nos anos 1970, em que o Reino Unido intensificou o seu modelo de mercado competitivo, Alemanha e Suécia reforçaram a sua coordenação estratégica e apenas França alterou de uma economia coordenada pelo Estado para um papel predominante do mercado, com evidente enfraquecimento dos sindicatos, o que demonstra que os modelos de capitalismo são difíceis de exportar.

Streeck (2010) encontrou quatro modelos de capitalismo distinguidos até aí pela literatura: o modelo de incrustação social, cuja fonte de desempenho económico é a integração normativa social, procurando rendibilidades de longo prazo e baseando-se na ordem e tradição económica (Japão); o modelo *power-resource*, funcionando com base na social-democracia, na igualdade e na segurança (Suécia); o modelo histórico-institucionalista, com um papel predominante atribuído às instituições e ao *path dependency*, baseado na concertação social e procurando uma produção diversificada com qualidade (Alemanha); e o modelo racionalista-funcionalista, baseado na maximização da eficiência e nas diferentes capacidades institucionais (Reino Unido).

Os tipos de financeirização em cinco grandes blocos mundiais (Alemanha, França, Reino Unido, Japão e EUA) foram estudados por Lapavitsas e Powell (2013) que concluíram que, embora não haja nenhum padrão idêntico da forma como se revela a financeirização, tendem a haver tendências comuns entre os blocos, como o recurso cada vez menor à banca para obtenção de financiamento (por parte de famílias e empresas) ou o aumento do peso dos ativos financeiros no total de ativos nas economias, ambos os fenómenos sempre liderados por Reino Unido e EUA. Ainda assim, continua a existir, por exemplo, preferência por investimento das famílias em títulos de dívida do Estado, na Alemanha e Japão, enquanto nos EUA e no Reino Unido a tendência é a de maior investimento das poupanças das famílias nos mercados de fundos de pensões, de ações e de obrigações.

Este tipo de exercício de comparação de regimes macroeconómicos nos capitalismos europeus é realizado por diversos autores nos anos seguintes, sendo explorado na próxima secção.

## Os regimes de crescimento na Europa

### *Regimes macroeconómicos à luz da literatura pós-VdC*

A crise financeira de 2007/8 e a subsequente crise do euro fizeram surgir um campo vasto de literatura sobre as suas causas. Numa perspetiva pós-VdC – focada sobretudo no lado da oferta – a crise que afetou em especial os países periféricos da zona euro deveu-se a um desenho da união monetária que não teve em conta a coexistência de dois modelos institucionais e de produção: as economias *export-led* (cujo protótipo é a Alemanha), com elevada coordenação salarial, sistemas sofisticados de formação profissional, sinergias entre empresas para promover investigação e desenvolvimento, inovação contínua e processos elaborados de controlo de qualidade; e as economias *demand-led* (economias do Sul da Europa), descritas como economias mistas de mercado – no sentido em que as suas características intermedeiam as economias ECM e ELM – tendo episódios periódicos de concertação social, com a coordenação salarial a ser menos concretizável (apesar de haver alguma coordenação ao nível empresarial) e onde a força de trabalho é menos qualificada do que nos países do Norte, pelo que a competitividade externa é baseada nos baixos custos do trabalho (Hall, 2014; Iversen e Soskice, 2012; Johnston *et al.*, 2014). Assim, as economias do Norte da Europa têm vantagens ao nível institucional que lhes permitem ter um modelo de produção baseado nas exportações. Por sua vez, as economias do Sul, têm características institucionais mais inclinadas para promover um crescimento por via da procura interna, incorrendo com mais frequência em défices comerciais. Embora adotando uma perspetiva “regulacionista” baseada nos regimes de acumulação capitalista, Becker e Jäger (2012) encontram uma divisão na Europa semelhante à literatura anteriormente descrita: as economias “financeirizadas”, dependentes da importação de bens e de aflusos de capitais do estrangeiro que geram dívida no longo prazo; e as economias do centro viradas para a exportação, com mercados de venda diversificados e que geram poupanças que financiam os défices de balança corrente dos países periféricos.

Em Regan (2017) e em Hall (2018) a literatura das VdC é aplicada diretamente aos países da zona euro. Às economias EMC pertencem Alemanha, Áustria, Bélgica, Finlândia e Países Baixos. Mais uma vez, a coordenação estratégica dos salários é o elemento essencial para promover a competitividade externa, acompanhada por uma política

orçamental de contenção. Refletindo um legado de elevada intervenção do Estado na economia, Hall (2018) sugere um segundo *cluster* de países na área do euro, as economias de mercado mediterrânico do Sul da Europa – em linha com Amable (2003) –, que incluem Espanha, Portugal, Grécia e Itália. A estes quatro países, Regan (2017) junta também o Chipre. Trata-se de um grupo de países com especialização produtiva em setores pouco intensivos em alta tecnologia, competindo pelo preço, com as pequenas e médias empresas a terem um peso importante na atividade económica, expandindo o crescimento sobretudo através da procura interna. O considerável peso do setor agrícola e de setores com reduzido valor acrescentado é comum a estes países, bem como o peso importante do setor não transacionável, como o turismo (Becker e Jäger, 2012; Gambarotto e Solari, 2015). O elevado crescimento das importações de bens, sobretudo em Portugal, tem sido em parte compensado pelas receitas do turismo, pelo recebimento de fundos europeus e pelas remessas de emigrantes, fazendo com que a deterioração do saldo da balança de bens seja atenuado por outras rubricas, não se refletindo diretamente no saldo da balança corrente e de capital (Barradas *et al.*, 2014).

As tendências divergentes entre países do Norte e países do Sul, refletidas no fraco desempenho económico e parca competitividade externa dos últimos, deram azo a que lhes fosse associada a sigla PIIGS (Regan, 2017). Os desequilíbrios de balança corrente registados no *cluster* dos países do Sul refletem-se em posições de investimento internacional líquidas negativas, isto é, elevados índices de endividamento externo. Esta perspetiva financeira não é explorada na literatura original das VdC, que tende a evidenciar estratégias internas de exportação, deixando para trás as assimetrias que são geradas entre devedores e credores (Fuller, 2018; Regan, 2017). A par do endividamento externo, os países do Sul tendem a ter, até ao período da crise, uma taxa de câmbio sobreavaliada, em resultado de taxas de juro reais relativamente baixas e pressões inflacionistas sobre os salários, deteriorando os índices de competitividade externa (Perez e Matsaganis, 2019).

Os autores tendem a separar as economias da Europa Central e de Leste, das economias do Sul da Europa. O modelo de crescimento nos primeiros – tal como na Irlanda, altamente dependente de investimento direto estrangeiro – não deve poder ser



aplicado nos países do Sul da Europa, pois resulta, por um lado, de processos específicos que envolveram as instituições locais e que se relacionam com a transição pós-comunista e, por outro, pelo impulso dado pela adesão à UE, o que impôs políticas neoliberais de privatização, desregulação, controlo da inflação por via de elevadas taxas de juro e políticas de captação de investimento, o que se aliou à proximidade geográfica destes países face ao centro europeu (Gabor 2011). A adesão à UE facilitou o investimento estrangeiro sobretudo da Alemanha, permitindo a estes países ter um modelo *export-led* que tira proveito das cadeias de valor global das empresas alemãs (Johnston e Regan, 2017). Para os países do Visegrado, Nölke e Vliegenthart (2009) propõem a criação de uma terceira dimensão de variedade de capitalismo: as EMD – economias de mercado dependente. São economias com um conjunto de complementaridades muito típico, tendo vantagem comparativa na produção de bens duradouros, combinam força de trabalho módica, mas qualificada, rápida transferência tecnológica entre empresas, e volumosos fluxos de investimento direto do exterior.

A Irlanda é alocada a outro *cluster*: apesar da importância do consumo no PIB, esta é uma economia com um mercado liberal, dependente de investimento direto estrangeiro captado por via de baixos impostos (Hall, 2018). A presença na UE e a ligação histórica com os EUA, permitiram também atrair investimento direto deste último país, sobretudo em áreas associadas a serviços de telecomunicação e informática (Johnston e Regan, 2017) – as empresas com capital detido pelo EUA são responsáveis por 90% das exportações irlandesas. Este modelo é visto com reservas pelos autores, quanto à sua sustentabilidade, dado que quase metade do valor acrescentado associado a esses serviços é gerado fora da economia nacional. Assim, é um modelo que também não pode ser aplicado nos países do Sul da Europa, dadas as características histórico-institucionais únicas, com várias sub-esferas da economia a produzirem coligações políticas que são exclusivas numa pequena economia de mercado aberta e liberal (Regan, 2014). Pela sua singularidade e por ser vista na literatura como um *outlier*, a Irlanda não será analisada no exercício quantitativo exposto no capítulo seguinte.

#### *Perspetivas pós-Keynesianas*

Baccaro e Pontusson (2016) desenvolveram uma análise comparada dos padrões de crescimento de Alemanha, Suécia, Itália e Reino Unido (para o período 1994-2007),

partindo de uma perspetiva pós-Keynesiana que põe ênfase no lado da procura e que, segundo os autores, tinha vindo a ser negligenciada pela Economia Política Comparada. Assim, analisando variáveis que compõem a procura agregada (consumo e exportações líquidas de importações), os autores cortam com as análises que têm vindo a ser desenvolvidas pela literatura convencional e das VdC, que se baseiam sobretudo no lado da oferta. A Alemanha apresenta um modelo *export-led*, com reduzida elasticidade-preço associada aos seus produtos, mantendo em baixa os custos de produção e, com isso, reprimindo o consumo interno. Por outro lado, as exportações não têm um peso significativo no PIB do Reino Unido, pelo que os autores atribuem a este país um modelo *consumption-led*. A Suécia apresenta um modelo híbrido, com o consumo das famílias e as exportações a assumirem um peso importante no PIB, mas com as exportações a serem menos sensíveis ao preço face às exportações alemãs, na medida em que as exportações da Suécia são baseadas em produtos de gama tecnológica de ponta. A Itália tem vindo a perder quotas de mercado nas suas exportações, em resultado da perda de autonomia na política cambial desde a introdução ao euro, e da estagnação da produtividade, apresentando um modelo de “não-crescimento”.

Críticas a esta visão têm surgido na literatura. Hope e Soskice (2016), olhando para o lado da procura e da oferta, acrescentaram posteriormente que esta última análise até contribuiu para a literatura das VdC, na medida em que as economias *export-led* são, na verdade, EMC, e as economias *consumption-led* são EML (e mistas). Também para o mesmo período temporal (1994-2007), Grécia, Espanha, Portugal e Reino Unido surgem no grupo de países em que o consumo é a componente da procura agregada com maior peso, ao passo que nos Países Baixos, Alemanha ou Suécia as exportações líquidas têm o maior contributo. Num *cluster* intermédio constam ainda França, Itália e Finlândia. Já Bieler *et al.* (2019) criticam o facto de as estruturas produtivas dos países periféricos, de trabalho intensivo, já se evidenciarem ainda antes da adesão ao euro e que os diferentes níveis de desenvolvimento geográfico sempre estiveram presentes, tendo a moeda única reforçado a desigualdade entre modelos de crescimento.

A perspetiva pós-keynesiana tem criticado a visão ortodoxa para a política macroeconómica da UE, sobretudo guiada pela flexibilização salarial como forma de ajustar as assimetrias entre modelos de crescimento. Para Stockhammer *et al.* (2016)

esta visão não remove as assimetrias e causa desestabilização. Estes autores estudaram três grandes *clusters* na zona euro: Áustria, Alemanha e Países Baixos (Norte), Grécia, Irlanda, Itália, Portugal e Espanha (Sul), República Checa, Hungria, Polónia, Eslováquia e Eslovénia (Este). Entre outras conclusões, é encontrada prova de que no período pré-crise, o Norte caracterizava-se por ser exportador de investimento direto estrangeiro (IDE), ao invés dos países de Este, com um elevado peso do IDE no total dos seus passivos, o que se reflete num processo de modernização da atividade produtiva nestes últimos. Nos países do Sul, à exceção da Irlanda, o peso do IDE no total de passivos financeiros reduziu-se, aumentando o peso do investimento de carteira, refletindo o processo de financeirização e de bolha de crédito imobiliário nestes países.

Esta última conclusão é corroborada por outras perspetivas heterodoxas que atribuem aos países do Sul a qualificação de “financeirização dependente” (Gambarotto e Solari, 2015), sendo estes países dependentes de capital estrangeiro (Nölke, 2016), mas com uma tendência maior para a desindustrialização, para investimento no imobiliário e para setores menos expostos à competitividade externa, como a construção (Rodrigues *et al.*, 2016).

Kohler e Stockhammer (2020) oferecem, de novo, uma análise pós-keynesiana para os motores do crescimento no período pós-crise financeira, analisando as variações do rendimento nacional bruto e do saldo da balança corrente. Os autores separaram quatro grandes grupos de países, com diferente comportamento: os mesmo países *export-driven* do Norte da Europa, descritos no estudo de Stockhammer *et al.* (2016); os países do Visegrado (com elevado crescimento económico – República Checa, Hungria, Polónia e Eslováquia); os mesmos países do Sul descritos no estudo anterior (distinguindo-se por sucessivos défices de balança corrente); e os centros financeiros, que incluem Reino Unido e EUA (défices externos e moderado crescimento económico). Num quinto *cluster* isolado estaria França, que tem características dos países do Sul (deterioração do saldo da balança corrente desde a introdução do euro), sem ter sido abalada pela recessão da mesma forma. Os autores concluem que os países do Norte, no período pós-crise, reforçaram a sua vertente exportadora, mas com menor crescimento. Os países do Sul reduziram os desequilíbrios externos, mais do que os países dos centros financeiros. Os países de Leste parecem ter sido os que menos foram afetados pela crise, ultrapassando

os outros países em termos de crescimento económico. Ao contrário da literatura convencional, uma das explicações para a melhoria do saldo externo, segundo os autores, reside na competitividade não-preço, isto é, por via de reformas estruturais e melhorias tecnológicas. O papel para a qualidade do produto é reforçado por Baccaro e Benassi (2017), concluindo também que, para que a economia alemã seja *export-led*, terá de ter características que a impeçam de ser *consumption-led* (restringindo aumentos salariais não só na indústria como no setor dos serviços).

### **Formas de abertura ao exterior na zona euro: um exercício quantitativo**

O exercício quantitativo que aqui se propõe consiste numa análise de *clusters*, para quinze países da zona euro,<sup>3</sup> usando variáveis macroeconómicas que expõem e determinam o tipo de relação económica que cada país tem com o exterior: saldo da balança corrente em percentagem do PIB (“ca\_gdp”); grau de abertura económica ao exterior (soma das exportações e importações de bens e serviços) em percentagem do PIB (“ol\_gdp”); peso das exportações de “viagens e turismo” no PIB (“t\_gdp”); investimento direto líquido em percentagem do PIB (“di\_gdp”); e dívida externa líquida, em percentagem do PIB (“ned\_gdp”). Adicionalmente, foram incluídas duas variáveis que são apontadas (ainda que de forma não consensual na literatura) como explicativas para os défices externos: o diferencial entre taxa de crescimento da produtividade e a taxa de crescimento dos custos unitários do trabalho (“lp\_uc\_dif”), e o índice médio de envelhecimento populacional (“aoi”)<sup>4</sup>. A análise foi realizada para o período pré-crise do euro (2008-11) e para o período posterior à mesma crise (2015-18) e os dados, retirados do *Eurostat* e do *World Bank*, estão disponíveis nas tabelas 1 e 2 em anexo, respetivamente.

Esta análise tem como objetivo a combinação de observações em grupos homogéneos, ou *clusters*. Cada observação de um grupo partilha as mesmas características, que diferem face às características dos outros *clusters*. Trata-se, pois, de uma análise

---

<sup>3</sup> Aos dezanove países da zona euro foram excluídos o Luxemburgo, o Chipre, Malta (dada a sua dimensão, assumem valores em percentagem do PIB desproporcionais comparando com os demais países), e a Irlanda (devido à revisão em alta do PIB de 2015, que distorce a análise).

<sup>4</sup> Um resultado com sinal negativo significa que, em média, por cada cem jovens há menos de cem idosos no país.

estatística com o objetivo de calcular as distâncias entre cada observação tendo em conta as características das observações, formando grupos por proximidades entre observações. Esta análise pode ser realizada recorrendo a um método hierárquico (começa por alinhar todas as observações num único *cluster*, que depois se divide em dois *clusters* e assim sucessivamente) ou a um método não-hierárquico (define-se um número aleatório de *clusters* à partida e é feita a distribuição das observações em função desse número). Neste caso, e numa primeira fase, usaremos um método hierárquico (*centroid*) para avaliar o número de *clusters* nos dois períodos e, de seguida, recorreremos a um método não hierárquico (*k-means*), que nos permite perceber como são compostos os *clusters* e, principalmente, que características possuem (Hennig e Liao 2013).

#### *Resultados para o período pré-crise do euro*

Para o período 2008-2011, a aplicação do método *centroid* e a análise do respetivo dendograma (ver figura 1, em anexo) permitem detetar quatro *clusters*, a partir do terceiro nó. A observação do dendograma, visível após aplicação do método *centroid*, sugere que a divisão em quatro grupos é viável, pelo que de seguida foi aplicado o método *k-means* – que exige a definição *a priori* de um número de *clusters* – oferecendo maior detalhe quanto às características de cada *cluster* (ver tabelas 3 e 4, em anexo), sendo por isso vantajoso face ao *centroid* na análise dos resultados.

Os resultados finais para 2008-11, após aplicação do método *k-means*, mostram que há um primeiro *cluster* constituído por Estónia, Lituânia, Eslovénia, Países Baixos e Eslováquia (ver tabela 4). Segundo a tabela 3, este é um grupo de países que se caracterizava pelo seu elevado grau de abertura económica ao exterior e por baixos níveis de envelhecimento populacional, comportando-se de forma regular quanto aos restantes indicadores. O segundo *cluster* é apenas constituído pela Bélgica, um país que se destaca por características únicas face aos restantes países, tendo um nível de poupança externa que equivale ao PIB (dívida externa líquida negativa), combinada com um elevado grau de abertura ao exterior. O terceiro *cluster* contém Portugal, Espanha, Grécia e Itália, justamente os países designados por PIIGS na literatura convencional (Irlanda não entra neste exercício), que se caracterizam por substanciais défices de balança corrente e de capital, levando a que também tenham níveis elevados de dívida

externa. Têm também os valores mais elevados em termos de peso das exportações de turismo no PIB, e os montantes mais gravosos associados ao envelhecimento populacional e ao diferencial entre crescimento da produtividade e crescimento dos custos unitários do fator trabalho. O quarto e último *cluster* é constituído por Letónia, Áustria, Finlândia, França e Alemanha países que no período 2008-11 eram investidores diretos líquidos no exterior, apresentando baixos níveis de envelhecimento populacional quando comparados com os seus pares.

#### *A dinâmica manteve-se depois da crise do euro?*

Será interessante, por fim, fazer o mesmo exercício para um período pós-crise do euro (2015-2018), permitindo um estudo evolutivo dos países em análise. Aplicando de novo o método *centroid*, são obtidos novamente quatro *clusters* (ver figura 2, em anexo). Tendo um número de *clusters*, é aplicado o método não-hierárquico *k-means*, que devolveu os resultados visíveis nas tabelas 5 e 6, em anexo. O primeiro *cluster* de países é constituído apenas por Portugal e Grécia, deixando Espanha e Itália de se juntar a estes países, em comparação com o exercício anterior. Este *cluster* é caracterizado por um elevado peso das exportações de turismo no PIB, elevado endividamento externo e consideráveis níveis de envelhecimento da população (ver tabela 5), equilibrando o saldo da balança corrente e melhorando o diferencial entre crescimento da produtividade e crescimento dos custos unitários do trabalho, face ao período anteriormente estudado. Obter um resultado que separa Portugal e Grécia, de Espanha e Itália, parece razoável, na medida em que o primeiro par de países sofreu maior pressão internacional ao longo da crise do euro, quando comparado com Espanha e Itália, que não chegaram a ser resgatados pelas instituições internacionais, mas que grande parte da análise convencional coloca no mesmo grupo de PIIGS.

O segundo *cluster* é constituído por Áustria, Letónia e Alemanha, países com elevados *superavits* de balança corrente que se traduzem em posições reveladoras de poupança externa líquida, e com baixo peso das exportações de turismo no PIB e elevados índices de envelhecimento populacional. Face ao período pré-crise do euro, para a Alemanha observaram-se níveis de crescente envelhecimento populacional, contemporâneos com uma situação altamente favorável em termos de contas externas, acumulando saldos

positivos de balança corrente e de capital, e redução da dívida externa líquida face ao período anterior.

No terceiro grupo surgem os países do primeiro *cluster* no exercício feito para o período 2008-11 (Eslovénia, Estónia, Eslováquia, Lituânia e Países Baixos), aos quais se juntam Bélgica. Estes são países com elevados índices de abertura económica ao exterior, ainda que ao nível das contas externas os indicadores se tenham deteriorado face ao exercício anterior, o que pode estar associado à deterioração igualmente verificada no diferencial entre crescimento da produtividade do trabalho e crescimento dos custos unitários do trabalho.

A Itália e a Espanha, juntam-se no quarto *cluster* França e Finlândia, caracterizando-se por terem os valores médios mais baixos em termos de abertura económica ao exterior, valores médios positivos no diferencial entre crescimento da produtividade e custos unitários do trabalho (sobretudo Finlândia) e valores consideráveis em termos de envelhecimento populacional (sobretudo Itália), obtendo resultados equilibrados nos restantes indicadores.

### **Conclusões**

A literatura tem descrito os tipos de capitalismo existentes tanto a nível mundial como, mais recentemente, na Europa, e essa reflexão sobre regimes macroeconómicos tende a criar *clusters* de países, cujas características e composição não garantem concordância entre os autores. Essa divergência quanto aos tipos de capitalismo parece estar associada ao ponto de partida da análise: o lado da oferta (o papel atribuído às instituições na literatura inspirada nas VdC; ou até mesmo o papel das reformas estruturais, numa perspetiva convencional); e o lado da procura (sobretudo centrada no peso do consumo vs peso das exportações, não excluindo outras variáveis como o endividamento externo).

O exercício quantitativo aqui apresentado é inspirado neste último ponto de partida. Focando apenas em indicadores macroeconómicos que mostram os tipos de abertura económica ao exterior, podem ser criados quatro blocos na zona euro, com dinamismo

temporal e na composição de cada grupo (contrariando a perspetiva estática das VdC). Independentemente da configuração do blocos, há ilações interessantes a extrair: 1) num mesmo *cluster* podem caber países com formas de economia política distintas, em que o caso da Letónia é arquétipo, ao “infiltrar-se”, nos dois períodos temporais, no mesmo grupo da Alemanha; 2) No segundo período de análise, Espanha e Itália “descolam” do *cluster* de Portugal e Grécia, e juntam-se a França e Finlândia, o que permite deduzir que o processo de ajustamento e intervenção externa durante e após a crise do euro, em Portugal e na Grécia, acentuou a marca periférica destes dois últimos; 3) é notório o desequilíbrio, até à crise do euro, nos indicadores apresentados para as formas de abertura ao exterior (tabela 1), principalmente entre países do Centro/Norte (Bélgica, Finlândia, por exemplo) face a países Sul da Europa (Portugal, Grécia), o que é demonstrativo de como os primeiros anos de entrada em vigor do euro acentuaram as diferenças entre estados da mesma zona económica; 4) a crise não parece ter desfeito a tendência para a formação de blocos periféricos, com estes a manterem-se no segundo período de análise, como é evidente no primeiro *cluster* (Portugal e Grécia).

Este exercício está limitado ao facto de incluir variáveis determinísticas, como o índice de envelhecimento populacional, que não indica propriamente o grau de abertura ao exterior, apesar de ser um indicador de futuro desempenho comercial dos países – sendo o caso de Itália notório, tendo elevados índices antes da crise, que persistiram no pós-crise, sendo acompanhados por desequilíbrios comerciais. Valeria a pena incluir, também, mais países na amostra, com características distintas, como o Reino Unido, que é apontado na literatura como sendo uma ELM, algo não refletido na amostra de países em análise. Sendo um exercício que utiliza sobretudo variáveis macroeconómicas do lado da procura agregada, poderia ser alvo de críticas por qualquer autor de inspiração institucionalista ou das VdC.

Ainda assim, os resultados mostram padrões muito semelhantes aos apresentados pela literatura mais recente: ao binómio Norte-Sul, tende a surgir um terceiro bloco a Leste, com características distintas de abertura económica ao exterior.



## Referências bibliográficas

- Amable, Bruno (2003), *The Diversity of Modern Capitalism*. Oxford: Oxford University Press.
- . 2016. "Institutional complementarities in the dynamic comparative analysis of capitalism". *Journal of Institutional Economics* 12(1): 79–103.
- Baccaro, Lucio; Benassi, Chiara (2017), "Throwing out the ballast: Growth models and the liberalization of German industrial relations". *Socio-Economic Review* 15(1): 85–115.
- Baccaro, Lucio; Pontusson, Jonas (2016), "Rethinking Comparative Political Economy: The Growth Model Perspective". *Politics and Society* 44(2): 175–207.
- Barradas, Ricardo; Lagoa, Sérgio; Leão, Emanuel; Mamede, Ricardo Paes (2014), "Financialisation and the Financial and Economic Crises: The Case of Portugal". *FESSUD Studies in Financial Systems No 24*, 1-79.
- Becker, Joachim; Jäger, Johannes (2012), "Integration in Crisis: A Regulationist Perspective on the Interaction of European Varieties of Capitalism". *Competition & Change* 16(3): 169–87. h
- Berk, Gerald; Schneiberg, Marc (2005), "Varieties in capitalism, varieties of association: Collaborative learning in American industry, 1900 to 1925". *Politics and Society*, 33(1), 46-87.
- Bieler, Andreas; Jordan, Jamie; Morton, Adam David (2019), "EU Aggregate Demand As a Way out of Crisis? Engaging the Post-Keynesian Critique". *Journal of Common Market Studies* 57(4): 805–22.
- Blyth, Mark (2003), "Same as it Never Was: Temporality and Typology in the Varieties of Capitalism". *Comparative European Politics*; Londres 1(2), 215.
- Estevez, Margarita; Iversen, Torben; Soskice, David (2001), "Social Protection and the Formation of Skills: A reinterpretation of Welfare State", in *Varieties of Capitalism: The Institutional Foundations of Competitiveness*, Oxford: Oxford University Press, 145–83.
- Eurostat (2020), "Eurostat Data Explorer". Consultado a 10.06.2020, em <https://ec.europa.eu/eurostat/data/database>.
- Fuller, Gregory W. (2018), "Exporting Assets: EMU and the Financial Drivers of European Macroeconomic Imbalances". *New Political Economy* 23(2): 174–91. Consultado a 12.06.2020, em <https://doi.org/10.1080/13563467.2017.1370444>.
- Gabor, Daniela (2011), *Studies in Economic Transition Central Banking and Financialization*. Palgrave Macmillan.
- Gambarotto, Francesca; Solari, Stefano (2015), "The peripheralization of Southern European capitalism within the EMU". *Review of International Political Economy* 22(4): 788–812.
- Hall, Peter A. (2008), "The Evolution of Varieties of Capitalism in Europe", in Hancké,

- Bob; Rhodes, Martin; Thatcher, Mark (org.), *Beyond Varieties of Capitalism: Conflict, Contradictions, and Complementarities in the European Economy*, Oxford: Oxford University Press, 39-88.
- (2014), "Varieties of Capitalism and the Euro Crisis". *West European Politics* 37(6): 1223–43.
- (2018), "Varieties of capitalism in light of the euro crisis". *Journal of European Public Policy* 25(1): 7–30.
- Hall, Peter A.; Gingerich, Daniel W. (2004), "Varieties of capitalism and institutional complementarities in the macroeconomy: An empirical analysis".
- Hall, Peter A.; Soskice, David (2001), "An Introduction to Varieties of Capitalism", in Hall, Peter A.; Soskice, David (org.), *Varieties of Capitalism: The Institutional Foundations of Comparative Advantage*, Oxford: Oxford University Press, 1–68.
- Hay, Colin (2019), "Does capitalism (still) come in varieties?". *Review of International Political Economy* 27(2): 302–19.
- Hennig, Christian; Liao, Tim F. (2013), "How to find an appropriate clustering for mixed-type variables with application to socio-economic stratification". *Journal of the Royal Statistical Society. Series C: Applied Statistics*.
- Hope, David; Soskice, David (2016), "Growth Models, Varieties of Capitalism, and Macroeconomics". *Politics and Society* 44(2): 209–26.
- Iversen, Torben; Soskice, David (2012), "Modern capitalism and the advanced nation state: Understanding the causes of the crisis". *Coping with Crisis: Government Reactions to the Great Recession*: 35–64.
- Johnston, Alison; Hancke, Bob; Pant, Suman (2014), "Comparative Institutional Advantage in the European Sovereign Debt Crisis". *Comparative Political Studies*, 47(13), 1771-1800.
- Johnston, Alison; Regan, Aidan (2017), "Introduction: Is the European Union Capable of Integrating Diverse Models of Capitalism?". *New Political Economy*, 23(2): 145–59.
- Kohler, Karsten; Stockhammer, Engelbert (2020), "Growth models in advanced countries before and after the 2008 crisis: competitiveness, financial cycles and austerity". *Post-Keynesian Economics Society Working Paper 2008, 1-41*.
- Lapavistas, Costas; Powell, Jeff (2013), "Financialisation varied: A comparative analysis of advanced economies". *Cambridge Journal of Regions, Economy and Society* 6(3): 359–79.
- Nölke, Andreas (2016), "Economic causes of the Eurozone crisis: The analytical contribution of comparative capitalism". *Socio-Economic Review* 14(1): 141–61.
- Nölke, Andreas; Vliegenthart, Arjan (2009), "Enlarging the varieties of capitalism: The emergence of dependent market economies in East Central Europe". *World Politics* 61(4): 670–702.
- Peck, Jamie; Theodore, Nik (2007), "Variegated capitalism". *Progress in Human*

*Geography* 31(6): 731–72.

Perez, Sofia A.; Matsaganis, Manos (2019), "Export or Perish: Can Internal Devaluation Create Enough Good Jobs in Southern Europe?". *South European Society and Politics* 24(2): 259–85.

Regan, Aidan (2014), "What explains Ireland's fragile recovery from the crisis? The politics of comparative institutional advantage". *CESifo Forum* 15(2): 26–31.

——— (2017), "The imbalance of capitalisms in the Eurozone: Can the north and south of Europe converge?" *Comparative European Politics* 15(6): 969–90.

——— (2019), "New approaches to political economy". *Socio-Economic Review* 17(2): 5–10.

Rodrigues, João; Santos, Ana C.; Teles, Nuno (2016), "Semi-peripheral financialisation: the case of Portugal". *Review of International Political Economy* 23(3): 480–510.

Stockhammer, Engelbert; Durand, Cédric; List, Ludwig (2016), "European growth models and working class restructuring: An International post-Keynesian Political Economy perspective". *Environment and Planning* 48(9): 1804–28.

Streeck, Wolfgang (2010), "E Pluribus Unum? Varieties and Commonalities of Capitalism". *SSRN Electronic Journal* 10.

The World Bank (2020), "Macroeconomic DataBase". Consultado a 1.07.2020, em <https://data.worldbank.org/>.

Thelen, Kathleen (2010), "Beyond comparative statics: Historical institutional approaches to stability and change in the political economy of labour", in Morgan, Glenn; Campbell, John L.; Crouch, Colin; Pedersen, Ove; Whitley, Richard (org.), *The Oxford Handbook of Comparative Institutional Analysis*. Oxford: Oxford University Press, 41–61.

## Anexos

Tabela 1\* – Base de dados para o período 2008-11 (fonte: Eurostat e World Bank; valores médios para o período, em percentagem)

country	ca_gdp	g_gdp	t_gdp	ned_gdp	di_gdp	lp_uc_dif	aoi
Austria	2,9	-0,31855	4,400478	23,95	2,696969	-6,75483	17,45
Belgium	0,1	-1,8301	2,490706	-100,05	-5,29095	-4,41037	1,33
Estonia	-0,75	-5,63019	5,037741	36,4	-5,62452	6,037029	15,38
Finland	1,15	4,266613	1,526967	21,55	1,913918	-10,2179	3,18
France	-0,7	-2,47807	1,760433	26,125	1,711359	-3,93215	-10,25
Germany	5,85	6,325924	1,012614	4,25	1,263712	-5,18794	51,53
Greece	-11,5	-13,9116	4,12653	89,25	-0,0183	-15,5802	30,13
Italy	-2,7	-0,57828	1,775031	42,775	1,226812	-5,78286	45,20
Latvia	-1,5	-11,6729	2,38821	54,1	-2,43187	27,90822	27,93
Lithuania	-3,65	-7,38772	2,578855	35,5	-1,21058	12,02566	16,40
Netherlands	6,5	9,330464	1,151325	65	7,117401	-5,50519	-12,78
Portugal	-9,6	-10,7095	4,028727	82,4	-1,08558	3,591378	20,08
Slovakia	-4,85	-0,4122	2,242129	20,475	-1,78909	-0,77526	-20,03
Slovenia	-1,975	-2,8575	5,25212	38,175	-0,06808	-7,92034	17,20
Spain	-4,85	-5,09014	4,046571	88,575	0,504879	8,001071	13,00

Tabela 1\* – Base de dados para o período 2015-18 (fonte: Eurostat e World Bank; valores médios para o período, em percentagem)

Países	ca_gdp	ol_gdp	t_gdp	ned_gdp	di_gdp	lp_uc_dif	aoi
Austria	2.075	104.1161	4.901532	18.175	0.491549	-2.33782	29.15
Belgium	0.45	160.8596	1.652659	-24.875	2.149154	-3.0014	8.78
Estonia	2.05	147.992	6.217372	-13.05	-2.5798	-5.25943	19.15
Finland	-1.325	73.86276	1.213336	44.85	0.514682	5.675621	28.88
France	-0.55	62.57322	2.312225	36.1	1.199691	0.052812	5.45
Germany	8.075	86.75599	1.088226	-12.025	1.553938	-3.43083	58.78
Greece	-1.8	70.24985	8.069673	136.425	-1.33559	-1.79898	49.13
Italy	2.275	57.67189	2.227113	54.95	-0.13247	-1.99212	65.25
Latvia	0.2	122.175	3.188316	26.55	-1.74304	-6.33002	28.08
Lithuania	-0.675	141.6297	2.792875	21.575	-1.33746	-8.84317	30.10
Netherlands	9.025	155.3817	1.95883	24.45	4.323263	-1.543	13.68
Portugal	0.775	82.65826	7.376363	95.575	-2.30512	-4.27641	50.80
Slovakia	-2.325	186.1206	2.973446	30.6	-1.15506	-8.2606	-3.20
Slovenia	5.25	152.834	5.742307	20.325	-2.14882	-1.99168	26.55
Spain	2.45	65.56267	5.53108	86.375	0.890863	0.599817	26.18

\*ca\_gdp: saldo da balança corrente e de capital em percentagem do PIB; ol\_gdp: grau de abertura ao comércio, em percentagem do PIB; t\_gdp: peso das exportações de “Viagens e turismo” em percentagem do PIB; ned\_gdp: dívida externa líquida em percentagem do PIB; di\_gdp: investimento direto estrangeiro

em percentagem do PIB; **lp\_uc\_dif**: diferencial entre taxas de crescimento da produtividade do fator trabalho e dos custos unitários do trabalho; **aoi**: índice médio de envelhecimento populacional.

Figura 1 – Dendograma aplicando o método hierárquico "centroid" (2008-11)

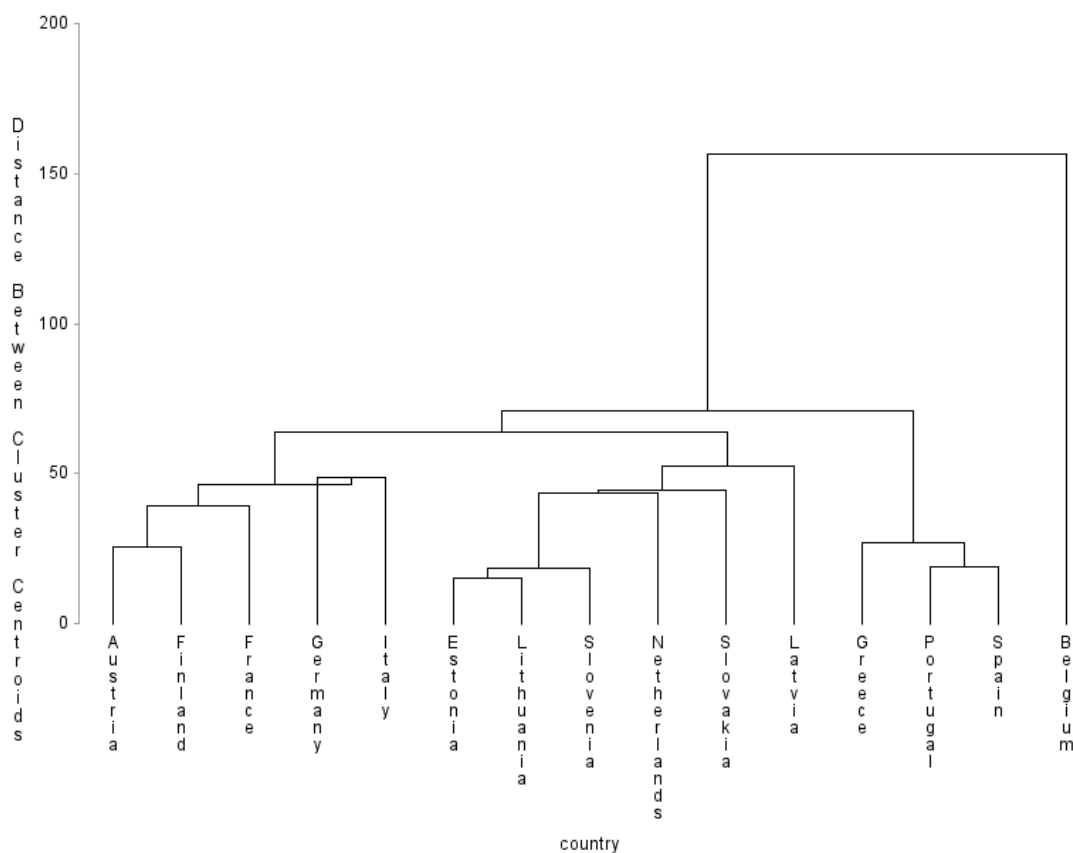


Tabela 2 – Características de cada cluster aplicando o método k-means (2008-11)

Initial Seeds							
Cluster	ca_gdp	ol_gdp	t_gdp	ned_gdp	di_gdp	lp_uc_dif	aoi
1	-4.850	155.5235	2.2421294	20.475	-1.77	-0.7752617	-20.025
2	0.10	151.9913	2.4907061	-100.050	-5.298	-4.410	1.325
3	-11.500	53.772	4.1265300	89.250	-0.0183	-15.5801	30.125
4	-0.700	55.379	1.7604327	26.125	1.7113592	-3.9321453	-10.250

Tabela 3 – Composição de cada observação/cluster, aplicando o método k-means (2008-11)

Cluster Listing			
Obs	country	Cluster	Distance from Seed
1	Estonia	1	15.0946
2	Lithuania	1	20.0111
3	Slovenia	1	18.3931
4	Netherlands	1	33.4279
5	Slovakia	1	35.6521
6	Latvia	4	45.3053
7	Portugal	3	16.5409
8	Spain	3	22.1113

Cluster Listing			
Obs	country	Cluster	Distance from Seed
9	Greece	3	19.8333
10	Austria	4	17.6654
11	Finland	4	19.4112
12	France	4	39.4985
13	Germany	4	40.7403
14	Italy	3	38.4329
15	Belgium	2	0

Figura 2 – Dendograma aplicando o método hierárquico "centroid" (2015-18)

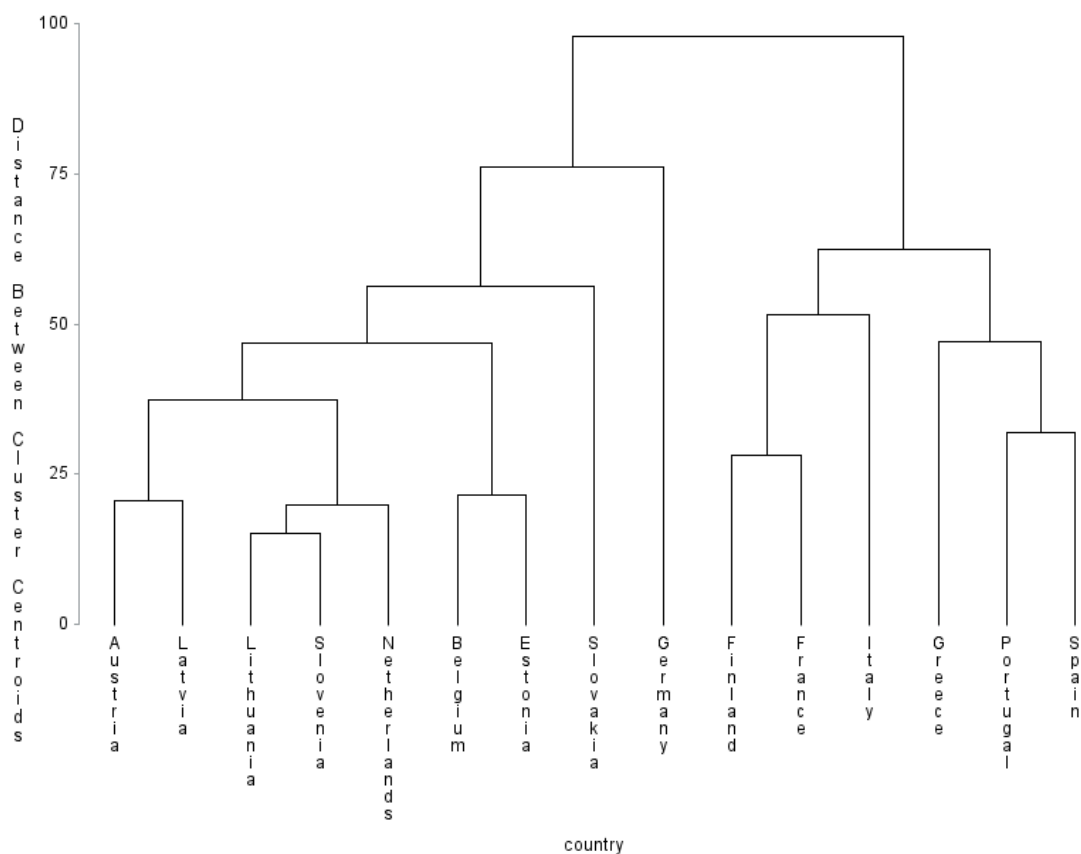


Tabela 4 – Características de cada cluster aplicando o método k-means (2015-18)

Initial Seeds							
Cluster	ca_gdp	ol_gdp	t_gdp	ned_gdp	di_gdp	lp_uc_dif	aoi
1	-1.8000000	70.2498490	8.0696729	136.4250000	-1.3355889	-1.7989798	49.1250000
2	8.0750000	86.7559891	1.0882262	-12.0250000	1.5539379	-3.4308306	58.7750000
3	-2.3250000	186.1206496	2.9734461	30.6000000	-1.1550594	-8.2606029	-3.2000000
4	-0.5500000	62.5732199	2.3122251	36.1000000	1.1996914	0.0528124	5.4500000

Tabela 5 – Composição de cada observação/cluster, aplicando o método k-means (2008-11)

Cluster Listing			
Obs	country	Cluster	Distance from Seed
1	Lithuania	3	24.8810
2	Slovenia	3	16.4842
3	Netherlands	3	17.3469
4	Austria	2	12.3230
5	Latvia	2	26.3463
6	Belgium	3	35.8034
7	Estonia	3	25.2581
8	Slovakia	3	40.6099
9	Finland	4	15.1427
10	France	4	32.6057
11	Italy	4	34.7705
12	Portugal	1	21.4458
13	Spain	4	31.4294
14	Greece	1	21.4458
15	Germany	2	35.5973