

Competitividade, Desequilíbrios da Economia Portuguesa e Reformas Estruturais

Clara Synek*

Resumo

No actual período de instabilidade financeira internacional e de intensificação da concorrência em termos globais, a economia portuguesa encontra-se sujeita a vários desafios, entre os quais se destaca o aumento do produto potencial e a inversão da tendência de crescentes desequilíbrios ocorridos nas últimas décadas, especialmente ao nível das necessidades de financiamento externo e, mais recentemente, do défice das Administrações Públicas. Para alcançar estas metas será necessário dar continuidade à implementação de reformas estruturais. Este artigo destaca também alguns exemplos de casos bem sucedidos em Portugal que resultam de mudanças muito significativas no perfil de especialização da economia portuguesa.

Palavras-Chave: *Competitividade, Economia Portuguesa, Reformas Estruturais*

GABINETE DE PLANEAMENTO, ESTRATÉGIA, AVALIAÇÃO E
RELAÇÕES INTERNACIONAIS
MINISTÉRIO DAS FINANÇAS E DA ADMINISTRAÇÃO PÚBLICA
Av. Infante D. Henrique, 1C - 1º
1100 - 278 LISBOA
www.gpeari.min-financas.pt

*Técnica do GPEARI-MFAP. A opinião expressa no artigo é da responsabilidade da autora podendo não coincidir com a da instituição que representa. Todos os erros e omissões são da responsabilidade da autora.

1. Introdução

Numa perspectiva alargada e abrangente, a competitividade de um país, segundo a Comissão Europeia¹ refere-se à sua capacidade em promover uma melhoria sustentada das condições de vida e de acesso ao trabalho da sua população. O desempenho ao nível da produtividade surge como um elemento central associado ao crescimento sustentado do produto per capita e à melhoria das condições de vida. Adicionalmente, destacam-se três outros elementos que influenciam decisivamente a competitividade de um país, utilizados pelo *World Economic Forum*² no seu Relatório Anual, os quais permitem estabelecer o posicionamento do país num ranking mundial. São eles:

- o funcionamento das Condições Básicas, desagregadas em quatro componentes: Instituições, Infra-estruturas, Macroeconomia, Saúde e Educação Primária;
- a situação dos Factores de Eficiência constituídos por seis variáveis: Educação Superior e Formação, Eficiência do Mercado, Preparação tecnológica, Eficiência do Mercado de Trabalho, Sofisticação do Mercado Financeiro e Dimensão do Mercado;
- a posição dos Factores de Inovação e de Sofisticação.

¹ *European Commission* (2009), *European Competitiveness Report*.

² *World Economic Forum*, *the Global Competitiveness Report* 2010-2011, Setembro de 2010.

Em sentido estrito, o índice de taxa de câmbio real efectiva deflacionado pelos custos unitários do trabalho é frequentemente interpretado como um indicador de competitividade, sendo que um aumento (diminuição) deste índice significa uma perda (ganho) de competitividade. Este indicador é porém limitado visto que apenas consagra a vertente da concorrência em termos de preços e custos, vectores considerados determinantes para a capacidade competitiva nos mercados internacionais, no curto prazo, não integrando contudo, factores dificilmente mensuráveis, tais como a qualidade dos produtos e a dimensão das empresas.

Neste artigo, aborda-se a evolução da competitividade do país, baseada no conceito estrito acima referido, mediante a utilização do indicador da taxa de câmbio real efectiva assente nos custos unitários do trabalho e a sua correlação com o ganho/perda de quota de mercado no panorama da área do euro (secção 2). Os principais desequilíbrios estruturais da economia portuguesa são apresentados na secção 3. Por último, fruto da promoção de políticas públicas activas já realizadas e a recente alteração de comportamento dos agentes económicos no sentido de uma maior racionalização de recursos, dá-se ênfase à existência de casos bem sucedidos, os quais demonstram o progresso alcançado, em Portugal, em vários domínios (secção 4).

2. Evolução Recente da Competitividade em Portugal em termos de Custos e da Quota de Mercado das Exportações

O indicador da taxa de câmbio real efectiva, baseada nos custos unitários do trabalho quando comparado com os restantes países da área do euro deve ser interpretado com alguma cautela, dado que no total dos custos do trabalho em Portugal estão contabilizadas as contribuições sociais do sector público (incluindo a integralidade do subsídio do Estado para a CGA), sobrestimando o aumento dos custos do trabalho relativos no nosso país, na última década. Para obviar esta situação, o INE, nas Contas Nacionais, Base 2006³, introduziu uma nova metodologia na sua contabilização⁴.

Com o objectivo de evidenciar a importância deste factor, o Banco de Portugal⁵ construiu uma série dos custos unitários do trabalho relativos (CTUP) a qual excluiu o subsídio do Estado destinado à CGA das remunerações do trabalho do sector público no período de 1999 a 2009. Nesse estudo, face a um conjunto de 21 países, em 2009, a taxa de câmbio real efectiva em termos de CTUP para o total da economia portuguesa aumentou 9,3% em termos acumulados face a 1999 (inferior aos valores obtidos pelos indicadores da CE⁶).

Contudo, tendo em conta que os dados até agora publicados pelas instituições internacionais designadamente o “*Price and Competitiveness Report*”, não têm ainda em conta esta correcção, esperando-se para breve a sua consideração. Por isso, a análise efectuada no presente artigo baseia-se em dados não corrigidos.

Quando comparada com a média da área do euro, a taxa de câmbio real efectiva em termos de CTUP do total da economia na Itália e na Irlanda aumentou mais do que em Portugal em termos

³ INE, Nova Série de Contas Nacionais Portuguesas para o período 1995-2007, Junho de 2010.

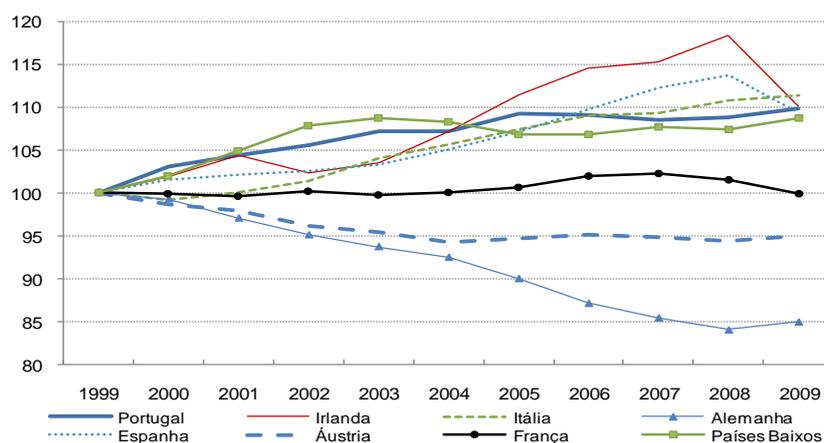
⁴ A partir de 2006, a contribuição do Estado para o financiamento da CGA deixa de ser registado em despesas com o pessoal, tendo-se definido que a taxa de contribuição das APs para a CGA foi de 28,4%, passando o restante financiamento a ser registado como transferência do Estado para a CGA.

⁵ Boletim Económico do Banco de Portugal, Verão de 2010, Caixa 2 “Custos unitários do trabalho relativos a Portugal: questões metodológicas e evolução na última década”.

⁶ “European Commission, Price and Cost Competitiveness, Quarterly data on price and cost competitiveness of the European Union”.

acumulados de 2009 face a 1999, indicando uma deterioração de competitividade mais acentuada nestes países. Em contrapartida, neste período, assistiu-se a uma melhoria assinalável da competitividade na Alemanha, com destaque para o facto de ter sido o país da UE que apresentou o maior abrandamento dos custos unitários do trabalho na década de 2000 (+0,9%, em média), contra 2,1% na AE16 e 2,9% em Portugal, proporcionado pelo elevado esforço de contenção salarial registado nesse país (Gráficos 1 a 3).

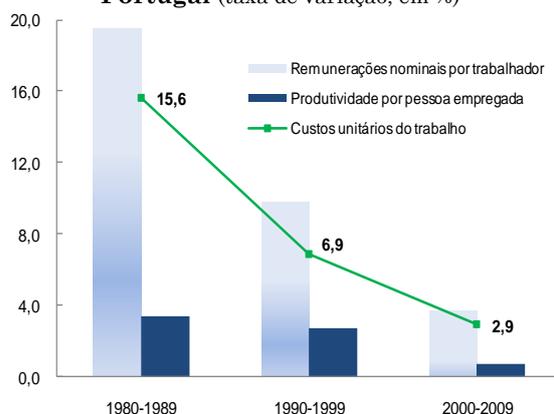
Gráfico 1. Índice da taxa de câmbio real efectiva baseado nos CTUP do total da economia, vs AE16 (1999=100)



Fonte: Comissão Europeia, *Price and Cost Competitiveness*, Novembro de 2010.

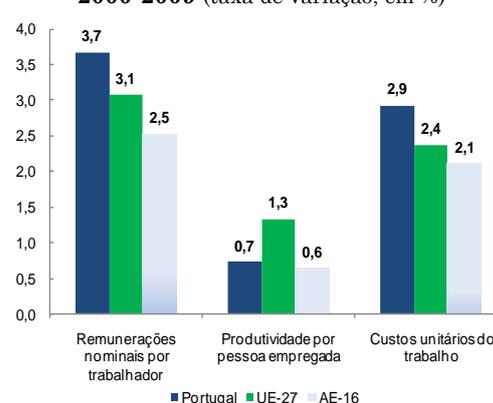
Nos últimos anos, mais especificamente, na segunda metade da década de 2000, embora se tenha assistido a uma menor deterioração da competitividade em Portugal, dada a desaceleração dos custos unitários do trabalho do total da economia — que se situaram, em média, em torno de 2,9%, no período 2000-2009 (15,6% e 6,9%, em média, respectivamente, nas décadas de 80 e de 90) —, os valores mantiveram-se acima da média europeia, impulsionados, em parte, pelo incremento significativo do salário mínimo nos últimos anos (Gráficos 2 e 3).

Gráfico 2. Remunerações do trabalho, produtividade e custos do trabalho em Portugal (taxa de variação, em %)



Fontes: INE e AMECO Novembro de 2010.

Gráfico 3. Remunerações do trabalho, produtividade e custos do trabalho, média 2000-2009 (taxa de variação, em %)



No que respeita à taxa de câmbio real efectiva medida através dos CTUP da indústria transformadora, assistiu-se, em Portugal, nos últimos anos, a um ligeiro ganho de competitividade, tendo sido mais pronunciado face à AE16 (-0,5% e -2,3%, respectivamente, nos anos de 2008 e 2009)

resultando da desaceleração dos custos unitários do trabalho, invertendo a tendência de forte crescimento registado nas décadas de 80 e de 90.

De facto, entre 1999 e 2009, a taxa de câmbio real efectiva em termos de CTUP da indústria transformadora em Portugal aumentou, em termos acumulados, 13,3% e 5,6% em relação aos 36 Países Industrializados (PI) e à AE16, respectivamente, correspondendo a taxas menos elevadas do que para os CTUP do total da economia.

Prosseguindo a tendência do período mais recente, a taxa de câmbio real efectiva dos CTUP da indústria transformadora face aos 36 PI diminuiu em termos homólogos, no 2º trimestre de 2010, indiciando a ideia de uma melhoria de competitividade da indústria em Portugal (Gráficos 4 e 5).

Gráfico 4. Índice da taxa de câmbio real efectiva baseado nos CTUP da indústria transformadora em Portugal (1999=100)

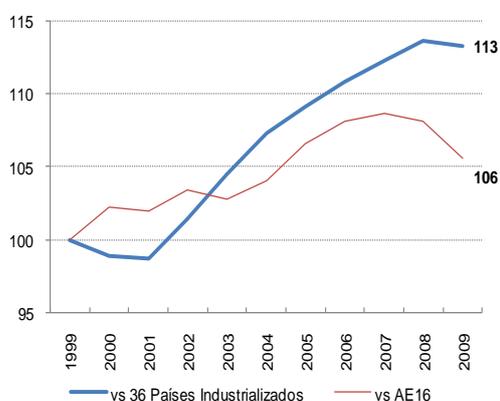
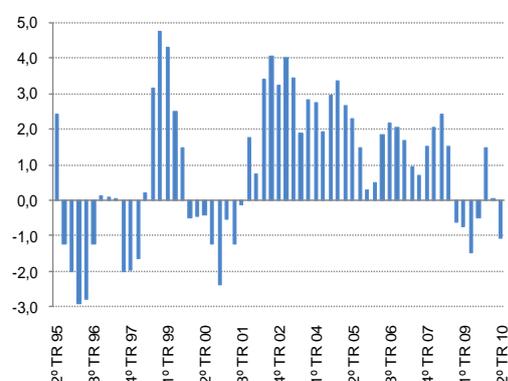


Gráfico 5. Taxa de câmbio real efectiva baseada nos CTUP da indústria transformadora - Portugal vs 36 PI (taxa de variação homóloga, em %)

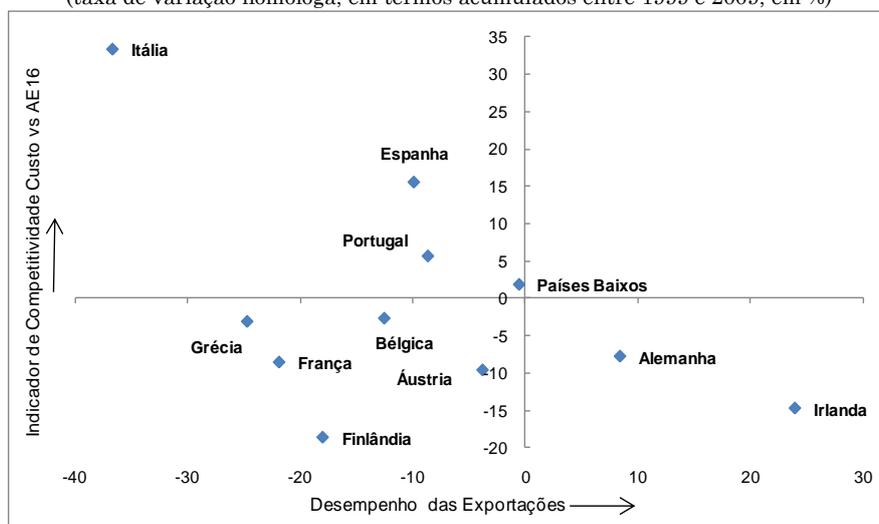


Fonte: Comissão Europeia, *Price and Cost Competitiveness*, Novembro de 2010.

A relação existente entre o desempenho das exportações (ganho/perda de quota de mercado) e a evolução do índice de taxa de câmbio real efectiva dos CTUP da indústria transformadora (indicador de competitividade custo) permite evidenciar a existência de uma interdependência entre a melhoria de competitividade custo e o ganho de quota de mercado nas exportações, em particular, na Irlanda e Alemanha. Igualmente, alguma deterioração do indicador de competitividade custo parece ter afectado a perda de quota de mercado das exportações na Itália (com grande significado), Espanha e Portugal (Gráfico 6).

Gráfico 6. Desempenho das exportações/índice de taxa de câmbio real efectiva baseado nos CTUP da indústria transformadora vs AE16

(taxa de variação homóloga, em termos acumulados entre 1999 e 2009, em %)



Fontes: INE, Eurostat; Comissão Europeia, *Price and Cost Competitiveness*; e OCDE.

Desempenho das exportações é medido pelo rácio entre variação Real das Exportações/Procura Externa Relevante.

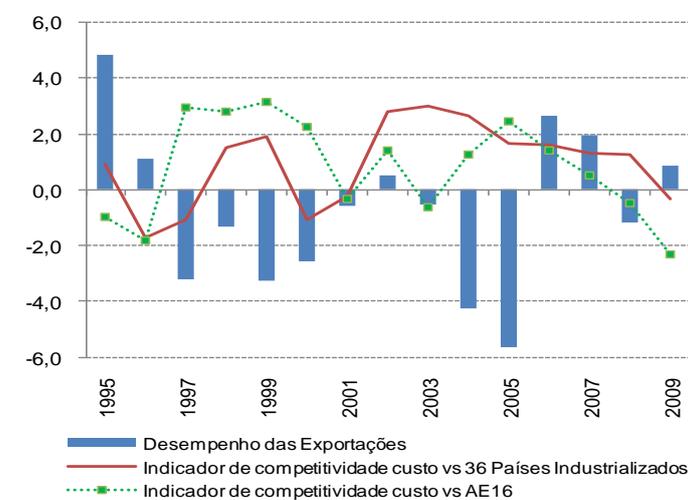
No entanto, a condição de melhoria de competitividade custo nos restantes 5 países da área do euro (Grécia, França, Bélgica, Áustria e Finlândia) não foi suficiente para estes obterem um ganho de quota de mercado, revelando que existem outros factores que determinam a evolução do desempenho das exportações. Entre estes, citam-se, por exemplo, a qualidade dos bens e serviços produzidos, o grau de especialização das exportações em termos sectoriais ou regionais e o acesso por parte das PME aos mercados de exportação.

Conclui-se assim que, na década de 2000, a generalidade dos países da área do euro perdeu quota de mercado nas suas exportações, com excepção da Irlanda e da Alemanha, tendo esta última beneficiado da intensificação da concorrência internacional, da globalização, da adesão da China à OMC, da entrada de algumas economias do leste da Europa à UE e também do elevado esforço de contenção salarial já acima assinalado (Gráfico 6).

Contudo, os anos mais recentes demonstram que a melhoria da competitividade em Portugal parece estar a produzir efeitos positivos ao nível da inversão da tendência de perda de quota de mercado das exportações portuguesas (Gráfico 7).

Gráfico 7. Desempenho das exportações de Portugal/índice da taxa de câmbio real efectiva baseado nos CTUP da indústria transformadora

(taxa de variação homóloga, em %)



Fontes: INE; Comissão Europeia, *Price and Cost Competitiveness*; e OCDE.

Na verdade, no conjunto dos últimos 4 anos, assistiu-se a um ganho de quota de mercado das exportações portuguesas (+4,3 p.p., em termos acumulados, entre 2006 e 2009), em linha com uma diminuição de 0,9% na taxa de câmbio real efectiva em termos de CTUP da indústria transformadora, vs AE16. Esta recente evolução positiva do desempenho das exportações contrasta com a quebra particularmente acentuada entre 1997 e 2000 e nos anos de 2004 e 2005 (Gráfico 7).

3. Desequilíbrios Estruturais da Economia Portuguesa

Os principais desequilíbrios⁷ que têm afectado a economia portuguesa assentam sobretudo na baixa produtividade, nas elevadas necessidades de financiamento externo⁸ e, mais recentemente, no agravamento do défice das Administrações Públicas, apesar dos ajustamentos realizados entre 2005 e 2008.

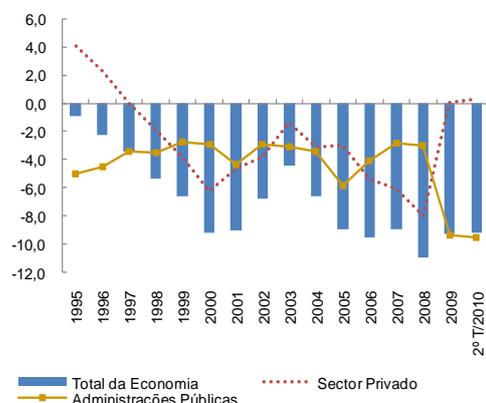
Assim, as necessidades de financiamento externo do total da economia evoluíram no sentido ascendente, tendo o défice conjunto da balança corrente e de capital atingido 11% do PIB, em 2008, o valor mais elevado desde 1995. Para esta evolução contribuíram sobretudo as elevadas necessidades de financiamento provenientes do sector privado, cujo défice atingiu 8% do PIB, em 2008, impulsionadas pelo desequilíbrio existente entre o nível de investimento e a poupança interna nas empresas não financeiras.

Porém, no período mais recente, assistiu-se a uma ligeira melhoria deste indicador, com o défice conjunto da balança corrente e de capital a diminuir para 9,2% do PIB, no 2º trimestre de 2010 (ano terminado neste trimestre) - Gráficos 8 e 9.

⁷ Banco de Portugal, Relatório de Estabilidade Financeira, Maio 2010.

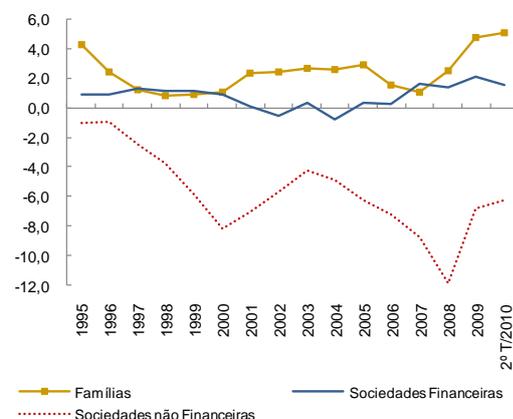
⁸ INE, Contas Nacionais Trimestrais por Sector Institucional, 2º trimestre de 2010, Setembro 2010.

Gráfico 8. Capacidade/necessidade de financiamento externo por sector institucional em Portugal (em % do PIB)



Fonte: INE.

Gráfico 9. Capacidade/necessidade de financiamento externo do sector privado em Portugal (em % do PIB)

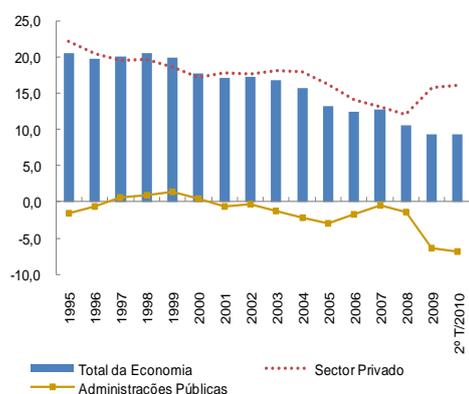


Fonte: INE.

Recentemente, as necessidades de financiamento do sector privado diminuíram consideravelmente, no caso das famílias, em resultado da melhoria da poupança e da queda do investimento em habitação, e no caso das empresas não financeiras, em virtude do aumento da poupança (por via da diminuição dos impostos sobre o rendimento e património) e da diminuição do investimento em activos reais⁹ (Gráficos 9, 10 e 11).

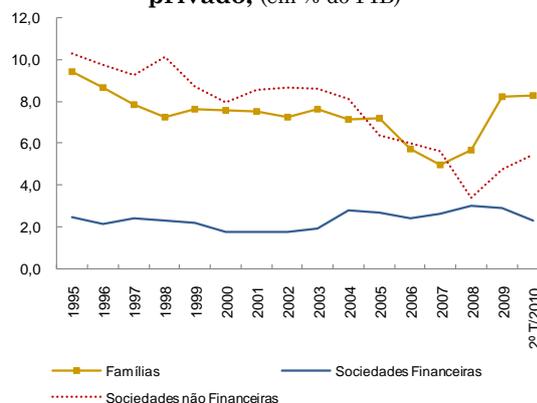
Fazendo uma análise de mais longo prazo, conclui-se que a diminuição da poupança dos agentes económicos tem contribuído igualmente para a persistência de fragilidades estruturais da economia portuguesa. Com efeito, nos últimos 15 anos, a poupança bruta do total da economia apresentou uma tendência descendente, tendo apresentado, em 2009, o valor mais baixo deste período, 9,4% do PIB (20,6% do PIB em 1995), tendência essa que abrangeu tanto o sector privado como o público, este último especialmente significativo a partir de 2009. Esta situação reflecte o comportamento de elevado consumo por parte das famílias num período de forte expansão económica e de recurso ao elevado endividamento num contexto de redução acentuada das taxas de juro (Gráficos 10 e 11).

Gráfico 10. Poupança bruta por sector institucional (em % do PIB)



Fonte: INE.

Gráfico 11. Poupança bruta do sector privado (em % do PIB)



Fonte: INE.

⁹ Banco de Portugal, Relatório de Estabilidade Financeira, Maio 2010.

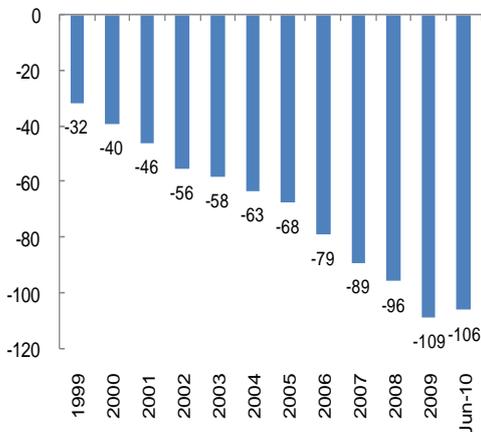
Como referido, os desenvolvimentos mais recentes indicam um aumento da poupança no sector privado em Portugal, tendo esta aumentado para 16,1% do PIB, no 2º trimestre de 2010, após ter atingido um valor historicamente baixo em 2008 (12%). Esta melhoria deve-se essencialmente ao reforço de poupança das famílias (incentivado por motivos de precaução), a qual subiu para 8,3% do PIB no 2º trimestre de 2010, após ter diminuído para 4,9% do PIB, em 2007, o valor mais baixo desde 1995 (Gráficos 10 e 11).

Menos positivo é o facto de a esperada melhoria do saldo da balança comercial de bens e serviços poder não ser suficiente para gerar uma redução de igual magnitude das necessidades de financiamento externo do país. Com efeito, a deterioração continuada da posição de investimento internacional da economia portuguesa tem levado ao aumento do défice da balança de rendimentos, o qual atingiu 4,8% do PIB em 2009 (2,1% do PIB, em 2000), associado à subida dos encargos com os juros (Gráfico 12).

O défice da balança comercial de bens e serviços manteve-se persistente nos últimos anos, devido sobretudo ao amplo desequilíbrio registado nas trocas comerciais de bens energéticos, revelando a forte dependência energética de Portugal face ao exterior e ainda a acentuada intensidade energética sectorial comparada com a média da área do euro, fenómenos considerados de fragilidade estrutural da economia portuguesa.

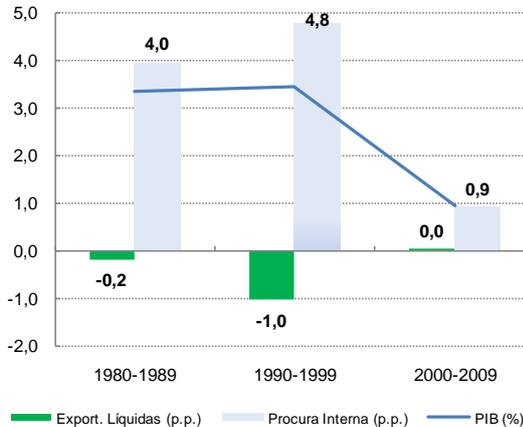
Assim, embora se preveja um crescimento favorável das exportações em Portugal em 2010 e 2011 e do contributo das exportações líquidas dever manter-se positivo (ao contrário do verificado anteriormente – gráfico 13), as necessidades de financiamento externo poderão manter-se em níveis elevados.

Gráfico 12. Posição de investimento internacional (em % do PIB)



Fontes: BP e INE.

Gráfico 13. Contributos para o crescimento do PIB (p.p.)



Fontes: INE e AMECO, Novembro de 2010.

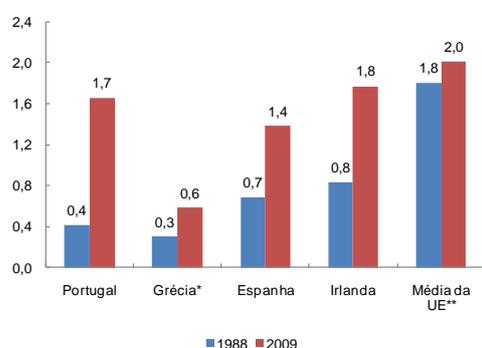
Neste contexto, e tendo em conta a incerteza existente relativamente às condições financeiras nos mercados internacionais e ao crescimento económico mundial, torna-se prioritário intensificar algumas reformas estruturais, instrumentos considerados importantes na correcção das fragilidades da economia portuguesa.

4. Evolução de Alguns Indicadores Estruturais em Portugal

No período mais recente são de realçar alguns exemplos de casos bem sucedidos que resultam de mudanças muito significativas no perfil de especialização da economia portuguesa no sentido da redução do peso de sectores tradicionais na estrutura produtiva e nas exportações, no aumento do peso das exportações de alta e média tecnologia e na diversificação dos mercados de exportação. A saber:

- a inversão da tendência negativa do contributo das exportações líquidas para o crescimento do PIB no período entre 2000 e 2009, quando comparado com as décadas de 80 (-0,2 p.p.) e de 90 (-1 p.p.); o contributo da procura interna, embora mantendo-se positivo, diminuiu consideravelmente na década de 2000 face às duas décadas anteriores (Gráfico 13);
- o investimento em Investigação e Desenvolvimento aumentou para 1,7% do PIB em 2009 (0,4% em 1988), realçando-se uma aceleração acima da verificada na Grécia, Espanha e Irlanda (Gráfico 14) e a forte componente da participação do sector privado;
- os resultados dos sistemas de educação em termos de conhecimento e de capacidade dos estudantes de 15 anos (PISA)¹⁰ nas áreas da Leitura, Matemática e Ciências revelam para o ano de 2009 uma melhoria assinalável face a 2000, sobretudo na área das Ciências. Nos ramos da Leitura, Matemática e Ciências, Portugal ocupou o 22.º, 27.º e 25.º lugar, respectivamente, no conjunto da OCDE, em 2009, realçando-se uma subida tanto nas Ciências face a 2006 (27.º lugar) como na Leitura face a 2003 e 2006 (23.º lugar nesses dois anos) - Gráfico 15;

Gráfico 14. Despesa em investigação e desenvolvimento
(em % do PIB)

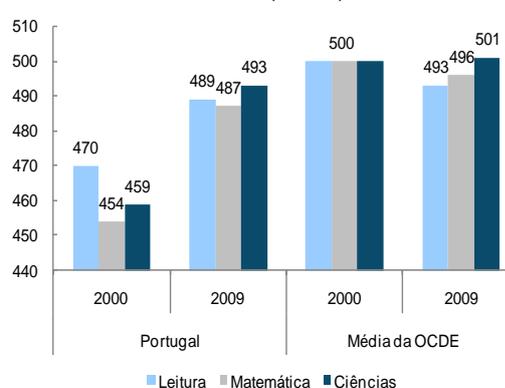


* valor referente a 2007 em vez de 2009.

** valor referente a 1995 em vez de 1988.

Fonte: Eurostat.

Gráfico 15. Resultados de pontuação do Programa Internacional para Avaliação do Aluno (PISA)



Fonte: PISA, OCDE.

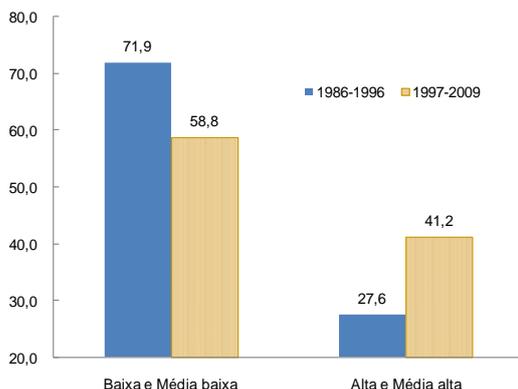
- o peso das exportações de produtos de alta e média-alta tecnologia no total da indústria transformadora subiu para cerca de 38% no período de Janeiro a Setembro de 2010 (23% em 1986) impulsionado, em parte, pelo sector automóvel; já o peso dos de baixa tecnologia, caracterizados por serem de mão-de-obra intensiva (têxteis, vestuário e calçado; madeira, cortiça e papel; alimentares) apresentou uma descida pronunciada, para 37% até Setembro de 2010 (62% em 1986), Gráfico 16.

¹⁰ PISA – “Programme for International Student Assessment”, OCDE.

- a intensidade energética reduziu-se, resultando numa diminuição do conteúdo energético da produção industrial, em resultado do esforço significativo de promoção de utilização de energias alternativas (Gráfico 17);

Gráfico 16. Exportações de produtos consoante a intensidade tecnológica em Portugal

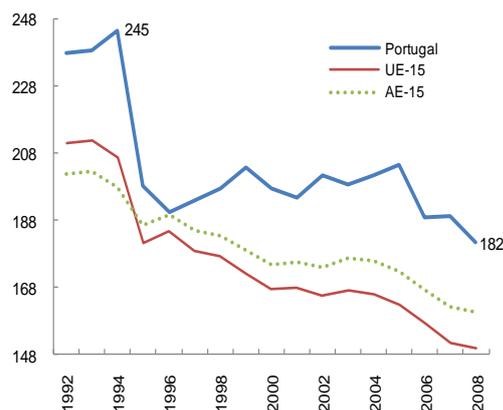
(em % das exportações da indústria transformadora)



Fontes: OCDE e GEE - MEID.

Gráfico 17. Intensidade energética da economia

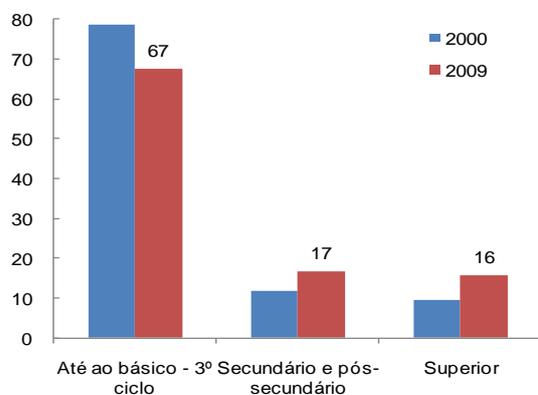
(consumo bruto de energia/PIB, em quilogramas equivalentes de petróleo por 1000€)



Fonte: Eurostat.

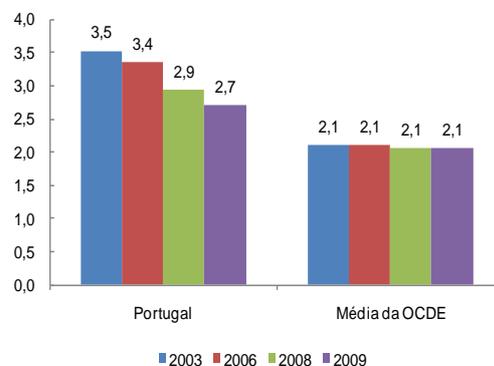
- o peso da população empregada detentora do ensino secundário e superior aumentou para 33% em 2009 (21% em 2000), tendo este movimento sido mais pronunciado no caso do ensino superior, resultando numa convergência para níveis europeus. O progresso neste domínio é, em parte, consequência da aplicação do desenvolvimento das tecnologias da informação e da comunicação ao sistema de ensino e da promoção do Programa “Novas Oportunidades” (Gráfico 18);
- a Legislação de Protecção do Emprego, apesar de ainda se manter mais restritiva do que a média dos países da OCDE, evolui favoravelmente nos últimos anos fruto da recente reforma do Código de Trabalho (Gráfico 19).

Gráfico 18. População empregada consoante o grau de escolaridade (em % do total do emprego)



Fonte INE.

Gráfico 19. Legislação de Protecção do Emprego (%)



Fonte: OCDE.

Registe-se que, Portugal posicionou-se no 46º lugar no Índice Global de Crescimento da Competitividade, num total de 139 países, publicado no Relatório Anual do Fórum Económico Mundial, de Setembro de 2010. A ligeira descida no ranking face à publicação de 2009 (43ª posição, num total de 133 países) teve sobretudo a ver com o retrocesso em termos de “Eficiência do mercado de trabalho”. No entanto, convém destacar que Portugal melhorou no critério “Sofisticação do mercado financeiro” subindo de 62ª para 59ª posição e, nos factores de “Inovação e de Sofisticação dos negócios” evoluindo de 41º para 39º lugar. No conjunto dos 16 países da área do euro, Portugal manteve a 12ª posição, situando-se acima da Itália, Malta, Eslováquia e Grécia, tendo este último país descido para o último lugar da UE-27, ultrapassado pela Bulgária, posicionado no fim da tabela em 2009.

Importantes reformas foram também levadas a cabo a nível da segurança social e da administração pública, com resultados significativos na sustentabilidade das finanças públicas.

Porém, apesar dos bons resultados acima descritos, os desafios de crescimento económico e de correcção dos desequilíbrios macroeconómicos que a economia portuguesa enfrenta actualmente tornam crucial que as reformas estruturais iniciadas nos anos anteriores à crise sejam agora aprofundadas, a par do exigente processo de consolidação orçamental.

5. Conclusão

A análise, por parte da Comissão Europeia,¹¹ à relação entre as políticas estruturais e os desequilíbrios macroeconómicos/défices da balança corrente, sugere que existem fortes razões para acreditar que as reformas estruturais podem desempenhar um papel importante no processo de correcção dos referidos desequilíbrios e na melhoria da competitividade. Os resultados empíricos demonstram que, apesar do impacto das reformas estruturais na correcção do saldo da balança corrente serem por vezes de pequena dimensão em termos quantitativos, no período actual e, para países com elevadas necessidades de financiamento externo, o impacto poderá ser consideravelmente mais elevado.

Em termos de competitividade, o posicionamento de Portugal na última década não se afigurou muito favorável, situação que se encontra associada ao crescimento ainda elevado dos custos unitários de trabalho, quando comparados com os da média europeia. Porém, a partir da segunda metade da década de 2000, o registo de uma maior moderação salarial e a evolução favorável de alguns indicadores estruturais relevantes, contribuiu, em parte, para a obtenção de melhores resultados a nível da competitividade externa, especialmente visível ao nível da indústria transformadora, com consequências favoráveis em termos de ganhos de quota de mercado. Porém, os ainda significativos desequilíbrios macroeconómicos da economia portuguesa e a incerteza quanto ao crescimento dos nossos principais parceiros comerciais nos próximos anos, torna essencial o aprofundamento da implementação de reformas estruturais, no sentido de atenuar os desequilíbrios macroeconómicos existentes e contribuir para o aumento do produto potencial.

¹¹ *European Commission*, “Structural Reforms and Macro-Economic Imbalances”, Outubro 2010.

Referências

- European Commission (2009), “European Competitiveness Report”.
- European Commission, “Surveillance of Intra-Euro-Area Competitiveness and Imbalances”, European Economy 1, May 2010.
- European Commission, “Structural Reforms and Macro-Economic Imbalances”, October 2010.
- European Commission, Quarterly Report on the euro area, volume 9, nº 1 (2010) “The impact of the global crisis on competitiveness and current account divergences in the euro area”.
- World Economic Forum, “The Global Competitiveness Report 2010-2011”, September 2010.
- OECD (2010), Working Paper “The Impact of Structural Policies on Saving, Investment and Current Accounts” by Clovis Kerdrain, Isabel Koske, Isabelle Wanner.
- Banco de Portugal, Relatório de Estabilidade Financeira, Maio 2010.