Ordem dos Economistas
DELEGAÇÃO REGIONAL DO CENTRO E ALENTEJO

UNIVERSIDADE DE ÉVORA
ESCOLA DE CIÊNCIAS SOCIAIS
DEPARTAMENTO DE ECONOMIA

# Fundamentos Macroeconómicos do Orçamento


***Miguel Rocha de Sousa***

Professor Auxiliar e Diretor do Departamento de Economia da Universidade de Évora.

CICP-Centro de Investigação em Ciência Política, Évora e Minho, Centro FCT.

CEFAGE- Centro de Investigação em Ciência Política, Évora, Centro FCT

(*) mrsousa@uevora.pt


cicp Centro de Investigação em Ciência Política

Câmara Municipal de Cascais- Sala do Futuro,

6 de Dezembro de 2019, 16:15-17:45

CEFAGE
centro de estudos e formação avançada em gestão e economia

# Estrutura da Apresentação:
# O Orçamento em Debate II-
# *Fundamentos Macroeconómicos do Orçamento*

1. **INTRODUÇÃO: MOTIVAÇÃO O QUE DEVE SER UM ORÇAMENTO**

2. **BREVE CARACTERIZAÇÃO DO PROJECTO DE PLANO ORÇAMENTAL (PPO) OE 2020: HERANÇA, PRESENTE E FUTURO**

3. **CONCEITOS DESAFIANTES de FUTURO para o PPO:**

4. **METODOLOGIA A PROPÔR: DATA ENVELOPMENT ANALYSIS (DEA) ABORDAGEM AO OE**

5. **RESULTADOS E DISCUSSÃO**

6. **CONCLUSÂO**

# 1. INTRODUÇÃO: MOTIVAÇÃO E PERGUNTA DE INVESTIGAÇÃO?

A importância do Orçamento: Porquê o orçamento ? TEORIA

•Lista de despesas e receitas, apenas? Não

• Um orçamento é um instrumento de gestão corrente presente e futura macroeconómica.

• *É a base da politica publica da provisão dos bens públicos (do ponto de vista da despesa)*

• *Relembrar que o peso do estado na Economia G/P*IB é uma medida de intervenção do Estado na Economia

•*Restrição orrçamental do Estado dinâmica*

•*Equação da Divida Publica (filme) vs SO (fotografia)*

•*Porquê Portugal?*

•*É o nosso pais inserido na Zona Euro, UE e espaço Lusófono (contexto e custos de contexto)*

# 1. INTRODUÇÃO: MOTIVAÇÃO E PERGUNTA

DEPOIS: TEORIA e ESPAÇO; CONTEXTO

- *PORQUÊ ORÇAMENTO?*
- *PORQUÊ Portugal?*

*Consideramos: TEMPO*

*Consideramos apenas a análise a partir de 2000, até ao presente, e focamo-nos no futuro a muito longo prazo*

*Pergunta:*

***Quais são as políticas ótimas de <u>crescimento e de desenvolvimento</u> ambas em Portugal e no contexto da UE, especificamente neste ciclo económico recente? Quais as tendências de longo prazo?***

*Caveats*

- *Falta no PPO 2020, uma projecção a mais de 2020 pelo MF, apenas CfP apresenta até 2023*
- *Viés de observador (sou Português, e interessado no assunto)*
- *Falta de modelo DSGE no PPO 2020 para fazer analise de sensibilidade global à UE e server de grupo de controlo*

*Benefits*

- *Construir novos modelos para Portugal*
- *Posição preferencial para conhecer o país*
- *Abordagem focada num país*

# 2. Breve caracterização

## Projecto de Plano Orçamental 2020

**Quadro 1:**
**Indicadores Macro PT**

- *Desaceleração do crescimento do PIB real de 2,4% para 1,9% em 2019 e manutenção para 2020,*
- *Modelo de crescimento: baseado no C ou no I ou em X?*
- *Consumo privado decresce de 2,4% em 2018 para 2% em 2020*
- *Consumo público com taxa de crescimento estável*
- *Investimento com pico na taxa de crescimento (u invertido), Em 2019 em 8,2% desaceleração para 2020 5%*
- *Exportações com padrão em "V" com minimo de taxa de crescimento de 2,9% em 2019*
- *Importações em desaceleração*
- *Inflação controlada*

Fonte:CfP, parecer PPO(2019,p.2).

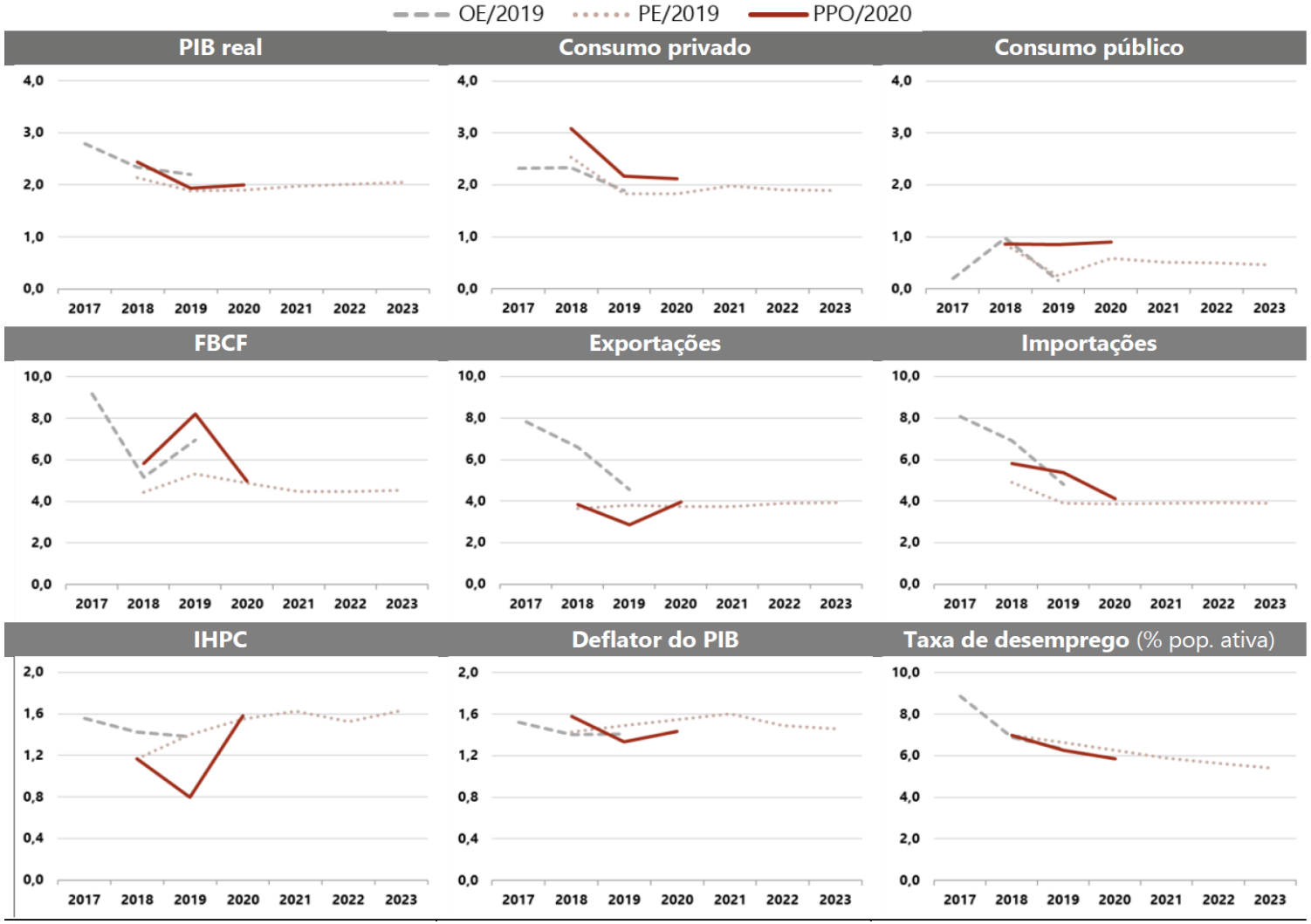
**Quadro 1 – Previsões macroeconómicas subjacentes ao PPO/2020**

| | 2018 | 2019 | 2020 |
|---|---|---|---|
| **PIB real e componentes** (variação, %) | | | |
| PIB | 2,4 | 1,9 | 2,0 |
| Consumo privado | 3,1 | 2,2 | 2,1 |
| Consumo público | 0,9 | 0,9 | 0,9 |
| Investimento (FBCF) | 5,8 | 8,2 | 5,0 |
| Exportações | 3,8 | 2,9 | 3,9 |
| Importações | 5,8 | 5,4 | 4,1 |
| **Contributos para a variação real do PIB** (p.p.) | | | |
| Procura interna | 3,2 | 3,0 | 2,1 |
| Exportações líquidas | -0,8 | -1,0 | -0,1 |
| **Preços** (variação, %) | | | |
| Deflator do PIB | 1,6 | 1,3 | 1,4 |
| Deflator do consumo privado | 1,3 | 1,2 | 1,4 |
| Deflator do consumo público | 1,8 | 1,3 | 1,5 |
| Deflator do investimento (FBCF) | 3,0 | 2,0 | 1,6 |
| Deflator das exportações | 2,1 | 1,0 | 1,0 |
| Deflator das importações | 2,4 | 1,0 | 1,0 |
| IHPC | 1,2 | 0,8 | 1,6 |
| **PIB nominal** | | | |
| Variação (%) | 4,1 | 3,3 | 3,5 |
| **Mercado de trabalho** (variação, %) | | | |
| Taxa de desemprego (% pop. ativa) | 7,0 | 6,3 | 5,9 |
| Emprego | 2,3 | 1,1 | 0,7 |
| Remuneração média por trabalhador | 2,5 | 2,8 | 2,9 |
| Produtividade aparente do trabalho | 0,1 | 0,8 | 1,2 |
| **Financiamento da economia e sector externo** (% PIB) | | | |
| Cap./nec. líquida de financiamento face ao exterior | 1,2 | 0,3 | 0,4 |
| Balança de bens e serviços | 0,1 | -1,0 | -1,0 |
| Balança de rend. primários e transferências | 0,1 | 0,0 | 0,2 |
| Balança de capital | 1,0 | 1,2 | 1,2 |
| Cap./nec. líquida de financiamento do sector privado | 1,6 | 0,3 | 0,4 |
| Cap./nec. líquida de financiamento das AP | -0,4 | -0,1 | 0,0 |
| **Desenvolvimentos cíclicos** | | | |
| PIB potencial (variação, %) | 1,8 | 1,9 | 1,9 |
| Hiato do produto (% PIB potencial) | 1,5 | 1,6 | 1,7 |
| **Pressupostos** | | | |
| Procura externa (variação, %) | 3,5 | 2,6 | 3,1 |
| Taxa de juro de curto prazo (média anual, %) | -0,3 | -0,3 | -0,3 |
| Taxa de câmbio EUR-USD (média anual) | 1,18 | 1,13 | 1,12 |
| Preço do petróleo (Brent, USD/barril) | 71,5 | 63,1 | 57,8 |

Fonte: MF – Informação comunicada a 11 de outubro de 2019.

# 2. Breve caracterização projecto plano orçamental 2020

**Gráfico 1 – Comparação das previsões incluídas na PPO/2020, no PE/2019 e no OE/2019** (variação, %)




Fonte: MF – PPO/2020, PE/2019 e OE/2019.

**Gráfico 1: Comparação das previsões PPO 2020, PE/2019 E OE2019**

Fonte:CfP, parecer PPO(2019,p.4)

# 2. Breve caracterização das previsões

**Tabela 2: Previsões associados ao MF**

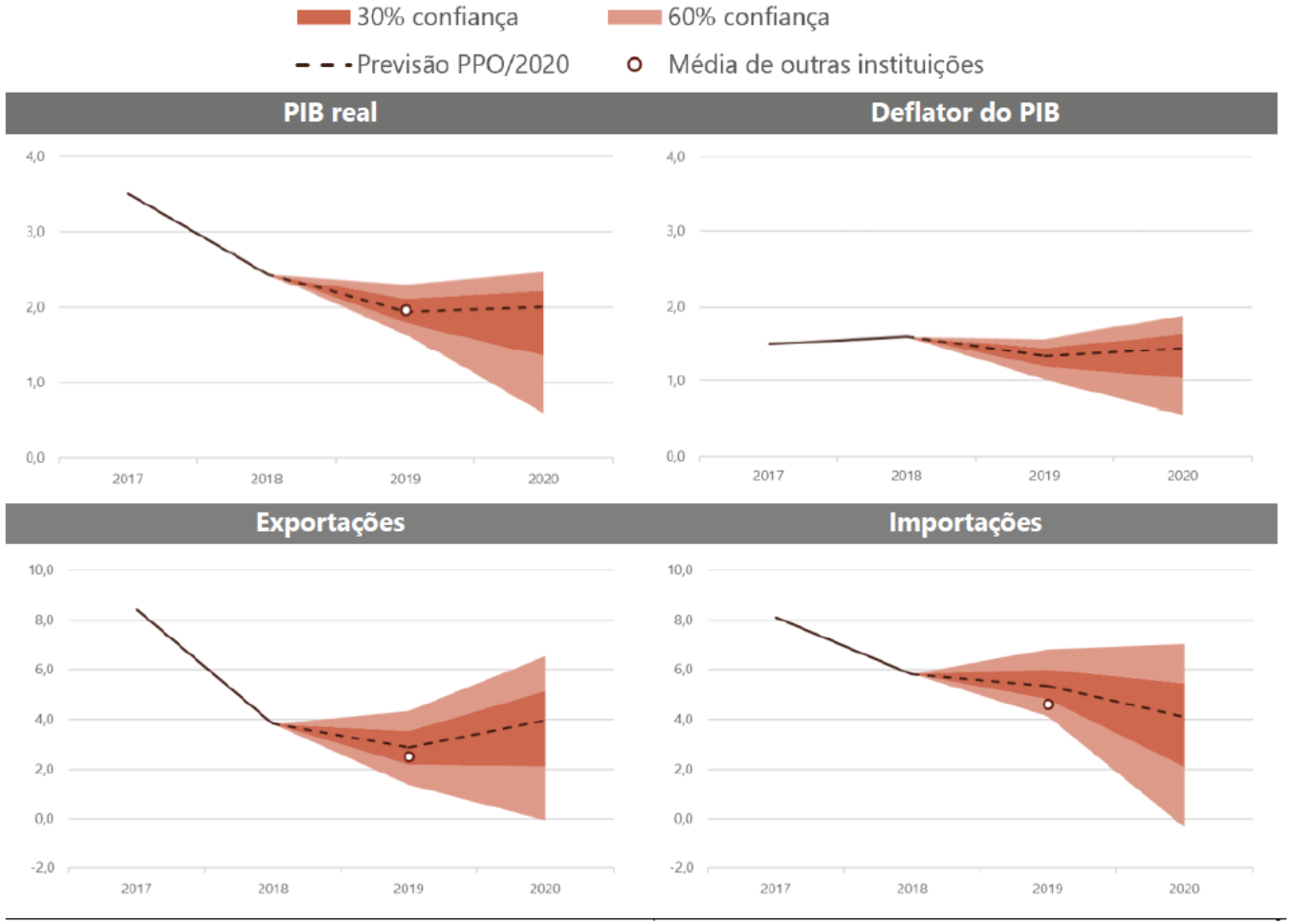
**Quadro 2 – Projeções e previsões para a economia portuguesa**

| *Ano* | 2018 | 2019 | | | 2020 | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| *Instituição e publicação* | | BdP | CFP | MF | CFP | MF |
| *Data de publicação* | | out19 | out19 | out19 | out19 | out19 |
| **PIB real e componentes (variação, %)** | | | | | | |
| PIB | 2,4 | 2,0 | 1,9 | 1,9 | 1,7 | 2,0 |
| Consumo privado | 3,1 | 2,3 | 2,1 | 2,2 | 1,9 | 2,1 |
| Consumo público | 0,9 | 0,5 | 0,7 | 0,9 | 1,2 | 0,9 |
| Investimento (FBCF) | 5,8 | 7,2 | 7,6 | 8,2 | 5,2 | 5,0 |
| Exportações | 3,8 | 2,3 | 2,7 | 2,9 | 3,1 | 3,9 |
| Importações | 5,8 | 4,6 | 4,6 | 5,4 | 4,0 | 4,1 |
| **Contributos para o crescimento real do PIB (p.p.)** | | | | | | |
| Procura interna | 3,2 | - | 2,7 | 3,0 | 2,1 | 2,1 |
| Exportações líquidas | -0,8 | - | -0,8 | -1,0 | -0,4 | -0,1 |
| **Preços (variação, %)** | | | | | | |
| Deflator do PIB | 1,6 | - | 1,3 | 1,3 | 1,1 | 1,4 |
| Deflator do consumo privado | 1,3 | - | 1,0 | 1,2 | 1,1 | 1,4 |
| Deflator do consumo público | 1,8 | - | 1,8 | 1,3 | 1,1 | 1,5 |
| Deflator da FBCF | 3,0 | - | 1,5 | 2,0 | 1,0 | 1,6 |
| Deflator das exportações | 2,1 | - | 1,0 | 1,0 | 1,0 | 1,0 |
| Deflator das importações | 2,4 | - | 0,8 | 1,0 | 0,9 | 1,0 |
| IHPC | 1,2 | 0,4 | 0,3 | 0,8 | 0,6 | 1,6 |
| **PIB nominal** | | | | | | |
| Variação (%) | 4,1 | - | 3,3 | 3,3 | 2,8 | 3,5 |
| Nível (mil M€) | 203,9 | - | 210,6 | 210,6 | 216,4 | 218,0 |
| **Mercado de trabalho (variação, %)** | | | | | | |
| Taxa de desemprego (% pop. ativa) | 7,0 | 6,4 | 6,2 | 6,3 | 6,0 | 5,9 |
| Emprego | 2,3 | 0,9 | 1,2 | 1,1 | 0,6 | 0,7 |
| Remuneração média por trabalhador | 2,5 | - | 3,0 | 2,8 | 2,4 | 2,9 |
| Produtividade aparente do trabalho | 0,1 | - | 0,7 | 0,8 | 1,1 | 1,2 |
| **Setor externo (% PIB)** | | | | | | |
| Capacidade líquida de financiamento | 1,2 | 0,5 | 0,4 | 0,3 | 0,0 | 0,4 |
| Balança corrente | 0,1 | - | -0,3 | -1,0 | -0,8 | -0,8 |
| Balança de bens e serviços | 0,1 | -0,7 | -0,6 | -1,0 | -1,0 | -1,0 |
| Balança de rend. primários e transf. | 0,1 | - | 0,3 | 0,0 | 0,2 | 0,2 |
| Balança de capital | 1,0 | - | 0,7 | 1,2 | 0,8 | 1,2 |
| **Desenvolvimentos cíclicos** | | | | | | |
| PIB potencial (variação, %) | - | - | 2,0 | 1,9 | 2,2 | 1,9 |
| Hiato do produto (% PIB potencial) | - | - | 1,6 | 1,6 | 1,1 | 1,7 |
| **Finanças públicas (% PIB)** | | | | | | |
| Saldo orçamental | -0,4 | - | 0,1 | -0,1 | 0,3 | 0,0 |

Fonte: PPO 2020, Parecer CFP, (2019,7)

# 2. Breve caracterização das previsões 2020

**Gráfico 2 – Intervalos de previsão associados às previsões do MF** (variação, %)



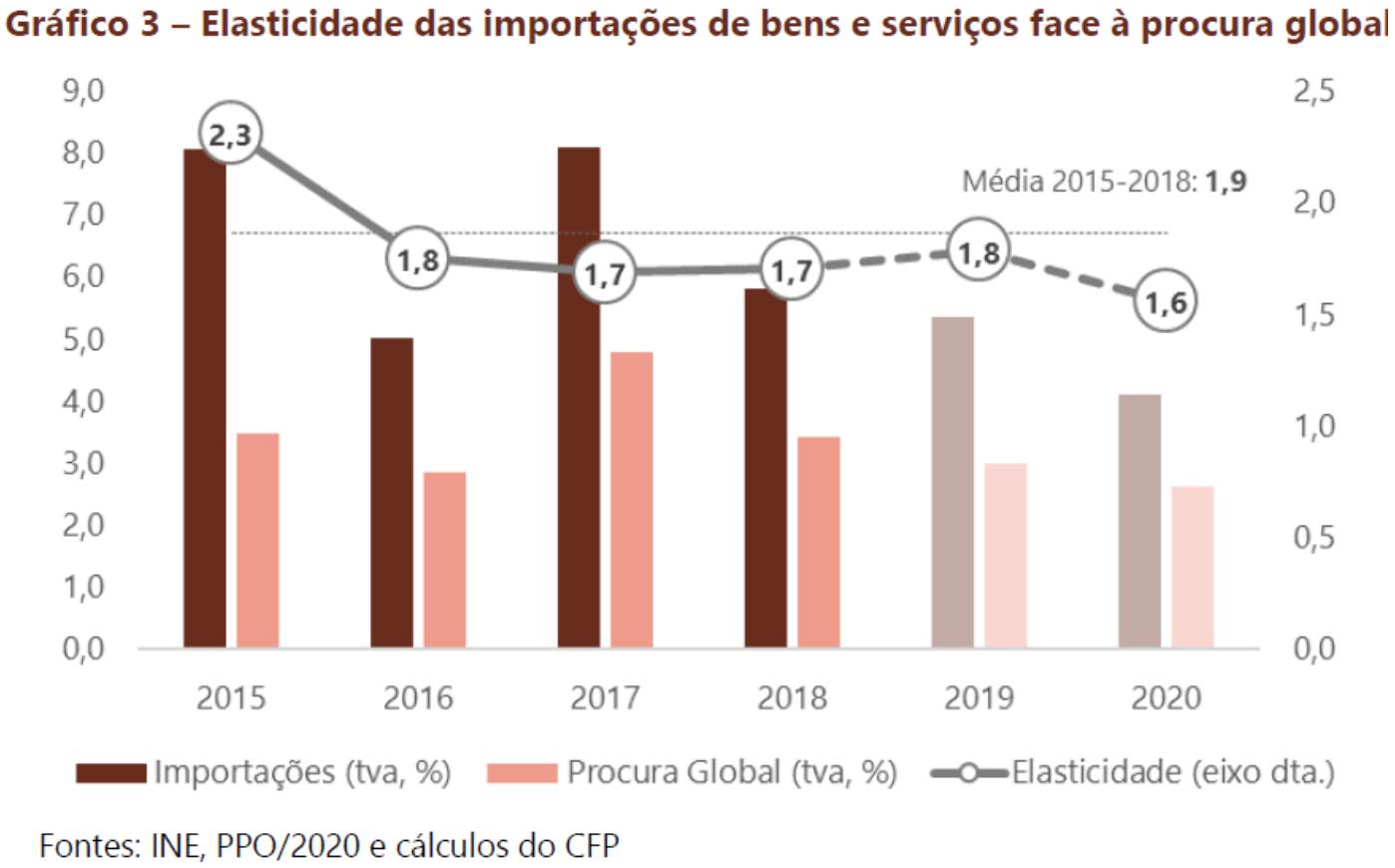

Fonte: PPO/2020; CFP – cálculos das bandas de confiança com base nos relatórios do Orçamento do Estado 1997-2019.

**Gráfico 2: Comparação das previsões PPO 2020, PE/2019 E OE2019**

Fonte:CfP, parecer PPO(2019,p.7)

# 2. Breve caracterização das previsões 2020

**Gráfico 3: Elasticidade das importações de bens e serviços face à procura global**




Fonte:CfP, parecer PPO(2019,p.8)

# 3. Desafios Projecto Plano orçamental 2020

**3.1. Propostas Macro convencionais**
-**Proposta de orçamento Europeu como mecanismo de estabilização macro**
Evitar choques assimétricos, sincronizar ciclos económicos, com PM única por via da PO mas de cariz europeu (Mundell, 1960).
Acabar UBE- ver Brites Pereira e Rocha de Sousa (2018, 2019)

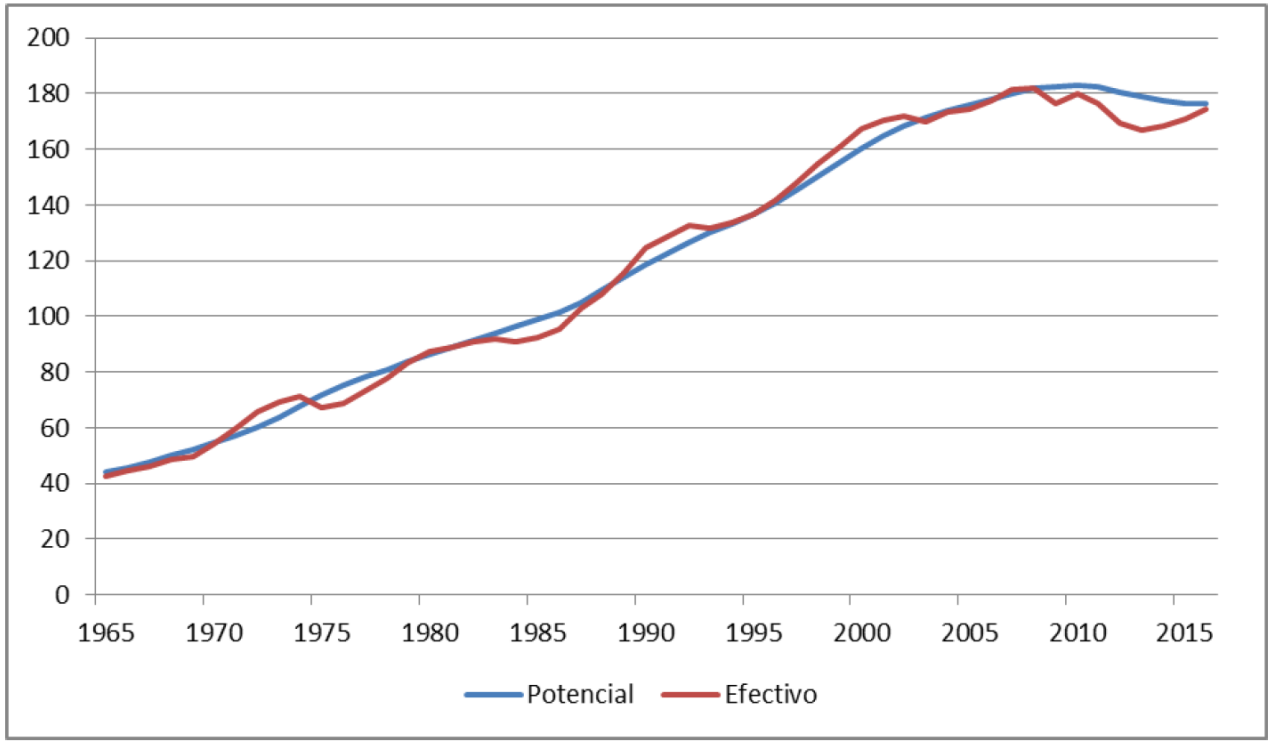
3.2. Retomar **os modelos DSGE** no MF, e compará-los com os do FMI
**Técnica convencional**
Gaspar e Pereira (1998??), Journal of Public Economics
**Actualizar:** a necessidade de state-of-the art models: Heterogenous model with assymetric info (teoria iniciada por Victor Rios-Rull 1990, baseado em Sargent e Ljunqvist, Dynamic recursive macro)

3.3. **falibilidade das previsões**: necessidade da proposta ser contraposta a diferentes fontes de previsão
Necessidade de GOP serem feitas em simultâneo com o PPO

3.4. A visão do **desenvolvimento** face a crescimento (tb impte): **métrica do IDH**
Nosso desafio de investigação.
Não separar macro de micro, e integrar crescimento com desenvolvimento, medindo a **eficiência** destes.

# 3.PIB Potencial e efectivo PT 1965-2015: Filtro HP

Nunca estivemos tão mortos, no longo prazo, como na última década!
*(à la Keynes)*




Potential and gross domestic product at 2010 reference levels. Source: Ameco

# 3.4.A métrica do Desenvolvimento Económico

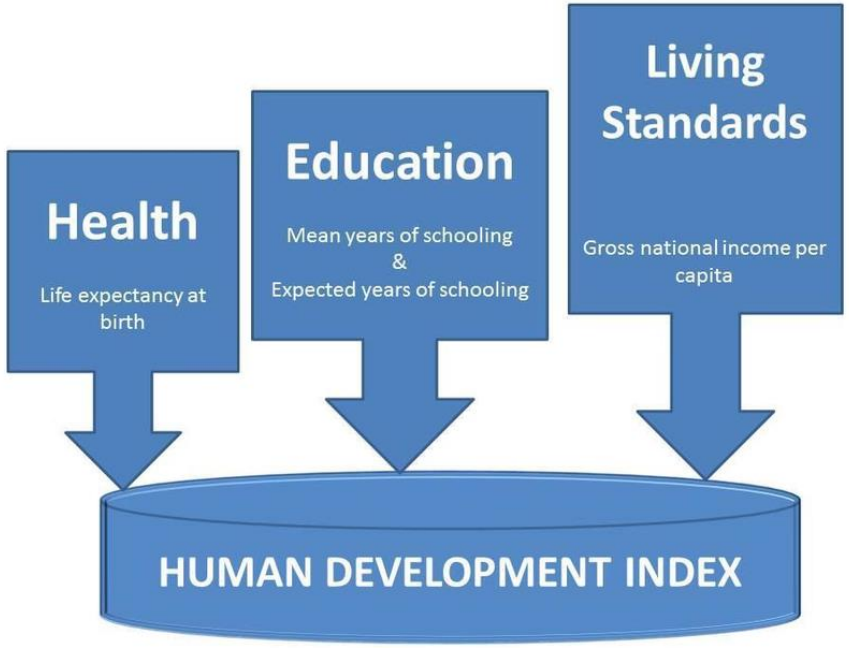
**Objectivo:**

definir uma nova métrica do desenvolvimento que seja útil às Políticas Públicas (orçamento) e privadas com o fim supletivo e último de desenvolvimento no longo prazo.

# 3.4. CONCEITO PNUD HDI

**1ª VERSÃO (1990 original IDH)**

**Gráfico 4: componentes IDH**




**CADA COMPONENTE**

$I_j = ( VIcountry_j - Vmin) / (Vmax - Vmin)$

**IDH COMBINA %**

*IDH = (Indíce Esp.Vida + Indíce Educação + Indíce Rendimento) / 3*

**(média aritmética)**

**O que sginifica?**

**+ saúde**
**+ educação**
**+ rendimento**
**→ Melhor nível de vida**

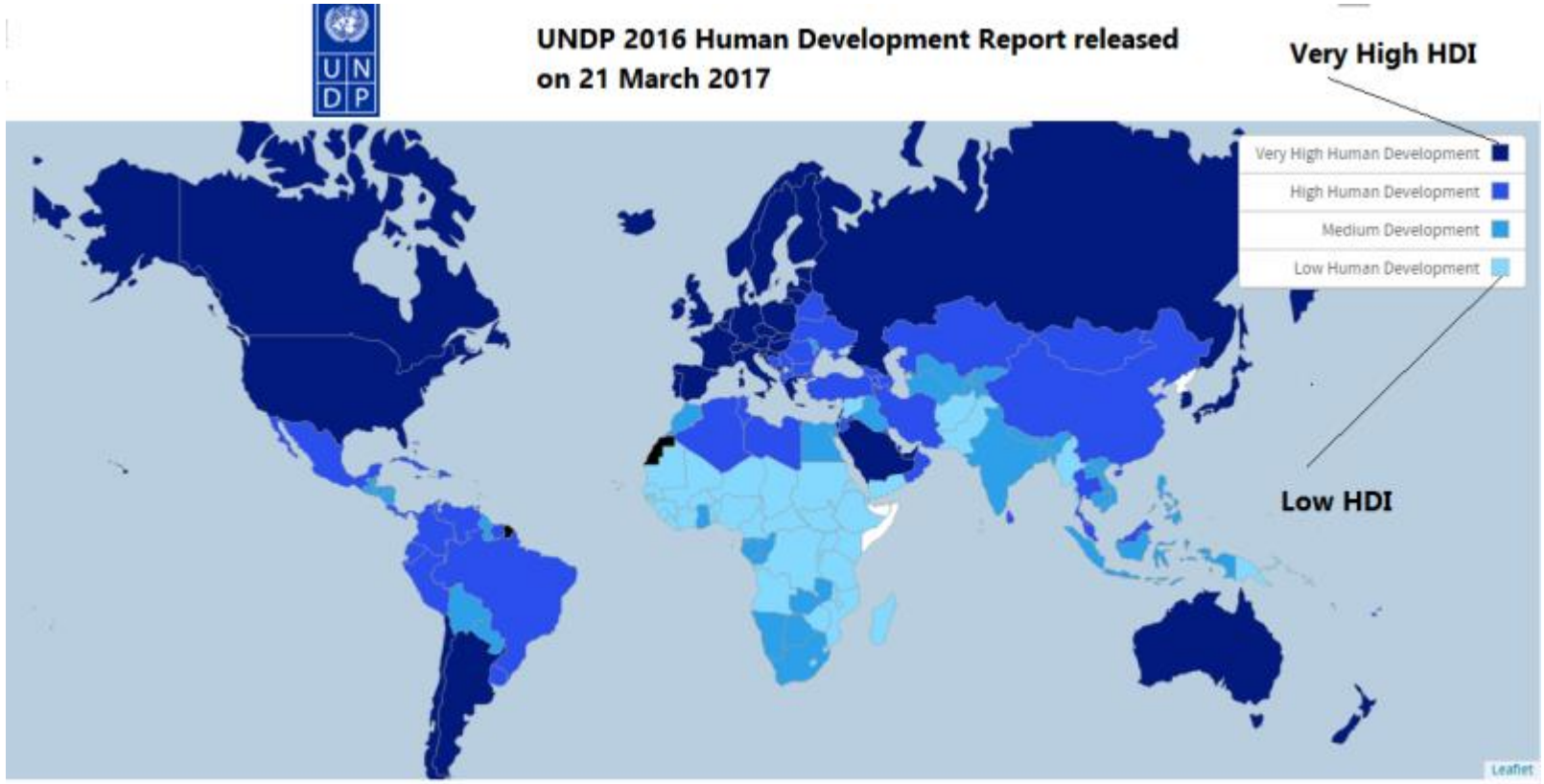
Criadores Amartya Sen & Muhammad Ul Haq

Source of fig.2: https://www.researchgate.net/figure/Human-Development-Index-Components_fig1_289352679

# 3.4. CONCEITO UNDP HDI

**2ª versão HDI (2017-versão revista)**
**Média Geométrica- pesa mais desvios**

**Gráfico 5: IDH no mundo 2017**




Source of fig.3: https://oromianeconomist.com/2017/03/23/undp-human-development-report-2016-left-behind-and-unable-to-catch-up-systemic-discrimination-against-women-indigenous-peoples-and-ethnic-minorities-among-others-ethiopia-ranks-174th-out-of-188/

**Usou-se primeiro: médiia aritmética**

**Mais simples, não faz tanta diferença**

**-Portugal- elevado IDH**
**-Angola IDH-baixo no contexto do mundo**

**Problema de PT: tem vindo a perder lugares:**

**Necessidade de trabalhar mais para HDI**

# 4. Metodologia de avaliação: DEA-Data Envelopment Analysis

**Newness/novidade:**

Afonso e St Aubyn (2007)- medir a eficiência da despesa pública,
Dos diferentes sectores (hospitais, educação, finanças, justiça etc).

Normalmente estamos interessados em **equidade** e **igualdade** e separamos a **eficiência** destas na análise de desenvolvimento

Propômos uma nova abordagem, usando esta metodologia **DEA**
:
- Cabeche e Rocha de Sousa (2015, 2017, 2018): estudo de Angola como case study
- Carola com Rocha de Sousa (2020) . Estudo de painel de 100 países de 2000 a 2018.

MEDIIR A **EFICIÊNCIA** DO INDICE DE DESENVOLVIMENTO HUMANO:

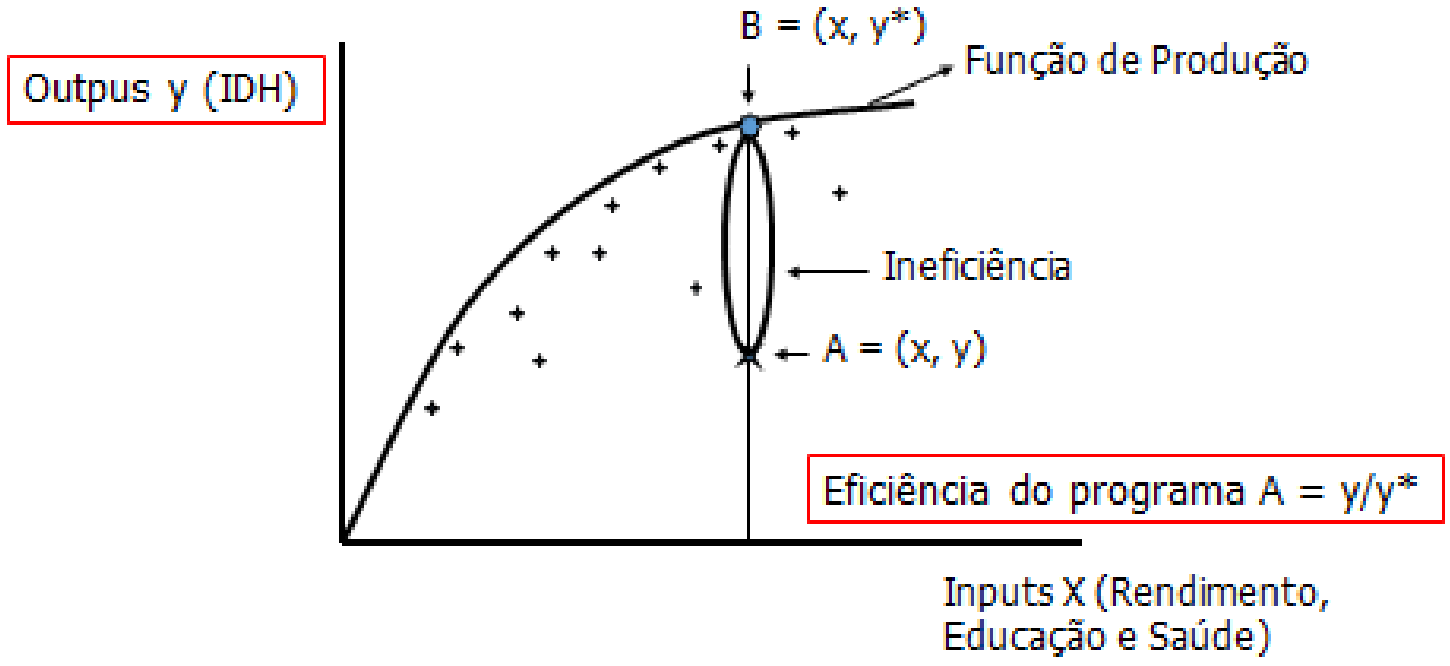
Logo estamos a combinar **equidade e igualdade com eficiência**

Assim basicamente estamos a medir como poderíamos recombinar diferentes políticas para **mais eficiência** no desenvolvimento humano.

# 4. METODOLOGIA: DEA-DATA ENVELOPMENT ANALYSIS

**Gráfico 6: Explicação da (In)eficiência Técnica com uma fronteiar "suave"**

**Estimação eficiência**




Source of fig.4: Authors graph.

**We will use the 1st version: SFA vs DEA**

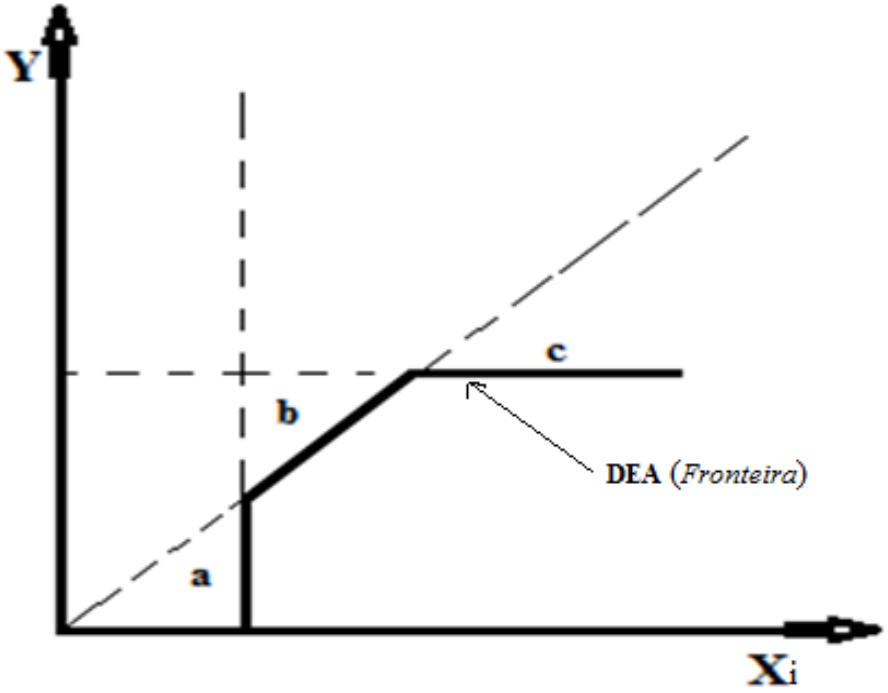
**Literature: Cooper; Charnes and Rhodes (1978)**

**-Angola HDI and Cabinda usando para os 3 componentes-**

**Software: DEAP - Tim Coelli (1999)- Univ. New Armidale**

# 4. METODOLOGIA: DEA-DATA ENVELOPMENT ANALYSIS

**Gráfico 7: Explicação da (in)eficiência técnica usando uma abordagem linear- Estudo de caso**




Y (output) = IDH

Xi (input) = Rendimento, Educação e Saúde.

a – IRS (Cacongo, Belize)

b – CRS (Angola)

c – DRS (Cabinda, Buco-Zau e Cabinda-Geral)

Source of fig.5: Authors graph.

**Usamos a primeira versão: DEA**

**DEA: permite trabalhar com poucas observações e programação linear**

**Literatura: Cooper; Charnes and Rhodes (1978)**

**-Angola HDI and Cabinda usando DEA para os outros 3 componentes. Software: DEAP - Tim Coelli (1999)- Univ. New Armidale, e R (Carola e Rocha de Sousa, 2020)**

# 5. RESULTADOS

## 5.1. CABINDA e Angola (Cabeche e RdS, 2018) e os 100 paises (Carola e RdS, 2020)

**O que está em jogo?**

**- trade-off <u>rendimento</u> vs <u>educação</u> vs <u>saúde</u> de modo a <u>obter melhor IDH</u>**

O primeiro estudo compara of IDH geral de Cabinda, face a Angola, onde o **sub-municipio de Cabinda central tem a maior 80% de eficiência técnica (CRS output) com de 90.3% para toda Cabinda**, **eficiência técnca (vrs) de 100% de Cacongo, Buco-Zau and Belize**.

Logo, é observado que as regiões podem atingir eficiência máxima (100%) nos programas de combate á pobreza, de modo a aumentar o **grau de eficiência** em ambos os componentes de IDH (rendimento, educação e saúde)

# 5. Conclusões do Estudo

**Podemos ter encontrado:**

- Convergência condicional em desenvolvimento humano **das regiões mais pobres** (**Belize** e **Cacongo**) para **regiões ricas** (**Cabinda**, **Buco-Zau** e **Cabinda General**), usando Angola como benchmark.

- Podemos medir **quantitativamente** cada variável de IDH (rendimento, educação e saúde) de maneira deslocarmo-nos para atingirmos a fronteira de plena eficiência de HDI (ver detalhes no paper).

**Politicas Globais de desenvolvimeento**

- Enconotrámos **convergência condicional** nas ***medidas de pordutividade de desenvolvimento humano***

***Politicas especificas para regiões e sub-regiões:***

- ***Uma politica que quanitifca quanto se deve gastar mais de modo a desenvolver educação, saúde e rendimento, parece ter o mesmo efeito na eficiencia no desenvolvimento de Buco-Zau.***
- ***Uma abdg mais quatitativa de promover mais saúde e educação leva-nos até à frotentia em Cacongo.***

# 6. CONCLUSÃO & CAVEATS

O mesmo aplica-se a outras regiões e contextos?

**Questões éticas e morais**.

Note-se que os resultados para Cacongo tendem a justificar que a educação e a saúde são mais importantes que o rendimento ou a moeda, mas para Buco-Zau, são de igual modo importantes os três components. Não encontrámos atè à data nenhuma caso em que o rendimento fosse de per si mais importante que a saúde ou educação sozinhas.
Isto surpreende-nos mas reassegura-nos paradigmas éticos para uma ética do desenvolvimento.

Tentámos manter ao minimo o viés do observador dos investigaores.

min viés→ as notas IDH foram atribuidas com estatisitcas oficiais e cruzadas com outras estatitisticas

A extensão aos 100 países, em crescimento e desenvolvimento está em curso- Carola e RdS(2020).

# Fundamentos Macroeconómicos do Orçamento por Miguel Rocha de Sousa

Obrigado!

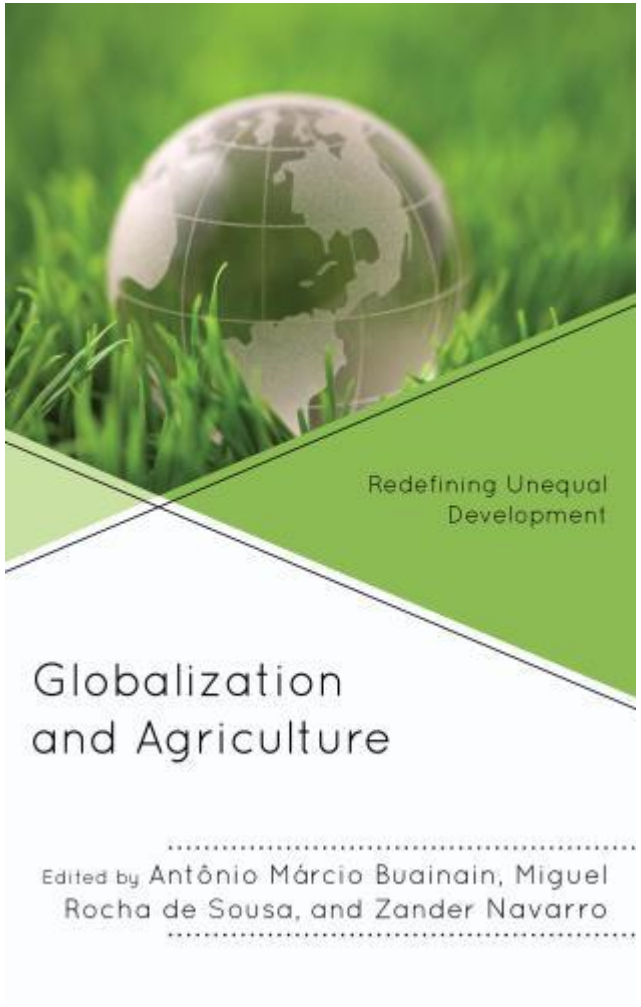
mrsousa@uevora.pt

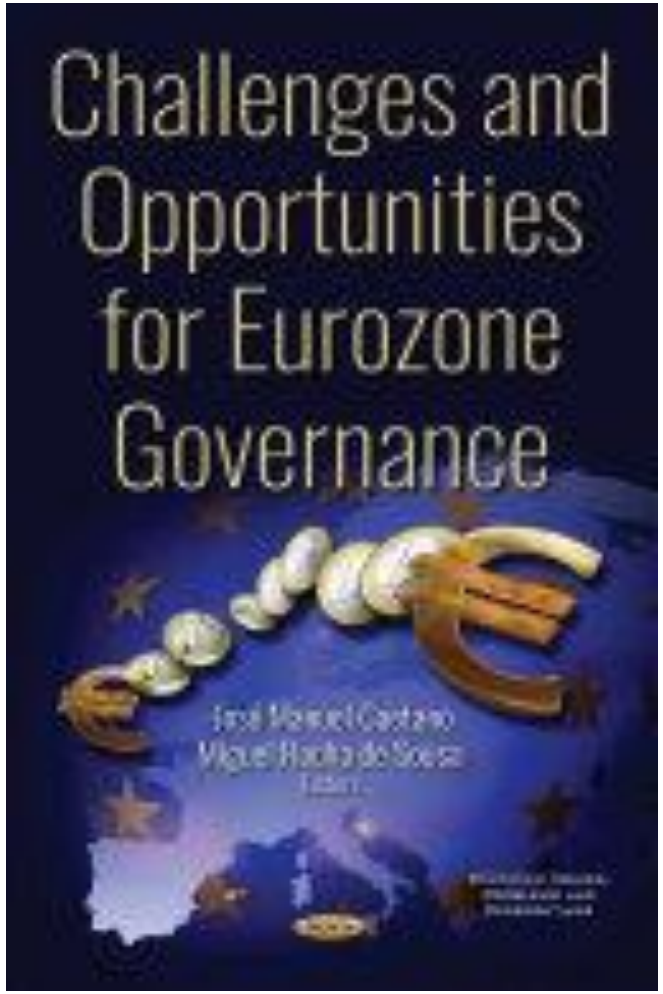
De Sousa acknowledges financial support received from the Portuguese Science Foundation (FCT) of the Ministry of Higher Education and Science and FEDER/COMPETE grant **FCT (UID/CPO/0758/2019)** for providing CICP funds for this research

Comentários bem vindos!

Dois livros nas próximas páginas.

# Os dois livros OUT




***https://rowman.com/ISBN/9781498542272/Globalization-and-Agriculture-Redefining-Unequal-Development***

***https://www.novapublishers.com/catalog/product_info.php?products_id=64386***

EM
PT

O euro está em crise? Qual o seu futuro? O que poderá ser feito para assegurar a sua estabilidade e consolidação como instrumento de agregação da União Europeia?

Este livro, reunindo o contributo de eminentes economistas e cientistas políticos portugueses, parte da análise multidisciplinar dos impactos da crise económica e financeira de 2008 na União Monetária Europeia para diagnosticar as deficiências da arquitetura e da governação da moeda única. Colocando em evidência as lacunas estruturais deste modelo, os autores dão nota das falhas de coordenação das reações das instituições comunitárias que se revelaram incapazes de impedir o avolumar dos sinais de divergência económica e social entre os Estados-membros e a dificuldade em afirmar a credibilidade e sustentabilidade do euro.

As reações que começaram a surgir tardiamente a partir de 2012 por parte das instituições, em especial do Banco Central Europeu, permitiram corrigir falhas e restaurar alguma confiança. Mas muitos desafios persistem para consolidar uma União Económica e Monetária resiliente, em especial, completar a união bancária, aperfeiçoar o funcionamento dos mercados e melhorar a coordenação das políticas orçamentais dos Estados-membros.

Para além do diagnóstico, os autores, nos seus contributos, sugerem soluções para os desafios a ultrapassar para consolidar uma União Europeia em que os seus cidadãos encontrem motivos para com ela se quererem identificar. Decisores políticos, empresários, investidores, investigadores de ciência política e económica, e, em geral, leitores interessados nos temas da integração europeia encontrarão neste livro informação valiosa que lhes permitirá decidir de modo mais esclarecido e formar opiniões mais fundamentadas.

EDITORES

JOSÉ CAETANO, Professor Associado com Agregação do Departamento de Economia da Universidade de Évora.

MIGUEL ROCHA DE SOUSA, Professor Auxiliar do Departamento de Economia da Universidade de Évora.

AUTORES

Ana Gouveia
Andreia Dionísio
António Caleiro
António Covas
António Mendonça
Carlos Vieira
Elsa Vaz
Isabel Camisão
Isabel Vieira
João Loureiro
José Caetano
Luís Brites Pereira
Manuel Porto
Miguel Rocha de Sousa
Nuno Rico
Paulo Ferreira
Paulo Vila Maior
Vítor Bento

Esta obra teve o patrocínio:

UNIVERSIDADE DE ÉVORA ESCOLA DE CIÊNCIAS SOCIAIS
FCT Fundação para a Ciência e a Tecnologia
CEFAGE
GOVERNO DE PORTUGAL
cicp Centro de Investigação em Ciência Política
UNIVERSIDADE DE ÉVORA INSTITUTO DE INVESTIGAÇÃO E FORMAÇÃO AVANÇADA

ISBN 978-989-561-032-7

JOSÉ CAETANO • MIGUEL DE SOUSA
Desafios e Oportunidades na Governança da Zona Euro

JOSÉ MANUEL CAETANO
MIGUEL ROCHA DE SOUSA
Editores

# Desafios e Oportunidades na Governança da Zona Euro

EDIÇÕES SÍLABO

Corporate Social Responsibility & Sustainable Development in Brazil by Buainain; de Sousa & Duarte

Ordem dos Economistas
DELEGAÇÃO REGIONAL DO CENTRO E ALENTEJO

UNIVERSIDADE DE ÉVORA
ESCOLA DE CIÊNCIAS SOCIAIS
DEPARTAMENTO DE ECONOMIA

# Fundamentos Macroeconómicos do Orçamento


***Miguel Rocha de Sousa***

Professor Auxiliar e Diretor do Departamento de Economia da Universidade de Évora.

CICP-Centro de Investigação em Ciência Política, Évora e Minho, Centro FCT.

CEFAGE- Centro de Investigação em Ciência Política, Évora, Centro FCT

(*) mrsousa@uevora.pt


cicp Centro de Investigação em Ciência Política

Câmara Municipal de Cascais- Sala do Futuro,

6 de Dezembro de 2019, 16:15-17:45

CEFAGE
centro de estudos e formação avançada em gestão e economia