

# **Alguns apontamentos sobre governança e sustentabilidade dos processos de integração europeia e de desenvolvimento económico nacional**

Prof. Doutor  
Carlos S. Costa



## ***1. A interdependência entre a sustentabilidade da construção europeia e a sustentabilidade do processo de desenvolvimento dos Estados membros\****

O grau de sustentabilidade das finanças públicas dos Estados-membros (EM) determina tanto a sustentabilidade do processo de integração europeia como a otimização da política económica da união monetária. Assim:

- a cessação de pagamentos por parte de um EM coloca em causa a integridade da União Monetária;
- e a natureza e a orientação da política orçamental de cada EM condiciona a posição orçamental da União e, por essa via, condiciona a orientação da política monetária única e o grau da sua adequação à situação económica da União.

Deste modo, a natureza da política orçamental, a trajetória do défice e da evolução da dívida de cada EM, fazendo parte da soberania de cada um, passaram a ser matérias do

interesse de todos; e o modelo de integração europeia desembocou numa linha de tensão entre o interesse comum, a sustentabilidade do todo, e o interesse de cada uma das partes em decidir de forma autónoma a sua política económica, e em particular a sua política orçamental, sem atender aos seus efeitos sobre a estabilidade do todo.

Esta tensão entre a autonomia dos EM e a salvaguarda do interesse comum, isto é a estabilidade da União Monetária, impôs a adoção de quadros institucionais, de regras e de procedimentos - isto é, um modelo de governança - que foram adquirindo crescentes níveis de densidade e de complexidade à medida que se manifestaram novos focos de tensão e novos riscos de rutura.

Em si, este processo não é específico da etapa de integração monetária. É um processo recorrente que resulta da própria natureza do modelo de partilha de soberania, que é específico do modelo europeu de integração. As linhas de tensão estão inscritas no modelo de integração europeu e acentuaram-se tanto com a passagem para etapas de maior integração como, dentro de cada etapa, com a manifestação de riscos de instabilidade do patamar de integração já alcançado ou dos limites da confiança mútua entre os parceiros do processo de integração. Também é recorrente a densificação das regras depois de dado um novo passo de integração europeia - é o resultado da abordagem funcionalista em que cada passo é o resultado da resolução de um problema e, por seu lado, o quadro institucional, de regras e procedimentos se limita àquilo que é necessário de imediato para que a função se operacionalize.

O que é novo, é o facto de estas linhas de tensão se terem acentuado para passarem a ser linhas de confrontação entre EM e entre o Norte e o Sul da União Europeia, e o facto de o desconforto, e mesmo a desconfiança, de todos ter desembocado em sucessivas revisões do modelo de governança e na acumulação de regras e de mecanismos que nem sempre privilegiaram o essencial e a sua razão de ser: sinalizar a tempo as situações em que há um risco de insustentabilidade da trajetória das finanças públicas de um EM e o subsequente risco de perda do acesso aos mercados financeiros, para mitigar o risco de desagregação.

Porquê este crescendo de tensão? Não será a sustentabilidade das finanças de cada EM, estruturalmente, um objetivo do seu próprio interesse, na medida em que condiciona a sustentabilidade do seu processo de desenvolvimento?

A resposta a estas duas questões remete, por um lado, para a crescente importância do curto prazo e das dinâmicas eleitorais na orientação da política orçamental de cada EM e, por outro, para a natureza e o grau de sustentação da respetiva trajetória de crescimento. O declínio relativo do potencial produtivo de um dado EM tende a agravar a miopia da política orçamental, com prejuízo da sustentabilidade das finanças públicas.

Assim, quer a governança quer a eficácia das regras da União Monetária estão sempre dependentes daqueles dois fatores e sempre sujeitas a uma pressão ou para a sua suspensão ou revisão, com acrescento de novas regras para contemplar casos particulares ou mitigar a desconfiança entre os membros do grupo; a estabilidade do

todo estará também em risco sempre que a trajetória das finanças públicas de um dado EM gere desconfiança sobre a sua sustentabilidade; e, por último, a necessidade de revisão dos mecanismos de gestão de crises tenderá a reemergir periodicamente na agenda comunitária, pondo à prova o instinto de sobrevivência coletiva que ainda subsista.

O que significa que, primeiro, a sustentabilidade da construção europeia é um espelho da sustentabilidade das políticas orçamentais dos EM e que a política de cada um deles é matéria do interesse dos parceiros que apostam na estabilidade do todo; segundo, que a estabilidade readquirida num dado momento não está indefinidamente garantida; terceiro, que o modelo de governança e as regras têm que ser revistas à luz dos fenómenos passados de instabilidade; e, por último, que o declínio estrutural de uma economia será uma ameaça permanente à sustentabilidade das finanças públicas, ameaça, que pode ser temporariamente contida através de instituições e mecanismos de gestão de crise, mas que se manifestará de forma recorrente e agravada na medida em que subsistam os fatores estruturais que impedem a sustentabilidade do processo de desenvolvimento de um EM.

## ***2. A sustentabilidade do processo de integração europeia, o modelo de governança europeu e a inconsistência do triângulo de suporte da União Económica e Monetária***

A natureza funcionalista do modelo de integração europeia tem como consequência que o quadro institucional e o modelo de governança que acompanha os sucessivos estádios de integração tende a ser minimalista ou incipiente face aos desafios que resultem desse novo estádio de integração, em particular, tende a caracterizar-se por uma limitada subordinação de cada uma das partes aos imperativos de funcionamento estável do todo e, por outro lado, pela falta inicial de regras e de mecanismos de gestão e superação de crises.

A criação da União Económica e Monetária (UEM) constitui o exemplo mais recente e mais eloquente. Como salientou Padoa Schioppa<sup>1</sup>, a UEM foi a resposta funcional inevitável ao triângulo inconsistente, que resultou da criação do mercado único:

- livre circulação de capitais;
- políticas monetárias nacionais;
- e estabilidade das taxas de câmbio.

A criação do Euro e o quadro institucional em torno do Euro representou uma superação deste triângulo inconsistente, mas implicou a passagem para um novo triângulo

inconsistente:

- política monetária/moeda única;
- políticas orçamentais nacionais;
- e responsabilidade de cada EM pela sua própria dívida - o princípio de “no bail out”.

Esta inconsistência tem consequências tanto no plano nacional como no plano europeu.

Assim, e em primeiro lugar, as condições de financiamento em cada EM ficam dependentes do prémio de risco do respetivo soberano, pondo em causa a unicidade da política monetária e o princípio da prática das mesmas taxas de juro para agentes económicos com idêntico risco, independentemente da sua localização dentro da zona Euro.

Em segundo lugar, a soberania orçamental de cada EM conduz a uma situação em que não há uma política orçamental europeia, mas uma soma de políticas orçamentais dos Estados nacionais, com prejuízo da otimização da coordenação entre política orçamental e política monetária e com o risco da designada “fiscal dominance”, mesmo que haja regras estritas de disciplina orçamental. Isto é, a tentação de subordinar a política monetária à política orçamental, que se manifesta mesmo quando se está perante uma única autoridade orçamental, tenderá a ser fortemente potenciada quando há quase duas dezenas de autoridades orçamentais e não há um orçamento central dominante nem mesmo significativo.

A inconsistência deste triângulo (política monetária/políticas orçamentais nacionais/»no bail out») constitui um traço inerente ao modelo de integração europeia. A eliminação da inconsistência só será possível num quadro de mutualização das dívidas dos EM, o que não será politicamente possível enquanto a política orçamental de cada EM constituir uma manifestação da sua própria soberania. A eliminação desta inconsistência exigiria uma política orçamental única, federal, o que é incompatível com os princípios que sustentaram a génese do modelo de integração e que têm legitimado não só a sua continuidade como o seu aprofundamento.

Neste enquadramento, resta mitigar os efeitos desta inconsistência sobre a estabilidade da UEM, através da introdução e reforço das regras e das disciplinas orçamentais, de forma minimizar o risco de uma evolução divergente da situação orçamental e das trajetórias da dívida dos EM.

A governança da zona Euro terá, assim, que contemplar sempre regras e limites de ação das políticas orçamentais nacionais, mecanismos de escrutínio e instrumentos de gestão de crise que antecipem ou respondam à perda de acesso ao mercado por parte de um ou vários soberanos.

Regras e enquadramento instrucional que tem que ser dinâmico para conter novos riscos, resultantes do funcionamento da União ou da sua envolvente. Por isso, à medida que se

registaram níveis de défices e de dívidas que não respeitavam os valores constantes das regras assistiu-se a um aumento da complexidade das regras e dos mecanismos e a uma revisão do modelo de governança da UEM. A revisão do Pacto de Estabilidade e Crescimento (PEC) e a criação do Mecanismo Europeu de Estabilidade (MEE) foram duas formas de conter os danos emergentes da inconsistência do triângulo.

Uma segunda linha de mitigação dos riscos resultantes do triângulo inconsistente consistirá em dissociar as condições de financiamento de cada economia dos riscos de sustentabilidade financeira do respetivo soberano, de forma que a *yield curve* do soberano não sirva de indexante do custo de financiamento do respetivo sistema financeiro e, por essa via, também não afetaria o custo de financiamento dos demais agentes económicos. A criação da União Bancária com três pilares - um supervisor único, uma autoridade única de resolução e, o que ainda falta concretizar, um mecanismo único de garantia de depósitos - constitui um elemento de mitigação adicional da inconsistência remanescente no referido triângulo.

Todavia, não constitui mais do que um alicerce. A completa dissociação do sistema bancário relativamente ao soberano - isto é, o corte do designado cordão umbilical bancos-soberano - vai depender do grau de partilha privada do risco de crédito no espaço da zona euro e esta partilha vai depender do grau de transversalidade territorial das instituições que intermediam a poupança. A partilha privada de risco será reduzida, enquanto a poupança de um dado país for intermediada por um sistema bancário cuja carteira de crédito está concentrada nos tomadores de crédito desse país, porque a absorção das perdas financeiras recai sobre os bancos e aforradores locais, mesmo que haja um sistema comum de garantia de depósitos e um mecanismo comum de resolução de instituições bancárias. A União Bancária não garante, por si, o corte do cordão umbilical e, por consequência, a convergência das condições de financiamento dos agentes privados no espaço da União Monetária.

Em suma, os efeitos do triângulo inconsistente podem ser mitigados através de uma densificação do quadro institucional e do modelo de governança, e pela introdução de mecanismos reforçados de gestão de crises, mas continuarão latentes, a ameaçar a sustentabilidade da zona Euro. Uma ameaça que será superada sempre que os custos de oportunidade de uma eventual desconstrução forem percebidos como manifestamente superiores aos custos financeiros e políticos do aprofundamento ou da reparação de danos - ou, na linguagem de Marco Buti, enquanto a perspectiva de vida futura sustente um vivo instinto de sobrevivência<sup>2</sup>.

### ***3. A percepção pública do modelo de governança europeu***

O quadro institucional e o modelo de governança que é requerido por cada etapa do processo de integração concretizam-se de forma gradual; incompleto de início, mais

denso com a sucessão de acidentes de percurso e que ficará incompleto sempre que pressupõe uma transferência de poderes que contraria o código genético da construção europeia, isto é, uma partilha de poderes na estrita medida do necessário ao desempenho da função partilhada ou transferida e desde que não esteja em causa o núcleo definidor da identidade e da autonomia de cada um dos soberanos.

A perceção pública tende, todavia, a perder de vista este jogo de equilíbrios, o que, em termos políticos, alimenta um populismo anti-integracionista, e, em termos económico-financeiros, tende a dar logo por adquirido o resultado, acelerando o processo e, desse modo, antecipando os limites ou insuficiência do modelo de governança.

O exemplo paradigmático foi o que resultou da reação dos mercados ao anúncio da criação da UEM. A partir de 1992, os mercados passaram a antecipar os países que iriam integrar a zona Euro e a observância dos critérios de convergência que eram condição de acesso. Como consequência, assistiu-se a uma convergência das curvas de rendimento dos soberanos para a curva de referência alemã, e ao aumento significativo do apetite de risco e do volume de financiamento disponível por parte dos mercados. Isto é, com um quadro institucional e de governança incipiente, os mercados menosprezaram a inconsistência do triângulo, ou porque ignoraram a cláusula de “no bail out” ou porque admitiram que o “instinto de sobrevivência” determinaria um resgate que não tinha sido assumido à partida. De uma forma generalizada, incluindo as autoridades prudenciais, admitiu-se que em matéria de risco de crédito continuava a aplicar-se o princípio da não cessação de pagamentos da dívida por parte de um soberano quando a dívida é emitida na sua própria moeda.

Este menosprezo da inconsistência do triângulo teve um efeito negativo sobre a gradualidade da transição e a qualidade da governança dos países candidatos à zona Euro. A explosão do crédito às famílias e às empresas, como reflexo da redução das taxas de juro e do aumento do volume de financiamento disponível, determinou uma expansão da procura privada, que foi agravada pela expansão da procura pública, dado que a política económica não se preocupou em compensar o aumento da pressão da procura privada com reflexos nos preços dos bens não transacionáveis, nas importações e nos salários. Como consequência, os países em processo de ajustamento aos critérios de convergência registaram uma perda de competitividade-custo e um agravamento do défice externo. Registou-se uma expansão económica que, politicamente, facilitou a mitigação dos riscos e dos custos da transição para a moeda única e que fez desaparecer as restrições de financiamento externo e de sustentabilidade financeira do radar da política económica.

Esta acumulação de défices gémeos e a perda de competitividade-custo não teria sido tão grande caso os países estivessem fora do projeto de transição para a moeda única ou caso a UEM tivesse um quadro institucional e um modelo de governança comandado pela sua própria sustentabilidade. No primeiro caso, os mercados, apesar da “great moderation”, teriam sido menos generosos em termos de taxas de juro e de volumes de financiamento e, adicionalmente, teriam diminuído a sua complacência logo que atingidos níveis de desequilíbrio inferiores aos que acabaram por ser atingidos. No caso

de uma maior densificação do modelo institucional e de governança, que não se tivesse limitado à verificação do cumprimento dos critérios de convergência e tivesse acompanhado o curso seguido após a passagem à moeda única, os EM teriam tido mais dificuldades em seguir uma política de despesa pública pró cíclica que agravou os desequilíbrios.

A travagem foi brusca, a partir da Grande Crise Financeira, mas importa ter presente que não resultou dos mecanismos internos de governança da UEM. Os efeitos da travagem foram profundos e o modelo institucional de governança também não os tinha previsto e, muito menos, concebido modelos de resposta. O modelo de governança da UEM não tinha um mecanismo de gestão de crises nem havia consenso sobre as causas e as repostas a dar. A União Monetária e a União Europeia, na falta de instituições de governança e de mecanismos de resposta, afundaram-se numa discussão sobre o abuso moral que tinha produzido os desequilíbrios e sobre risco moral associados às repostas indispensáveis para a sobrevivência.

Em suma, a natureza e a qualidade da governança das etapas de integração não só põem em causa a sustentabilidade dessas etapas como determinam a natureza e a qualidade da governança das partes que participam nessa etapa de integração.

#### ***4. A sustentabilidade do modelo de desenvolvimento nacional, pedra angular da sustentabilidade da construção europeia***

A sustentabilidade do modelo de desenvolvimento de cada EM determina a sustentabilidade do processo global. Assim, a sustentabilidade de cada etapa do processo de integração europeia depende também da dimensão institucional e de governança do processo de desenvolvimento de cada um dos Estados participantes no processo.

Os acidentes de percurso das últimas duas décadas não foram o mero reflexo mecânico de uma envolvente resultante do processo de integração - são o resultado das respostas da política económica e financeira desses países, nomeadamente, na mediação/neutralização/potenciação dos impulsos oriundos dessa envolvente.

A evolução económica dos EM da zona Euro não foi o reflexo mecânico da grande crise financeira sobre as suas estruturas económicas. Foi essencialmente a tradução da política económica seguida durante as duas décadas anteriores à crise - e esta política económica que foi o produto, no plano nacional, do quadro institucional e da correlação de forças que comandou o modelo de governança na definição das prioridades, na arbitragem entre o curto e o longo prazo, entre o consumo e o investimento e entre atividades produtivas e extrativas.

Equacionar a sustentabilidade do modelo de desenvolvimento de um país da zona Euro,

como Portugal, implica ter presente, desde logo, que a sua salvaguarda requer a salvaguarda da sustentabilidade financeira, pública e privada, a sustentabilidade do modelo social e, de modo cada vez mais premente, a sustentabilidade ambiental. Trata-se de um processo em tripé, em que qualquer um dos três pilares ameaça a natureza e a continuidade do processo de desenvolvimento, embora com tempos de manifestação diferenciados - mais imediato os efeitos dos desequilíbrios financeiros e mais diferidos os efeitos da degradação do meio ambiente - e com desiguais processos de recuperação ou ajustamento, tanto em termos de custos como de visibilidade e de probabilidade de sucesso.

O processo de desenvolvimento só é sustentado quando proporciona as condições de sustentabilidade daqueles três pilares. O que significa que, para promover o desenvolvimento sustentado, o quadro institucional e o modelo de governança têm que enquadrar os fatores determinantes dos (des)equilíbrios financeiros, sociais e ambientais, não só dando voz como assegurando um equilíbrio entre todas as partes interessadas (*stakeholders*); tem que garantir que o interesse geral se sobrepõe aos interesses particulares ou instalados; e tem que ter presente o longo prazo, as gerações não representadas, e não apenas o tempo imediato, nomeadamente, o que decorre do processo de legitimação política.

Assim, a natureza e a robustez dos pilares do processo de desenvolvimento sustentado de um dado país dependem, criticamente, da natureza das instituições e do equilíbrio de interesses que produzem e este equilíbrio depende do quadro de valores partilhado pela respetiva comunidade ou país, dado que é este que comanda a representação e o tratamento dos que não têm voz, porque ainda não nasceram, e legitima o tratamento dos que pouco ou mal se fazem ouvir. Trata-se de uma dimensão que não tem tradução num qualquer quadro jurídico-constitucional, mas que deve determinar a sua leitura e observância.

#### **4.1. Sustentabilidade financeira condição da sustentabilidade do processo de desenvolvimento**

A sustentabilidade financeira pública e privada constitui um requisito de continuidade e de qualidade do processo de crescimento. Será sempre transitória e, por consequência, não sustentável, qualquer fase de aceleração do crescimento económico que tenha por base uma expansão da procura interna alimentada pela expansão do crédito a uma taxa superior à taxa de crescimento do produto, dado que a taxa de crescimento do produto determina tanto a capacidade de tributação pública como o rendimento disponível das famílias. Estas fases são seguidas de fases de desaceleração da procura que acabam por ajustar o ritmo de endividamento à capacidade futura de reembolso dos créditos. O aumento dos níveis de endividamento público e privado são o preço deste crescimento transitório e insustentável.

O facto de a sustentabilidade financeira depender da capacidade de reembolso de



endividamento adicional, tanto público como privado, significa que a sustentabilidade do processo de crescimento económico depende não só da evolução dos níveis de endividamento como da natureza das despesas que financiou. Por isso, equacionar a sustentabilidade financeira implica analisar a afetação de recursos entre consumo e investimento e, dentro do investimento, entre investimento não produtivo, indiretamente produtivo e diretamente produtivo e, por fim, da qualidade deste último (do seu retorno económico).

A probabilidade de um crescimento sustentável varia na razão direta da proporção de recursos destinada ao investimento produtivo e do respetivo retorno económico. Quando os níveis de endividamento público geram desconfiança quanto à capacidade de reembolso e de pagamento de juros, há um elevado risco de interrupção de financiamento, que é precedida de um aumento das taxas de juro, tornando inevitável a necessidade de ajustamento do nível de despesa até ao ponto que permita recuperar a confiança dos investidores. O que significa uma queda do produto, desemprego e um novo equilíbrio do produto potencial abaixo da tendência anterior. A insustentabilidade das finanças públicas não só torna o processo de crescimento numa trajetória oscilatória como destrói capacidade instalada, porque torna visível a capacidade que resultou de uma errada afetação de recursos. Adicionalmente, altera os fatores de confiança que sustentam o cálculo económico das decisões empresariais e de investimento.

Também são matéria de interesse público os níveis de endividamento privado, das famílias e das empresas, é matéria de interesse público, porque os níveis excessivos de endividamento determinam um risco de insolvências, com impacto nos agentes endividados e naqueles que deles dependem; como impacto sobre o crescimento económico através da oscilação da procura e da absorção de perdas pelo sistema financeiro e pelos investidores, com a subsequente contração do financiamento disponível para os demais agentes económicos e destruição de emprego nas empresas insolventes.

Assistir a uma explosão de crédito, sem uma análise da natureza da sua aplicação e da probabilidade de reembolso ou de recuperação, constitui um grave erro de política pública, porque desconhece os efeitos da descontinuidade que resultará do não reembolso do crédito ou da não recuperação os valores investidos.

No caso do endividamento das empresas importará não só ter presente a sua capacidade de recuperação do investimento, que depende da geração de fluxos futuros de rendimento, como também importará analisar o grau de autonomia financeira.

Empresas com elevados níveis de endividamento e reduzida autonomia financeira têm reduzida capacidade de absorção de perdas e, por isso, tendem a ser muito mais vulneráveis às oscilações da atividade económica e a ficar mais expostas ao risco de insolvência, impondo aos financiadores a absorção das perdas da sua atividade. Mais relevante ainda é o facto de potenciarem comportamentos de extração de lucros durante a fase ascendente do ciclo económico e de descapitalização ilegítima durante os períodos de recessão, com um crescente desinteresse pela continuidade da organização e menor

envolvimento na reinvenção do respetivo modelo de negócio. Trata-se de um efeito de um modelo de governança em que nem todos os interesses são tidos em consideração no processo de decisão, porque há *stakeholders* ausentes ou excluídos pelo quadro normativo que rege o equilíbrio entre as partes interessadas na empresa.

A reduzida capacidade de absorção de perdas por parte das empresas, como reflexo dos seus reduzidos níveis de capitalização, determina um grande risco de desaparecimento sempre que são confrontadas com uma recessão económica ou com um choque exógeno que impacte sobre a respetiva procura, empresas subcapitalizadas são empresas com pouca resiliência e tendem a ficar órfãs quando sujeitas a tempos adversos.

Assim, a sustentabilidade financeira do tecido produtivo não depende apenas da sua capacidade de recuperar os recursos próprios e alheios que investiu. Depende também, e de forma crítica, da capacidade de absorver as perdas resultantes do ciclo de atividade económica ou de choques exógenos, a sua resiliência, e essa capacidade depende da dimensão relativa dos capitais próprios.

#### **4.2. A sustentabilidade do modelo social como condição da sustentabilidade do processo de desenvolvimento**

A qualidade e a natureza do processo de crescimento económico de um dado país ou de um dado território dependem da natureza e sustentabilidade do respetivo tecido social. E, por sua vez, esta última depende daquelas.

Esta interdependência tem que ser tida em consideração se se pretende identificar os fatores determinantes da sustentabilidade do modelo de desenvolvimento. Uma sociedade tem aspirações de consumo e de nível de vida, e estas aspirações dependem de um modelo cultural de consumo que é transfronteiriço e que invade o quotidiano de uma sociedade. E que é dinâmico, fruto de uma permanente reinvenção, pelo cruzamento entre a afirmação identitária de grupos sociais e de gerações e o impacto das inovações tecnológicas no desempenho de tarefas existentes, na criação de novas necessidades ou na satisfação de novas necessidades.

O que significa que as aspirações de consumo estão em permanente mutação mesmo quando a necessidade subjacente se mantém. Não reconhecer este facto do ponto de vista económico tem três importantes implicações: desconhecer que o risco de insatisfação individual é permanente; desconhecer que a mitigação deste risco implica capacidade para produzir o que é validado pelo mercado, de forma a gerar um rendimento que acompanhe a evolução das aspirações individuais e sociais; e desconhecer que a estrutura produtiva instalada tem que ser encarada como uma realidade em permanente metamorfose de forma a garantir a sua própria sustentabilidade.

Assim, a legitimação e coesão social de um modelo económico é uma realidade que está permanentemente em causa. A responsabilidade da política pública é garantir as

condições de sustentabilidade. O que implica criar condições de afetação de recursos que respondam às aspirações individuais e sociais, isto é induzir o investimento necessário para acorrer à metamorfose do tecido produtivo em condições que mitiguem a insatisfação individual e coletiva que resulta do processo económico de destruição criadora.

É necessário que a produtividade individual aumente, mas não basta. O aumento do rendimento individual dos que têm trabalho e do rendimento *per capita* de uma sociedade não garante o preenchimento de duas condições de sustentabilidade social: o emprego da população ativa, em linha com a taxa de desemprego natural; as condições de vida dos que não estão em idade ativa, o que significa a reprodução sustentável do modelo social.

Assim, a sustentabilidade social requer a criação de emprego que garanta a absorção da população ativa e a geração de um incremento de produção/rendimento por hora trabalhada que permita, por um lado, aumentar a remuneração dos ativos de forma a acomodar as suas aspirações socialmente validadas; e, por outro, assegurar o financiamento do modelo social que suporta a população não ativa ou dependente.

Esta última condição é particularmente problemática quando se está perante um agravamento da taxa de dependência, como reflexo do envelhecimento. Nesta situação, o imperativo já não é só o de criar emprego para todos os que estão em idade ativa; é o de criar ainda mais empregos para suportar uma política ativa de imigração, assente em princípios de integração no mercado do trabalho e integração social.

Em suma, a questão que se coloca é a de saber se o processo de crescimento económico acomoda o processo de destruição criativa, que torna gradualmente obsoleto tanto o que se faz como aquilo que se sabe fazer; gera o valor acrescentado que é necessário para acompanhar as aspirações individuais e coletivas que resultam da dinâmica da norma social de consumo; cria emprego para aumentar para absorver a população em idade ativa e reduzir a taxa de dependência, através de uma política ativa de imigração; e, consequência, viabiliza a reprodução do modelo social que suporta a sustentabilidade social. O que significa que não são sustentáveis processos de desenvolvimento que aumentam o rendimento *per capita* através de um aumento da produtividade do trabalho e destruição de emprego; os processos de desenvolvimento que geram emprego, mas não asseguram o aumento de remunerações em linha com a evolução as aspirações de nível de vida e a norma social de consumo; e os processos que não libertam um excedente que suporte o modelo social.

#### **4.3. A sustentabilidade ambiental como condição da sustentabilidade do processo de desenvolvimento**

O terceiro pilar da sustentabilidade do modelo de desenvolvimento é de natureza ambiental. O pilar ambiental condiciona a sustentabilidade do modelo de desenvolvimento económico, porque na falta de sustentabilidade desmoronam-se as

condições gerais de vida. As externalidades negativas acabarão por ser internalizadas na atividade económica e na vida quotidiana, com o custo de não serem reversíveis.

Haverá necessariamente uma transição para um regime de vida e de organização socioeconómica e sociopolítica que é difícil de configurar. Será uma mutação muitíssimo dolorosa e de destino incerto. Estamos confrontados com um dilema: deslizar para um regime que não se antecipa ou construir um regime que salvaguarde as sociedades e os respetivos valores. A opção só pode ser a segunda via. Por isso, importa configurar este novo regime e trabalhar na transição e nos ajustamentos que esta impõe.

Trata-se de uma questão global, em que a sorte de um depende da ação de todos, mas em que os custos e o sucesso da transição são de cada um. O que significa que a política pública tem a obrigação de trabalhar na definição de uma trajetória de transição que minimize os custos sem prejudicar o objetivo. E este raciocínio vai acabar por se impor a todos mas ganham os que se adaptarem mais cedo.

Assim, há que cuidar de ajustar modelos de produção e de consumo através da endogeneização das externalidades negativas e das externalidades positivas por parte dos diferentes agentes económicos, em especial dos que estão na área da produção.

Parte deste desafio é supranacional, na medida em que a endogeneização de externalidades negativas implica um agravamento de custos de produção que, na falta de medidas de compensação, dá vantagem aos concorrentes que não procedem a idêntica endogeneização. Por isso, serão necessárias tarifas comuns no espaço da União Europeia, sob pena de exportarmos os postos de trabalho e mantermos a pegada ecológica do nosso modelo de consumo.

Outra parte do desafio é nacional e remete para as opções tecnológicas do investimento empresarial e do fornecimento de bens públicos. Há que inserir a dimensão ambiental e, em particular, a dinâmica de mercados que dela vai resultar, no processo de escolha e decisão de investimentos empresariais e na formação dos preços dos bens públicos necessários para a produção. Se os agentes económicos inserirem a restrição ou o custo ambiental nas suas decisões, estarão a antecipar o novo regime e a facilitar a transição.

## ***5. Os fatores determinantes do processo de desenvolvimento***

Como disse, um processo de desenvolvimento sustentável pressupõe a capacidade de gerar maior valor acrescentado por ativo e por hora de trabalho, garantir o emprego da população ativa e a integração inteligente de imigração que reduza a taxa de dependência, um modelo empresarial com maior equilíbrio entre *stakeholders*, em particular com o reforço da voz dos que têm interesse na continuidade da organização através da reinvenção do respetivo modelo de negócio, e a endogeneização das restrições ambientais por forma a garantir uma trajetória de transição sem roturas. A

sustentabilidade social vai depender do processo de criação de valor gerar um excedente que viabilize o modelo social e acomode o processo de transição ambiental em paralelo com a acomodação do processo de destruição criativa, que é inerente ao funcionamento de uma economia de mercado e descentralizada.

A pedra angular do sucesso das políticas públicas na resposta a estes desafios depende de três fatores:

- da natureza, eficiência e vocação do sistema nacional de inovação;
- da organização e da capacidade do tecido produtivo para absorver conhecimento;
- e das interfaces entre o sistema nacional de inovação e as empresas.

Assim, e em primeiro lugar, a intensidade e a qualidade da resposta depende da natureza, qualidade e orientação do sistema nacional de inovação:

- do sistema de educação, nomeadamente, do modelo de coexistência de ensino técnico-prático com ensino clássico e tecnológico, da natureza e da fluidez das pontes ou passadeiras entre as vias curriculares e das aptidões de absorção de conhecimento e de aprendizagem dos educandos;
- da natureza do sistema de investigação e de inovação tecnológica e da correlação entre a sua agenda de trabalho e as necessidades das organizações empresariais estabelecidas no território, que tende a ser determinada pela natureza do modelo de financiamento;
- e, por último, depende da organização, objetivos, modelo de gestão e qualidade do sistema de formação profissional, e em especial da capacidade para acompanhar a vida ativa dos formandos e antecipar ou acompanhar as necessidades da transformação tecnológica.

Estes três vértices do sistema nacional de inovação são tanto mais decisivos quanto se encontrem articulados entre si.

Uma segunda dimensão crítica da resposta ao desafio do desenvolvimento sustentado reside na capacidade do aparelho produtivo absorver novos conhecimentos que estão disponíveis no sistema nacional de inovação e incorporados em máquinas e ferramentas. Os casos de crescimento exponencial da produção e das vendas são o reflexo da natureza da inovação, da sua radicalidade em termos tecnológicos, de serviço ou de percepção pelo comprador; e não são o monopólio das *start-up*. Mas se a raiz do crescimento exponencial reside na proposta de valor e não na identidade ou natureza do proponente, é legítimo e necessário interrogarmo-nos sobre a absorção do conhecimento pelas empresas existentes dado que demonstram menos agilidade inovadora, quando, à partida, dispõem de vantagens em termos de experiência de produção e de mercados, de equipas, de capital e de capacidade para mobilizar crédito.

Trata-se de uma questão muito relevante para assegurar uma regeneração do tecido

produtivo acelerada e com menor custo social, sobretudo, quando se trata de um país ou território que está aquém da fronteira tecnológica e que, por consequência, tem uma larga margem para um processo de inovação incremental. Uma questão que tem que ser equacionada a diferentes níveis.

Em primeiro lugar, as organizações são campos de forças que ficam perturbados ou mesmo desestabilizados sempre que entra em circulação um novo conhecimento ou um novo saber. A legitimação da introdução de conhecimentos ou procedimentos não é linear - há quem perca estatuto e reaja rejeitando (que o digam os engenheiros recém-chegados da Universidade cuja capacidade para impor novos conhecimentos leva alguns anos). Por motivos socio-organizacionais, as empresas são conservadoras e, por isso, necessitam de um dínamo ou locomotiva situada ao nível do topo da decisão; e os empresários têm que ser confrontados com as suas certezas para voltarem a ser empreendedores.

Em segundo lugar, a segregação das funções de uma empresa influencia o seu desempenho, mas não pode segregar quem não tem dimensão para garantir maior densidade e identificação funcional. O que significa que um tecido de pequenas empresas ou dispõe de modelos associativos e de dirigentes que as complementam em matéria de inovação ou têm muita dificuldade em absorver novos conhecimentos e vão evoluir por reflexo mimético. A dimensão das empresas conta muito. A inovação incremental depende muito da dimensão e da natureza das organizações empresariais. São necessárias empresas de maior dimensão para acelerar o processo de inovação por absorção de conhecimento O que não significa que seja incompatível com o controlo familiar do capital. O controlo familiar do capital não pode, todavia, condenar as empresas a ficar limitadas ao alcance diretivo do braço do proprietário. Para tal, torna-se necessário separar a propriedade da gestão e assegurar um equilíbrio entre *stakeholders* que alicerce a confiança necessária para a abertura de capital e, subsequente, aumento da sua escala.

A articulação entre o sistema nacional de inovação não se produz de modo espontâneo ou de forma mecânica. Torna-se necessária uma estrutura institucional de relacionamento entre os dois lados, tanto do ponto de vista da identificação dos problemas e desafios do tecido produtivo como do ponto de vista dos objetivos prosseguidos pelo sistema nacional de inovação. Uma estrutura institucional que terá que resultar da mobilização do sector empresarial e das estruturas que integram o sistema nacional da inovação. A intervenção pública deverá ser meramente catalisadora, nomeadamente, ao subordinar o apoio público à prévia consensualização de objetivos e modalidades de parceria entre as empresas e os sistemas de educação, formação profissional e investigação e desenvolvimento tecnológica. O Estado deve potenciar, mas não determinar, porque não é mais conhecedor dos desafios e das oportunidades do que os dois parceiros deste diálogo institucionalmente estruturado.

## **6. Conclusão**

Em suma, o processo de desenvolvimento sustentado é condicionado pela envolvente externa de qualquer país. No caso de um EM da zona Euro é condicionado:

- pela política monetária única orientada para a estabilidade nominal;
- pela impossibilidade de utilizar a taxa de câmbio como fator de correção de perdas de competitividade quer de natureza transitória, resultantes da formação de salários e preços desalinhada dos concorrentes, quer de natureza estrutural, resultantes de perda de produtividade relativa ou da menor valorização da produção, ou do aparecimento de concorrentes com menores custos de produção ou, ainda, da progressiva obsolescência dos seus produtos ou serviços;
- e, por último, pela vigilância da política orçamental, no quadro de um modelo de governança europeia que estará sempre confrontado com a inconsistência do triângulo formado pela política monetária única, políticas orçamentais e pela falta da garantia de resgate.

O que implica que o risco de insustentabilidade das finanças públicas de um dado EM subsiste e manifesta-se sempre que os investidores deixarem de acreditar na sustentabilidade da sua dívida.

A vigilância orçamental funciona como semáforo e, na medida em que determine a respetiva orientação, funciona como elemento de credibilização da política orçamental. Mas um semáforo que tende a funcionar tardiamente, como reflexo da complacência que é própria de um processo de vigilância entre pares, e que raramente antecipa a evolução do apetite de risco e da confiança dos investidores. Desejável que este semáforo distinga ou discrimine as reais situações de risco, com a antecipação necessária para as prevenir, e que seja de clara leitura e entendimento para que a perceção de risco não fique perturbada ou atenuada pelos cambiantes da sinalização.

Mas este condicionamento europeu não determina nem a natureza do processo de desenvolvimento nem o seu grau de sustentação. O fator determinante são as políticas de cada EM.

Se, por hipótese, a inconsistência do triângulo desaparecesse, através da centralização da política orçamental, não estaria garantida a sustentabilidade do processo de desenvolvimento de um dado EM, como demonstra a análise das assimetrias de desenvolvimento regional dentro de territórios que dispõem de uma moeda e de uma política monetária próprias e de um orçamento central determinante da orientação da política orçamental. Na falta de capacidade endógena de resposta aos desafios da integração em espaços económicos maiores, europeu e global, assistir-se-ia à desertificação produtiva do território e à dependência de políticas redistributivas europeias. Tratar-se-ia de uma situação que tenderia a desencadear fenómenos políticos que colocarão em causa a sustentabilidade da participação do EM no espaço integrado.

Se, também por hipótese, alguém apostasse no retorno a uma moeda e a uma política monetária própria, continuaria confrontado com os mesmos fatores endógenos do seu desenvolvimento, ou do seu declínio, mas com uma envolvente externa mais desfavorável, mais exposto aos ciclos económicos e financeiros. Continuaria dependente da sua capacidade para atacar as causas endógenas dos problemas socioeconómicos.

Em suma, enquanto se mantiver a matriz contratual que suporta o processo de construção europeia os problemas institucionais e de governança europeia persistirão. Podem ser mitigados, mas não podem ser eliminados. Todavia, não são a causa dos problemas de integração de cada EM. As causas são endógenas e manifestam-se quando, por motivos de ordem idiossincrática, sobretudo, de ordem política, o soberano de um EM perde o acesso aos mercados financeiros. Nesse momento, cada EM fica confrontado com a responsabilidade da correção dos desequilíbrios que criou e com a necessidade da ajuda condicionada do grupo, através do acionamento dos mecanismos financeiros de gestão de crises.

---

\*FORUM GOVERNANCE CHALLENGES IN PORTUGAL 3rd Edition Forum Financeiro Outlook - 10th december 2021 - Culturgest Auditorium. Lisbon.

[1](#) Tommaso Padoa-Schioppa - *Efficiency, Stability, and Equity: A Strategy for the Evolution of the Economic System of the European Community* - Oxford University Press (1988).

[2](#) Marco Buti - *The Man Inside: A European Journey through Two Crises* - Bocconi University Press - 2021.