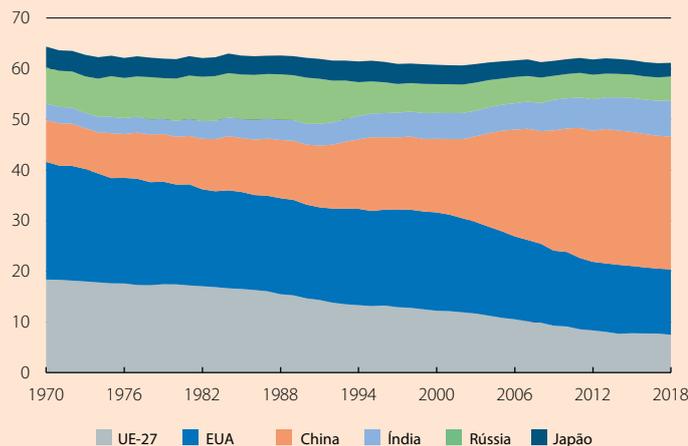


Como se posiciona a UE no combate às alterações climáticas?

O aparecimento da pandemia COVID-19 alterou de forma considerável a nossa rotina e abalou a nossa economia de uma forma inimaginável. É possível que apareçam novas formas de produzir e comercializar, e que o teletrabalho se estenda, alterações que podem ajudar a acelerar a transição económica para um sistema mais sustentável e amigo do ambiente. Estas mudanças, que não deixam de ser resultado de uma situação que preferíamos não ter que viver devido ao enorme impacto negativo, podem ter consequências ambientais positivas (a curto prazo, por exemplo, vimos uma queda das emissões de gases com efeito de estufa durante o período de confinamento)¹, mas a verdade é que a transição verde só será bem-sucedida se realmente tomarmos

Emissões de gases com efeito de estufa, por país

(% das emissões mundiais de GEE)



Fonte: BPI Research, com base nos dados do IPCC.

conhecimento de que é um desafio coletivo que exigirá medidas decisivas por parte de reguladores, empresas e famílias.

Uma pandemia e as alterações climáticas têm coisas em comum a magnitude do seu impacto, tanto em termos económicos como humanitários. Desta forma, e apesar de os nossos esforços estarem atualmente focados no combate aos efeitos da COVID-19, não podemos esquecer que as alterações climáticas serão um dos principais desafios que, mais cedo ou mais tarde, teremos que enfrentar no século XXI. De facto, as políticas verdes também nos podem ajudar a sair mais reforçados da crise atual. Essa também é a opinião da Comissão Europeia, que pretende dar um peso significativo às políticas ambientais no seu Plano de Recuperação contra a COVID-19.

Esta trajetória de aumento das emissões coloca-nos um desafio sem precedentes: por cada ano que as emissões de GEE aumentam, as reduções posteriores têm de ser mais exigentes se quisermos alcançar o Acordo de Paris² e minimizar assim a ocorrência de fenómenos climáticos extremos, com um custo potencialmente muito elevado. De facto, em 2010, estimava-se que as emissões mundiais de GEE teriam de reduzir 3,3% por ano até 2030 para limitarmos o aumento da temperatura a 1,5°C; em 2020, a redução média anual exigida é de 7,6%. De forma semelhante, se tivermos em conta as emissões de GEE totais que poderíamos emitir para alcançar os objetivos, ao ritmo atual de emissões anuais esgotaríamos entre 2029 e 2033, tendo que reduzir as emissões a zero a partir desse momento³.

Trata-se, pois, de um desafio global e que afeta toda a economia, embora a verdade é que alguns sectores económicos serão particularmente afetados. Em concreto, o sector energético emite cerca de 40% das emissões de CO₂. Segue-se o sector dos transportes e a indústria (cerca de 20% cada)⁴. Estes sectores deverão adaptar o seu modelo produtivo para cumprir com os novos padrões ambientais, o que provocará mudanças importantes na nossa forma de viver e produzir.

A União Europeia tem reduzido as suas emissões de GEE...mas há ainda um caminho a percorrer

Alguns números servem para ilustrar a magnitude do problema e a posição relativa da UE para enfrentá-lo. Atualmente, as economias do G20 são responsáveis por 77% das emissões globais de GEE e os cinco maiores emissores (por esta ordem, China, EUA, União Europeia 27, Índia e Rússia) são responsáveis por 61% das emissões mundiais (ver primeiro gráfico). No entanto, se considerarmos um conceito mais abrangente de emissões, que inclui as emissões baseadas no consumo, EUA e a UE aumentam a sua quota, enquanto desce a da China. Deste modo, em 2016, as emissões da UE calculadas com base no consumo seriam 15% mais elevadas do que usando o método de produção, enquanto na China eram 11% mais baixas⁵.

1. Estima-se que, no início de abril, as emissões diárias de CO₂ no mundo tenham caído 17% face à média de 2019. Ver Le Quéré, C., et al. (2020) «Temporary reduction in daily global CO₂ emissions during the COVID-19 forced confinement.» Nature Climate Change.

2. O Acordo de Paris de 2015 estabeleceu como limite um aumento da temperatura de 2°C em relação aos níveis pré-industriais e efetuar todos os esforços para limitar este aumento a 1,5°C.

3. Ver IPCC (2019). «Global Warming of 1.5°C».

4. De acordo com os dados da IEA.

5. <https://ourworldindata.org/co2-and-other-greenhouse-gas-emissions>

Contudo, o peso da UE no total das emissões mundiais caiu de 12% no início do século para 7,5% em 2018, ainda que continue a ser a terceira zona económica com mais emissões. Ao mesmo tempo, é também a região que regista o nível de intensidade energética – a energia consumida por unidade de PIB – mais baixo do mundo, uma variável-chave já que a sua redução contribui para o cumprimento dos objetivos estabelecidos na política ambiental. De facto, entre 1990 e 2018, enquanto o PIB cresceu 61%, as emissões de GEE na região reduziram 20%.

Não são os únicos dados animadores; a denominada «economia verde»⁶ tem tido um papel crescente na UE: o valor acrescentado bruto deste sector cresceu 4,1% em 2017, atingindo 288.094 milhões de euros, contribuindo com 2,2% para o PIB da região. Ao mesmo tempo, a UE destaca-se no campo da inovação e ocupa o primeiro lugar do *ranking* em número de patentes em tecnologias relacionadas com o ambiente⁷, sendo que, em 2016, 26% das patentes registadas diziam respeito à União Europeia, tal como vemos no segundo gráfico.

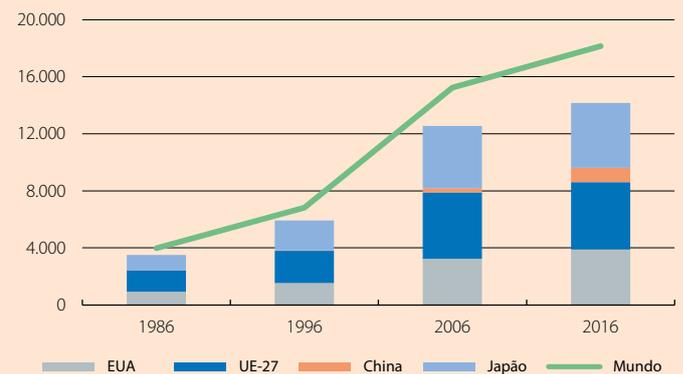
O uso de energias renováveis tem também sido uma das marcas da atuação da UE nas questões do clima. De facto, mais de 32% da produção eléctrica gerada internamente na região faz-se com recurso a fontes renováveis, comparativamente com 23% em termos mundiais, e quase 19% do consumo final de energia usa as renováveis (1% em termos mundiais), caminhando para o objetivo estabelecido para 2030 (32%).

Apesar dos avanços e da crescente consciencialização sobre as mudanças climáticas na UE, os dados revelam uma ação insuficiente. De facto, as metas para 2030 e 2050 estão em risco⁸. O motivo é que as medidas adotadas até ao momento não parecem suficientes para atingir o objetivo de redução das emissões de GEE em 40% no ano 2030 em relação aos níveis de 1990. Por este motivo, é essencial dar um novo impulso verde à economia europeia, algo que a Comissão Europeia pretende fazer por meio do *Green Deal*⁹.

Em conclusão, se considerarmos os progressos realizados até ao momento e a posição de liderança que a UE tem assumido no combate às alterações climáticas, a região pode ser um importante *player* no contexto mundial para incentivar a cooperação e a adopção de medidas globais para combater a emergência climática. Claramente, a UE sozinha não pode solucionar este problema. No entanto, uma ação decisiva e bem planeada provavelmente servirá como estímulo e um exemplo valioso de boas práticas para o resto do mundo. Ainda assim, não podemos negar que esta transição acarreta enormes desafios, e esta transformação será mais custosa para algumas economias, regiões e grupos sociais, o que obriga a uma gestão ponderada para evitar disparidades sociais e regionais, que, no limite, poderiam pôr em causa a própria transição energética. Quando ultrapassarmos a COVID-19 e a economia retomar, talvez seja o momento certo para intensificar os esforços no sentido de uma economia mais ecológica, priorizando o investimento público em sectores mais sustentáveis e promovendo o financiamento verde.

Patentes de tecnologias relacionadas com o ambiente

(Número de patentes)



Nota: Incluem as patentes registadas em pelo menos dois institutos de propriedade intelectual, um dos quais no top 5 mundial.

Fonte: BPI Research, com base nos dados da OCDE.

6. De acordo com o Eurostat, inclui o sector dos bens e serviços ambientais: produtos criados para a proteção ambiental (prevenir, reduzir ou eliminar a poluição ou outra degradação do meio ambiente) ou gestão de recursos.

7. De acordo com os dados da OCDE (que incluem as patentes registadas em pelo menos dois institutos de propriedade intelectual, um dos quais no top 5 mundial), em 2016, o maior número de patentes na UE encontrava-se ao nível da gestão ambiental, tecnologias de mitigação das alterações climáticas na geração, transmissão ou distribuição de energia, e transportes.

8. Agência Europeia do Ambiente (2019). «O ambiente na Europa: Estado e perspectivas 2020».

9. Ver o artigo «O Green Deal Europeu, entre o que é desejável e o que é viável», neste mesmo Dossier.

O *Green Deal* europeu, entre o desejável e o viável

A UE está a liderar a redução das emissões de gases de efeito estufa (GEE), mas ainda existe um longo caminho a percorrer, tanto no Velho Continente como no resto do mundo, se pretendermos evitar um aumento de temperatura superior aos 2°C. Com o intuito de acentuar esta liderança, a Comissão Europeia (CE) apresentou o *Green Deal*, um quadro (ou estratégia de crescimento nas palavras da CE) que inclui medidas destinadas a atingir um nível de zero emissões líquidas, promover o crescimento económico com uma utilização mais sustentável dos recursos naturais e a fazê-lo de forma justa entre países, setores e indivíduos. Neste sentido, uma das primeiras medidas adotadas pela UE foi integrar um regulamento pelo qual a mesma se obriga a reduzir em 50% as emissões de GEE em comparação com os níveis de 1990 (em vez dos 40% estabelecidos no Acordo de Paris) e ser um emissor neutro de GEE antes de 2050.¹ Apesar da bondade destas intenções, são plausíveis estes objetivos? As medidas adotadas pela UE são suficientes? De que forma a COVID-19 veio alterar estes planos?

O *Green Deal* foi apresentado por Ursula Von der Leyen como estandarte do seu mandato, uma situação entendível devido à preocupação com a emergência climática na Europa. De acordo com o inquérito do Banco Europeu de Investimentos (BEI), 82% dos cidadãos europeus acham que a emergência climática está a afetar as suas vidas (uma perceção mais difundida entre os países mediterrâneos em comparação com os do norte da Europa). Além disso, 47% dos europeus consideram a emergência climática como uma das maiores ameaças que o seu país enfrenta. Neste contexto, a CE apresentou o plano de investimentos do *Green Deal*, através do qual pretende «mobilizar» pelo menos 1 bilhão de euros nos próximos 10 anos.² No entanto, é necessário detalhar este valor e entender a que se refere com o termo «mobilizar».

Uma proposta de investimento inicial que suscitava dúvidas

Na sua proposta inicial, apresentada em janeiro de 2020, metade desta mobilização seria proveniente de recursos próprios da UE. Atualmente, 20% do orçamento para 2014-2020 é considerado verde e, no âmbito do *Green Deal*, a CE pretende aumentá-lo para 25% no período 2021-2027.³ Neste sentido propõe, entre outras medidas, que 40% e 30% do orçamento da Política Agrícola Comum e do Fundo Europeu dos Assuntos Marítimos e das Pescas contribuam, respetivamente, para a luta contra a emergência climática. A nova taxonomia da UE ajudará a garantir que estes 25% do orçamento sejam realmente verdes, dado que detalha os requisitos para considerar um investimento ou um ativo como tal. Além disso, a CE estima que os Estados-membros co-financiarão com 114.000 milhões de euros alguns dos projetos ecológicos incluídos no orçamento da UE. Por outro lado, a UE implementará o Mecanismo de Transição Justa, com o qual inicialmente pretendia contribuir com 7.500 milhões de euros e que irá mobilizar mais de 143.000 milhões de euros em 10 anos para ajudar as regiões mais afetadas pela transição (por exemplo, aquelas com uma elevada quota de empregos no setor de combustíveis fósseis).

A segunda maior contribuição para o plano de investimento do *Green Deal* são os 279.000 milhões de euros provenientes de investimentos privados efetuados através do programa InvestEU do BEI, sucessor do que era conhecido como Plano Juncker. Este programa terá um funcionamento muito semelhante ao do Plano Juncker: o BEI oferecerá garantias a projetos que contribuam para o combate à emergência climática, incentivando assim investimentos privados nesta direção.⁴

Finalmente, o Sistema de Comércio de Emissões da UE (RCLE-UE) também contribuirá com 25.000 milhões de euros arrecadados através dos leilões das licenças de emissão de GEE. Além disso, a CE propõe a criação de um imposto do carbono na fronteira para impedir que as empresas deslocalizem os seus centros de produção para regiões com regulamentos ambientais menos rigorosos (conhecido como filtragem de carbono).

Assim, do bilhão de euros anunciado inicialmente pela CE, o aumento real da despesa da UE na luta contra a emergência climática corresponderá apenas a um aumento de 5 p.p. no orçamento da UE (de 20% a 25%) para combater a emergência climática e aos 7.500 milhões do Fundo de Transição Justa. O restante corresponde à «mobilização» de investimentos públicos e privados, uma expressão que a instituição utiliza para se referir aos investimentos, principalmente privados, que são efetuados graças às garantias que a UE oferece. No entanto, a maior parte dos grupos parlamentares no Parlamento Europeu pediram para que se deixe de utilizar esta expressão, a fim de preservar a credibilidade da UE.⁵

O Plano de Recuperação da Comissão Europeia tem o *Green Deal* como pilar

A CE propôs no final de maio um programa de 750.000 milhões de euros para o Instrumento de Recuperação (Next Generation EU), destinados a apoiar a recuperação económica após a COVID-19, considerando os desafios da UE a longo prazo (descarbonização e digitalização, nomeadamente). Este programa será financiado através da emissão de dívida própria da UE. Seguindo o mesmo esquema do orçamento para 2021-2027, cerca de 25% deste valor será destinado à adaptação e diminuição da emergência climática. Entre as novas medidas, a contribuição para o Fundo de Transição Justa aumentará de 7.500 milhões para 40.000 milhões, com a CE a con-

1. Por emissor neutro, referimo-nos a que os GEE emitidos para a atmosfera são capturados por sumidouros naturais ou tecnologias de eliminação de carbono que ainda não foram implementadas. Quanto mais lenta for a redução de emissões, mais importante será a implementação destas tecnologias, pois haverá mais GEE na atmosfera, aumentando a temperatura do planeta.

2. Esta foi a proposta anterior ao programa de recuperação económica apresentado a 27 de maio.

3. O orçamento da UE para 2021-2027 está a ser negociado atualmente e a crise de saúde provocada pela COVID-19 pode alterar significativamente a sua dimensão assim como os valores destinados para a emergência climática.

4. Neste sentido, embora fora do quadro do *Green Deal*, o BEI pretende que 50% do financiamento que oferecer em 2025 seja verde, quando atualmente é de 25%.

5. Na resolução de 12 de maio de 2020, a CE foi alertada para a «não utilização de engenharia financeira e multiplicadores duvidosos» de forma a anunciar valores ambiciosos.

tribuir com 15.300 milhões para o instrumento InvestEU, a fim de mobilizar até 240.000 milhões de euros (cerca de 30% dos quais serão destinados a projetos verdes).

Da mesma forma, uma parte importante desta nova quantia será investida na reforma dos edifícios para os tornar energeticamente mais sustentáveis. Assim, enquanto se apoia um setor intensivo em termos de mão de obra como a construção e se reduz o desemprego, reduzem-se as emissões deste setor, pois o mesmo possui uma vasta margem de manobra em termos de eficiência energética. Convém lembrar que os edifícios são responsáveis por 36% das emissões da UE e que a CE estima que, para ser o primeiro continente neutro em termos climáticos, o parque de edifícios da Europa deve ser renovado duas vezes mais rapidamente do que é feito atualmente (entre 0,8% e 2,4% anual, dependendo do Estado-membro).

Assim, considerando a proposta inicial e o Next Generation EU, a mobilização total de recursos para uma economia mais verde seria de cerca de 1,37 biliões de euros ao longo de 10 anos, o que corresponde a investimentos anuais de 137.000 milhões de euros (1% do PIB da UE-27 em 2019), quando a própria CE considerava que para alcançar o objetivo anterior do Acordo de Paris (ou seja, uma redução de 40% nas emissões de GEE), era necessário um investimento anual de 240.000 milhões de euros.⁶ Se considerarmos o novo objetivo proposto (uma redução de 50% das emissões em vez de 40%) e assumirmos uma relação semelhante entre as necessidades de investimento para reduzir uma unidade de GEE emitido, concluímos que as necessidades de investimento anual aumentam aproximadamente para 300.000 milhões de euros. Assim, o Plano de investimentos do *Green Deal* representaria 45% dos investimentos necessários, forçando o setor privado e os Estados-membros a serem mais ambiciosos.

A COVID-19, longe de ser um obstáculo, pode ser um catalisador para a transição verde

O custo humanitário, económico e social da crise de saúde causada pela COVID-19 será, sem dúvida alguma, extremamente elevado e os esforços das autoridades devem concentrar-se em minimizar o custo em vidas, atenuar o impacto económico do confinamento e apoiar a recuperação da atividade económica. Neste último ponto, as medidas adotadas até agora podem acelerar algumas tendências que têm ocorrido em termos produtivos e institucionais que contribuirão para o combate à alteração climática. Por um lado, a CE lançou uma avaliação do quadro fiscal da UE, com a intenção de o adaptar aos desafios de longo prazo da UE e, após o surto da crise de saúde, algumas das questões levantadas. Por exemplo, a UE emitirá a sua própria dívida, uma situação que já tinha feito pontualmente no passado, para financiar o Next Generation EU. Além disso, trouxe novamente à mesa a possibilidade de cobrar alguns impostos diretamente (como uma taxa digital ou impostos ecológicos). Todas estas propostas, se se materializarem e se tornarem habituais, darão à instituição uma maior autonomia na tomada de decisões e maior capacidade de financiamento, permitindo uma maior ambição nas suas políticas para enfrentar desafios, como é o caso das alterações climáticas, que vão mais além dos Estados-membros.

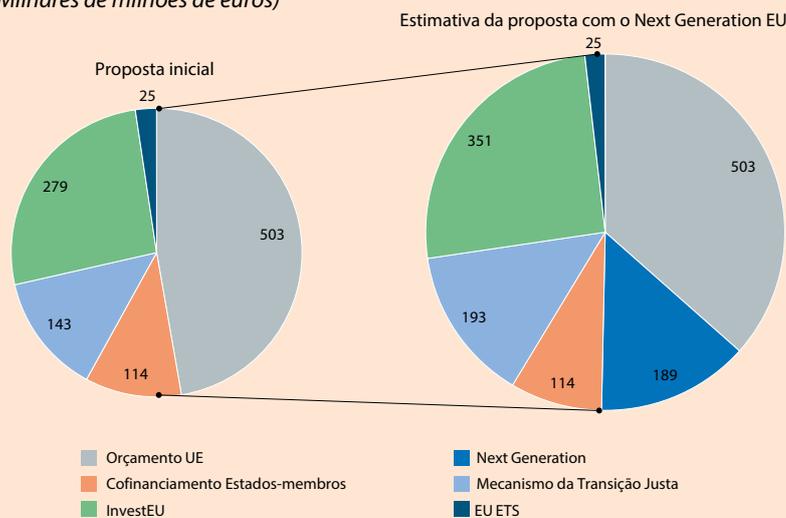
Por outro lado, a COVID-19 demonstrou que o teletrabalho é um sistema válido para muitas empresas e empregos e que possui benefícios tanto ao nível da reconciliação familiar como na luta contra a emergência climática. Como explica um artigo nesta edição,⁷ em Espanha cerca de 30% das pessoas empregadas podem trabalhar em casa, uma percentagem que aumenta nas áreas urbanas para 40%. Assim, se o trabalho remoto fosse implementado em Espanha dois dias por semana para estes trabalhadores, as emissões anuais de GEE provenientes do transporte terrestre reduziriam em 3%.⁸ Um pequeno passo, mas um passo ao fim e ao cabo.

Em suma, é justo reconhecer que a CE assumiu um forte compromisso na luta contra a alteração climática. No entanto, carece da força necessária para o fazer por si só, razão pela qual a ação dos estados e as iniciativas privadas serão fundamentais se pretendermos evitar um aquecimento global superior a 2°C. Aproveitar um ponto de viragem como o atual pode ser vital para fazer com que o equilíbrio da balança tenda para uma economia sustentável e ecológica a médio e longo prazo.

(Veja uma versão estendida deste artigo em bancobpi.pt)

Plano de investimentos do Green Deal: a mobilização de mais de 1 bilião de euros em 10 anos

(Milhares de milhões de euros)



Fonte: BPI Research, a partir dos dados da Comissão Europeia e de cálculos próprios.

6. Ver Comissão Europeia (2020). «Identifying Europe's recovery need».

7. Ver o Focus «A COVID-19 impulsiona o teletrabalho» nesta edição da *Informação Mensal*.

8. Para o calcular, obtivemos os dados de mobilidade da *Enquesta de mobilitat en dia feiner* de l'ATM de Barcelona, os dados de emissões do Gabinete Catalão da Alteração Climática e os dados do Inquérito à População Ativa.

Transição climática na União Europeia: uma questão de justiça

O objetivo da União Europeia de atingir a neutralidade carbónica em 2050 levanta uma questão importante: será que as vantagens da transição climática superam os custos? A Comissão Europeia (CE) e a maioria dos governos não têm dúvidas a esse respeito; estima-se que a transição climática aumente o PIB da UE em 1,1% e o emprego em 0,5% em 2030, em comparação com o cenário *business as usual* (isto é, num cenário em que em que nenhuma ação é tomada e as emissões continuam a crescer ao ritmo atual)¹.

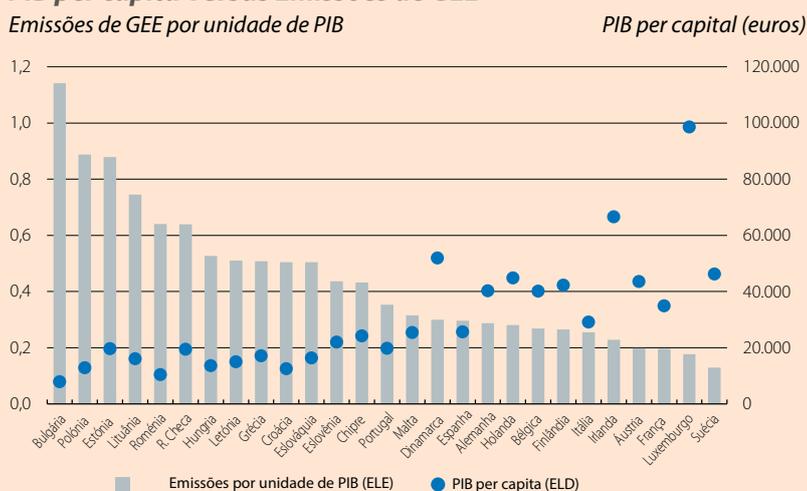
Além do impacto agregado da transição climática, é inegável que ela não será neutra e que haverá alguns países e setores que vencerão e outros que perderão. Os mais prejudicados serão o sector extrativo e os setores da indústria altamente intensivos em energia, enquanto outros se verão obrigados a transformar o seu modelo de negócio (sector automóvel, químicos e construção). Em consequência, os países onde estes sectores têm um peso maior também terão mais dificuldades para levar a cabo a transição². O grande desafio da política económica será, portanto, facilitar uma transição o mais justa e harmoniosa possível, a fim de evitar reações políticas contrárias, como ocorreu em França com a revolta dos coletes amarelos.

Sectores e países europeus mais afetados pela transição climática

Na UE, os cinco países que mais emitem gases com efeito de estufa (GEE) são, por esta ordem, Alemanha, França, Itália, Polónia e Espanha, responsáveis por 65% das emissões totais da região.

Para avaliar qual será o impacto da transição climática por países e quais os que estão melhor posicionados para enfrentar os riscos da transição, analisámos as emissões de GEE por euro de PIB. Um resultado especialmente preocupante é que os países

PIB per capita versus Emissões de GEE



Fonte: BPI Research, com base nos dados do Eurostat.

que registam maiores emissões de GEE por euro de PIB são também os mais pobres (tanto se medirmos com base no PIB per capita, como com o indicador de risco de pobreza)³, entre os quais se destaca os países da Europa de Leste (ver primeiro gráfico). De uma maneira geral, as emissões de GEE nestes países provêm principalmente do setor energético (na Polónia, por exemplo, representam mais de 40% do total das emissões geradas pelas atividades económicas, devido ao uso de carvão). Pelo contrário, Portugal e Espanha encontram-se numa posição mais favorável. Assim, para reduzir as emissões de GEE, os sectores mais poluentes⁴ são os que mais deverão transformar-se nos próximos anos, e o seu peso no valor acrescentado bruto dos países da Europa de Leste não é insignificante: oscila entre os 11% na Lituânia e os 21% na República Checa. Adicionalmente, têm também um papel

relevante no mercado de trabalho destes países, variando entre 9,7% da população empregada na Estónia e 30,6% na Roménia.

Se considerarmos o esforço de transição que será exigido no seio da União Europeia, estes serão os países que mais podem sofrer com os enormes desafios que esta mudança acarreta. Apesar disso, estes países também podem beneficiar com esta transição: investir no combate às alterações climáticas torna as economias mais inovadoras e resilientes, enquanto os empregos criados são de melhor qualidade e mais produtivos⁵. Não obstante, um dos principais mecanismos que se utilizarão para

1. Por exemplo, o impacto no PIB da Letónia será de quase +6%, mas para a Polónia será residual. Para mais informações, ver Eurofond (2019). «Energy scenario: Employment implications of the Paris Climate Agreement».

2. Ver Eurofond (2019). «Energy scenario: Employment implications of the Paris Climate Agreement».

3. De acordo com os dados do Energy Poverty Observatory, a maioria dos países da Europa de Leste registava uma percentagem da população em risco de pobreza mais elevada do que a média da UE (23,5% em 2016), destacando-se particularmente a Bulgária (40,4%) e a Roménia (38,8%).

4. O conjunto dos sectores com uma elevada intensidade carbónica.

5. Ver Comissão Europeia (2019) «Employment and Social Developments in Europe», Capítulo 5.

reduzir as emissões de GEE é aumentar o custo através de um imposto de carbono ou de um esquema de *cap-and-trade*, como o atual regime de comércio de direitos de emissão da UE (EU ETS, na sigla em inglês), o que durante algum tempo pode encarecer o custo da energia.

Assim, a transição deverá ser gerida de forma a evitar disparidades sociais e regionais, de forma a ser justa e socialmente aceite por todos, já que não deve ser esquecido que os efeitos positivos da transição levarão algum tempo para se tornarem visíveis, enquanto os custos serão percebidos no curto prazo. A posição relativamente mais débil da Europa de Leste constitui também um enorme desafio para o projeto comum europeu; só uma transição justa evitará que o euroceticismo, já incipiente em países como a Hungria ou Polónia, ganhe força.

Neste contexto, a UE apresentou, ao abrigo do *Green Deal*, o Mecanismo de Transição Justa (em inglês, *Just Transition Mechanism*), para ajudar as regiões, indústrias e trabalhadores afetados pela transição climática. Os seus objetivos incluem, entre outros, a formação dos trabalhadores, a melhoria da eficiência energética dos edifícios, o suporte à transição das empresas para tecnologias mais amigas do ambiente ou incentivos para que as empresas invistam em I&D.

Prós e contras do Fundo de Transição Justa da UE

Para financiar este mecanismo, a CE anunciou em janeiro de 2020 a criação de um Fundo de Transição Justa (*Just Transition Fund*, em inglês), para atenuar o impacto socioeconómico da transição climática nas regiões mais afetadas. Um elemento problemático deste fundo de transição é que a sua alocação geográfica já está, em princípio, predefinida com critérios muito gerais e pouco flexíveis. A alocação da quantidade correspondente a cada Estado-Membro será com base em critérios específicos (em grande parte relacionados com a intensidade carbónica das regiões de cada Estado e à percentagem de trabalhadores na indústria e na exploração de carvão) e a distribuição final dos fundos dependerá da aprovação dos Planos Territoriais de Transição Justa dos diferentes países. Assim, metade dos 40.000 milhões previstos iria para apenas quatro países (8.000 milhões para a Polónia, 5.000 milhões para a Alemanha, 4.400 milhões para a Roménia e 3.400 milhões para a República Checa), enquanto Espanha e Portugal receberiam uma parte muito residual (4,5% e 1,2% do total, respetivamente)⁶. A ampliação deste fundo por meio do Instrumento de Recuperação e a árdua negociação que se avizinha são uma boa oportunidade para repensar os critérios de alocação. Por um lado, é desejável canalizar parte dessa ajuda para os setores que mais sofrerão com a COVID-19 para que possam retomar com melhores ferramentas para levar a cabo a transição e, assim, aproveitar ao máximo as vantagens da economia verde, dando maior apoio às economias com menor margem fiscal. Por outro lado, com a incerteza em torno do impacto da transição climática no emprego e em diferentes áreas geográficas, é aconselhável ter uma ampla margem de critério na alocação para ajudar os setores e regiões mais afetados à medida que se possa identificar com maior precisão.

Por fim, seria de esperar que a alocação de recursos fosse condicionada a uma avaliação séria dos resultados dos projetos em vez de apenas vinculá-los aos objetivos gerais delineados nos Planos Territoriais de Transição Justa dos diferentes Estados-Membros. E não se trata apenas de dedicar uma quantidade razoável de recursos para alcançar a transição justa, mas também de desenhar programas muito bem definidos que nos permitam maximizar o uso produtivo e os efeitos positivos dos recursos atribuídos.

Em suma, uma transição climática bem-sucedida deverá evitar prejudicar a coesão do projeto europeu comum e garantir que ninguém seja deixado para trás. No fundo, é uma questão de justiça: justiça entre gerações, entre países e entre grupos sociais. Essa transição trará, sem dúvida, benefícios para todos os europeus, mas, ao mesmo tempo, terá custos consideráveis, por isso é importante que seja o mais inclusivo possível. A Comissão Europeia já esboçou algumas ideias para desenhar mecanismos que ajudem a alcançar isso, e as políticas integradas no Instrumento de Recuperação representam um importante salto qualitativo. No entanto, ainda há muito a fazer e é necessário que os responsáveis pelo projeto da transição ponham mãos à obra para que a ambição indubitável do *Green Deal* seja acompanhada de medidas determinadas para tornar a transição justa. Das palavras tem que se passar às ações.

6. Para mais informação, ver Comissão Europeia (2020). «Allocation method for the Just Transition Fund»

A evolução necessária para um setor financeiro verde

Graças ao crescente e necessário interesse pela emergência climática, cada vez são publicados mais estudos sobre o impacto que este desafio terá na economia. De facto, já existe um consenso que caracteriza a emergência climática como grande, não linear e incerta. «Grande» devido aos efeitos perturbadores que terá sobre o modelo de produção, seja pelos riscos físicos ou de transição que implica¹. «Não linear», porque à medida que a temperatura média do planeta aumenta, aceleram alguns fenómenos naturais, como o degelo das calotas polares, que acentuarão ainda mais o aquecimento global aumentando exponencialmente a frequência e a violência de eventos naturais extremos. E «incerto», porque não existem precedentes históricos para uma concentração de gases de efeito estufa (GEE) na atmosfera tão alta como hoje, que nos possam ajudar a fazer previsões precisas das consequências que terá.

A dimensão e a incerteza do impacto económico da emergência climática são perfeitamente ilustradas quando analisamos ativos potencialmente obsoletos (*stranded assets*), expostos principalmente a riscos de transição. O melhor exemplo deste tipo de ativo são as reservas não exploradas de combustíveis fósseis, parte significativa das quais deve permanecer no subsolo se pretendemos cumprir os objetivos do acordo de Paris. Existem vários métodos para estimar o impacto na riqueza global destes ativos. Enquanto alguns estudos se concentram no volume total de reservas que devem permanecer no subsolo, outros concentram-se no valor dos investimentos já efetuados para extrair o combustível ou no valor líquido presente das receitas procedentes destas reservas. Assim, algumas estimativas sugerem que o impacto na riqueza global dessa decisão seria entre 1 e 4 biliões de dólares, enquanto outros a estimam em 18 biliões de dólares (um valor que equivale a cerca de 85 vezes o PIB anual de Portugal)². Como dissemos, um impacto grande e incerto.

O setor financeiro será afetado pela emergência climática, embora a possa ajudar a atenuar

Em vista do potencial impacto da emergência climática na economia, o setor financeiro deve integrar os riscos climáticos na sua gestão abrangente de riscos associados às suas atividades (operacionais, crédito, de reputação ou mercado). Tomemos, por exemplo, o caso

Espanha: financiamento bancário a setores potencialmente afetados pela transição energética



Fonte: BPI Research, a partir dos dados de Delgado, M. (2019). «Energy transition and financial stability».

de uma empresa com ativos potencialmente obsoletos. No caso de entrada em vigor de um regulamento que limite a extração destes ativos, a avaliação da referida empresa cairá, bem como a sua capacidade de assumir os pagamentos. Desta forma, os bancos que tivessem oferecido financiamento a esta empresa estariam expostos a um risco de crédito devido à menor solvência do mutuário. Da mesma forma, como estas empresas costumam usar os seus ativos como garantia aquando do financiamento, no momento da execução das garantias o banco receberia um ativo sem valor, razão pela qual também estará exposto ao risco de mercado. O Banco de Espanha estima que até 25% da dívida das empresas em posse dos bancos espanhóis se encontra em setores potencialmente vulneráveis a estes riscos de transição³.

Por outro lado, a emergência climática também representa uma grande oportunidade para o setor financeiro. As necessidades de capital de atividades que contribuem para a atenuação e adaptação às mudanças climáticas são muito elevadas e dificilmente serão atendidas com recursos públicos. Por este motivo, o papel que o setor privado pode desempenhar é fundamental. Neste sentido, os bancos, como intermediários entre a poupança

e o investimento, estão em posição favorável para canalizar fluxos para projetos «verdes». No entanto, a distinção entre projetos sustentáveis e prejudiciais requer padrões internacionais. Neste sentido, no âmbito do *Green Deal*, o Conselho Europeu aprovou a taxonomia esperada mediante a qual será possível catalogar quais são os projetos verdes e assim facilitar a transferência de fluxos para uma economia neutra em termos de emissões de GEE.

Taxonomia da UE e próximas etapas

Nesta proposta, a UE propõe que uma atividade seja considerada sustentável se, no mínimo, i) contribuir substancialmente para um dos seis objetivos ambientais especificados no segundo gráfico; ii) não reduzir nenhum deles; iii) cumprir determinadas garantias sociais e iv) a sua contribuição for tecnicamente verificável. Assim, foram determinadas métricas para cada setor económico, para

1. Riscos físicos são aqueles que advêm da exposição da atividade humana ao sistema natural, enquanto riscos de transição são aqueles que procedem de regulamentos que visam levar a economia para um nível mais baixo de emissões de gases de efeito estufa (GEE) e da própria transformação das atividades económicas para cumprir os novos objetivos ambientais.

2. Ver Mercure, J. F. et al. (2018). «Macroeconomic Impact of Stranded Fossil Fuel Assets». Nature Climate Change 8. E IRENA (2017). «Stranded Assets and Renewables: How the Energy Transition Affects the Value of Energy Reserves, Buildings and Capital Stock».

3. No artigo não são consideradas empresas individualmente, mas sim por setores. Ver Delgado, M. (2019). «Energy transition and financial stability. Implications for the Spanish deposit-taking institutions». Revista de Estabilidade Financeira (Outono).

que empresas e investidores possam estimar que percentagem das suas atividades ou ativos são verdes.

Serão diferenciados quatro tipos de atividades que podem ser consideradas ecológicas: i) as que já possuem baixas emissões (como a produção de energia limpa); ii) as que as possibilitam (como, por exemplo, a fabricação de componentes de painéis solares); iii) as de transição (atividades que emitem GEE abaixo da média da sua indústria, como, por exemplo, produção de eletricidade com gás natural) e iv) as atividades de adaptação a riscos físicos.

Esta «nova linguagem comum» evitará a diversidade de critérios ao considerar uma atividade como verde, enquanto combate a prática do *greenwashing* por parte de empresas e investidores que tentam melhorar a sua reputação realizando ações *a priori* sustentáveis a priori, mas que não acabam por fornecer uma melhoria real para o meio ambiente. Também abrirá vários canais que podem agilizar a transição para uma economia neutra em termos de clima, como por exemplo:

- Publicação do tipo de atividades financiadas: a UE obrigará as instituições financeiras a publicar para cada produto financeiro a proporção de atividades verdes que financiam⁴. Da mesma forma, as grandes empresas que já estão sujeitas à diretiva de divulgação de informações não financeiras terão que reportar informações sobre a nova taxonomia. Assim, investidores e consumidores poderão saber o quão poluidora é uma empresa ou que ações verificáveis são tomadas para compensar a sua pegada de carbono.
- Incentivar o financiamento de projetos verdes: uma vez que as atividades verdes possam ser diferenciadas das restantes, poder-se-á influenciar nos respetivos custos de financiamento (por exemplo, oferecendo garantias que reduzam o custo dos projetos verdes). Alguns dos instrumentos propostos são o *green supporting factor* e o *brown penalizing factor*, que devem ser subtraídos e adicionados, respetivamente, aos requisitos mínimos de capital das instituições financeiras, sendo que não parece ser desejável utilizar os requisitos de capital dos bancos para uma finalidade diferente de absorver possíveis perdas.

Desafios pendentes

Para reduzir ainda mais as emissões de GEE é necessário poder classificar as atividades mais poluidoras como «castanhas» e diferenciá-las daquelas que simplesmente não são verdes, criando assim três grupos de ativos e atividades: verdes, neutras e castanhas. No entanto, a proposta atual ainda não oferece ferramentas para o fazer. Além disso, ainda existe um longo caminho a percorrer na identificação dos riscos climáticos. Avançar para uma melhor deteção e quantificação dos riscos físicos e de transição que afetarão os diferentes setores económicos é essencial para as entidades financeiras tomarem decisões mais bem informadas e com padrões internacionais. Assim, uma vez quantificados os riscos climáticos, podem ser realizados testes de stress para verificar a resistência do setor financeiro (e dos restantes setores) face aos diversos cenários ambientais.

E o papel da política monetária?

O mandato dos bancos centrais concentra-se acima de tudo na estabilidade dos preços e, sem dúvida alguma, a emergência climática afeta a sua evolução. Mesmo assim, a direção que os preços tomarão devido a fatores climáticos não é óbvia, uma vez que existem forças de procura e oferta que os pressionam tanto em sentido ascendente como descendente⁵. Por este motivo e devido às suas implicações nos riscos de estabilidade financeira, os bancos centrais estão a começar a atuar para entender melhor o impacto da emergência climática e esclarecer se, para evitar um cenário perturbador sobre o crescimento económico que gera flutuações bruscas nos preços, devem incluir a sustentabilidade ambiental nos seus mandatos.

Neste sentido, aproveitando a revisão estratégica realizada pelo BCE e pela Fed⁶, existem vozes que propõem que os bancos centrais comprem ativos verdes (*green QE*). No entanto, esta medida suscita polémica, dado que a transição para uma economia climaticamente neutra ainda não está sob o mandato das autoridades monetárias. Além disso, atualmente uma das principais características das compras de ativos das empresas por parte do BCE é a sua neutralidade em relação aos diversos setores económicos, a fim de evitar distorções nos preços.

No entanto, a política monetária pode aspirar, no máximo, a complementar e acompanhar os regulamentos que venham a ser estabelecidos pelas autoridades responsáveis por definir o rumo da transição ecológica.

4. As duas primeiras metas ambientais da UE serão detalhadas no final de 2020 e serão implementadas no final de 2021, quando tiverem sido definidos os quatro pilares restantes a serem aplicados no final de 2022.

5. Num cenário perturbador no qual aumenta a frequência e violência de eventos naturais extremos, podemos assumir que existe um *choque* de oferta que faz aumentar os preços. Enquanto noutros cenários em que o crescimento económico diminui, os preços tendem a cair. Ver Bolton, P. et al. (2020). «The Green swan – Central banking and financial stability in the age of climate change», BIS e Banco de França. E Alestra, C. et al. (2017). «Long-term growth impact of climate change and policies: the Advanced Climate Change Long-term (ACCL) scenario building model», Banco de França.

6. Ver o Focus «BCE e Fed: dois mandatos, um objetivo» na IM02/2020.

Os seis objetivos meio ambientais da União Europeia



Fonte: BPI Research.