FES. NEWSLETTER



NESTA EDIÇÃO:

ENSINO SUPERIOR E MERCADO DE TRABALHO – INCERTEZAS E DESAFIOS

ORMUZ E O NOVO NORMAL

UM NOVO MOTOR NA POLÍTICA DE COESÃO TERRITORIAL

ECONOMIA & HISTÓRIA - A EMPRESA MAIS VALIOSA DA HISTÓRIA

CONCEITO ECONÓMICO - O TEOREMA DA DESCENTRALIZAÇÃO DE OATES

CONCEITO ECONÓMICO - ELASTICIDADE DE SUBSTITUIÇÃO

SUGESTÃO DE LEITURA - NOBEL DA ECONOMIA - AS TRÊS PRIMEIRAS DÉCADAS

ACONTECIMENTOS DO MÊS

FES
FEP ECONOMICS SOCIETY

@FEPECONOMICSSOCIETY

FOLLOW US AT:
INSTAGRAM
@FEPECONOMICSSOCIETY
TIKTOK
@FEPECONOMICSSOCIETY
LINKEDIN
@FEP ECONOMICS SOCIETY

@FEPECONOMICSSOCIETY

OUTUBRO
2026
VOL. XXVIII

@FEPECONOMICSSOCIETY

EM MEMÓRIA DA NOSSA QUERIDA
SS

ENSINO SUPERIOR E MERCADO DE TRABALHO:
INCERTEZAS E DESAFIOS

INTRODUÇÃO

Nas últimas décadas, a relação entre o ensino superior e o mercado de trabalho foi uma história de sucesso económico (Autor, 2014; Goldin & Katz, 2008). Para compreender e perceber por que razão o futuro poderá ser menos previsível, é importante refletir sobre os impactos do progresso tecnológico no emprego. A tecnologia produz efeitos de substituição da mão-de-obra, sobretudo em tarefas rotineiras e facilmente codificáveis, mas produz também efeitos de complementaridade, pois aumenta a produtividade, cria novos empregos e eleva os salários de alguns trabalhadores. O resultado destas duas forças traduz-se numa alteração da estrutura do emprego e da valorização relativa das diferentes profissões. Num tempo em que tanto se fala de mudança tecnológica e se contrastam visões tão diferentes, a questão decisiva é saber quem pode ganhar e quem pode perder com a mudança tecnológica que estamos a viver. Isso permitirá saber quais as respostas e qual o papel do ensino superior para enfrentar esses desafios.

PROGRESSO TECNOLÓGICO E ENSINO SUPERIOR - UM PASSADO DE SUCESSO

A evidência acumulada ao longo das últimas décadas mostra que, apesar das grandes transformações tecnológicas, os ganhadores foram, sobretudo, os indivíduos mais qualificados (Goldin & Katz, 2008). Numa perspetiva de longo prazo, entre os anos sessenta do século passado e o início deste século, os salários reais dos homens com formação superior cresceram de forma sustentada, enquanto os dos menos qualificados estagnaram ou regrediram (Autor, 2014).

Este fenómeno, que ficou conhecido como mudança tecnológica enviesada a favor das qualificações, é ainda mais significativo à luz da expansão em grande escala do ensino superior na generalidade dos países ocidentais (Marginson, 2016). Deste modo, a forte expansão do ensino superior, que aumentou significativamente a oferta de diplomados, não eliminou o prémio salarial associado ao diploma. Se a procura de competências avançadas não tivesse crescido mais depressa do que a oferta, a análise económica elementar

PEDRO TEIXEIRA

REITOR DA UNIVERSIDADE DO PORTO



faria prever uma compressão desse prémio. A sua persistência indica que a tecnologia funcionou como motor da procura de capital humano qualificado, tornando o investimento em educação superior persistentemente rentável, tanto para os indivíduos como para as economias.

A este movimento juntou-se a polarização do mercado de trabalho, com o crescimento de empregos nas extremidades dos níveis de qualificação (muito e pouco qualificados) e uma certa erosão dos níveis intermédios de qualificação e de remuneração. Economicamente, a polarização explica-se pela valorização das tarefas não rotineiras, mais protegidas da automação, e das competências abstratas: resolução de problemas, intuição, persuasão, criatividade, comunicação e conhecimento especializado (Levy & Murnane, 2004). Precisamente as competências que o ensino superior tende a desenvolver.

UM FUTURO COM MAIOR INCERTEZA

A questão que hoje se coloca é se o futuro será semelhante ao passado. Brynjolfsson e McAfee (2014), em *The Second Machine Age*, sintetizam o dilema, questionando em que medida a digitalização acelerada impulsionada pelos avanços rápidos da IA pode trazer disrupção económica, porque computadores mais poderosos reduzem a necessidade de certos tipos de trabalhadores. Nunca terá sido tão vantajoso ter competências especiais ou a educação adequada e de qualidade, que permitem usar a tecnologia para criar e capturar valor, nem tão desvantajoso oferecer apenas competências "comuns".

Sabemos, contudo, ainda pouco sobre a magnitude destes efeitos. As estimativas sobre a percentagem de empregos em risco de eliminação devido ao impacto da IA variam enormemente para o mesmo país ou entre países. No entanto, existe uma convergência em que poderemos estar perante não apenas uma mudança substancial na estrutura de emprego, mas, sobretudo, uma mudança bastante diferente das que ocorreram nas últimas décadas.

O dado mais relevante para o ensino superior é a mudança na natureza das novas vagas tecnológicas. As análises disponíveis indicam que a exposição à robotização ou à disseminação das aplicações informáticas das décadas anteriores se concentrou nos trabalhadores menos escolarizados e em profissões de salário baixo e intermédio, o que é coerente com a visão da vantagem dos diplomados observada desde o pós-guerra. No entanto, a inteligência artificial parece estar a inverter este padrão, dado que a exposição aumenta com o nível salarial e é mais elevada entre licenciados e mestres (Webb, 2020). Observa-se uma correlação positiva entre a exposição à IA generativa e o salário mediano e o nível de qualificação formal exigido, com as profissões intelectuais e o ensino a surgirem entre as mais expostas.

Todavia, exposição não significa substituição. Poucos empregos serão integralmente compatíveis com a aprendizagem automática, mas a grande maioria contém tarefas compatíveis. Deste modo, o efeito mais provável é a reconfiguração do seu conteúdo funcional, e não o seu desaparecimento. O

desafio é, por isso, da necessidade de preparar os atuais estudantes para trabalharem com a tecnologia e fugirem à armadilha de a usarem como um substituto (sobretudo para responder a necessidades imediatas).

Em Portugal, os indicadores continuam a ser bastante favoráveis para muitos diplomados. Os diplomados revelam elevada satisfação com os estudos e com o emprego, consideram-se bem preparados para as exigências do mercado de trabalho e beneficiam de melhores condições de empregabilidade e remuneração à medida que acumulam experiência e qualificações mais elevadas. Quanto à automação, a informação disponível é escassa, mas a vulnerabilidade da população adulta pouco qualificada é evidente, e um número elevado de trabalhadores terá de mudar de ocupação ou adquirir novas competências e conhecimentos.

DESAFIOS PARA O ENSINO SUPERIOR

Os benefícios económicos e sociais do ensino superior persistem, mas a incerteza quanto à escala e ao alcance das transformações cria um risco de complacência. O ajustamento entre competências adquiridas e competências necessárias será um processo complexo, que afetará não só os jovens, mas também adultos com experiência profissional (Aoun, 2017). Isto exige respostas sistémicas e institucionais. Desde logo, importa revalorizar a missão de ensino e as atividades de docência, estimulando a inovação e experimentação nos métodos de ensino e aprendizagem, assim como nos conteúdos curriculares. Por outro lado, importa rever o foco excessivo no diploma e na formação inicial, em favor de uma lógica de aprendizagem ao longo da vida, reforçando o acompanhamento dos percursos dos diplomados, de forma a identificar necessidades de formação adicional ou a recolher elementos que ajudem a repensar os conteúdos e objetivos de aprendizagem da formação inicial.

A rapidez e a escala das mudanças a que estamos a assistir exigem uma atitude proativa, não reativa. Temos boas razões para continuar a confiar que o retorno económico do ensino superior continuará a ser muito relevante e atrativo num mundo profissional e económico muito diferente do que conhecíamos, mas isso não é um dado adquirido. A relevância do ensino superior dependerá da capacidade das instituições de antecipar necessidades e de formar indivíduos capazes de usar a tecnologia de forma inteligente, ética e complementar, seja nos seus percursos de formação, seja na sua atividade profissional.

Aoun, J. E. (2017). *Robot-Proof: Higher Education in the Age of Artificial Intelligence*. MIT Press.
Autor, D. H. (2014). Skills, education, and the rise of earnings inequality among the “other 99 percent”. *Science*, 344(6186), 843–851.
Brynjolfsson, E., & McAfee, A. (2014). *The Second Machine Age: Work, Progress, and Prosperity in a Time of Brilliant Technologies*. W. W. Norton.
Goldin, C. & Katz, L. (2008) The Race between Education and Technology; Harvard U. Press
Levy, F., & Murnane, R. J. (2004). *The New Division of Labor: How Computers Are Creating the Next Job Market*. Princeton University Press.
Marginson, S. (2016). High participation systems of higher education. Journal of Higher Education, 87(2), 243–270
Webb, M. (2020). *The Impact of Artificial Intelligence on the Labor Market*. Working paper, Stanford University.

ORMUZ E O NOVO NORMAL



ESCRITO POR
HUGO BASTOS

A economia mundial evitou uma rutura imediata do abastecimento após a perturbação do estreito de Ormuz. Para isso, recorreu a stocks de segurança, fornecedores alternativos, novas rotas, restrições ao consumo e intervenção pública. O custo da crise, contudo, não desapareceu: foi transferido no tempo e distribuído de forma desigual entre Estados, empresas e consumidores. Ormuz deixou, assim, de representar apenas o risco de uma interrupção súbita e transformou-se num custo económico prolongado.

No início da guerra, prevalecia a expectativa de que a perturbação seria intensa, mas relativamente curta. Em 3 de março, a Oxford Economics previa que o Brent atingiria uma média de 79 dólares por barril no segundo trimestre e que a oferta recuperaria até ao final desse período. [1] A previsão não era absurda, visto que os mercados petrolíferos dispõem de stocks, capacidade de redirecionamento e produtores alternativos. O erro foi subestimar por quanto tempo essas margens teriam de substituir o funcionamento regular do mercado.

À data, os limites dessa adaptação já se mostravam evidentes. Segundo a Agência Internacional de Energia (AIE), os stocks mundiais de petróleo observados tinham diminuído cumulativamente 507 milhões de barris desde o início da guerra. Ao mesmo tempo, as exportações líquidas de gasóleo dos países do Golfo situavam-se nos 390 mil barris por dia, pouco mais de um quarto do nível anterior ao conflito. [2] O impasse diplomático, os novos ataques no Golfo e no Mar Vermelho e as perturbações na refinação russa continuavam a limitar a oferta.

Também as previsões de recuperação foram sendo adiadas. Em junho, o Banco Mundial ainda admitia que a fase mais aguda da crise terminaria em julho e que o volume de navegação se aproximaria do nível anterior até dezembro. [3] No mês seguinte, o Fundo Monetário Internacional já pressupunha uma reabertura gradual e condições aproximadamente normalizadas apenas em março de 2027. [4] Este desfasamento obriga a distinguir três formas de recuperação: a física (do abastecimento), a logística (das rotas) e a económica.

A diferença torna-se mais clara quando se observa a distribuição geográfica da crise. Em 2025, o gás natural liquefeito transportado através de Ormuz representava cerca de 27% das importações asiáticas de GNL, contra 7% das europeias. Cerca de 80% do petróleo que atravessava o estreito destinava-se à Ásia,

1. Oxford Economics. (2026, 3 de março). *Iran conflict will rile energy markets, not break them.* https://www.oxfordeconomics.com/resource/iran-conflict-will-rile-energy-markets-not-break-them/
2. International Energy Agency. (2026, 11 de setembro). *Oil market report: September 2026.* https://www.iea.org/reports/oil-market-report-september-2026
3. World Bank. (2026, junho). *Global economic prospects, June 2026.* https://www.worldbank.org/en/publication/global-economic-prospects
4. International Monetary Fund. (2026, julho). *World economic outlook update: Global economy in crosscurrents of war and technology.* https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2026/07/15/world-economic-outlook-update-july-2026

enquanto a Europa absorvia aproximadamente 4% desse crude. [5] A exposição asiática era, portanto, muito superior, mas a capacidade de resposta variava entre países.

A China recorreu aos stocks acumulados antes da guerra e à flexibilidade das refinarias para amortecer o impacto. A AIE associou a queda de 40% das importações chinesas de crude entre fevereiro e maio ao armazenamento prévio e à redução da procura. [6] A Índia protegeu o fornecimento de gás para uso doméstico e para o transporte CNG, mantendo em cerca de 80% do consumo médio o fornecimento aos consumidores industriais e comerciais ligados à rede. [7] A Coreia do Sul impôs preços máximos no fornecimento das refinarias, sem intervir diretamente no retalho [8], enquanto o Japão libertou reservas nacionais para assegurar a continuidade do abastecimento. [9]

Embora diferentes, estas respostas obedecem à mesma lógica: são instrumentos temporários destinados a ganhar tempo. Além disso, cada um determina quem absorve o custo. A utilização de reservas transfere o risco para o futuro; o racionamento protege alguns consumidores à custa de outros; os preços máximos comprimem margens ou exigem compensação pública; e a procura de fornecedores alternativos aumenta a concorrência pelos mesmos carregamentos. A gestão da escassez é, na verdade, uma redistribuição que, sem uma perspetiva credível de reposição de abastecimento e trânsito pelo estreito, é inevitavelmente insustentável a longo prazo.

A Europa, apesar da menor dependência direta, também não ficou isolada. Quando os compradores asiáticos procuraram carregamentos alternativos, a concorrência transmitiu a pressão aos preços internacionais. Em paralelo, os custos de transporte e as dificuldades no fornecimento de componentes asiáticos atingiram a indústria europeia. Em meados de setembro, a Maersk mantinha restrições relacionadas com cargas e destinos, rotas terrestres alternativas, armazenamento em trânsito e encargos adicionais. [10] As mercadorias continuavam a circular, mas em condições mais complexas e onerosas.

Ainda assim, o Banco Central Europeu reviu em alta o crescimento esperado para a área do euro, para 0,9% em 2026 e 1,4% em 2027. [11] Essa resistência não deve ser confundida com ausência de custos. Uma possível explicação é que parte do impacto não é refletida imediatamente no crescimento agregado, por ser absorvida pelas margens das empresas, pelos rendimentos reais das famílias, pelos orçamentos públicos e pelo adiamento do investimento.

5. International Energy Agency. (2026, fevereiro). *Strait of Hormuz factsheet.* https://iea.blob.core.windows.net/assets/c8248eba-8689-46d9-ae4b-b858b59c0f1c/StraitofHormuz2026-Factsheet.pdf
6. International Energy Agency. (2026, junho). *Oil market report: June 2026.* https://www.iea.org/reports/oil-market-report-june-2026
7. Government of India. (2026, 24 de março). Inter-Ministerial Briefing on Recent Developments in West Asia. https://www.pib.gov.in/PressReleasePage.aspx?PRID=2244642&lang=1&reg=1
8. Ministry of Trade, Industry and Resources. (2026, 13 de março). *Korea steps up efforts to stabilize petroleum product prices.* Korea.net. https://www.korea.net/Government/Briefing-Room/Press-Releases/view?articleId=8587&insttCode=A110412&type=O
9. Ministry of Economy, Trade and Industry. (2026, 24 de março). *Release of national crude oil stockpiles.* https://www.meti.go.jp/english/press/category_05.html
10. Maersk. (2026, 17 de setembro). *Middle East Operational Update 48.* https://www.maersk.com/news/articles/2026/09/17/middle-east-operational-update-48
11. European Central Bank. (2026, setembro). *ECB staff macroeconomic projections for the euro area, September 2026.* https://www.ecb.europa.eu/press/projections/html/ecb.projections202609_ecbstaff~8e340fc69d.en.html

É precisamente neste contexto que a adaptação corre o risco de se tornar estrutural. Quanto mais tempo persistir a perturbação, maior será a probabilidade de soluções provisórias — stocks maiores, fornecedores alternativos, novas rotas e alinhamentos comerciais — passarem a integrar permanentemente o funcionamento da economia. A segurança do abastecimento ganha peso face à eficiência, reduzindo alguns riscos, mas aumentando custos e criando novas dependências.

A crise de Ormuz não iniciou esta transformação, mas pode acelerá-la. Uma investigação do FMI identificou, desde a invasão da Ucrânia, uma diminuição relativa de aproximadamente 12% no comércio e de 20% no investimento direto entre países pertencentes a blocos geopoliticamente distantes. O mesmo estudo registou a crescente importância de países "conectores", que funcionam como intermediários entre esses blocos. [12] Estes intermediários ajudam a preservar os fluxos comerciais, mas não eliminam necessariamente a dependência estratégica.

A normalização não ocorrerá apenas quando os navios voltarem a atravessar o estreito. Exigirá a reposição dos stocks, a redução dos custos extraordinários de transporte, a recuperação das margens das empresas, a retoma do investimento e a retirada das medidas públicas de emergência. Até lá, a economia mundial continuará a funcionar, mas fá-lo-á pagando um prémio de adaptação.



12. Gopinath, G., Gourinchas, P.-O., Presbitero, A. F., & Topalova, P. (2024). *Changing global linkages: A new Cold War?* (IMF Working Paper No. 2024/076). International Monetary Fund. https://doi.org/10.5089/9798400272745.001

UM NOVO MOTOR NA POLÍTICA DE COESÃO TERRITORIAL



ESCRITO POR
MIGUEL PEREIRA

Em maio de 2025, um estudo divulgado pelo ISCTE confirmou uma ideia já muito presente no nosso dia a dia: os portugueses confiam mais nas autarquias do que no governo central, atribuindo também melhor avaliação à empatia dos políticos locais [1]. Este sentimento reflete-se, há vários anos, numa menor taxa de abstenção em eleições autárquicas em comparação com as legislativas. Por norma, o presidente da câmara municipal ou da junta de freguesia é um cidadão local, o que lhe permite conhecer de perto a população e o tecido empresarial, identificando com mais precisão os setores com maior potencial de desenvolvimento. Em consonância com esta perceção, a maioria dos cidadãos defende uma maior alocação de competências ao poder local [1].

Atualmente, a intervenção municipal tem enfrentado sérios constrangimentos estruturais, designadamente a burocracia, a dependência de instituições externas ou a escassez de recursos financeiros para as suas iniciativas. Estes obstáculos penalizam sobretudo os municípios de regiões não litorais, que ficam condenados a aguardar decisões da administração central como a abertura de concursos públicos de grande dimensão, a aprovação de planos estruturais ou autorizações para avançar com projetos já pensados e alterados diversas vezes.

O resultado é um país a duas velocidades: os municípios com menor capacidade financeira acabam mais estagnados, enquanto os grandes centros urbanos continuam a crescer, impulsionados por fundos próprios. Esta disparidade torna-se evidente ao analisar o crescimento económico em diferentes regiões portuguesas: entre 2014 e 2024, o PIB da Área Metropolitana do Porto (AMP) aumentou cerca de 20.000.000€ (+72%), enquanto o da região do Tâmega e Sousa – região vizinha da AMP – aumentou apenas 3.000.000€ (+62%) e o das Terras de Trás-os-Montes registou um modesto aumento de 600.000€ (+40%) [2]. Apesar da ampla discussão pública em torno da estratégia mais eficaz para combater estas desigualdades, raramente assistimos à sua materialização em medidas concretas.



[1] Silva, P., & Flores, I. (2025). *O que pensam os portugueses 2025: Descentralização, desconcentração e regionalização (pp. 11–13, 31).* Instituto de Políticas Públicas (ISCTE). https://ipps.iscte-iul.pt/pt/publicacoes/o-que-pensam-os-portugueses/pensam-2025
[2] PORDATA. (s.d.). *Municípios: Ambiente de consulta — Tabela.* Fundação Francisco Manuel dos Santos. https://www.pordata.pt/db/municipios/ambiente+de+consulta/tabela

No início de 2026, algumas das políticas anunciadas pelo Governo português parecem traduzir uma maior atenção ao reforço do papel do poder autárquico. Entre estas, destacam-se as mudanças introduzidas na lei do Tribunal de Contas (TdC), no Código dos Contratos Públicos e no Código das Expropriações, que aparentam enquadrar-se nesta orientação. A título de exemplo, a alteração à lei do TdC permitirá agilizar processos, enquanto reduz a dependência das autarquias perante o tribunal. Esta medida prevê a possibilidade de avançar com investimentos até 10 milhões de euros, sem a necessidade de um visto prévio do TdC - atualmente a atribuição deste visto demora em média 146 dias [3]. Também a nova possibilidade de aprovar uma declaração de utilidade pública em assembleia municipal permitirá aos municípios reduzir a necessidade de intervenção da administração central, conferindo-lhes maior autonomia na execução de projetos de novas infraestruturas apresentados às suas populações.

Apesar de terem surgido algumas dúvidas em relação ao futuro do controlo das atividades desenvolvidas pelo poder local, estas medidas aparentam ter um objetivo bem definido: aumentar os meios disponíveis para que os autarcas possam tomar decisões e executá-las. A transferência de competências, sem a alteração dos instrumentos de gestão ao serviço das autarquias, condená-las-ia a uma sobrecarga de funções que não conseguiriam desempenhar autonomamente.

Estas políticas poderão contribuir para acelerar muitos projetos vitais para as economias locais. Embora, por si só, não sejam suficientes para revolucionar a capacidade das autarquias de promover a convergência económica dos seus territórios, o encadeamento de novas medidas orientadas para o reforço da atividade do poder local poderá representar uma oportunidade para os governantes locais concretizarem as suas ideias com maior celeridade. Para que esta dinâmica se consolide, é essencial dar continuidade às reformas que facilitam a ação dos autarcas, garantindo igualmente novos mecanismos de financiamento e receitas próprias mais robustas. Apesar da persistente concentração de investimentos nos grandes polos económicos do país – essencialmente Lisboa e Porto – assiste-se finalmente a um esforço para dotar as restantes regiões de instrumentos necessários ao seu desenvolvimento, reafirmando o poder local como principal motor da coesão territorial.



[3] Tribunal de Contas. (2025). *Relatório anual de atividades 2025* (p. 18). https://www.tcontas.pt/pt-pt/Transparencia/PlaneamentoGestao/RelatoriosAnuaisAtividade/Pages/detalhe.aspx?dset=2025

ECONOMIA & HISTÓRIA

A EMPRESA MAIS VALIOSA DA HISTÓRIA



ESCRITO POR
AFONSO ARAÚJO

No século XVII, a Companhia Holandesa das Índias Orientais, ou VOC (*Vereenigde Oostindische Compagnie*), terá atingido um valor de mercado equivalente a cerca de 7,9 biliões de dólares norte-americanos atuais – uma cifra frequentemente apresentada como a maior avaliação empresarial de todos os tempos [1].

O número é impressionante, mas a comparação exige cautela: os 7,9 biliões resultam da conversão de uma avaliação em florins de 1637 para dólares atuais, o que não permite, por si só, aferir o peso da empresa na economia do seu tempo. Para uma análise mais rigorosa, seria necessário relacionar o valor da VOC com variáveis como o produto e a dimensão do mercado de capitais neerlandês, além de considerar as diferenças entre a estrutura de uma companhia mercantil do século XVII e uma sociedade cotada moderna. A cifra, ainda assim, capta uma realidade menos controversa: poucas organizações pré-industriais combinaram escala, riqueza e poder como a VOC [2].

Para perceber como isso foi possível, é preciso recuar a 1602. O comércio marítimo entre a Europa e a Ásia era extremamente lucrativo, mas implicava viagens demoradas, custos fixos elevados e riscos militares e comerciais. A VOC surgiu da fusão de várias companhias neerlandesas, reunindo capital numa organização permanente e com personalidade jurídica própria. Em vez de financiar uma única expedição, os investidores adquiriam participações numa empresa capaz de reinvestir continuamente os seus recursos. A possibilidade de transferir essas ações fornecia liquidez ao investimento, enquanto a separação entre propriedade e gestão permitia reunir investidores sem os envolver na administração. A responsabilidade limitada dos acionistas reduzia, por sua vez, o risco individual do investimento [3].

A estrutura institucional da VOC também lhe conferia uma autonomia invulgar para uma entidade privada. Através da sua carta de 1602, os Estados Gerais dos Países Baixos concederam-lhe um monopólio do comércio neerlandês a leste do Cabo da Boa Esperança e competências que ultrapassavam a sua atividade comercial: podia celebrar tratados, cunhar moeda, construir fortalezas, manter forças militares e exercer autoridade nos territórios onde operava. A empresa deixava, assim, de ser uma mera intermediária entre produtores asiáticos e consumidores europeus. O controlo das rotas, dos portos e da oferta de determinadas mercadorias tornava-se parte central do seu modelo de negócio [4].

[1] Desjardins, J. (2017). *The most valuable companies of all time.* Visual Capitalist. https://www.visualcapitalist.com/most-valuable-companies-all-time/
[2] Gaastra, F. S. (2003). *The Dutch East India Company: Expansion and decline.* Walburg Pers. https://books.google.com/books?id=hiK6AAAAIAAJ
[3] Gelderblom, O., & Jonker, J. (2004). Completing a financial revolution: The finance of the Dutch East India trade and the rise of the Amsterdam capital market, 1595–1612. *The Journal of Economic History, 64(3),* 641–672. https://doi.org/10.1017/S002205070400292X

O caso das especiarias ilustra esta lógica. Ao conquistar posições estratégicas nas Molucas, a VOC procurou controlar o comércio de cravinho e noz-moscada, recorrendo a contratos exclusivos e à força quando necessário para limitar a concorrência. Embora restringir a oferta permitisse sustentar preços elevados e capturar rendas de monopólio, manter essa posição exigia navios, soldados, fortalezas e uma administração permanente. Assim, tanto a diplomacia como a violência integravam a estratégia comercial da VOC, tornando particularmente ténue a fronteira entre empresa e Estado [4].

O crescimento da VOC coincidiu ainda com uma transformação dos mercados financeiros. Em Amesterdão, as suas ações começaram a ser transacionadas pouco depois da fundação da companhia, contribuindo para o desenvolvimento de um mercado secundário que permitia aos investidores comprar e vender participações sem esperar pelo resultado das expedições. A expansão ultramarina e a inovação financeira reforçavam-se mutuamente: a VOC obtinha acesso a capital e os investidores adquiriam exposição a um negócio de escala global [3].

No entanto, o sucesso da VOC trazia custos que, com o tempo, fragilizariam o seu modelo de negócio**.** A defesa de monopólios, as guerras, a administração colonial e a burocracia geravam custos crescentes, que reduziam a rentabilidade da empresa. Ao longo do século XVIII, a concorrência britânica intensificou-se, a posição comercial da companhia deteriorou-se e o seu endividamento aumentou. Em 1799, depois de quase dois séculos, a VOC foi dissolvida e nacionalizada [3].

Contudo, o seu legado financeiro não terminou aí. A sofisticação do mercado de capitais de Amesterdão coexistiu com episódios especulativos, como campanhas de *short-selling* ou a célebre *Tulipmania* dos anos 1630. Décadas depois, as bolhas da South Sea Company e da Mississippi Company, em 1720, mostrariam outra face da nova economia financeira europeia: mercados capazes de mobilizar capital rapidamente também podiam amplificar expectativas e especulação, gerando instabilidade [5].



Foi, então, a VOC realmente a empresa mais valiosa da História? A cifra dos 7,9 biliões, por si só, não permite responder afirmativamente: a sua conversão para valores atuais, além de levantar questões metodológicas, não mede diretamente o peso económico relativo da empresa. O verdadeiro legado da VOC está menos representado nesse número do que na combinação que ele representa: capital privado, mercados financeiros, poder monopolista e Estado. Essa combinação ajudou a criar uma das organizações económicas mais poderosas do mundo moderno – e, em última análise, também contribuiu para a tornar insustentável.

[4] Clulow, A., & Mostert, T. (2018). *The Dutch and English East India Companies: Diplomacy, trade and violence in early modern Asia*. Amsterdam University Press. https://www.taylorfrancis.com/books/oa-edit/10.5117/9789462983298/dutch-english-east-india-companies-adam-clulow-tristan-mostert

[5] Bruner, R. F., & Miller, S. C. (2020). The first modern financial crises: The South Sea and Mississippi bubbles in historical perspective. *Journal of Applied Corporate Finance, 32*(4), 17–33. https://doi.org/10.1111/jacf.12429

CONCEITO ECONÓMICO

O TEOREMA DA DESCENTRALIZAÇÃO DE OATES



ESCRITO POR
ALÍCIA ANDRADE

O Teorema da Descentralização de Oates é um princípio da Economia Pública que estabelece que, na ausência de economias de escala e de externalidades entre jurisdições, a provisão descentralizada de um bem público local gera um nível de bem-estar tão ou mais elevado que a provisão centralizada uniforme. [1]

Formulado pelo economista norte-americano Wallace E. Oates, em 1972, no livro *Fiscal Federalism*, este teorema parte de uma observação simples: o nível de produção eficiente de um bem público local varia entre regiões, devido tanto a diferenças preferenciais como a diferenciais de custos. Logo, se o governo central impõe um nível de produção uniforme em todo o país, algumas jurisdições receberão demasiado e outras a menos, gerando perdas de bem-estar. [1]

A provisão descentralizada surge de forma a maximizar a eficiência alocativa, permitindo que cada jurisdição ajuste a oferta às suas necessidades específicas, adaptando a produção de bens e serviços às circunstâncias particulares das comunidades. Assim, o bem-estar económico aumenta acima do que resultaria dos níveis mais uniformes de serviços sob provisão nacional. Isto é, de forma a aumentar o bem-estar social global, é necessário que a produção local varie. [1]

É importante destacar que este teorema não exige mobilidade entre jurisdições. Embora os ganhos da descentralização sejam tipicamente reforçados pela mobilidade, não dependem inteiramente desta. Mesmo na ausência de mobilidade, o nível de produção eficiente de um bem público local varia de uma região para outra. A sua lógica assenta, sim, na ideia de os governos locais serem, presumivelmente, mais próximos da geografia e dos residentes das suas respetivas jurisdições e de possuírem um maior conhecimento das preferências locais e das condições de custo. [1]



Num contexto de informação perfeita, um planeador central benevolente poderia prescrever níveis diferentes de produção local de forma a maximizar o bem-estar social global, não havendo necessidade de descentralização fiscal. No entanto, além de os

1 - Oates, Wallace E. (1999). An Essay on Fiscal Federalism. *Journal of Economic Literature*, *37(3)*, 1120–1149.

governos locais serem mais próximos das pessoas e conhecerem melhor as suas preferências e os custos locais, existem pressões políticas, ou até mesmo restrições constitucionais, que exigem uniformidade nas diretrizes centrais. Estas restrições informacionais e políticas limitam a capacidade de os governos centrais fornecerem padrões ótimos de serviços públicos locais. [1]

A magnitude dos ganhos depende da heterogeneidade da procura e da diferença entre custos locais. Estes ganhos potenciais variam inversamente com a elasticidade-preço da procura: quanto mais inelástica for a procura, maior a perda de bem-estar de um nível uniforme. Tendo em conta que a procura de bens públicos locais é tipicamente muito inelástica em relação ao preço, os ganhos potenciais da descentralização podem ser muito elevados. [1]

Exemplificando, a densidade populacional e a procura em cidades como o Porto ou Lisboa justificam a frequência de transportes públicos, como autocarros e metros. Em contrapartida, em municípios mais rurais no interior, como na zona de Trás-os-Montes, a população é mais dispersa e envelhecida, não havendo necessidade de uma rede tão densa e de uma frequência tão elevada de transportes públicos. Se for imposto um padrão uniforme de oferta, os serviços numa cidade maior, como, por exemplo, Lisboa, seriam insuficientes, enquanto que no Interior a oferta de serviços seria excessiva e dispendiosa.

Em suma, este teorema coloca a descentralização como preferível à uniformidade central, tendo em conta benefícios que são essencialmente locais. Surge, assim, como um instrumento central na atribuição de competências a diferentes níveis governamentais, fundamentando reformas de autonomia local e coesão territorial.



CONCEITO ECONÓMICO

ELASTICIDADE DE SUBSTITUIÇÃO



ESCRITO POR
JOÃO BARROS

Elasticidade é um termo recorrente para qualquer estudante ou interessado em teoria económica. Este termo microeconómico é, em si, intuitivo. Corresponde à sensibilidade do comportamento de um agente racional às variações dos sinais de mercado. Graças a esta definição, este termo ganhou relevância na análise da dinâmica da procura, quer na vertente preço, quer na cruzada com outros bens. A realidade é que podemos até saber que a procura seria sensível a alterações percentuais de um ou mais preços. Todavia, este indicador singular não sugere um conjunto de bens onde tal procura possa ter sido racionada.

Com isto, surge uma questão definitiva: quando dois bens ou fatores se tornam mais caros ou baratos entre si, em que medida podemos substituir um pelo outro? Foi este o quebra-cabeças com que economistas como Joan Robinson, G. D. Allen e J. R. Hicks se viram confrontados para solucionar nos seus estudos da década de 1930. [1] Surgem assim os primeiros sinais de um novo conceito, a elasticidade de substituição. Este desenvolvimento científico não foi derivado de uma mera curiosidade matemática abstrata. Visava, sobretudo, solucionar a questão de como as variações de preços relativos de capital e trabalho modificariam a sua afetação. [2]

Este indicador não reflete a resposta da alteração dos padrões de consumo de um só bem isolado, ou quando outro bem sofre uma variação percentual do seu valor monetário. Este tenta analisar a alteração na combinação relativa de duas alternativas, contrastando-o fortemente com as restantes. Um exemplo elucidativo para o explicar simplificadamente é o próprio cenário em que os cientistas o colocaram à prova: Trabalho e Capital. Num cenário em que as remunerações crescem vertiginosamente, ao passo que o preço do fator capital permanece constante, existem duas alternativas viáveis.

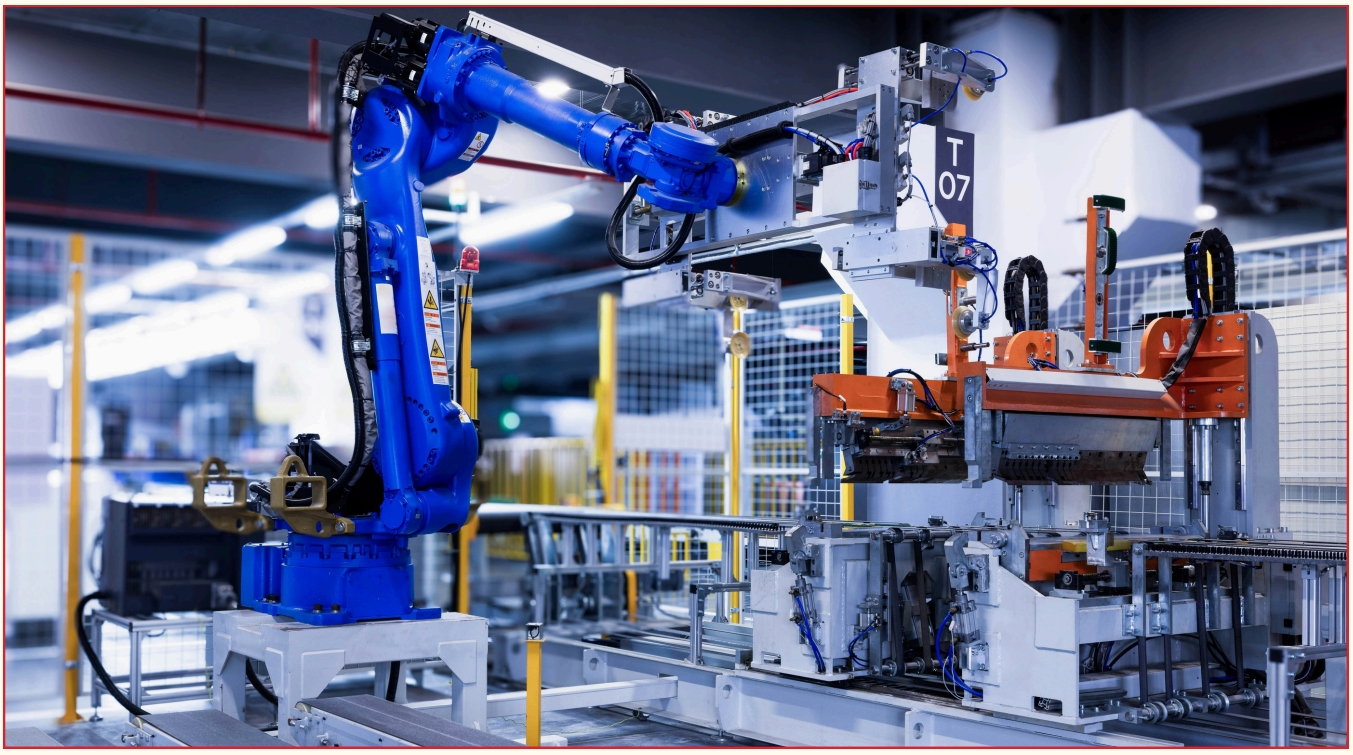


[1] Hicks, J. R. (1932). *The Theory of Wages*. London: Macmillan.
[2] Robinson, J. (1933). *The Economics of Imperfect Competition*. London: Macmillan.

Perante um caso de baixa substituibilidade, o fator trabalho é de tal maneira vital para o funcionamento da atividade que o capital é incapaz de o substituir na mesma proporção. Mesmo com um incremento significativo nos custos de produção, a combinação ótima provavelmente não sofrerá alterações drásticas. Mediante uma substituibilidade mais elevada, a combinação ótima será radicalmente ajustada. Dar-se-á uma ênfase acrescida ao capital relativamente ao fator encarecido. Deriva-se daqui a ideia de que apesar de dois inputs serem alternativos, estes não são necessariamente perfeitamente substituíveis. [3]

O sucesso académico deste tópico levou com que este fosse incorporado formalmente em modelos, fomentando uma arquitetura robusta de mecanismos de produção e crescimento. Alguns destes modelos, desenvolvidos por economistas laureados com o Prémio Nobel, como Robert Solow, incluíam a CES, mais conhecida como "Constant Elasticity of Substitution Production Function". Esta simplificação permite assim estabelecer um caso em que a elasticidade de substituição é constante. [4]

Em suma, dois produtos podem ser fisicamente moldados para executar a mesma função, porém a existência de uma alternativa não a torna eficiente em si. Consequentemente, este conceito deve ser lido como a alteração da combinação das alternativas mediante uma variação do custo relativo. Em última análise, esta procura medir a direção e adaptabilidade procurando a reorganização face à vulnerabilidade dos preços.



[3] Hicks, J. R., & Allen, R. G. D. (1934). A Reconsideration of the Theory of Value. *Economica*, 1(1), 52–76; 1(2), 196–219.
[4] Arrow, K. J., Chenery, H. B., Minhas, B. S., & Solow, R. M. (1961). Capital-Labor Substitution and Economic Efficiency. The Review of Economics and Statistics, 43(3), 225–250.

SUGESTÃO DE LEITURA

NOBEL DA ECONOMIA- AS TRÊS PRIMEIRAS DÉCADAS

JOÃO CÉSAR DAS NEVES



ESCRITO POR
CARLOS GOMES

O AUTOR

João César das Neves é um economista e professor português, doutorado em Economia e autor de diversas obras dedicadas à economia, à história do pensamento económico e ao desenvolvimento. Foi investigador do Banco de Portugal, conselheiro para os assuntos económicos do primeiro-ministro Aníbal Cavaco Silva e professor na Universidade Católica Portuguesa.

Ao longo da sua carreira, tem procurado aproximar a análise económica de um público mais vasto, combinando a apresentação de conceitos e teorias com a sua dimensão histórica e humana. É precisamente essa abordagem que está na base de *Nobel da Economia*, uma obra dedicada às figuras que marcaram a evolução da ciência económica contemporânea.

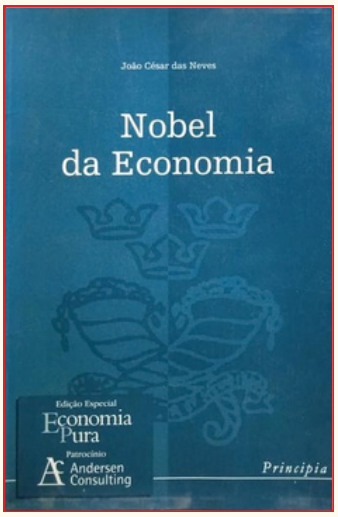
A OBRA

Em *Nobel da Economia*, João César das Neves percorre os primeiros 30 anos da história do Prémio Nobel da Economia, acompanhando os economistas que, desde a criação do galardão em 1969, contribuíram para transformar a forma como pensamos os mercados, o crescimento, o desemprego, a inflação e o funcionamento das economias.

Indo muito além de uma simples lista de vencedores, o livro permite perceber como a disciplina económica se foi transformando ao longo do século XX. Ao acompanhar diferentes galardoados, o leitor percorre áreas tão distintas como a macroeconomia, a microeconomia, a econometria, a teoria dos jogos, o desenvolvimento económico ou a economia do bem-estar. Assim, cada atribuição funciona como uma pequena janela para um problema, uma metodologia ou uma mudança de paradigma que marcou a disciplina.

A escolha dos galardoados torna-se, assim, uma forma particularmente interessante de entrar na história da Economia. Economistas que hoje aparecem como referências quase incontornáveis, tais como Paul Samuelson, Milton Friedman, Friedrich Hayek ou Robert Solow, são apresentados através das suas teorias e do contexto intelectual em que estas surgiram e ganharam importância.

Uma das principais virtudes da obra está precisamente nesta perspetiva histórica. Em vez de apresentar a Economia como um conjunto de modelos e teorias isolados, o Professor demonstra como o conhecimento económico é construído por sucessivas respostas a problemas concretos. A Grande



Depressão, as crises económicas, o crescimento, a inflação, o desemprego ou as transformações dos mercados ajudam a compreender por que razão determinadas ideias ganharam importância em determinados momentos.

Nos dias de hoje, o livro vale sobretudo como uma introdução à história do pensamento económico. Algumas das teorias e debates apresentados pertencem inevitavelmente ao contexto intelectual do final do século XX, mas os seus protagonistas continuam a estar na base de grande parte da Economia que se ensina atualmente.

Nobel da Economia é, por isso, uma boa leitura para quem quer perceber como e por que razão a Economia chegou a pensar como pensa hoje. Mais do que uma coleção de biografias, é um percurso pela construção de uma ciência através das ideias daqueles que ajudaram a defini-la.

ACONTECIMENTOS DO MÊS*

O MELHOR DO PIOR DO MÊS

***AVISO: ESTE CONTEÚDO INCLUI HUMOR.**



Em 2015, Donald Trump prometeu a Xi Jinping um Big Mac. Em 2026, acabou por lhe servir um jantar de Estado. Na Casa Branca, até as tarifas parecem ser mais previsíveis do que os custos de menu.

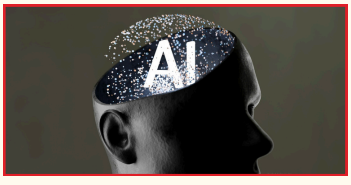
Luís Neves passou setembro entre investigações, uma moção de censura e pedidos de comissão de inquérito. A pasta da Administração Interna nunca pareceu tão pesada, mesmo que este mês não tenha sido preciso aumentar o orçamento.





Perante a subida dos preços dos combustíveis, a ministra do Ambiente garantiu que Portugal tem reservas para 92 dias, mas pediu aos portugueses para só usarem o carro quando fosse “completamente necessário”. Chegámos finalmente à economia da escassez: há gasolina, só não é para vocês.

A indústria de IA descobriu finalmente o equilíbrio entre inovação e segurança: lançar modelos cada vez mais poderosos e, logo depois, publicar um comunicado a explicar porque é que deveríamos estar preocupados.



PARCERIAS:

U.PORTO

SITE

FICHA TÉCNICA

Conteúdo e Redação
Afonso Araújo
Alícia Andrade
Carlos Gomes
Hugo Bastos
João Barros
Miguel Pereira
Pedro Teixeira

Revisão Editorial
Afonso Araújo
Alícia Andrade

Edição e Marketing
Catarina Pereira

Caros leitores,

A edição de outubro da newsletter da FEP Economics Society reúne diferentes perspetivas sobre os desafios que a economia mundial atravessa, desde as mudanças no ensino superior até às questões energéticas, territoriais e institucionais.

Abrimos esta edição com uma contribuição do Professor Pedro Teixeira, que analisa a relação entre o ensino superior e o mercado de trabalho, refletindo sobre os desafios que o progresso tecnológico e a inteligência artificial colocam às instituições de ensino superior.

Prosseguimos com uma análise das perturbações no estreito de Ormuz e das suas consequências para a economia mundial, seguindo-se uma reflexão sobre novas políticas de auxílio à descentralização de poderes em Portugal.

O nosso espaço Economia e História leva-nos desta vez à Companhia Holandesa das Índias Orientais, a VOC, revisitando a dimensão económica e financeira de uma das organizações mais poderosas da época.

Nos conceitos económicos desta edição, abordamos a elasticidade de substituição, que permite analisar a adaptação entre diferentes fatores perante alterações nos seus custos relativos, e o teorema da descentralização de Oates, centrado nas vantagens potenciais da provisão local de bens públicos.

Para os leitores interessados na história do pensamento económico, destacamos ainda a obra Nobel da Economia — As Três Primeiras Décadas, de João César das Neves, que percorre os primeiros trinta anos do Prémio Nobel da Economia e algumas das ideias que marcaram a evolução da disciplina. Como habitualmente, encerramos com o espaço de humor da FEP Economics Society, onde selecionamos alguns acontecimentos que marcaram a atualidade económica e política ao longo das últimas semanas.

Desejamos uma excelente leitura, que permita disseminar o conhecimento económico e promover a reflexão crítica sobre temas que movem a sociedade.

FEP Economics Society
Estudar, Educar e Debater Economia

Miguel Pereira



FES

FEP
ECONOMICS
SOCIETY