

# CONJUNTURA MACROECONÓMICA ANÁLISE DO IMPACTO COVID-19 ORDEM DOS ECONOMISTAS



**CONJUNTURA  
MACROECONÓMICA  
ANÁLISE DO IMPACTO COVID-19  
ORDEM DOS ECONOMISTAS**



Lisboa, Maio de 2020 · [www.ordemeconomistas.pt](http://www.ordemeconomistas.pt)

# ÍNDICE

## 1. Introdução

## 2. Objetivo

## 3. Contexto

## 4. Previsões Económicas – Principais Indicadores

- Projeção de crescimento do PIB global
- Comparação de estimativas - Banco de Portugal (BdP), Fundo Monetário Internacional (FMI) e UniCredit
- Estimativa de crescimento do PIB (Economias Zona Euro)

## 5. Economia Portuguesa – Problemas e Riscos Estruturais

- Poupança
- Tecido empresarial português e suas fragilidades financeiras
- Dívida Pública
- Défice
- Investimento
- Situação bancária
- Taxa de Desemprego
- Globalização, Exportações e Turismo
- Dados da execução orçamental (março 2020, DGO)

## 6. O futuro da economia e as medidas de recuperação

- Conferir liquidez à economia – evitar falências desnecessárias e proteger o emprego
- Política monetária e financiamento de défices – uma resposta Europeia
- Respostas diretas aos setores mais afetados (exemplo do Turismo)
- Implementação de reformas estruturais – minimizar o impacto futuro a choques externos com recurso ao aumento da competitividade

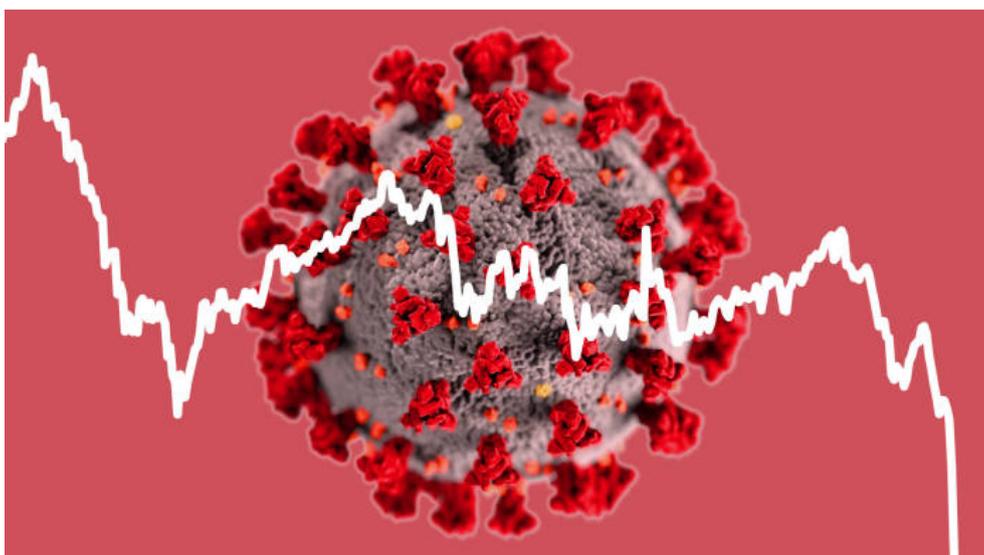
# 1. INTRODUÇÃO

Nos primeiros dias de março de 2020, a Ordem dos Economistas lançou a sua análise regular da conjuntura macroeconómica portuguesa<sup>1</sup>. À data, apesar da rapidez com que tudo se alterou, muito distante estava o cenário de pandemia e crise económica que vivemos atualmente. Como tal, todas as projeções inscritas nesse mesmo documento não incorporavam as alterações drásticas do cenário económico atual.

## 2. OBJETIVO

Nesse sentido, a presente análise tem como objetivo fazer uma comparação entre as atuais perspetivas económicas e aquelas que eram as previsões iniciais para 2020.

É então realizada uma análise do contexto global, tendo em conta a caracterização da economia portuguesa, estimando o impacto do COVID-19 nos principais indicadores e analisando as medidas e os mecanismos de resolução para o futuro da economia.



---

<sup>1</sup>[http://www.ordemeconomistas.pt/xportalv3/file/XEOCM\\_Documento/61351686/file/Conjuntura%20Macroeconomica%20Portuguesa%20-%20Marco%202020.pdf](http://www.ordemeconomistas.pt/xportalv3/file/XEOCM_Documento/61351686/file/Conjuntura%20Macroeconomica%20Portuguesa%20-%20Marco%202020.pdf)

### 3. CONTEXTO

A origem desta crise é completamente distinta da anterior de 2009. Porém as fragilidades endêmicas demonstradas durante a anterior recessão, poderão prejudicar uma recuperação célere. Apesar do esforço de equilíbrio orçamental dos últimos anos, os riscos estruturais permaneceram e a imagem externa, que foi sendo construída, rapidamente poderá desvanecer.

Esta é uma crise com contornos muito específicos e que é transversal a todos os países, sendo a atual quarentena e as medidas do estado de emergência a razão imediata da recessão que já se faz sentir. Deverá ser dada prioridade à gestão da crise de saúde pública, na medida em que a recuperação económica será tão sustentada quanto menor for o risco associado a uma segunda vaga da pandemia.

De acordo com a recente publicação, *The Macroeconomics of Epidemics*<sup>2</sup>, o impacto de não se tomar qualquer medida de controlo seria uma quebra no primeiro ano de apenas 0,7% do consumo médio agregado (Eichenbaum et al). Porém as consequências seriam devastadoras a nível da saúde, com um declínio permanente de 0,3% da população e do PIB (como consequência das mortes).

Esta crise é provocada, simultaneamente, por um choque do lado da oferta e do lado da procura, o que poderá criar uma espiral depressiva, gerando uma grande e persistente recessão.

- O efeito da oferta é causado pelo risco de contágio dos trabalhadores, fazendo com que haja uma redução da força de trabalho, significando paragem das empresas, interrupções do comércio internacional e ruturas nas cadeias de valor.
- No lado da procura, os efeitos são causados pelo risco de contágio das pessoas que consomem, resultando na redução súbita e violenta, quer do consumo privado, quer do investimento.

A consequência resulta em fortes dificuldades de tesouraria para as empresas que, posteriormente, se poderão traduzir em problemas de solvabilidade e podendo mesmo levar ao seu encerramento.

Estes problemas refletem-se em desemprego e diminuição do rendimento disponível das famílias, os quais conduzirão a uma redução do consumo e do investimento. Um efeito circular que para ser travado exige medidas rápidas e eficazes.

---

<sup>2</sup> <https://www.nber.org/papers/w26882.pdf>

# 4. PREVISÕES ECONÓMICAS

## PRINCIPAIS INDICADORES

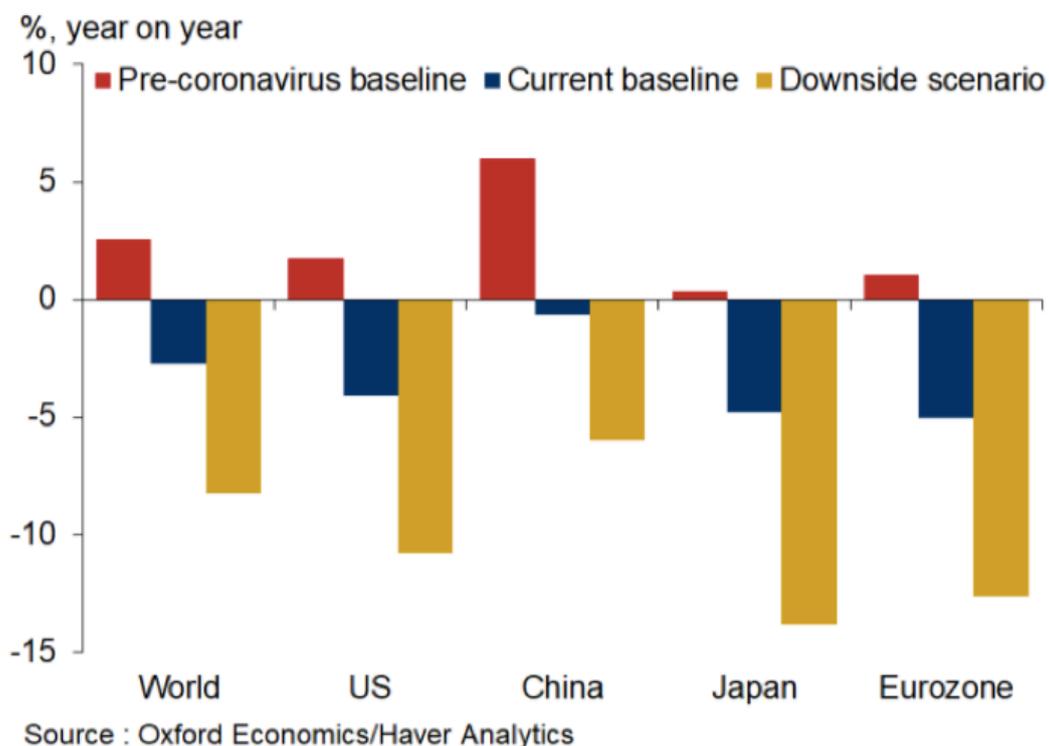
As habituais previsões de final de ano, de acordo com o que as principais Instituições já preconizavam, levava já uma certa alteração de paradigma. Contudo, ainda longe do panorama atual.

Apontavam já para um cenário de uma certa instabilidade a nível global (OCDE), um abrandamento do crescimento (FMI) ou um crescimento moderado (CE).

Nos quadros seguintes, é feita uma comparação das estimativas “pré-covid” e da sua respetiva atualização, já incorporando o efeito do vírus.

É ainda expectável que as mesmas estimativas venham a sofrer alterações, tendencialmente, para pior. Porém, estes são os dados à data de que dispomos.

- **Projeção de crescimento do PIB global (8 de Abril de 2020)<sup>3</sup>**



<sup>3</sup> <https://www.oxfordeconomics.com/coronavirus>

- Comparação de estimativas - Banco de Portugal (BdP)<sup>4</sup>, Fundo Monetário Internacional (FMI)<sup>5</sup> e UniCredit<sup>6</sup>

Indicador	Instituição	Data	2020	2021	Estimativa 2020 (Pré-Covid-19) OE
PIB (Crescimento)	BdP	26/3	-3.7 a -5.7	0.7 a 1.4	1.9
	FMI	14/4	-8.0	5.0	
	UniCredit	2/4	-15.0	9.6	
Taxa de Desemprego	BdP	26/3	10.1 a 11.7	8.0 a 8.3	6.1
	FMI	14/4	13.9	8.7	
Saldo Orçamental	UniCredit	2/4	-10.9	-4.1	0.2
	FMI	14/4	-7.1	-1.9	
Dívida Pública	UniCredit	2/4	145.7	135.9	116.2
	FMI	14/4	135.0	128.5	

- Estimativa de crescimento do PIB (Economias Zona Euro)<sup>5</sup>

Indicador	FMI	2020	2021	Estimativa 2020 (Pré-Covid-19) FMI
PIB (Crescimento)	Zona Euro	-7.5	4.7	1.1 (OCDE)
	Alemanha	-7.0	5.2	1.1
	Itália	-9.1	4.8	0.5
	Espanha	-8.0	9.6	1.6

<sup>4</sup> [https://www.bportugal.pt/sites/default/files/anexos/pdf-boletim/be\\_mar2020\\_p.pdf](https://www.bportugal.pt/sites/default/files/anexos/pdf-boletim/be_mar2020_p.pdf)

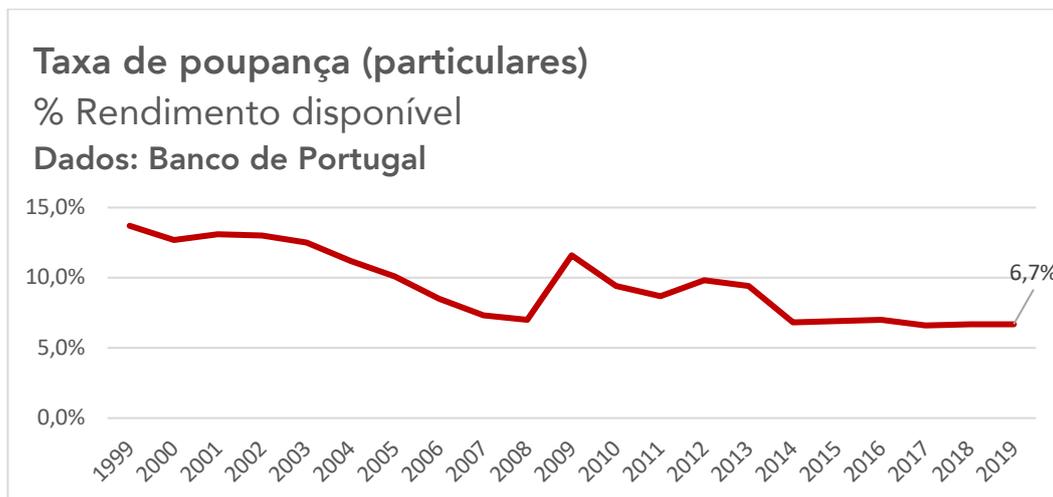
<sup>5</sup> <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2020/04/14/weo-april-2020>

<sup>6</sup> [https://www.research.unicredit.eu/DocsKey/economics\\_docs\\_2020\\_176448.ashx?EXT=pdf&KEY=C814QI31Ejqlm\\_1zIJDBJFQWHqiVh6iWv-rRmf0wIw=&T=1](https://www.research.unicredit.eu/DocsKey/economics_docs_2020_176448.ashx?EXT=pdf&KEY=C814QI31Ejqlm_1zIJDBJFQWHqiVh6iWv-rRmf0wIw=&T=1)

# 5. ECONOMIA PORTUGUESA

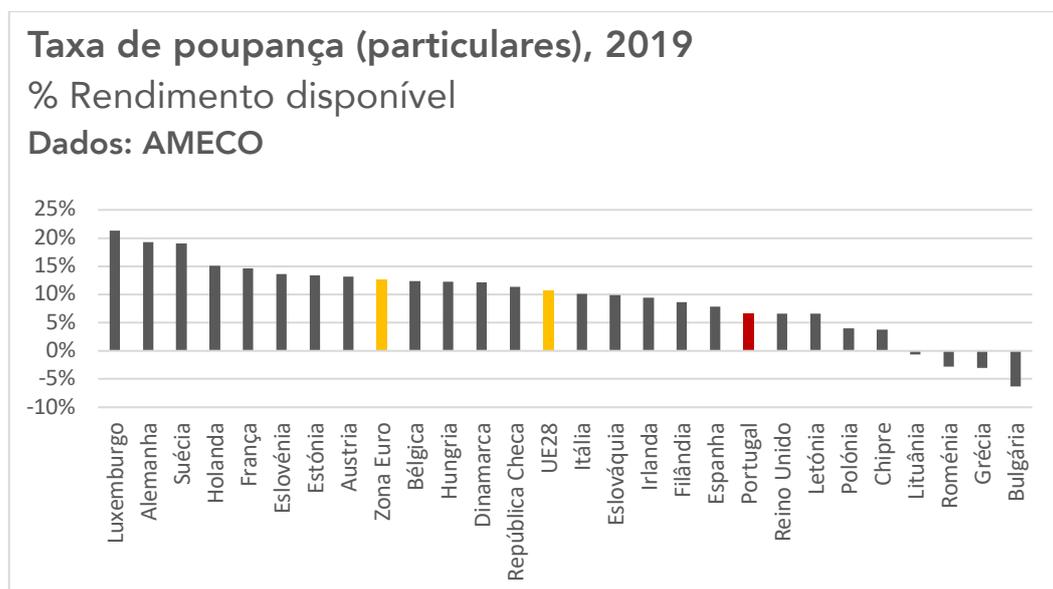
## PROBLEMAS E RISCOS ESTRUTURAIS

- Poupança



A taxa de poupança das famílias portuguesas encontra-se em mínimos históricos, dando continuidade a uma tendência decrescente. Fixa-se, em 2019, nos 6,7% do rendimento disponível, sendo uma das mais baixas da UE.

Neste sentido, a disponibilidade financeira para fazer face à crise não é muito grande, significando que praticamente o total da poupança, em média, corresponde a um valor inferior a um salário mensal (sendo 6,7% inferior a 1/14, incluindo subsídios).



- **Tecido empresarial português e suas fragilidades financeiras**

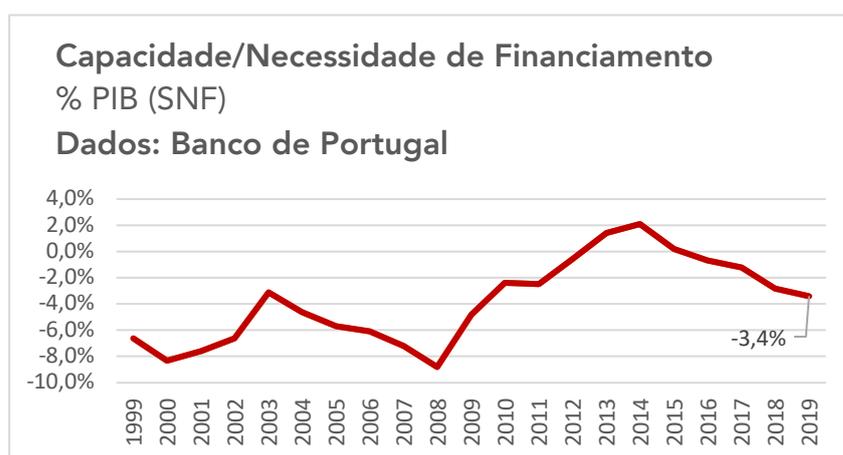
Em Portugal, o tecido empresarial é composto, na sua quase totalidade, por PME, representando 99,9% do total de empresas, sendo 99,6% referentes a micro, 3,3% a pequenas e 0,5% a médias (Pordata)<sup>7</sup>. As PME representam cerca de 59% do contributo para o VAB das sociedades não financeiras (SNF) (INE)<sup>8</sup>.

As grandes empresas (+250 trabalhadores ou +50M€ Volume de Negócios) em Portugal representam menos de 0,1% do número total de empresas sendo, no entanto, responsáveis por 41% do contributo para o VAB das SNF<sup>8</sup>.

Numa análise por setor de atividade (por CAE)<sup>9</sup>, o comércio por grosso e a retalho representam 16,9% do VAB e 17,8% do total do emprego. A restauração 3,8% e 5,5% e o alojamento 2,6% e 2,7%, respetivamente.

Segundo o Banco de Portugal<sup>10</sup>, em 2018, 26% das empresas apresentaram capitais próprios negativos, sendo a dívida remunerada a principal fonte de financiamento alheio, representando 53% do passivo das empresas.

Tendo em conta a composição do setor empresarial, será sustentado afirmar que a maioria das empresas (em muitos dos casos representando o próprio emprego) não terá condições de suportar uma paragem prolongada da economia.



A capacidade de financiamento do setor privado, excluindo o setor financeiro, tem-se deteriorado desde 2014 sendo, em 2019, de -3,4%.

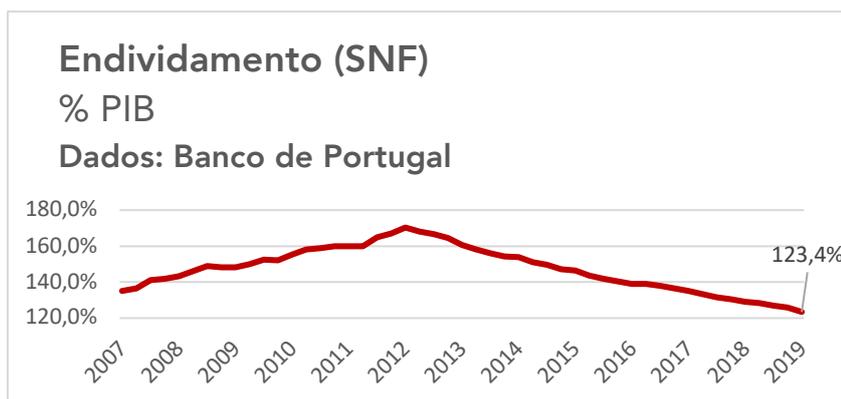
<sup>7</sup><https://www.pordata.pt/Portugal/Pequenas+e+médias+empresas+em+percentagem+do+total+de+em+presas+total+e+por+dimensão-2859-248024>

<sup>8</sup>[https://www.ine.pt/xportal/xmain?xpid=INE&xpgid=ine\\_destaquas&DESTAQUESdest\\_boui=354430710&DESTAQUESmodo=2](https://www.ine.pt/xportal/xmain?xpid=INE&xpgid=ine_destaquas&DESTAQUESdest_boui=354430710&DESTAQUESmodo=2)

<sup>9</sup> <https://www.gee.gov.pt/pt/lista-publicacoes/estatisticas-setoriais/8789-total-das-empresas-nao-financeiras/file>

<sup>10</sup> [https://www.bportugal.pt/sites/default/files/anexos/pdf-boletim/estudos\\_da\\_cb\\_40\\_2019.pdf](https://www.bportugal.pt/sites/default/files/anexos/pdf-boletim/estudos_da_cb_40_2019.pdf)

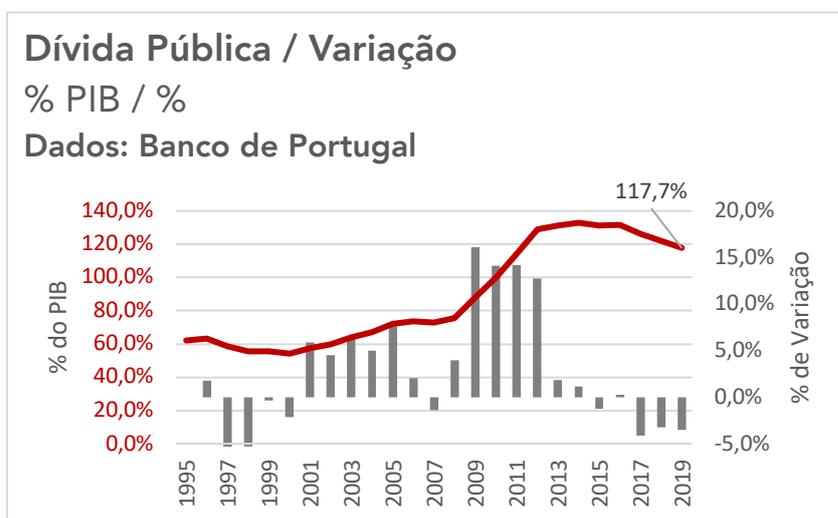
Relativamente ao endividamento das SNF, o mesmo é de 123,4% do PIB o que, apesar da crescente melhoria, continua a ser um valor muito pouco saudável.



No cenário atual de paragem económica e com ausência ou diminuição de receitas, a necessidade de financiamento das empresas aumentará o que, para os valores de dependência acima descritos, poderá implicar um retrocesso nos ganhos do pós-crise.

Adicionalmente, aos problemas de liquidez poderão suceder-se problemas de solvabilidade, os quais deverão ser evitados ou, pelo menos, minimizados através de medidas de apoio eficientes e simples.

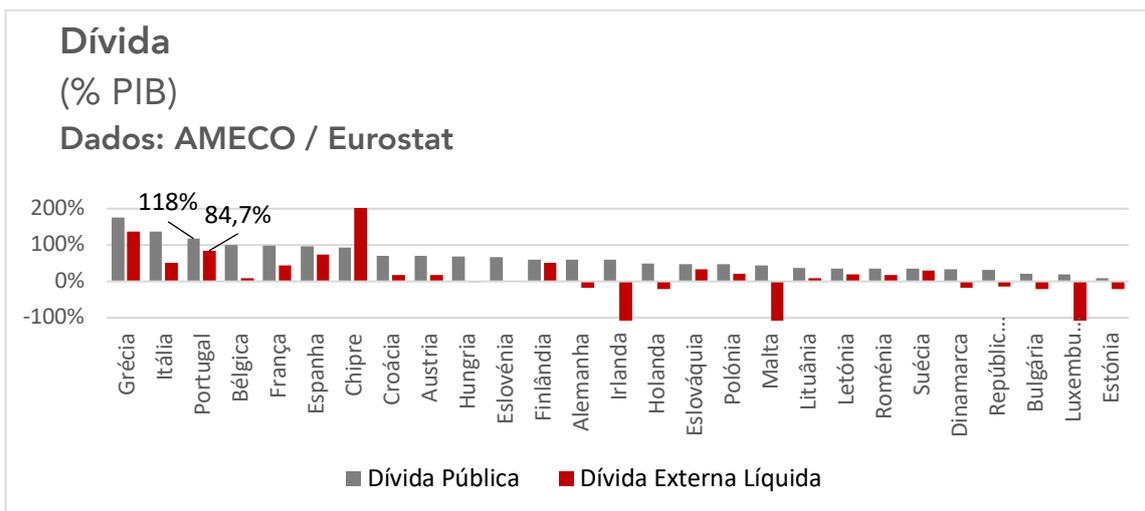
- **Dívida Pública**



A dívida pública pesa drasticamente no PIB nacional. Em 2007, a mesma era de 72,7%, tendo alcançado o seu máximo em 2014 (132,9%), e fixando-se, em 2019, nos 117,7% do PIB.

Em percentagem do PIB, a dívida externa líquida portuguesa é a 3ª maior da UE, à semelhança da dívida pública que também se encontra na mesma posição.

A dimensão destes valores coloca Portugal debaixo de um elevado nível de exposição a fatores exógenos, como acontece com a presente crise inesperada que atravessamos e pode fazer com que as alterações nos mercados financeiros venham a colocar entraves ao acesso a taxas de juro sustentáveis.

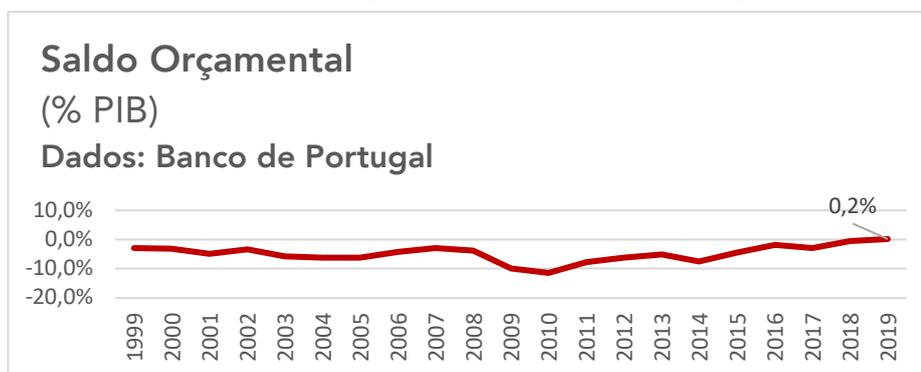


- **Défi ce**

Finalmente o défi ce encontrava-se numa trajetória positiva, tendo alcançado em 2019 o primeiro superavit em democracia, contornando assim a herança de défi ces orçamentais persistentes.

O controlo orçamental, beneficiou de um ritmo de crescimento nominal da economia superior ao crescimento da despesa e de uma evolução mais do que proporcional do crescimento das receitas fiscais.

Em 2019, ocorreu uma redução de 0,5 p.p.<sup>11</sup> de despesa (% PIB), tendo sido gasto 62%<sup>12</sup> do total em proteção social, saúde e educação.



A resposta à crise provocada pela COVID-19 aumentará a despesa em saúde e em proteção social, nomeadamente através dos subsídios atribuídos e das medidas de apoio à economia em resposta à crise<sup>13</sup>, tais como:

<sup>11</sup> <https://www.oe2020.gov.pt/wp-content/uploads/2019/12/Relatorio-Orcamento-do-Estado-2020.pdf>

<sup>12</sup> DGO: Conta Geral do Estado CGE\_2018\_vol2tomo01.pdf

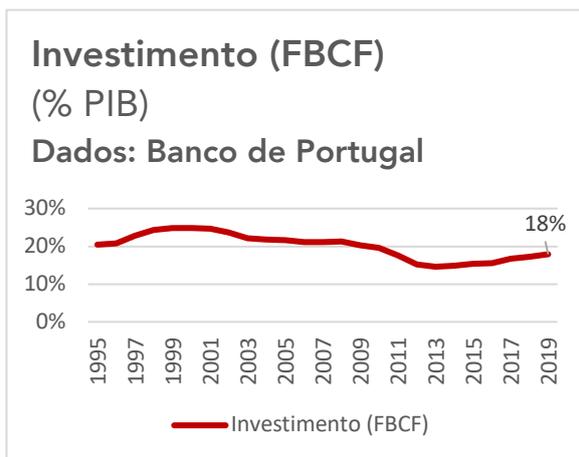
<sup>13</sup> <https://observador.pt/especiais/os-pacotes-orcamentais-em-tempos-de-pandemia-estaremos-a-fazer-o-suficiente/>

- o regime de lay-off temporário para as empresas privadas e trabalhadores independentes, que segundo a mais recente estimativa do governo terão um custo de 300 a 400 milhões de euros por mês<sup>14</sup>.
- A manutenção do salário dos trabalhadores que tiverem de ficar em casa para tomar conta dos filhos, até 12 anos.
- Permitiu-se o diferimento do pagamento de impostos (2/3 do IRC, IVA ou contribuições para a segurança social).
- Introduziu-se uma moratória de 6 meses, no pagamento dos créditos à habitação ou dos créditos das empresas. Adicionalmente, foi também aprovado um regime de moratória excecional e temporário relativo aos contratos de seguros<sup>15</sup>.
- E o que respeita ao apoio à liquidez das empresas, foram criadas diversas linhas de crédito<sup>16</sup>: PME (€400 milhões); setor do turismo (€1,76 mil milhões) e indústria – têxtil, vestuário, calçado, extrativas, madeira e cortiça (€4,5 mil milhões). Por fim, linhas de seguro de crédito para apoio à exportação no valor de €250 milhões.

Devido aos estabilizadores automáticos, como consequência do abrandamento, a receita fiscal também diminuirá. Com este enquadramento, que igualmente ocorrerá em muitos países, a deterioração do défice é inevitável.

## • Investimento

O investimento caiu desde 2008, apresentando uma variação negativa durante sete anos e encontra-se, atualmente, em níveis semelhantes aos de 1997 (em termos absolutos).



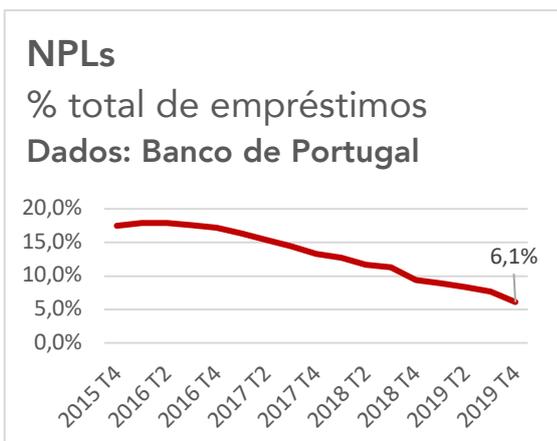
A grave falta de capital português, ainda como consequência da anterior crise, tem forçado a venda de capital nacional ao exterior para suportar os níveis de consumo atuais. Num horizonte incerto, as decisões de investimento tendem a ser adiadas, sendo expectável que ocorra uma queda deste indicador, o que contraria a tendência de crescimento iniciada em 2013.

<sup>14</sup> <https://expresso.pt/economia/2020-05-04-Governo-reve-estimativas-em-baixa.-Lay-off-custara-ao-Estado-300-a-400-milhoes-de-euros-por-mes>

<sup>15</sup> <https://www.jornaldenegocios.pt/empresas/detalhe/governo-aprova-moratoria-nos-premios-dos-seguros>

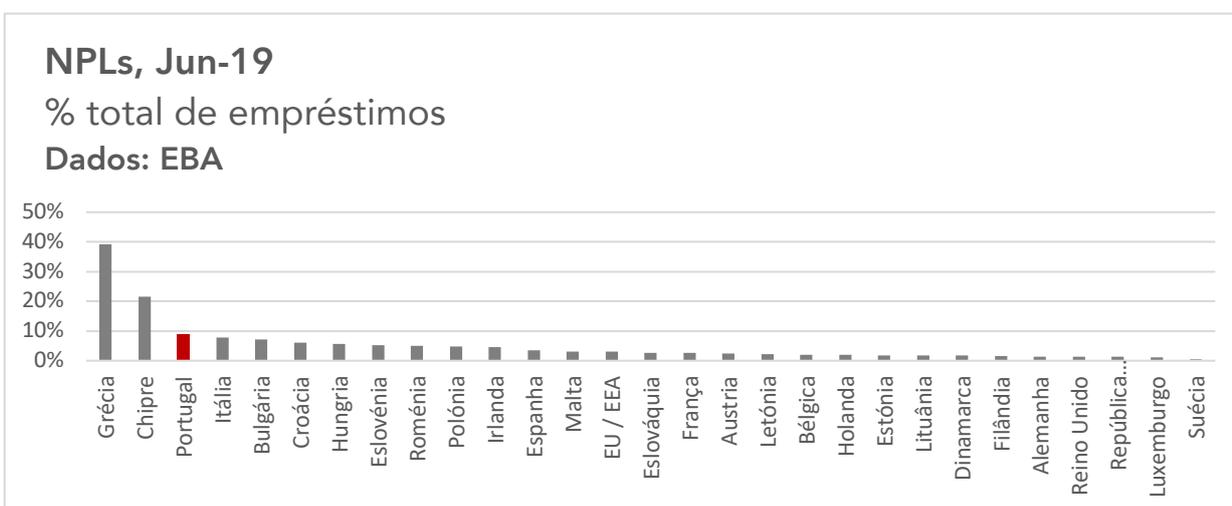
<sup>16</sup> <https://covid19estamoson.gov.pt/medidas-de-apoio-emprego-empresas/>

- **Situação Bancária**



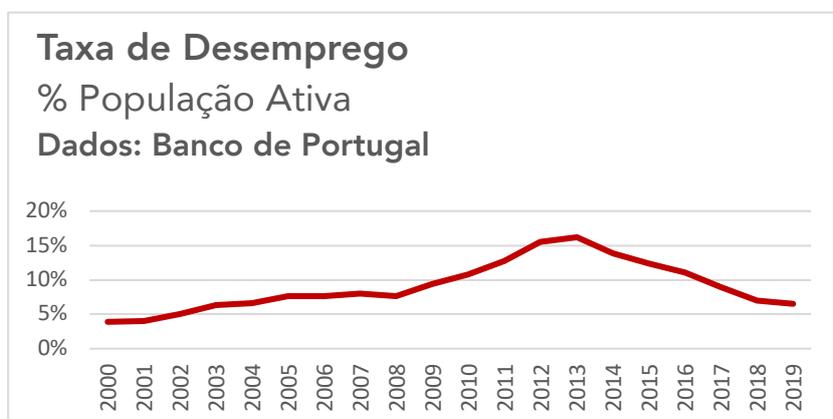
O crédito malparado em Portugal, apesar da recuperação dos 18% (2016) para os 6% (2019), ainda se mantém com um dos rácios mais elevados da UE, ficando apenas abaixo da Grécia e do Chipre, países que apresenta valores muito díspares.

A redução do rendimento das famílias e as dificuldades de liquidez das empresas irão certamente refletir-se neste indicador.



- **Taxa de Desemprego**

A recuperação do emprego colocou a taxa de desemprego, novamente, em valores pré-crise, fixando-se nos 6,5% em 2019.

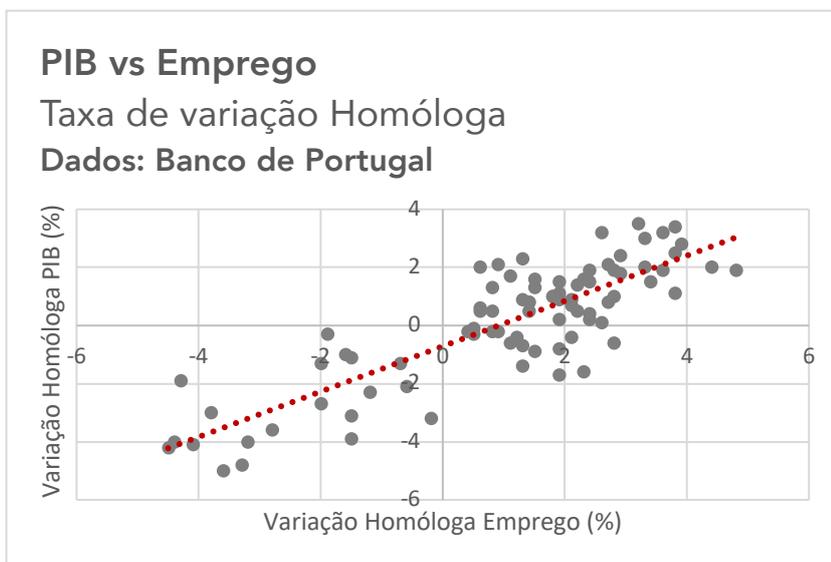


Contudo, segundo o IEFP<sup>17</sup>, em março o número de desempregados ascendeu a 343 mil, correspondendo a uma variação homóloga de 3% e a um aumento de 8,9% face a fevereiro.

<sup>17</sup> <https://www.iefp.pt/documents/10181/9766505/Informação+Mensal+março+2020.pdf/910ce737-b43d-41c8-8953-e3aba877ad38>

Adicionalmente, foram apresentados pedidos de lay-off para 1,2 milhões<sup>18</sup> de trabalhadores (1 de Maio 2020).

Tal como é possível confirmar no gráfico, existe uma correlação bastante significativa entre a criação de riqueza (PIB) e a criação de emprego, havendo uma relação linear entre ambas as variáveis.



Nesse sentido, caso ocorra uma diminuição abrupta do emprego, a mesma ocorrerá por consequência da redução da produção das empresas, ou em casos mais extremos pela sua falência.

De acordo com o gráfico PIB vs Emprego, a estreita correlação observável sustenta a tese de que quanto maior o impacto no emprego, maior será a recessão económica e, certamente, mais difícil e morosa será a sua recuperação.

- **Globalização, Exportações e Turismo**

Segundo o índice de conectividade global da DHL<sup>19</sup>, Portugal ocupa a 35ª/169 posição (2018).

O peso das exportações no PIB é, atualmente, de 44%, tendo crescido sustentadamente de apenas 27% em 1995.

Nesse sentido, no mundo globalizado de hoje, as decisões de regresso à produção não dependem exclusivamente do próprio país, só sendo possível um regresso se coordenado com a atividade dos outros países.

Os principais destinos e fluxos de comércio internacional podem ser analisados no gráfico seguinte.

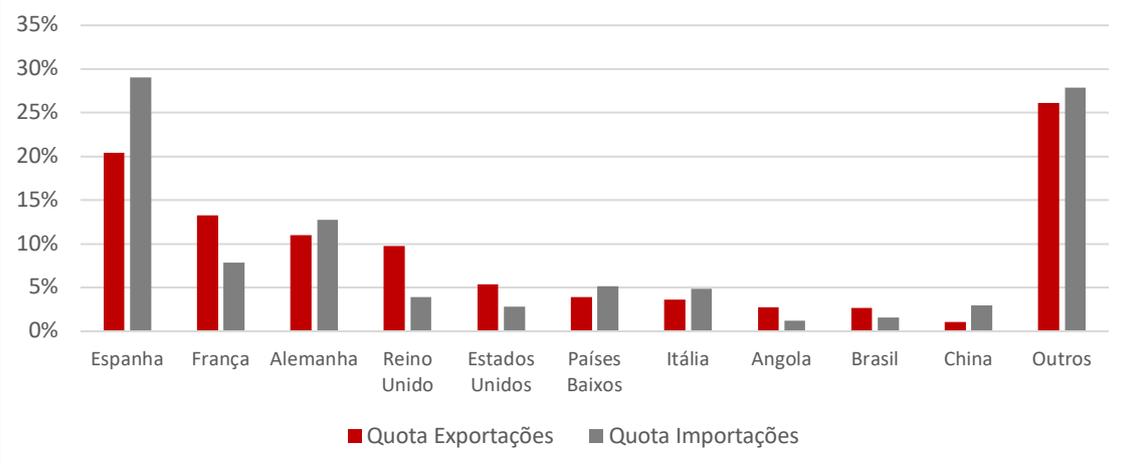
<sup>18</sup> <https://expresso.pt/economia/2020-05-01-12-milhoes-em-lay-off-e-372-mil-no-desemprego.-Retrato-de-um-1-de-Maio-nunca-visto>

<sup>19</sup> <https://www.dhl.com/content/dam/dhl/global/core/documents/pdf/glo-core-gci-2018-full-study.pdf>

## Comércio Internacional de Bens e Serviços

Quota (Destino e Fornecedores), 2018

Dados: Banco de Portugal



De acordo com vários estudos de várias consultoras<sup>20</sup> e universidades, o setor do turismo será o mais afetado de todos.

Nessas análises é antecipado um forte impacto, quer na rentabilidade, quer na liquidez de curto-prazo, como consequência dos cancelamentos imediatos e da suspensão de novas reservas à escala global, o que afeta também drasticamente o setor das companhias aéreas.

Portugal tem aumentado a dependência do setor do turismo, tendo conhecido um crescimento acentuado da procura nos últimos anos. Este, representa 14,6% do PIB (INE, 2019)<sup>21</sup>, correspondendo a cerca de 55% das exportações de serviços.

Numa análise comparativa dos 36 membros da OCDE<sup>22</sup>, Portugal é dos países que apresentam uma maior dependência deste setor e, como tal, os impactos que se podem esperar do efeito desta pandemia serão muito significativos, podendo +prolongar-se por muito tempo.

<sup>20</sup> <https://www.rolandberger.com/en/Point-of-View/Coronavirus-Current-status-and-economic-impact-forecast.html>

<sup>21</sup> INE: 18CSTurismo\_2016-2018.pdf

<sup>22</sup> <https://www.oecd.org/cfe/tourism/OECD-Tourism-Trends-Policies%202020-Highlights-ENG.pdf>

- **Dados da execução orçamental (março 2020, DGO)** <sup>23</sup>

As Administrações Públicas registaram um saldo orçamental excedentário de 81,3 milhões de euros, no final do mês de março de 2020, o que reflete uma redução de 761,5 milhões de euros face ao verificado no mesmo período do ano anterior.

- Este é resultado de uma variação da receita (1,3%) inferior ao verificada na despesa (5,3%);
- O saldo primário situou-se em 1 943,8 milhões de euros, menos 814,7 milhões de euros do que em março de 2019;
- A execução orçamental até março não reflete ainda, de forma evidente, os efeitos do confinamento e os encargos decorrentes da prevenção, contenção, mitigação e tratamento da infeção epidemiológica por COVID -19 e reposição da normalidade;
- Parte do crescimento da despesa poderá ser explicado pela evolução dos encargos com a aquisição de bens e serviços (354,7 milhões de euros) e está influenciada pelo pagamento de dívidas vencidas por parte de entidades do SNS.

---

<sup>23</sup> <https://www.dgo.pt/execucaoorcamental/Paginas/Sintese-da-Execucao-Orcamental-Mensal.aspx?Ano=2020&Mes=Abril>

# 6. O FUTURO DA ECONOMIA

## E AS MEDIDAS DE RECUPERAÇÃO

- **Conferir liquidez à economia – evitar falências desnecessárias e proteger o emprego**

O futuro e o ressurgimento da economia dependerão certamente de vários fatores:

1. Em primeira instância, da duração e da severidade do confinamento até que o surto esteja controlado (total ou parcialmente);
2. Da intensidade do surgimento de uma nova vaga, após levantadas as medidas de contenção;
3. Da perda de capacidade produtiva;
4. Dos efeitos e da retoma a nível do comércio internacional – sincronização;
5. Do restabelecimento da confiança.

Num primeiro plano, o grande desafio inicial é minimizar o número de falências indesejáveis, bem como manter o emprego e o rendimento das famílias.

O objetivo é fazer face aos desafios de curto-prazo e evitar o problema central que seria a entrada numa espiral depressiva. Nesse sentido, há que garantir a existência de liquidez para cumprir com as obrigações de curto-prazo.

O governo implementou o sistema de apoio às empresas, por intermédio do lay-off, visando garantir a concessão do apoio a quem tem necessidade.

Adicionalmente, a aprovação dos pedidos de moratória é uma forma de adiar pagamentos e colocar dinheiro “no bolso” das pessoas, sustentando o rendimento e, conseqüentemente, a procura.

Há também que salvaguardar os menos qualificados que, sem hipótese de teletrabalho, serão os mais afetados. De acordo com um ensaio publicado<sup>24</sup>, “só 9% dos empregados no mercado de trabalho português podem desempenhar as suas profissões atuais de forma alargada via teletrabalho”.

Num segundo momento da epidemia, a economia poderá entrar em recessão, convertendo aquele que era um problema de liquidez num eventual problema de solvabilidade.

---

<sup>24</sup> <https://observador.pt/especiais/o-potencial-do-teletrabalho-em-portugal/>

Para dar resposta a tal, são necessárias ações nos seguintes eixos:

- Uma resposta europeia (financiamento através do BCE);
- Programas dirigidos aos mais atingidos;
- Implementação de reformas estruturais.

## • **Política monetária e financiamento de défices – uma resposta Europeia**

Os atuais planos de recuperação da economia, lançados pelos mais diversos países, têm despoletado o medo de que uma eventual política monetária expansionista venha contribuir para um cenário de inflação, contrariando aquele que tem sido o objetivo essencial do BCE (garantir a sua estabilidade).

- Em paralelo a estes programas de estímulo dos governos têm sido realizadas grandes compras de *government bonds*, nomeadamente através do PEPP (pandemic emergency purchase programme), que consistem num pacote de €750 mil milhões, que permite a compra de títulos de dívida soberana;
- Porém, apesar de não haver uma partilha assumida de dívida, a participação do BCE na compra de títulos de dívida (em que cada país tem a sua taxa) implica, de certo modo, que exista uma distribuição do risco entre os vários Estados-membros, uma vez que existe uma transferência do risco dos atuais detentores dos títulos para os acionistas do BCE<sup>25</sup>;
- Até ao momento, não parece haver qualquer indício que antecipe uma alteração do principal mandato do BCE: garantir a estabilidade e o controlo da inflação.

Apesar de esta ser uma crise que afeta todos os países da UE, o caso da mutualização da dívida, por intermédio dos “coronabonds”, não gerou consenso entre os 27 Estados-membros.

A solução encontrada deverá estar centrada na Comissão Europeia, através do fundo europeu de recuperação, que deve estar ligado ao Orçamento Europeu, através de endividamento da Comissão Europeia com base em garantias dos Estados.

Porém, este mecanismo poderá vir a defraudar as elevadas expectativas<sup>26</sup> que têm sido criadas, tendo em conta a distância entre o atual Orçamento Europeu

---

<sup>25</sup> <https://www.bruegel.org/2020/04/monetisation-do-not-panic/>

<sup>26</sup> <https://eco.sapo.pt/opiniao/o-fundo-de-recuperacao-vai-defraudar-as-expectativas/>

1% do PIB (170 mil milhões de euros) e os pedidos de alguns países (1,5 biliões – proposta espanhola). Por outro lado, o cariz deste apoio deverá ser tendencialmente sob forma de mais empréstimos que se irão somar às dívidas existentes, com apenas uma parte em formato de subvenção<sup>27</sup>. Neste contexto, resta saber até que ponto este fundo terá de facto um impacto para além de parcial acalmia dos mercados, pois decerto não haverá interesse em continuar a acumular dívida.

- **Respostas diretas aos setores mais afetados (exemplo do Turismo)**

Tal como já foi mencionado, o turismo será o setor mais afetado pelo impacto da COVID-19. De modo a evitar o colapso dos setores mais prejudicados, são necessárias respostas diretas para combater este efeito impetuoso.

De acordo com a estimativa da Associação de Hotelaria de Portugal (12 de Março), se os cancelamentos (entre março e junho) ascenderem a 50% isso poderá significar uma perda de receita no valor 800 milhões de euros<sup>28</sup>.

Adicionalmente, o setor da restauração encontra-se em stand-by, com pelo menos 75% dos membros da AHRESP<sup>29</sup> encerrados e a antecipar uma quebra muito significativa.

A TAP cancelou, em virtude desta crise, milhares de voos<sup>30</sup>.

É com este enquadramento, e tal como descrito no Tourism Policy Responses da OCDE<sup>31</sup> (15 de Abril), que o governo se propõe à atribuição de um pacote de crédito de 9,2 mil milhões de euros (3 dos quais com garantias do estado) para apoio a empresas com dificuldades de liquidez.

Adicionalmente, num ano em que a mobilidade internacional estará certamente afetada, atendendo a que a confiança não será reposta com facilidade, o turismo interno poderá ser a única solução de curto-prazo.

---

<sup>27</sup> <https://www.ft.com/content/854b21dc-8637-11ea-b872-8db45d5f6714>

<sup>28</sup> <https://www.dinheirovivo.pt/economia/ahp-admite-hotelaria-pode-ter-perdas-de-800-milhoes-ate-junho/>

<sup>29</sup> <https://ahresp.com/2020/05/covid-19-ahresp-nos-media-2/>

<sup>30</sup> <https://www.dn.pt/dinheiro/covid-19-hoteis-com-perda-de-receita-acima-de-30-ate-9-de-marco-11908744.html>

<sup>31</sup> [https://read.oecd-ilibrary.org/view/?ref=124\\_124984-7uf8nm95se&title=Covid-19\\_Tourism\\_Policy\\_Responses](https://read.oecd-ilibrary.org/view/?ref=124_124984-7uf8nm95se&title=Covid-19_Tourism_Policy_Responses)

- **Implementação de reformas estruturais – minimizar o impacto futuro a choques externos com recurso ao aumento da competitividade**

Certamente que Portugal não é diretamente culpado pelos choques externos do Covid-19. Porém, são as condições em que a economia se encontra no momento que antecede esses choques que determinam a entrada ou não numa crise mais ligeira ou mais severa.

A resposta poderá passar por uma solução assente no aumento da competitividade<sup>32</sup>, em que o objetivo é atrair investimento e capital, em vez do habitual e penoso recurso à dívida.

Para tal, um bom ponto de partida, seria uma reforma ao nível do sistema fiscal, que contemple medidas mais favoráveis ao investimento, como por exemplo uma redução do IRC de modo a captar melhores empregos, maior produtividade e mais conhecimento.

Adicionalmente, medidas que diminuam a desigualdade, aumentando, por exemplo, a progressividade do sistema fiscal e reduzindo o ónus sobre a criação de riqueza e transferindo essa carga fiscal para novas formas de tributação, tal como tantos outros países europeus já estão a fazer.

Entre outras reformas necessárias, este seria um bom ponto de partida para tornar o sistema fiscal num instrumento de competitividade internacional, relançando como consequência a economia.

E, simultaneamente, reformar a Administração Pública adaptando-a às novas tecnologias e necessidades, a Segurança Social e o funcionamento de serviços essenciais como a Justiça, a qual tem de passar a ser mais célere e eficiente ou a Saúde, aproveitando o que há de bom quer no sector público, quer no sector privado.

E, tal como os restantes países da União Europeia, deveremos decidir a reindustrialização que não nos tornará dependentes de países terceiros e o caminho da inovação, da criatividade e da digitalização.

Decisões como estas poderão, a prazo, tornar a Europa mais competitiva e apta a ter um lugar de destaque no processo de globalização que, decerto vai ter com a presente crise modificações mais ou menos profundas, mas que irá continuar.

---

<sup>32</sup> <https://eco.sapo.pt/opiniao/como-sair-da-crise-sem-austeridade/>

**CONJUNTURA  
MACROECONÓMICA  
ANÁLISE DO IMPACTO COVID-19  
ORDEM DOS ECONOMISTAS**

**WWW.ORDEMECONOMISTAS.PT**

**GERAL@ORDEMECONOMISTAS.PT**



Lisboa, Maio de 2020