

PRIMEIRA LINHA COVID-19



NAZARÉ DA COSTA CABRAL
Presidente do Conselho Superior do Conselho das Finanças Públicas



MIGUEL ST. AUBYN
Vogal executivo do Conselho Superior do Conselho das Finanças Públicas



CARLOS MARINHEIRO
Vogal não executivo do Conselho Superior do Conselho das Finanças Públicas

Efeitos económicos do COVID-19 e o papel da União Europeia

Parece cada vez mais claro que a crise pandémica que estamos a viver terá efeitos devastadores, não apenas no plano da saúde pública e na perda de preciosas vidas humanas, mas também no plano económico. Tudo indica estarmos à beira de uma recessão à escala global.

Ainda não se consegue quantificar o impacto do COVID-19 em Portugal. Muito está dependente da duração da epidemia e da forma como ela vai afetar a atividade produtiva não apenas em Portugal, mas também nos outros países com quem temos fortes relações económicas. Para já, as informações não são boas: é expectável uma recessão na área do euro e desde logo das suas principais economias – Alemanha, Itália, França e Espanha. Por outro lado, as restantes principais economias do mundo serão seriamente afetadas, desde logo a China e os Estados Unidos.

Em Portugal, no curto prazo, o problema económico e social mais sério será o do desemprego, associado à disrupção produtiva e à quebra da atividade económica.

A esta preocupação de curto prazo, junta-se depois uma outra, de longo prazo, e que tem que ver com o potencial de crescimento da economia portuguesa. Embora esta ‘guerra’ – como já se lhe chama – ao contrário das verdadeiras guerras não implique destruição de capital físico (designadamente infraestruturas), além de não ser tão letal junto das camadas mais novas que correspondem à mão-de-obra ativa, ainda assim ela pode ter um efeito corrosivo sobre o potencial de crescimento. Isto porque, ao afetar simultaneamente o lado da procura e o da oferta, na ausência de fortes medidas de política económica que contrariem esses efeitos, poderá levar ao desaparecimento de mui-

tas empresas viáveis, à forte descapitalização de outras tantas, à perda de capital humano, ou seja, pode vir a minar de forma significativa a capacidade de produção futura da economia portuguesa. É importante pois manter a viabilidade da atividade nos vários setores, para garantir que muitas unidades produtivas, nos mais diversos setores, não desapareçam pura e simplesmente.

O setor financeiro merece também uma preocupação especial. Importa garantir que ele possa continuar a funcionar como veículo de apoio ao funcionamento da economia (através da sua política de crédito), e para tanto garantir não só o seu acesso à liquidez, como também a manutenção de níveis adequados de solidez financeira. O risco de aumento de situações de incumprimento bancário, por parte de famílias e empresas, deve ser observado com atenção. As moratórias dadas já por alguns bancos constituem uma medida importante para os devedores (até do ponto de vista social) e é desde logo uma tentativa de evitar que essas situações de incumprimento se precipitem, afetando ulteriormente os balanços dos bancos. As lições da crise financeira de 2008 não podem ser esquecidas. O aligeiramento temporário, autorizado pelo Banco Central Europeu (BCE), em resposta ao COVID-19, dos rácios de capitais próprios resultantes de Basileia III não pode implicar a falta de acompanhamento e proteção da situação do setor financeiro nos próximos tempos.

Tratando-se de uma crise espúria que em nada deve à prodigalidade orçamental dos Estados ou a qualquer outro desequilíbrio macroeconómico, configurando ela antes um choque comum a todos os países (e não um choque

idiossincrático), uma ação coordenada por parte das instituições e dos políticos europeus impõe-se desde já. Tal como em muitos combates, são duas as frentes: a frente monetária e a frente orçamental. Provavelmente, ter-se-á de lançar mão de medidas heterodoxas em ambas.

Do lado da política monetária, o anúncio recente, pelo BCE, do programa de compra de ativos de emergência pandémica (PEPP) teve um efeito imediato favorável, assegurando a momentânea acalmia dos mercados, especialmente do mercado da dívida, onde os juros dos países periféricos (entre eles, Portugal) haviam começado já a aumentar.

Do lado da política orçamental, a resposta ao choque comum exige um financiamento conjunto recuperando-se o modelo das “eurobonds”, agora com a denominação de “corona bonds” ou outra. Trata-se de abrir a porta, ainda que momentaneamente, à emissão conjunta, pelos países europeus ou da zona do Euro, de dívida pública, garantindo a necessária partilha de risco e evitando que o acréscimo de endividamen-

to associado aos gastos (diretos e indiretos) com a pandemia possam levar ao aumento dos prémios de risco nacionais ou a perdas de acesso a financiamento nas economias mais afetadas e, no limite, a uma nova crise da dívida soberana que ampliaria os já elevados custos e sofrimento da população. O Conselho das Finanças Públicas está neste momento a propor às demais instituições orçamentais independentes uma tomada de posição comum a alertar para a necessidade de se avançar para a emissão conjunta de dívida ao nível da União ou da área do euro. Esta posição sustenta-se no facto de ser imperioso proteger as famílias, as empresas e a atividade económica dos efeitos destrutivos da pandemia, não se aplicando neste contexto os receios de risco moral que impediram a utilização deste instrumento na crise anterior. Isoladamente cada país pode não ter total capacidade para fazer face a este gigantesco desafio. Contudo, a Europa no seu conjunto é uma grande potência económica, devendo tomar consciência disso mesmo e atuar em conformidade mobilizando todos os recursos que sejam necessários para proteger a sua população dando-lhe um horizonte de esperança.

Propostas não faltam e existe capacidade técnica para as implementar. Tudo dependerá da ação política. Está nas mãos dos dirigentes europeus adotar uma ação concertada que sustente aquele horizonte de esperança, preservando a União Europeia enquanto projeto económico e monetário e, acima de tudo, como projeto político. ■

Artigo em conformidade com o antigo Acordo Ortográfico

Em Portugal, no curto prazo, o problema económico e social mais sério será o do desemprego.

A resposta ao choque comum exige um financiamento conjunto recuperando-se o modelo das “eurobonds”.