

COVID-19

Medidas Económicas de Mitigação
Utilizadas por Diferentes Governos

ABRIL 2020





NOTA PRÉVIA

Este artigo contém informação de diferentes fontes da área financeira consideradas credíveis. Contudo, à data da leitura, a mesma poderá encontrar-se desatualizada. Para além disso, apesar de ter sido escrito por alunos de Economia, não deve servir de base para investimento futuro.



Índice

Desafios para a Economia Derivados do COVID-19	4
Problemas que surgiram devido ao COVID-19.....	4
Tipos de Políticas a Adotar	4
1. Política Fiscal – Instrumentos e Riscos	4
2. Políticas Monetárias	5
2.1. Possíveis Abordagens a Cenários de Taxas de Juro Demasiado Próximas de Zero	6
2.2. Políticas Monetárias Não Convencionais	6
2.2.1. Seignorage	7
Reação dos Bancos Centrais e dos Governos face ao COVID-19	8
China	8
União Europeia.....	8
Estados Unidos da América	9
Reino Unido	9
Portugal	10

Desafios para a Economia Derivados do COVID-19

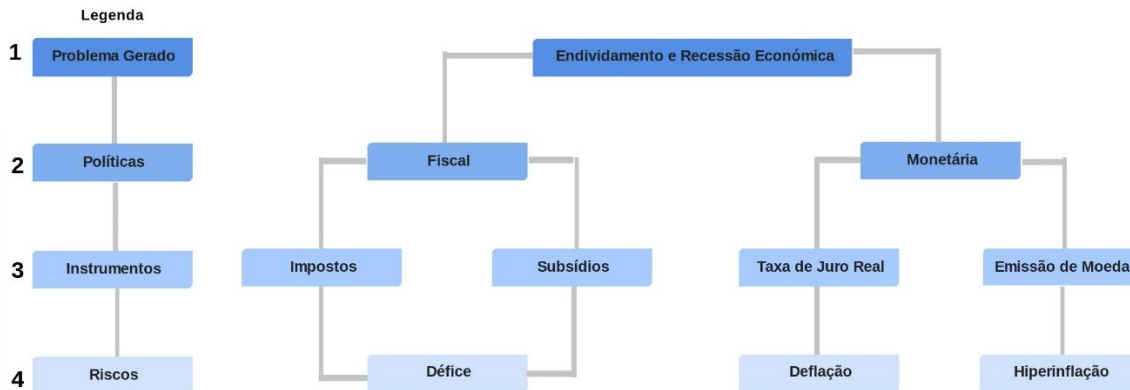


Figura 1 – Esquema Desafios para a Economia Derivados do COVID-19

Problemas que surgiram devido ao coronavírus

O COVID-19, nome oficial dado pela Organização Mundial da Saúde (OMS) ao novo coronavírus, foi pela primeira vez diagnosticado em seres humanos em dezembro de 2019, na cidade chinesa de Wuhan, tendo este vindo-se a alastrar por vários outros países.

Tendo em conta a sua rápida propagação, vários têm sido os esforços para combater este mesmo, esforços esses que se traduzem em custos para os governos de muitos países. Este vírus tem tido

percursões negativas na economia, fazendo reduzir os níveis de investimento e produto gerado como um todo. Segundo o Fundo Monetário Internacional, em abril 2020, espera-se que a economia mundial venha a contrair 3,0%.

Assim sendo, de forma a estimular o investimento e a contrariar o clima de recessão, cabe não só aos respetivos governos, mas também aos bancos centrais tomar decisões neste âmbito.

Tipos de Políticas a Adotar

1. Política Fiscal - Instrumentos e Riscos

Ao alcance dos governos, para combater o efeito do COVID-19 na economia, está a adoção de novas políticas fiscais, isto é, a alteração dos impostos ou de subsídios. Como o objetivo é evitar que a economia pare, é necessário estimular o investimento, pelo que os estados podem optar por uma redução na carga fiscal ou um aumento de subsídios. Sendo apenas viável escolher uma das opções, aquela que proporcionaria maior benefício para a economia, neste

sentido, seria a redução dos impostos. Contudo, estas medidas implicam uma redução nas receitas angariadas pelo Estado, algo que coloca em causa o objetivo primordial, conter a pandemia, uma vez que são necessários custos bastantes elevados. Todavia, em casos como o europeu, dado o alargamento dos limites do déficit, podemos ter menos receita sem ter necessariamente um corte nos custos.

2. Políticas Monetárias

As políticas monetárias são as medidas adotadas pelos bancos centrais, de forma a levarem a cabo os seus objetivos, que se centram em manter a inflação estável e na estabilização entre output natural, o produto que seria possível alcançar se estivessem a ser aplicadas de melhor forma os recursos disponíveis na economia, e o output gerado.

No âmbito de estimular a economia, as monetárias expansionistas, que têm vindo a ser implementadas, enfrentam um novo desafio. Estas políticas traduzem-se num aumento de moeda em circulação com intuito de baixar as taxas de juro para aumentar a liquidez na economia e estimular o investimento.

Contudo, tendo em conta os níveis atuais das taxas de juro fixadas por alguns bancos centrais, por exemplo o europeu e a reserva federal americana, como estas já se encontram extremamente baixas, uma descida da mesma pode levar a economia a cenários de recessão contínua, uma vez que

é corrido o risco de entrada numa espiral de deflação.

De uma forma resumida, vamos partir do pressuposto de que o output natural se encontra acima do output que é verdadeiramente gerado na economia. Neste cenário, estamos perante um processo de desinflação, abrandamento no ritmo da inflação, o que se traduz num cenário de recessão. Para o conter, o Banco Central decide reduzir as taxas de juro de forma a tentar aproximar os dois outputs. Contudo, o esforço demonstra-se ineficaz, porque mesmo com a taxa de juro igual a zero o output gerado continua abaixo do output natural. Assumindo ainda a inflação inicial como zero, a diferença entre o output natural e o output gerado, vai traduzir-se em deflação, uma vez que a inflação passa a ser negativa. Um aumento da deflação tende a gerar uma subida nas taxas de juro reais, o que por sua vez vai aumentar ainda mais o distanciamento entre os dois outputs, gerando ainda mais deflação, entrando, assim, na denominada espiral de deflação.

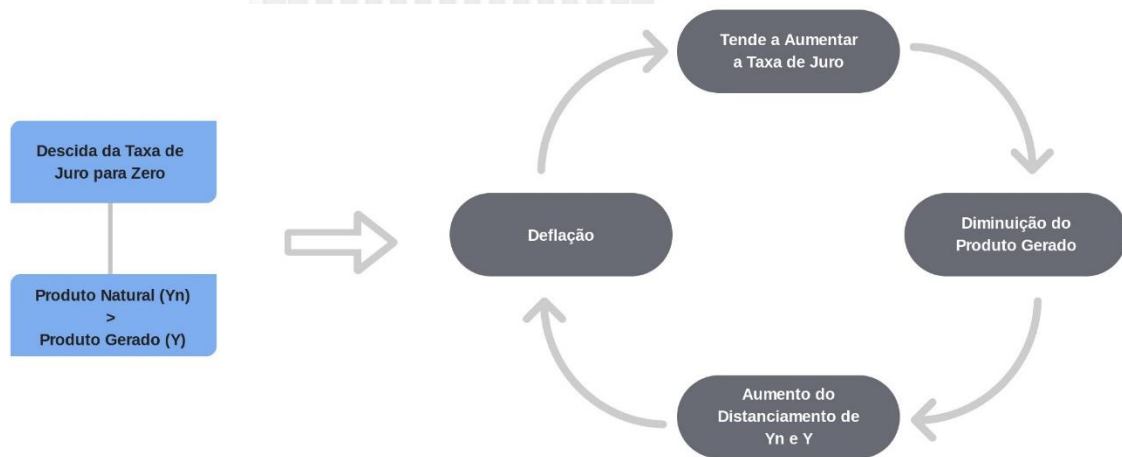


Figura 2 - Simplificação de uma situação de deflação

2.1. Possíveis Abordagens a Cenários de Taxas de Juro Demasiado Próximas de Zero

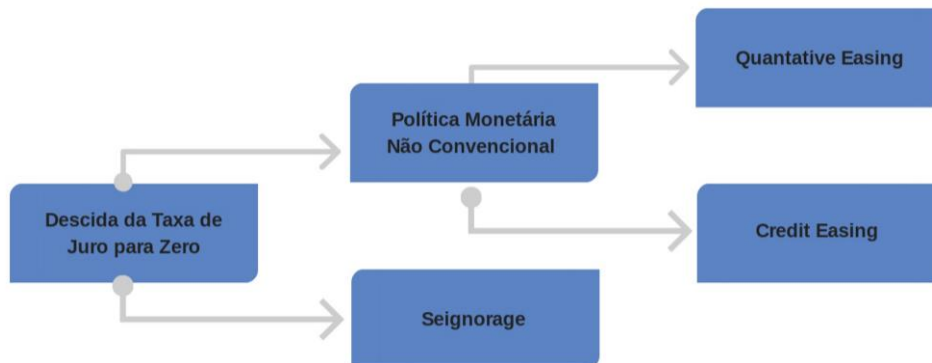


Figura 3 – Possíveis abordagens a cenários de taxas de juro demasiado próximas de zero

2.2. Políticas Monetárias Não Convencionais

Existem ainda medidas extraordinárias que podem vir a ser implementadas, por exemplo, o recurso a políticas monetárias não convencionais, que já foram utilizadas na Europa pelo BCE, durante a crise financeira de 2008, uma vez que também aqui a política monetária convencional, a diminuição da taxa de juro real, não surtiu o efeito pretendido e a determinada altura, dado algo semelhante à armadilha de liquidez, passou a ser ineficaz.

No modelo adotado, para o estudo da taxa de juro de empréstimo, considera-se que esta resulta da soma entre a taxa de juro real, objeto de estudo da política convencional, e o prémio de risco, que passa agora a ser o foco do BCE, que estuda formas de o reduzir.

O prémio de risco denota a diferença de retorno que é gerada entre um ativo com risco e um ativo sem risco. Por norma, o prémio de risco de um ativo pode ser determinado pelo mecanismo natural da oferta e da procura desse ativo, isto é, quanto maior a procura, maior será o seu preço, resultando numa diminuição na taxa

de juro de empréstimo e, conseqüentemente, na redução do prémio de risco.

O Banco Central pode intervir neste mecanismo através do Quantative Easing e do Credit Easing.

As medidas de flexibilização quantitativa, Quantative Easing, referem-se à injeção de dinheiro, em larga escala na economia, para a compra de dívida pública. Este aumento na quantidade de moeda disponível para empréstimos tem, por via do simples mecanismo de oferta e procura, o efeito de fazer baixar os custos de crédito. O Credit Easing tem o mesmo objetivo, o aumento de liquidez na economia, contudo, em vez de a injeção de capital ser realizada pela compra de dívida pública, esta é concretizada pela aquisição por parte do Banco Central de ativos privados, como obrigações de empresas.

2.2.1. *Seignorage*

Dado o nosso cenário de crise, motivado pela pandemia COVID-19, que levou à diminuição das receitas fiscais (devido à paralisação de muitos setores de atividade e os grandes custos no combate ao vírus), é esperado que os défices orçamentais se alastrem para níveis alarmantes. Com este aumento exponencial de dívida, não é viável para os governos recorrerem à banca, pois ser-lhes-iam colocadas taxas de juro bastante elevadas. Assim sendo, resta-lhes autofinanciarem-se através da criação de moeda.

No caso europeu, seria necessário um acordo entre os membros e esta intervenção seria levada a cabo pelo BCE. Neste sentido, é apelidado de *Seignorage* a receita em termos reais, isto é, em termos do preço dos bens e serviços que provém da variação do stock de moeda. O efeito proporcionado por esta criação de moeda tende a ser um pouco ambíguo, no sentido em que dá origem a duas situações:

1. Dado o stock real de moeda, uma variação no stock nominal de moeda proporciona *seignorage*;

2. Um aumento no stock nominal de moeda implica um aumento a inflação, proporcionando uma redução no stock real de moeda.

Deste modo, um aumento no stock nominal de moeda vai gerando cada vez menos *seignorage*. Contudo, uma vez que o ajuste da inflação, dada a variação de moeda, demora algum tempo, no curto-prazo, este aumento pode levar a uma variação positiva do stock real de moeda. Assim que o tempo vai passando e os preços se vão ajustando, o stock real de moeda cai e os governos verificam que o aumento de moeda tende a gerar cada vez menos *seignorage*. Deste modo, para se financiarem, estes necessitam de emitir cada vez mais moeda, implicando, posteriormente, um aumento da inflação.

Este cenário pode levar a economia a viver períodos de hiperinflação. Um exemplo deste cenário é o da Venezuela, que em 2019, apresentou uma inflação de 9585%, segundo o BC da do próprio país. Apesar de tudo, este é um cenário bastante distante da realidade europeia.

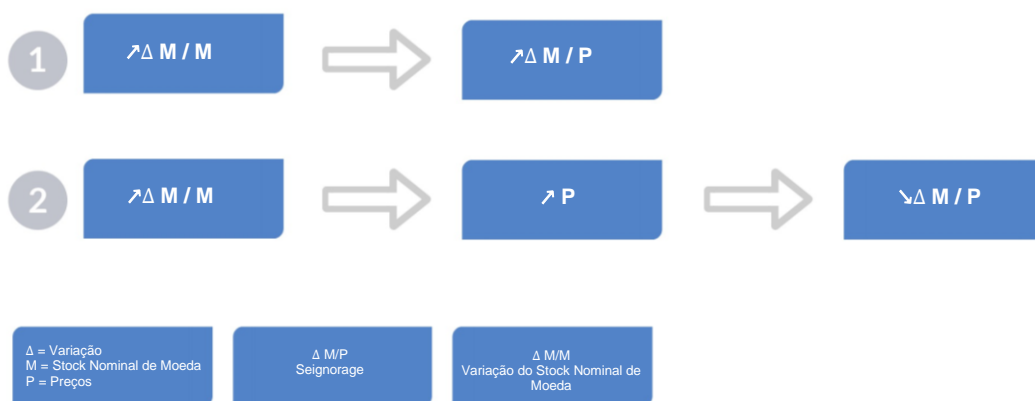


Figura 4 – *Seignorage*

Reação dos Bancos Centrais e dos Governos face ao Covid-19

Várias foram as formas de reação dos bancos centrais e dos governos face ao choque proporcionado pelo Covid-19.

China

No primeiro país infetado pelo coronavírus, no início do mês de fevereiro, o Banco Central do Chinês emitiu o equivalente a 150 mil milhões de euros para reforçar o setor económico, dinheiro este que entrou na economia chinesa no dia 3 de fevereiro, de forma a evitar um cenário semelhante ao de 2003 aquando do surgimento do SARS (síndrome respiratória aguda e grave), e

com o intuito de manter uma “liquidez razoável e abundante” para o sistema bancário e a estabilidade do mercado cambial. No fim desse mesmo mês, a mesma entidade facilitou o acesso e renovação de empréstimos às empresas.

Já no dia 13 de março, o Banco Central Chinês diminuiu a taxa de reserva obrigatória dos bancos, o que deu possibilidade de uma maior circulação de moeda, mais concretamente, o equivalente a 70,6 mil milhões de euros, estimulando, assim, o investimento na economia.

União Europeia

O Banco Central Europeu tem vindo a apresentar várias medidas de resposta aos efeitos negativos do Covid-19 na economia da EU, como por exemplo:

- **12 de março:** o BCE anunciou novos empréstimos alargados aos bancos, de forma a conseguir estimulá-los a apoiar a economia, mais concretamente, as PMEs, com o intuito de evitar um grande número de falências e, conseqüentemente, o aumento da taxa de desemprego na UE;
- **17 de março:** foi concedida liquidez aos bancos, através de uma operação de refinanciamento, num valor a exceder os 100 mil milhões de euros;
- **18 de março:** o BCE anunciou um programa de 750 mil milhões de euros de compra de dívida pública e privada;
- **19 de março:** Ursula von der Leyen, Presidente da Comissão Europeia, anunciou uma medida que permite a suspensão das regras de disciplina orçamental da União Europeia, permitindo que os Estados Membros possam aumentar os seus gastos para combater os impactos económicos do novo coronavírus. Esta medida visa, principalmente evitar a falência de várias empresas e o aumento da taxa de desemprego, tendo a Presidente da

Comissão Europeia afirmado *“podem agora dar dinheiro para as muitas empresas que são atingidas pelo choque: hotéis, restaurantes, empresas de transporte, pequenas empresas que correm o risco de encerramento sem apoio”*.

- **31 de março:** após a discussão de uma possível emissão de dívida conjunta na zona euro, o Presidente do Mecanismo Europeu de Estabilidade (MEE), Klaus Regling, afirmou ser necessário mais tempo para criar um veículo financeiro para tal, dado que para um veículo como as coronabonds, instrumento este que permitiria baixar muito os custos das emissões de dívida, assim como o peso das dívidas públicas, seriam necessários entre 1 a 3 anos a criar, montar e torná-lo operacional.
- **10 de abril:** Foi alcançado o acordo entre os ministros das finanças europeias, quanto ao novo mecanismo de proteção da economia, mecanismo este que consiste no desbloqueio de 540 mil milhões de euros, para relançar a mesma num período pós-crise. Existe ainda uma disponibilização de 240 mil milhões de euros, por parte do Mecanismo Europeu de Estabilidade, com taxas de juro bastante acessíveis a qualquer país que necessite de ajuda para combater

o Covid-19, dando prioridade aos mais necessitados como Itália e Espanha.

Estados Unidos da América

Tal como verificado na União Europeia e na China, também nos Estados Unidos se têm vindo a tomar medidas preventivas de modo a atenuar o efeito do Covid-19 na economia, medidas estas tomadas pelo governo norte-americano juntamente com a Reserva Federal, tais como:

- Um conjunto de medidas sociais, aprovadas no Congresso, num montante superior a 100 mil milhões de dólares;
- Envio de cheques num montante de mil dólares a vários norte-americanos;
- Apoios a pequenas empresas, de forma a evitar que estas entrem em falência;
- Injeção de liquidez em vários setores que se encontram frágeis, como é o caso do setor da hotelaria e turismo, num valor de 150 mil milhões de dólares;
- Injeção monetária de 1,5 biliões de dólares no sistema financeiro norte-americano, a 12 de março como forma de dar respostas às perdas verificadas em Wall Street;
- Criação, por parte da Fed, de uma nova linha de financiamento de créditos de curto prazo, com o propósito de facilitar a concessão de crédito a empresas e famílias;
- Redução do nível das taxas de juro para zero, de forma a estimular o investimento na economia.

Reino Unido

Também o Reino Unido tem vindo a apresentar medidas de combate ao Coronavírus na economia.

- **11 de março:** o Banco de Inglaterra reduziu o valor das taxas de juro em 50 pontos percentuais fixando-se em 0,25%. Neste mesmo dia, o Governo apresentou um programa de estímulos de 30 mil milhões de libras para facilitar a liquidez a empresas e famílias.
- **19 de março:** na penúltima quinta-feira do mês de março, o Banco de Inglaterra anunciou uma nova redução das taxas de juro, desta vez num valor de 15 pontos base, fixando-se num mínimo histórico de 0,1%; e um aumento do programa de estímulos para 645 mil milhões de libras.
- **20 de março:** o governo britânico anunciou que iria assegurar o pagamento dos salários dos trabalhadores do Reino Unido até 2500 libras por mês, sendo a medida aplicável a todas entidades empregadoras independentemente da sua dimensão ou o propósito de atividade (associações de solidariedade ou sem fins lucrativos); no mesmo dia Rishi Sunak, ministro das finanças, anunciou um aumento dos subsídios sociais a famílias com baixos rendimentos ou sem a possibilidade de trabalhar e para os trabalhadores por conta própria.
- **28 março:** Alok Sharma, secretário de estado para os Negócios, Energia e Estratégia Industrial do Reino Unido, anunciou que o Governo, numa

tentativa de resposta à quebra de atividade das empresas, iria alterar o modelo de insolvência das empresas e avançar com medidas que iriam dar

“tempo e espaço suplementar” às empresas para combater a atual situação.

Portugal¹

No nosso país, para além das medidas já adotadas pela União Europeia que terão impacto em Portugal, também o governo nacional optou por apresentar, através do Ministro de Estado, da Economia e da Transição Digital, Pedro Siza Vieira, e do Ministro de Estado e das Finanças, Mário Centeno, medidas que, segundo o Primeiro-Ministro António Costa, têm como objetivo “evitar uma crise económica profunda na União Europeia”.

Segundo as palavras do Ministro Mário Centeno na conferência de imprensa em que apresentaram medidas para a economia para o segundo trimestre de 2020, estamos numa altura em que para além de ser de máxima importância conter a pandemia, também é a hora “de manter a nossa economia a funcionar, de manter o emprego e de garantir que as empresas têm a liquidez suficiente para satisfazerem as

Devemos, antes de mais, notar que durante o período de aplicação de todas estas medidas de apoio, bem como nos 60 dias seguintes, a entidade empregadora não

suas obrigações com os fornecedores, os clientes e os trabalhadores”, para tal o Governo aprovou um conjunto de linhas de crédito, para os setores mais abalados com o fenómeno Covid-19 (Restauração, Turismo, entre outros) , garantidas pelo Estado, que ascendem a um valor 3 mil milhões de euros.

Contudo, as linhas de créditos não são as únicas medidas tomadas pelo Governo, acrescentando a tal medida, também se verificou: 1. “Lay-Off Simplificado” ou apoio extraordinário à manutenção de contrato de trabalho em situação de crise empresarial, com ou sem formação; 2. Incentivo financeiro extraordinário para apoio à normalização da atividade da empresa; 3. Isenção temporária do pagamento de contribuições para a Segurança Social, a cargo da entidade empregadora; 4. IVA e Retenções na Fonte.

pode fazer cessar contratos de trabalho de trabalhadores que se encontrem abrangidos por estas medidas.

1. “Lay-Off simplificado” ou Apoio Extraordinário à Manutenção de Contratos de Trabalho em situação de crise empresarial

O governo criou o regime de “lay-off” simplificado mediante declaração da Administração e de Contabilista Certificado. Para que as empresas possam usufruir desta medida, têm de se encontrar em situação de crise empresarial, ou seja, têm que preencher uma das seguintes situações:

- a) Encerramento total ou parcial da empresa ou do estabelecimento, decorrente do dever de encerramento de instalações, previsto no Decreto que estabeleceu os termos do Estado de Emergência, ou por outra determinação legislativa ou administrativa;

¹ “COVID-19 Medidas de Apoio às Empresas uma Síntese Global”, Raposo Bernardo, 28.03.2020

b) Mediante simples declaração da empresa empregadora conjuntamente com certidão do contabilista certificado da empresa que ateste: 1. A paragem total ou parcial da atividade da empresa ou do estabelecimento, que resulte da interrupção das cadeias de abastecimento globais, da suspensão ou do cancelamento de encomendas; 2. A quebra abrupta e acentuada de, pelo menos, 40% da faturação, nos 30 dias anteriores à data da apresentação do pedido junto da segurança social com referência à média mensal dos dois

meses anteriores a esse pedido, ou em relação ao período homólogo do ano anterior, ou, para quem tenha iniciado a atividade há menos de 12 meses, à média desse período.

Este regime prevê retribuição ilíquida ao trabalhador de 2/3 até um máximo de 3 Remunerações Mensais Mínimas Garantidas (RMMG), isto é, 1905 €, com duração de um mês prorrogável mensalmente, após avaliação, até um máximo de 6 meses. Esta retribuição é 70% assegurada pelo Imposto Sobre Serviços de qualquer natureza (ISS) e 30% assegurada pelo empregador.

2. Incentivo Financeiro Extraordinário para Apoio à Normalização da Atividade da Empresa

Este apoio financeiro, concedido pelo IEFP, I.P., será pago de uma única vez e tem o valor correspondente à RMMG, ou seja, 635€ por cada trabalhador. Caso a empresa pretenda aceder a este incentivo, terá de apresentar um requerimento junto do IEFP acompanhado dos seguintes documentos:

- a) Balancete contabilístico referente ao mês do apoio e o do respetivo mês homólogo ou meses anteriores, quando aplicável;
- b) Declaração periódica de IVA referente ao mês do apoio e aos 2 meses anteriores ou, até, a

declaração referente ao último trimestre de 2019 e primeiro de 2020, consoante o beneficiário do apoio se encontre no regime de IVA mensal ou trimestral;

- c) Quando seja este o caso, documentos demonstrativos do cancelamento de encomendas ou de reservas, dos quais resulte que a utilização da empresa ou da unidade afetada será reduzida em mais de 40% da sua capacidade de produção ou de ocupação no mês seguinte ao do período de apoio.

3. Isenção Temporária das Contribuições para a Segurança Social

Durante a aplicação destas medidas de natureza extraordinária, as empresas empregadoras que beneficiem dos apoios anteriormente referidos, estarão totalmente isentas do pagamento das contribuições para a Segurança Social que esteja a cargo

do empregador, relativamente aos trabalhadores abrangidos pelos apoios e aos membros de órgãos estatutários. Esta isenção poderá manter-se durante o período em que a empresa beneficie dos demais apoios.



4. Fiscalidade

Maior flexibilização no pagamento de impostos para as empresas e para os trabalhadores individuais, passando, agora a existir três formas de pagamento, na data de vencimento das obrigações:

1. Pagamento imediato;
2. Pagamento fracionado em 3 prestações sem juros;
3. Pagamento fracionado em 6 prestações, sendo aplicáveis juros de mora às últimas 3 prestações.

Medidas estas destinadas segundo o website oficial do Governo aos “pagamentos do IVA, nos regimes mensal e trimestral, e

da entrega ao Estado das retenções na fonte de IRS e IRC” e “é aplicável a trabalhadores independentes e empresas com volume de negócios até 10 milhões de euros em 2018, ou com início de atividade a partir de 1 de janeiro de 2019”, sendo que “as restantes empresas ou trabalhadores independentes podem requerer a mesma flexibilização no pagamento de obrigações fiscais no segundo trimestre, quando tenham verificado uma diminuição no volume de negócios de pelo menos 20% na média dos três meses anteriores ao mês em que existe esta obrigação, face ao período homólogo do ano anterior”.

Bibliografia e Webgrafia

“COVID-19 Medidas de Apoio às Empresas uma Síntese Global”, Raposo Bernardo, 28.03.2020

Blanchard, O.; Amighini, A. e Giavazzi, F. (2017) Macroeconomics a European Perspective, 3rd edition, Pearson.

“O FENÓMENO DO COVID-19 - Católica Porto Investment Club”

<http://cpinvestmentclub.com/2020/03/21/o-fenomeno-do-covid-19/>

“Covid- 19. União Europeia anuncia suspensão sem precedentes das regras de disciplina orçamental”

https://www.rtp.pt/noticias/economia/covid-19-uniao-europeia-anuncia-suspensao-sem-precedentes-das-regras-de-disciplina-orcamental_n1213901

“A resposta dos bancos centrais à pandemia de Covid-19”

<https://sicnoticias.pt/especiais/coronavirus/2020-03-19-A-resposta-dos-bancos-centrais-a-pandemia-de-Covid-19>

“Fed baixa taxas de juro de referência para responder ao coronavírus”

<https://www.publico.pt/2020/03/03/economia/noticia/fed-baixa-taxas-juro-referencia-responder-coronavirus-1906289>

“Governo apresenta medidas económicas para o segundo trimestre de 2020”

<https://www.portugal.gov.pt/pt/gc22/comunicacao/noticia?i=governo-apresenta-medidas-economicas-para-o-segundo-trimestre-de-2020>

“Covid-19: Governo britânico vai cobrir até 80% dos salários”

<https://www.noticiasaminuto.com/mundo/1438549/covid-19-governo-britanico-vai-cobrir-ate-80-dos-salarios>

“Visão | Covid-19: Governo britânico anuncia novas medidas apoio às empresas”

<https://visao.sapo.pt/atualidade/economia/2020-03-28-covid-19-governo-britanico-anuncia-novas-medidas-apoio-as-empresas/>



AUTORES

Ricardo Brás

Rúben Pimentel

SUPERVISÃO

Lúcia Catarina Ferreira