

## Duelo Dois economistas olham para uma das perguntas do momento. Saber quanto tempo e de que forma vamos sair desta crise

João  
Duque



Economista, professor do ISEG



Ricardo  
Paes  
Mamede

Economista, professor do ISCTE

### A RECUPERAÇÃO VAI SER RÁPIDA?

**SIM** O muito ou pouco tempo para a recuperação da economia depende da situação em que se está, e por isso quase que podemos aplicar aqui as palavras de Einstein: um minuto com a mão num forno quente parece uma hora, mas uma hora passada com uma bonita rapariga parece apenas um minuto.

Para um empregador que vai gerindo o negócio apertado entre pagamento dos seus compromissos a fornecedores, rendas, empregados, segurança social, impostos e bancos, cada dia que passa na atual rutura de tesouraria e perda de encomendas parece um mês de amargura. Para um desempregado, a quem nem a emigração pode valer, cada dia que passa é um mês de angústia. Até a clausura forçada lhe tolhe a luta para reentrar no mercado de trabalho. Já para um funcionário público, mesmo que em quarentena, com o ordenado garantido, a angústia é grande mas a preocupação é exclusivamente sanitária.

Sendo esta crise promovida por um choque externo, creio que se vai recuperar de modo mais célere do que a anterior! Na crise anterior observámos quedas do PIB em quatro dos cinco anos, entre 2009 e 2013. Agora, acredito que a queda do PIB no 2º trimestre de 2020 será muito acentuada. Mas, admitindo que a quarentena tem sucesso e contando com algum avanço no campo médico, creio que a recuperação se comece a verificar no 3º e no 4º trimestres de 2020. Não creio, como afirma Mário Cen-

teno, que no último trimestre de 2020 estaremos ao nível do trimestre homólogo do ano anterior. Ele acredita numa crise de formato em “V”. Eu acredito num “V” assimétrico, em que a pendente da descida é muito mais acentuada que a da subida.

Nesta crise, com a nossa economia mais aberta e dependente das exportações, estamos mais dependentes da intensidade e do *timing* da recuperação das economias que importam os nossos bens, nomeadamente a europeia, e em particular a espanhola. Aliás, o desfazamento da crise sanitária no planeta é uma das razões que inibirão uma recuperação mais rápida global. Mas há ainda um efeito a contar: a capacidade que temos para aprender a trabalhar num novo ambiente. Irão surgir as formas mais extraordinárias de atividade e resiliência que hoje não imaginamos. É essa capacidade prodigiosa do homem em ambiente de liberdade económica que surpreende os detratores da economia de mercado.

Arrisco um palpite para 2020: uma queda do PIB entre os 4,7% e os 7,3%, para regressarmos à normalidade de crescimentos anémicos em 2021.

Estará o Estado e o Governo à altura de saberem estimular os agentes económicos para essa recuperação?

**Acredito que a queda do PIB no 2º trimestre de 2020 será muito acentuada**

**NÃO** Pedem-me para adivinhar o futuro. Não é fácil fazê-lo em tempos de incerteza extrema. Os empresários que o digam. São milhares os que hoje ponderam o que fazer aos negócios. Muitos eram rentáveis até há pouco. As receitas vão cair a pique. Durante semanas, ou meses. Entretanto, há despesas a que não escapam (salários, rendas, juros, energia, impostos, contribuições). Mesmo que as possam adiar ou pagar só em parte, elas estão lá.

A incerteza sobre as receitas e a certeza dos custos criam a dúvida: o problema é de liquidez ou de solvabilidade? Para muitos, a diferença é crítica. Num caso, trata-se de aguentar até virem melhores dias. No outro, de assumir dívidas que poderão não conseguir pagar.

O apoio público ajuda, pelo menos aos que a ele têm acesso. Mas não resolve. As linhas de crédito reduzem os custos de financiamento. Os *lay-offs* ajudam a pagar salários e aliviam as contribuições. O adiamento das obrigações fiscais e a eventual moratória dos créditos respondem à falta de liquidez. Mas as despesas — mesmo que diferidas, mesmo que um pouco menores — continuam lá. Quanto às receitas, ninguém sabe se e quando virão.

Alguns exigem mais apoio. Mas a situação do Estado não é muito melhor. Portugal não tem moeda própria. O Banco Central Europeu está proibido de financiar diretamente os Governos. A bazuca do BCE mantém os juros baixos, é certo. O mesmo farão as *euro-bonds*, se vierem a existir. Mas, de uma forma ou de outra, o Estado

tem de contrair dívida.

Isto não teria de ser um problema: ao contrário das empresas, os países podem falir, mas raramente desaparecem. Em tese, teriam uma eternidade para pagar aos credores. Mas na UE não funciona assim. Há regras sobre a dívida pública que impõem limites ao que os Estados podem fazer. Aumentar muito a dívida hoje condenaria o país a uma austeridade reforçada durante anos.

Perante tudo isto, muitos empresários optam mesmo por fechar as portas. Os trabalhadores perdem o emprego, os fornecedores perdem clientes. Há menos consumo e menos investimento. Os preços do imobiliário caem, os das ações também. Quem contraiu crédito para comprar a sua casa ou investir em negócios fica com dívidas para pagar e com ativos que valem pouco.

Tudo isto se agrava em países que dependem muito do turismo e onde a robustez financeira das empresas é menor. A paragem sanitária das nossas sociedades até pode vir a ser mais breve do que julgamos. Ainda assim, deixará marcas duradouras nas economias.

**A paragem até pode vir a ser mais breve do que julgamos. Ainda assim, deixará marcas**

