

Economia

Governo dá milhares de milhões à economia. É muito ou pouco?

Tiago Varzim

6:53

Desde que o impacto do vírus se tornou evidente, o Governo tem avançado com medidas de estímulo à semelhança de outros países. Qual o valor total? É suficiente? E como compara com outros estímulos?

O Governo anunciou um pacote de medidas de **9,2 mil milhões de euros**, cerca de 4,3% do PIB português, para a economia portuguesa “sobreviver” ao choque económico do vírus. Este valor junta-se às medidas anunciadas nas últimas semanas. Mas é suficiente? E como compara com os estímulos de outros países como Espanha, França e Reino Unido?

Estas são perguntas cuja resposta é difícil de dar no imediato dada a incerteza, mas é possível dar já algumas pistas sobre o assunto. Os economistas consultados pelo ECO consideram que os valores deverão ser insuficientes para combater esta crise, mas admitem que o Governo está de mãos atadas e que a resposta principal tem de ser coordenada a nível europeu. Quanto à comparação com outros países, cada caso é um caso, dizem, mas uma análise aos números sugere que a resposta de Portugal, para já, fica aquém.

Para Luís Aguiar Conraria, que admite desde logo vir a mudar de opinião “nas próximas horas” dada a incerteza desta situação, considera que o pacote de medidas é “manifestamente insuficiente”, mas sem haver apoio europeu — **nomeadamente as “coronabonds” que a Alemanha admitiu pela primeira vez** — dificilmente será possível fazer mais, aumentando o défice orçamental até aos 5% ou 10%, sem desencadear novamente a desconfiança dos investidores e, posteriormente, uma crise das dívidas soberanas, como a que se seguiu à crise financeira de 2008.



Para o economista da Universidade do Minho “o problema não é só de liquidez”. “As medidas são altamente ambiciosas, mas não passam de crédito”, assinala, referindo que isso “não vai resolver o problema” dado que antecipa a falência de muitas empresas e o despedimento de trabalhadores que estão em regime experimental ou com contratos a



prazo. “Sem vir um helicóptero [europeu], o Governo tem alguma margem, mas não muita”, afirma, ressaltando que não está a criticar o Executivo de António Costa.

A opinião é partilhada pelo economista Joaquim Miranda Sarmiento: “Há pouca margem de atuação e há o risco de uma nova crise da dívida soberana se o BCE e a UE não atuarem”, diz ao ECO, referindo que, “ainda para mais nesta altura”, é necessário mutualizar a dívida pública até aos 60% do PIB, o limite impostos ao endividamento público pelo Tratado de Maastricht. O também presidente do Conselho Estratégico Nacional do PSD considera que a emissão de “coronabonds” seria um “contributo” para evitar desconfiança nos mercados, assim como a atuação do BCE no mercado para baixar os spreads.

“As medidas são altamente ambiciosas, mas não passam de crédito.”

Luís Aguiar Conraria Economista da Universidade do Minho

Também João Duque considera que este pacote “não é suficiente”, mas considera que o próprio Governo sabe disso. “Eles não sabem [quanto dinheiro será necessário]”, diz o economista do ISEG, referindo a evolução da linha de crédito de 100 milhões para 200 milhões e agora para três mil milhões de euros e ainda a recusa inicial de [Orçamento retificativo que entretanto foi admitido pelo ministro das Finanças](#). “Deve começar já a fazê-lo [ao Orçamento retificativo], é óbvio”, aconselha João Duque.

O economista antecipa que “vai haver uma cadeia de incumprimento [de crédito], o que contamina” a economia, nomeadamente a banca que poderá ter “um impacto imediato” caso não haja coordenação ao nível dos reguladores europeus. João Duque duvida principalmente da rapidez dos apoios — [o presidente da CIP já pediu celeridade](#) — e de como vão traduzir-se, na prática, na economia real: “Como é que se faz chegar o dinheiro às empresas e qual a elegibilidade das empresas?”, questiona, antecipando que a banca sofrerá ao emprestar a “empresas que estão mal”.

Na conferência de imprensa desta quarta-feira, 18 de março, [Mário Centeno admitiu que as medidas](#) — que estão focadas no segundo trimestre deste ano — podem ser prolongadas e até revistas à medida que a situação desenrola. “A flexibilidade existe e será usada num esforço sem precedentes”, garantiu o ministro das Finanças, referindo que estes são os “primeiros passos” de uma luta “temporária mas longa”. Centeno dramatizou o discurso, citando o ex-presidente do Banco Central Europeu (BCE), Mario Draghi: “Faremos tudo o que estiver ao nosso alcance (“whatever it takes”) e que for necessário para fazer face a esta pandemia”.

Números sugerem que estímulo de Portugal fica aquém de outros países

Também difícil é comparar o estímulo português com o de outros países, mas uma análise aos números sugere que fica aquém. Desde logo, ainda não é claro qual é o valor total das medidas até ao momento pelo Governo. O ECO questionou o Ministério das



Finanças sobre essa contabilização, mas não obteve resposta até à publicação deste artigo.

Esta quarta-feira foram anunciados 9,2 mil milhões de euros de liquidez — isto é, em princípio, a maioria deste dinheiro não é uma despesa do Estado mas sim garantias para empréstimos e adiamentos de receita —, o equivalente a 17% do PIB trimestral, segundo Centeno, e a 4,3% do PIB anual, de acordo com as contas do ECO com base nos dados de 2019. A este valor soma-se a linha de crédito de âmbito geral de 200 milhões de euros anunciada na semana passada.

As contas complicam-se quando se juntam outras medidas que implicam despesas para a Segurança Social como o novo regime de lay-off simplificado ou os apoios ao emprego dos pais que ficam a tomar conta dos filhos e para os trabalhadores independentes, entre outras medidas.

Na passada sexta-feira, após o Conselho de Ministros que aprovou as medidas, o ministro das Finanças estimava em 300 milhões de euros o impacto das duas próximas semanas que antecedem as férias escolares da Páscoa, referindo-se às medidas de apoio ao rendimento, em particular na área da Segurança Social, ao impacto na área da saúde e também à liquidez das empresas.

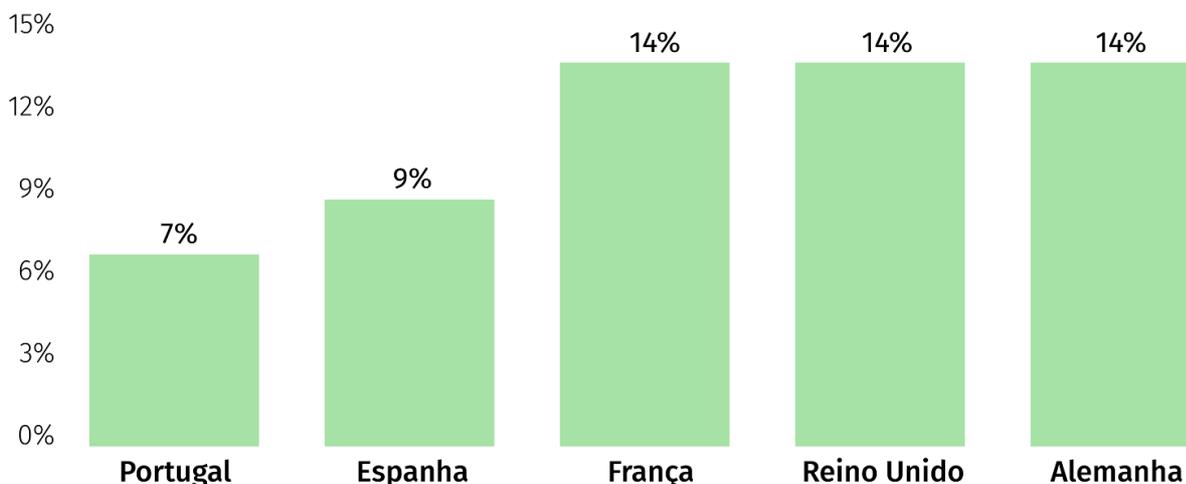
Esta segunda-feira, a ministra do Trabalho, Ana Mendes Godinho, avançou outro número: “Só nas medidas de apoio às famílias e de manutenção dos postos de trabalho que aprovámos, nós temos um impacto previsível de cerca de dois mil milhões de euros por mês”. Entre os 300 milhões em duas semanas e os dois mil milhões num mês, não é possível neste momento saber o que somar ao valor total.

Admitindo que, entre as medidas de liquidez das empresas e, no geral, o apoio ao emprego e às famílias (durante três meses), o estímulo supere os 15 mil milhões de euros, mesmo assim o peso no PIB ficará pela casa dos 7%, o que fica abaixo das estimativas lançadas em Espanha, França e Reino Unido.

Para Portugal ainda não é conhecido o valor total, sendo feito aqui uma aproximação face ao que se sabe neste momento. Os 9,4 mil milhões de euros resultam da soma dos 9,2 mil milhões anunciados esta quarta-feira mais os 200 milhões da semana passada. A esse valor junta-se mais 6 mil milhões assumindo a declaração da ministra do Trabalho e multiplicando por três meses.

De acordo com os dados [do Financial Times](#) e as contas do ECO com base nos dados de 2019 do Eurostat, as medidas de liquidez do Governo espanhol de 100 mil milhões de euros (excluindo a parte privada de 83 mil milhões que perfaz um total de 200 mil milhões de euros anunciados), às quais se somam 17 mil milhões de euros de outros apoios diretos, correspondem a mais de 9% do PIB. Ao anunciar o pacote de estímulos, o primeiro-ministro espanhol, Pedro Sánchez, descreveu-o como “a maior mobilização de recursos na história democrática do país”.

Peso (aproximado) das medidas no PIB por país



No Reino Unido, as medidas de liquidez chegam a cerca de 300 mil milhões de euros, cerca de 14% a 15% do PIB anual britânico, e os apoios diretos a 20 mil milhões de euros. Em França, onde se pondera a injeção de capital em empresas e até possíveis nacionalizações, as medidas de liquidez chegam aos 300 mil milhões de euros e haverá corte de impostos que representam uma perda de receita de 45 mil milhões de euros — os dois em conjunto chegam aos 14% do PIB. O Governo francês prevê que o défice suba para os 3,9% do PIB (2,2% previstos anteriormente) e o rácio da dívida pública para lá dos 100%.

Na Alemanha, o ministro das Finanças, Olaf Scholz, anunciou uma “bazuca”: financiamento para as empresas de até 500 mil milhões de euros, o que corresponde a cerca de 14% a 15% do PIB anual alemão. Em Itália, ainda não é claro o valor total das medidas de liquidez. O Governo italiano tinha anunciado um estímulo de 25 mil milhões de euros de apoio direto.

No conjunto da Zona Euro, os ministros das Finanças, reunidos no Eurogrupo, anunciaram um estímulo orçamental de, pelo menos, 1% do PIB europeu, em média, para 2020, mais medidas de liquidez de, pelo menos, 10% do PIB, através de garantias públicas — ajudas de Estado para as quais foi criado um regime especial pela Comissão Europeia — e adiamento do pagamento de impostos. Além disso, há o impacto dos estabilizadores automáticos, isto é, as despesas ou receitas públicas, como é caso dos subsídios de desemprego, que reagem logo ao ciclo económico, minimizando o impacto da recessão económica.

Valor das medidas (em mil milhões de euros) já anunciadas por país

	Portugal	Espanha	França	Reino Unido	Alemanha	Itália
Liquidez	9,4	100	300	300	500	Por anunciar
Apoio direto	6	17	45	20	Por anunciar	25