

# A crise económica da COVID-19

## Factos e perspetivas, Desafios e respostas

CADERNO DE NOTAS

24 abril 2020

Supervisão e direção científica Augusto Mateus

### A crise económica em desenvolvimento - um “território novo” para as políticas públicas e para a gestão empresarial

O presente caderno é lançado como um instrumento de informação e análise, de reflexão e avaliação, bem como de identificação, sinalização e discussão de propostas de ações, iniciativas e medidas centradas na mitigação e superação da crise económica e social desencadeada pelas indispensáveis medidas de saúde pública, de isolamento social e de restrição de movimentos, destinadas a travar e limitar a propagação da pandemia COVID-19.

A situação atual, um mês depois da adoção por muitos países europeus das primeiras medidas de confinamento de pessoas e encerramento de empresas e atividades económicas (16 de março), já permite configurar e perspetivar o desenvolvimento de uma crise económica de enormes proporções (“*Today we are confronted with a crisis like no other. What was normal just a few weeks ago—going to school, going to work, being with family and friends—is now a huge risk*”, Kristalina Georgieva, Diretora Geral do Fundo Monetário Internacional<sup>1</sup>).

A crise económica em desenvolvimento configura, não só nas suas causas e mecanismos de transmissão, como nas suas consequências e impactos e, também, na antecipação possível das suas perspetivas e processos de recuperação, um “território novo” para as políticas públicas, para a gestão empresarial e para a adaptação dos comportamentos dos agentes económicos, dos consumidores aos investidores.

A resposta eficaz necessária para enfrentar com sucesso esta crise económica, ainda em agravamento e generalização e, portanto, ainda insuficientemente percebida, tem de ser atempada e inovadora.

O enfrentar desta crise sem precedentes com a adoção de uma atitude voluntarista de *business as usual*, conjugada com medidas fiscais e monetárias convencionais estruturadas com base na sua expressão financeira, representaria, assim, não só uma potencial ilusão como se traduziria, necessariamente, em efeitos adversos em termos económicos e sociais.

Como em outros momentos de flutuações económicas gigantescas, na evolução secular da humanidade, esta crise requer uma nova inteligência na perceção das suas características e novos instrumentos de ação à escala empresarial e macroeconómica, tanto à escala nacional como internacional.

A utilidade desejada visa a capacitação dos diferentes agentes económicos públicos e privados, promovendo uma informação baseada em factos, uma divulgação dos modelos teóricos explicativos adequados para a sua interpretação e uma sistematização das medidas e propostas em curso para enfrentar esta crise em aprofundamento quotidiano.

Esta iniciativa visa, também, manter viva e aberta a relação com os clientes, em particular, redefinindo, nesta conjuntura de profunda incerteza e de exigente inovação, a natureza, a configuração e o conteúdo dos serviços a prestar.

O caderno de notas “A crise económica da COVID-19” será tão flexível quanto se vier a revelar necessário, assumindo as formas e os ritmos que se justificarem para maximizar a respetiva utilidade.

## Factos e perspetivas

### Elevado custo económico e social das medidas de controlo da pandemia

O reconhecimento da gravidade da crise económica e social despoletada pelas medidas de encerramento e confinamento (*shutdown e lockdown*), no quadro mais geral das medidas de distanciamento social exigidas pela contenção da pandemia, tem, de algum modo, sido ainda mais lento e difícil.

A transição de fevereiro para março foi marcada pelo primeiro sinal quantitativo preocupante, com a quebra relevante da capitalização dos mercados bolsistas, mas tudo o que seguiu veio conferir o protagonismo da destruição e disrupção às grandes variáveis da economia real, produção e consumo, emprego e rendimento, pressionadas pela separação forçada, física e tangível, das condições básicas de ativação da oferta e da procura na maioria das atividades económicas.

#### O grande confinamento

A transição de março para abril, que marcou o surgimento dos primeiros indicadores avançados mais fiáveis e completos, e as primeiras estimativas e previsões com alguma credibilidade para o andamento das principais variáveis macroeconómicas, nas economias nacionais mais relevantes e na própria economia mundial, permitiu uma primeira perceção quer do enorme custo económico e social das medidas de mitigação e controlo da pandemia, quer da longa duração dos seus efeitos, quer, ainda, das dificuldades relevantes do processo de recuperação posterior que, tudo indica, será mais bem mais lento e gradual.

O grande confinamento, iniciado a 16 de março, quando a Europa se converteu no centro da pandemia, permitiu perceber, através dos primeiros estudos e inquéritos, que a “economia de confinamento” representava quebras muito expressivas na produção e no consumo, qualquer coisa como 55% a 65%. O contributo de um mês de “economia de confinamento” para a contração do Produto Interno Bruto (PIB) anual, mantendo-se todos os restantes onze meses no nível normal anterior de atividade, situar-se-ia, assim, entre os 4,5% e os 5,5%.

A sucessão dos números foi assim dinamizando um caminho de plena aceitação das dificuldades da realidade, isto é, a perceção da inevitabilidade da produção de uma flutuação gigante no nível de atividade económica nunca experimentada.

O contributo das principais organizações internacionais, da organização mundial do comércio ao Fundo Monetário Internacional (FMI), da organização mundial do turismo à Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico (OCDE), para citar algumas das mais relevantes, foi muito importante para travar a negação da realidade e acelerar a procura realista de respostas.

A economia portuguesa, como muitas das economias europeias que lhe são mais próximas, enfrenta há mais de um mês dois choques exógenos destrutivos das

condições necessárias para o encontro entre oferta e procura que garante o normal funcionamento dos mercados e das atividades económicas

#### As primeiras avaliações dos efeitos da pandemia

As primeiras avaliações minimamente realistas mas, ainda, necessariamente, subestimados, apontam, nomeadamente, para uma quebra no comércio mundial de mercadorias em 2020 que pode ultrapassar os 35%, para a quebra nos fluxos das receitas turísticas superiores a 500 mil milhões de dólares, para perdas na aviação comercial que se aproximam de 70 mil milhões de dólares, isto é, para um enorme bloqueio da globalização, e para um quebra na atividade económica traduzida em variações negativas em 2020, generalizadas, mas muito assimétricas, oscilando entre os -3% para a economia mundial, -6% para a economia norte-americana, -7,5% para a área do euro e -8% para a economia portuguesa.

As economias europeias já estão a caminho de quebras no PIB, que dificilmente serão inferiores a 10% no horizonte do ano 2020 e que podem vir a ser superiores, se o tempo de “economia desligada” for superior aos 30 dias que dominam nas decisões mais relevantes.

A informação disponível permite, ainda, chamar a atenção para dois processos muito relevantes.

Em primeiro lugar, o crescimento em flecha da incerteza e dos riscos percecionados pelos agentes económicos alimentando a assimetria dos efeitos e das consequências desta crise económica em aprofundamento.

Em segundo lugar, o mundo emergente, por enquanto menos penalizado pela pandemia da COVID-19, começa a sofrer mais intensamente, com o aprofundamento da crise, através da formação de uma aliança negativa entre a redução dos preços das suas principais exportações, matérias-primas e materiais pouco transformados, potenciado pela redução da procura originada pelo confinamento, a forte pressão sobre o valor das suas moedas, com várias desvalorizações superiores a 20% neste curto período, e com a rarefação das entradas de capital externo, seja pela travagem a fundo do investimento direto estrangeiro, seja a não menos significativa limitação do endividamento externo (custo e acesso).

A economia portuguesa, tal como a maior parte das economias que entraram em quarenta generalizada a 16 de março, começarão a sair lentamente desta situação, ao longo do mês de maio, com quebras no PIB de 5 a 10% no primeiro trimestre e de 20 a 35% no segundo trimestre.

Estamos em território inteiramente novo, no visto, no sentido e, sobretudo, no exigido ao nível das respostas individuais e coletivas.

# Os impactos macroeconómicos globais

A retração provocada pela COVID-19 na economia mundial, *"The Great Lockdown"*, é a mais grave crise económica desde a Grande Depressão, superando em larga medida os efeitos da crise financeira de 2009. O FMI estima que o impacto desta crise poderá atingir os nove biliões de dólares, um valor superior à soma das economias do Japão e da Alemanha.

As medidas de confinamento social, as restrições de circulação e a perda de horas de trabalho estão a limitar de forma muito significativa a produção global, as cadeias globais de comércio e o setor dos serviços.

O FMI antevê que o impacto da COVID-19 na economia mundial seja particularmente severo no segundo trimestre de 2020 (nas economias avançadas a quebra é de 11,5% em termos homólogos), iniciando-se uma recuperação gradual no terceiro trimestre do ano. Perspetiva-se que no final de 2021 a economia ainda não tenha recuperado na totalidade do choque ocorrido.

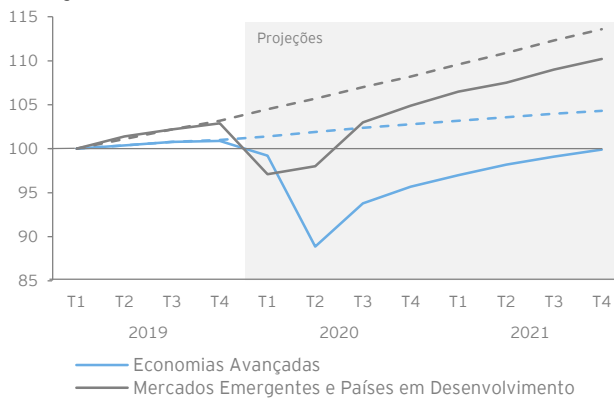
Em termos anuais, o FMI estima uma quebra de 3% do PIB global em 2020, sendo esta quebra bastante mais acentuada nas economias avançadas (-6,1%) do que nas

economias emergentes ou em desenvolvimento (-1,0%). Em 2020, cerca de 90% dos países do mundo vão enfrentar uma recessão.

Para 2021, é esperada uma retoma da atividade económica, sendo previsto um crescimento da economia global de 5,8%. A contração da economia resultante da COVID-19 reduziu as estimativas de crescimento global do FMI para 2020 em mais de 6 p.p.

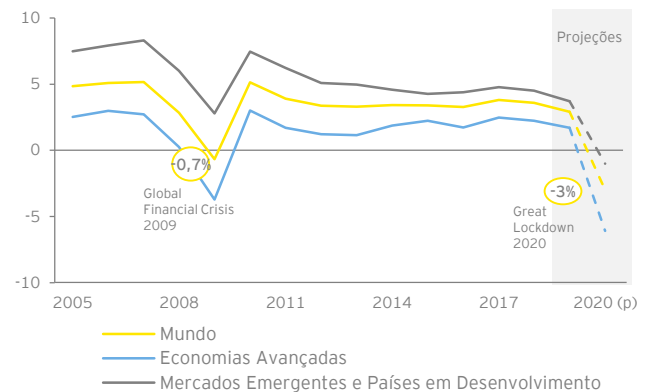
A dimensão da quebra da atividade económica está muito dependente da evolução da pandemia. De acordo com as estimativas do FMI, no cenário de maior persistência da pandemia, a economia global poderia cair mais 2,8% em 2020 e 7,3% em 2021.

**Evolução do PIB real trimestral (2019:T1=100)**



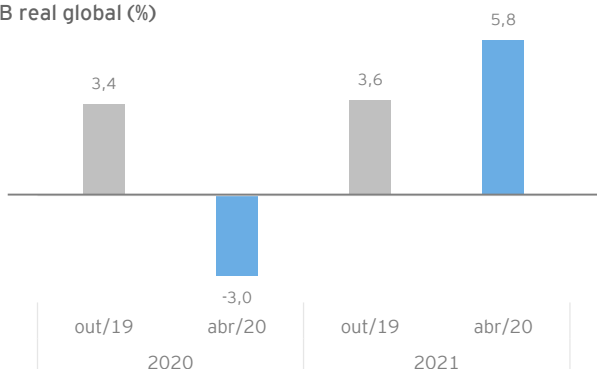
Fonte: Adaptado do *World Economic Outlook* (abril 2020), FMI  
Nota: a tracejado apresentam-se as estimativas do *World Economic Outlook* de janeiro de 2020

**Taxa de crescimento anual do PIB real global (%)**



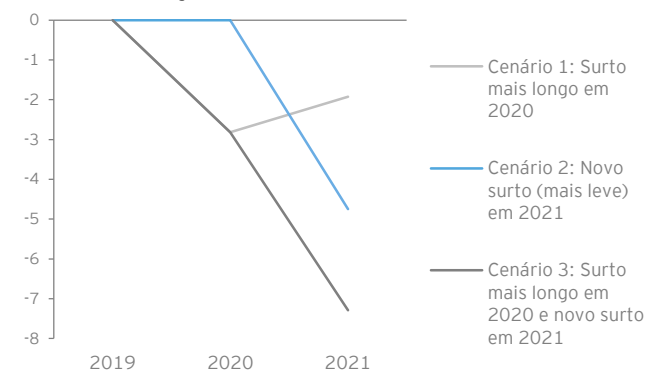
Fonte: EY-Parthenon, com base em *World Economic Outlook* (historical data), FMI

**Revisão das estimativas da taxa de crescimento anual do PIB real global (%)**



Fonte: EY-Parthenon com base em *World Economic Outlook* (historical data), FMI

**Cenários de evolução do crescimento do PIB real global (desvios em relação ao cenário base em %)**



Fonte: Adaptado do *World Economic Outlook* (abril 2020), FMI



O FMI estima uma contração de 7,5% da Zona Euro em 2020. Para Portugal e Espanha é projetada uma quebra de 8,0% da atividade económica. Na Zona Euro, apenas se registam estimativas mais pessimistas para quatro países. A contração projetada para os EUA é inferior à da Zona Euro (-5,9%), mas mesmo assim muito significativa e a maior desde a grande depressão. Para a China, apesar de se antever um crescimento de 1,2%, a perda é também muito significativa, dado que se previa um crescimento de 5,8%.

Para a Zona Euro é estimado um aumento da taxa de desemprego de 7,6% para 10,4% em 2020, o que representa a perda de cerca de 4,5 milhões de postos de trabalho. Em Espanha a taxa de desemprego deverá voltar a superar os 20% em 2020, enquanto que o aumento estimado da taxa de desemprego em Portugal também é muito significativo no contexto da Zona Euro, uma vez que mais do que duplica. Nos EUA a taxa de desemprego, de acordo com estas estimativas quase triplica, atingindo os 10,4% em 2020. Para a China antevê-se um aumento da taxa de desemprego de apenas 0,7 p.p. em 2020.

A quebra da atividade económica e a deterioração de expectativas que resultam desta crise é notória na evolução dos mercados acionistas.

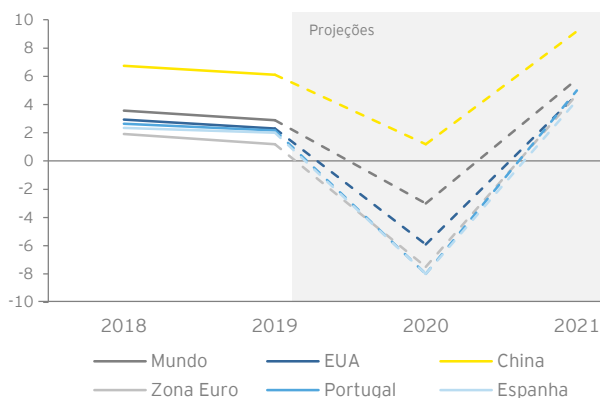
Desde o início do ano o índice americano *Standard & Poor's 500* (S&P 500) já perdeu cerca de 14% e o índice chinês SEE mais de 7%.

Na Europa, as perdas têm sido mais significativas, com o índice Euro Stoxx 50 a registar uma quebra superior a 25%. As elevadas perdas deste índice europeu refletem fatores como a significativa propagação da pandemia no continente e a menor flexibilidade da economia europeia para responder a esta crise.

Em março as *yields* das obrigações europeias, face ao abrandamento económico e às perspetivas de endividamento dos países para responderem à pandemia, registaram subidas significativas.

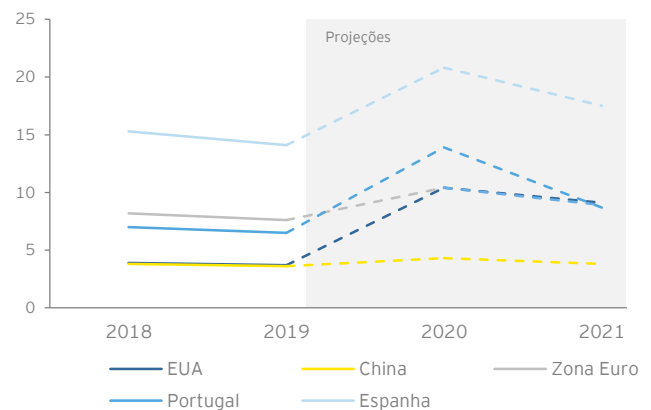
O Banco Central Europeu (BCE), a 18 de março, anunciou um programa de compra de ativos do setor público e privado, no valor de 750 mil milhões de euros. O programa denominado *Pandemic Emergency Purchase Programme* foi lançado para combater os efeitos económicos da pandemia e refletiu-se de imediato na descida das *yields* das obrigações soberanas europeias. Também a reserva federal norte-americana (Fed) avançou em abril com um programa de empréstimos de 2,3 biliões de dólares destinados a empresas e comunidades locais, impactadas pela pandemia.

Taxa de crescimento anual do PIB real por economia (%)



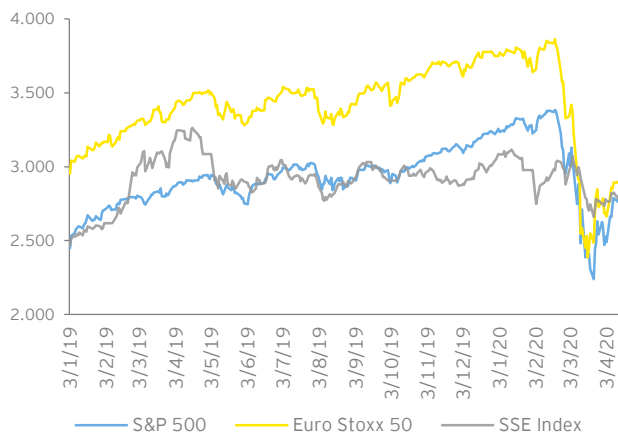
Fonte: EY-Parthenon com base em *World Economic Outlook* (abril 2020), FMI

Taxa de desemprego por economia (%)



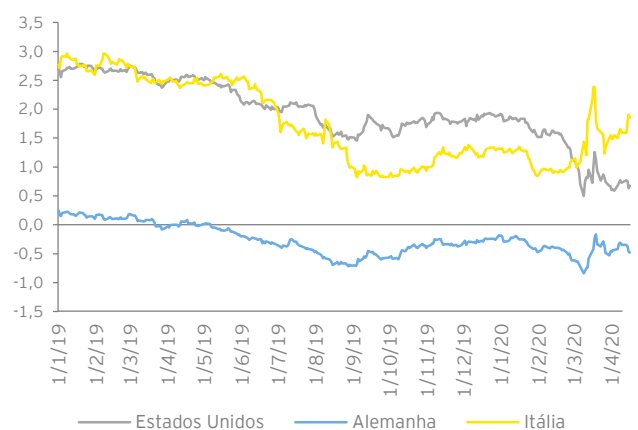
Fonte: EY-Parthenon com base em *World Economic Outlook* (abril 2020), FMI

Evolução dos índices bolsistas



Fonte: EY-Parthenon com base em *Yahoo Finance*

Evolução das *yields* das obrigações a 10 anos do tesouro



Fonte: EY-Parthenon com base em *World Economic Outlook* (abril 2020), FMI e *Investing.com*

# Impactos macroeconómicos em Portugal

O Governo português estima que por cada 30 dias em que a economia esteja com as restrições atuais o impacto no PIB anual é de cerca de 6,5%. A contração anual provocada pela COVID-19 em Portugal, ao que tudo indica, será a pior de sempre no país, superando a quebra registada em 2012 com a crise da dívida soberana.

O confinamento social e as restrições às atividades económicas estão a impactar de forma muito significativa a economia portuguesa. À data de 15 de abril de 2020, já se registavam 930 mil trabalhadores em *layoff* e mais 43 mil desempregados inscritos nos centros de emprego face a dezembro de 2019. É esperado que, com a quebra da economia e com a necessidade de políticas económicas de retoma, as contas públicas sofram uma deterioração considerável.

Em 2020 o PIB português deverá contrair 8%, de acordo com as projeções do FMI, o que constituiria a pior recessão anual de sempre, superando a quebra do PIB de cerca de 4% em 2012, com a crise da dívida soberana, e a recessão superior a 5% em 1975. As projeções apontam para 2021 o início da recuperação, com a economia a crescer cerca de 5%.

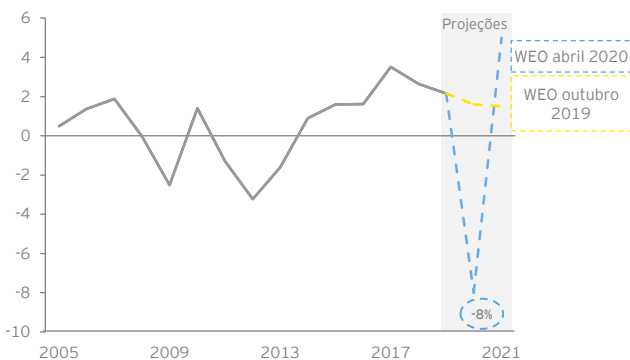
As previsões do FMI apontam para que a taxa de desemprego em Portugal mais do que duplique em 2020, o que representaria a perda de cerca de 390 mil postos

de trabalho, anulando a criação de emprego que tem vindo a acontecer desde 2014. Estas previsões colocam a taxa de desemprego em 2020 ainda assim abaixo dos 16,2% registados em 2013.

O FMI prevê um défice de 7,1% para Portugal em 2020, o que seria o pior resultado desde 2014. Este desequilíbrio orçamental surge depois de em 2019 Portugal ter alcançado o primeiro superavit orçamental em democracia e as projeções do FMI anteriores a esta crise apontarem para um novo excedente orçamental em 2020.

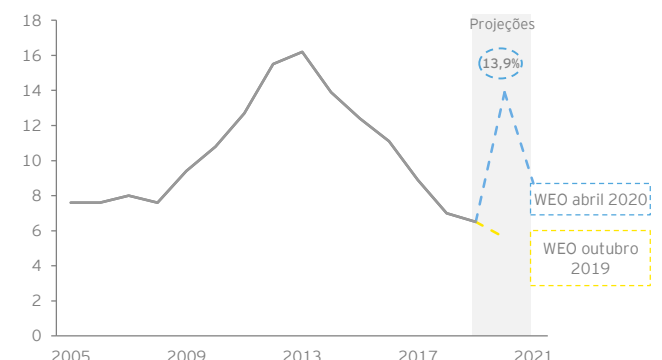
A dívida pública portuguesa em 2020 poderá atingir os 135% do PIB, de acordo com previsões do FMI, o que representaria um aumento de 17,4 p.p. em relação a 2019 e um novo máximo histórico, superando os 132,9% registados em 2014. Esta crise interrompe o percurso de descida da dívida nos últimos anos, antevendo-se uma retoma em 2021.

Taxa de crescimento anual do PIB real em Portugal (%)



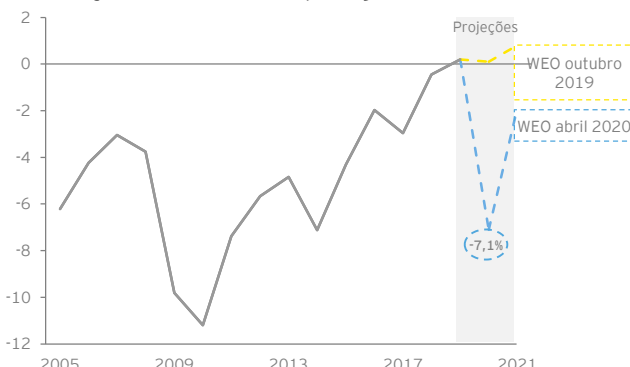
Fonte: EY-Parthenon com base em World Economic Outlook (historical data), FMI

Taxa de desemprego em Portugal (em %)



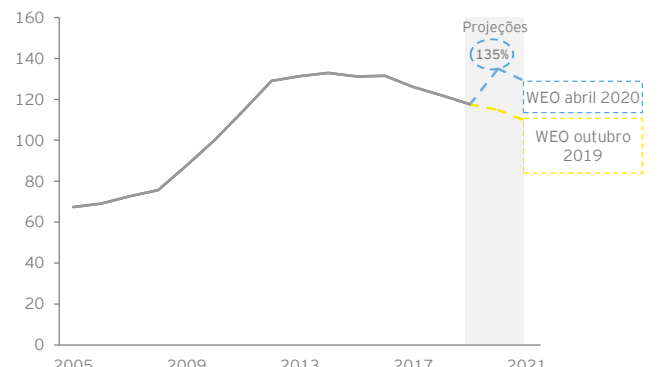
Fonte: EY-Parthenon com base em World Economic Outlook (abril 2020), FMI e INE

Saldo Orçamental do Governo português (% do PIB)



Fonte: EY-Parthenon com base em Fiscal Monitor (abril 2020), FMI

Dívida Pública portuguesa (% do PIB)



Fonte: EY-Parthenon com base em Fiscal Monitor (abril 2020), FMI

# Impactos setoriais diversos e assimétricos

O impacto económico da COVID-19 está a manifestar-se de forma heterogénea nas diversas atividades económicas e a recuperação no pós-crise dependerá da resposta aos novos desafios. As empresas que forem mais ágeis na identificação de soluções, tenderão a recuperar mais depressa e reforçar o seu posicionamento competitivo.

## Empresas forçadas a adaptar as suas atividades perante o contexto da pandemia

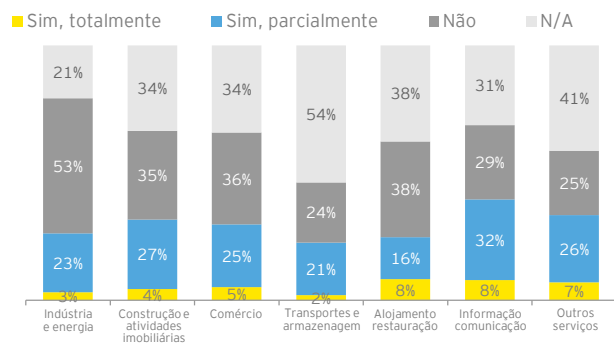
As empresas são forçadas a adaptar os seus modelos de negócio pela própria sobrevivência no mercado. No inquérito às empresas realizado pelo Instituto Nacional de Estatística (INE), 29% das respondentes mencionou ter adaptado a sua produção por diversificação ou modificação da produção e 21% por alteração ou reforço dos canais de distribuição (online, *take-away*...). Destaca-se o setor da informação e comunicação, com 40% das empresas respondentes a referir que adaptaram a sua produção, e o setor do comércio, com 30% das respondentes a adaptarem os seus canais de distribuição. Pelo contrário, evidencia-se o setor da indústria e energia, com 53% das empresas sem terem a necessidade de adaptar a sua atividade.

## Atividades do turismo na primeira linha dos impactos

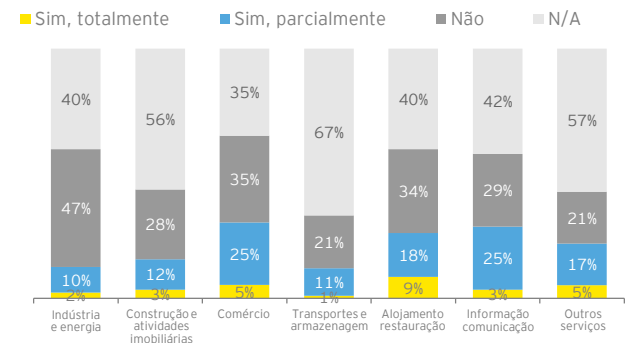
O impacto económico da COVID-19 é muito assimétrico entre as diversas atividades económicas, o que determina realidades e necessidades diferentes.

Os efeitos da paralisação económica fazem-se sentir com maior relevo e de forma mais rápida nas atividades de alojamento e restauração. Em Portugal, na semana de 17 de abril, mais de metade das empresas nestas atividades já tinha encerrado portas de forma temporária (56,1%) e a taxa de mortalidade (encerramentos permanentes) superava os 6%. Os serviços em geral incluem as atividades mais fustigadas nesta primeira fase da crise COVID-19 com cerca de 18% das empresas encerradas temporariamente e uma taxa de mortalidade próxima dos 1%. A construção e imobiliário e as atividades de informação e comunicação são as que apresentam impactos menos intensos.

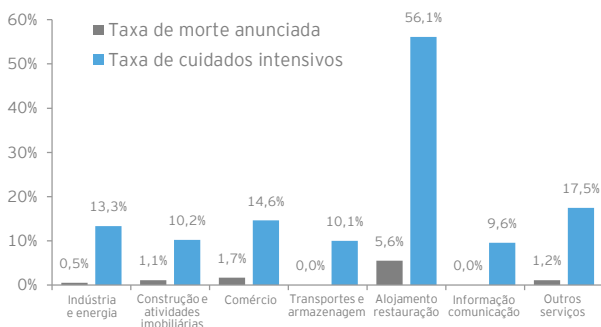
Adaptação das empresas por diversificação ou modificação da produção face à pandemia



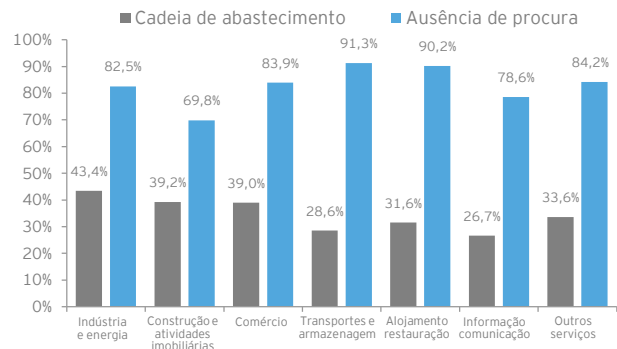
Adaptação das empresas por alteração ou reforço dos canais de distribuição



Morbilidade das empresas em Portugal em resultado da COVID-19<sup>2</sup>



Origem dos problemas: impacto das ruturas da cadeia de abastecimento e da redução da procura<sup>3</sup>



Fonte: INE e Banco de Portugal, Inquérito Rápido e Excepcional às Empresas - COVID-19 (semana 17 de abril de 2020)

### Indústria terá que lidar com uma maior diversidade de impactos

O impacto económico das restrições impostas à atividade económica chega às empresas de forma muito diversa: no curto prazo, as restrições ao abastecimento de *inputs* para a produção e a redução drástica da procura são as forças que terão maior efeito no congelamento da atividade das empresas.

As forças da procura não estão a exercer a mesma pressão sobre todos os setores: de facto, enquanto 63% das empresas do setor da construção referiram que a redução ou ausência de procura teve um impacto forte na redução do volume de negócios, as restantes atividades, apresentam uma frequência de respostas superior a 75%.

Já as restrições nas cadeias de abastecimento são mais suscetíveis de impactar atividades em que a diversidade de *inputs* e a dependência de *inputs* importados é mais significativa, como é o caso da maioria das atividades ligadas às indústrias transformadoras.

### Resiliência histórica do turismo às crises não se verificará na crise da COVID-19

O turismo é uma atividade económica em expansão global e historicamente resiliente, apesar de não ser imune a choques ocasionais. O número de turistas internacionais (chegadas), a nível mundial, mais que duplicou nos últimos 20 anos, de 675 para 1.461 milhões entre 2000-19.

As estimativas para o impacto da COVID-19 no turismo internacional são muito mais graves do que noutras crises. A epidemia de SARS de 2003 provocou uma quebra nos fluxos turísticos internacionais de 3 milhões de turistas (-0,4%) e de -50 mil milhões de dólares nas receitas do turismo (-1,4% em termos reais) entre 2002-03. Na crise económica global de 2009, houve uma quebra de 37 milhões de turistas (-4,0%) e de -88 mil milhões de dólares nas receitas do turismo (-5,4%) (2008-09).

As estimativas da Organização Mundial do Turismo (UNWTO) sobre os impactos previstos da COVID-19 no turismo mundial são acompanhadas de alertas quanto à rápida desatualização das mesmas. As perspetivas apontam para quebras de 290 a 400 milhões de turistas entre 2019-20 (-20% a -30%). O turismo internacional

pode voltar aos níveis de 2012-14: de 1.460 milhões de turistas em 2019 podemos passar para cerca de 1.000 milhões em 2020 ou, na versão otimista, para 1.170 milhões. A contração esperada das receitas do turismo mundial oscila entre -300 a -450 mil milhões de dólares (-20% a -30%) entre 2019-20. A mensagem geral é que ainda não atingimos o final do princípio da crise e que demoraremos 5 a 7 anos a voltar ao nível de 2019.

Assinala-se a forte dependência que algumas economias emergentes (superior a 10% na Tailândia, México, Turquia, China; entre 5% e 10% na Índia, Vietname, África do Sul, Brasil e Indonésia) registam face ao investimento no turismo.

Acresce que o desfasamento entre as datas de início e fim da pandemia em cada país prolongará a manifestação dos seus efeitos à escala global, bem como o *timing* em que estabilizarão os níveis de confiança necessários à retoma da decisão de viajar.

### Colapso do transporte aéreo pode colocar 25 milhões de postos de trabalho em risco

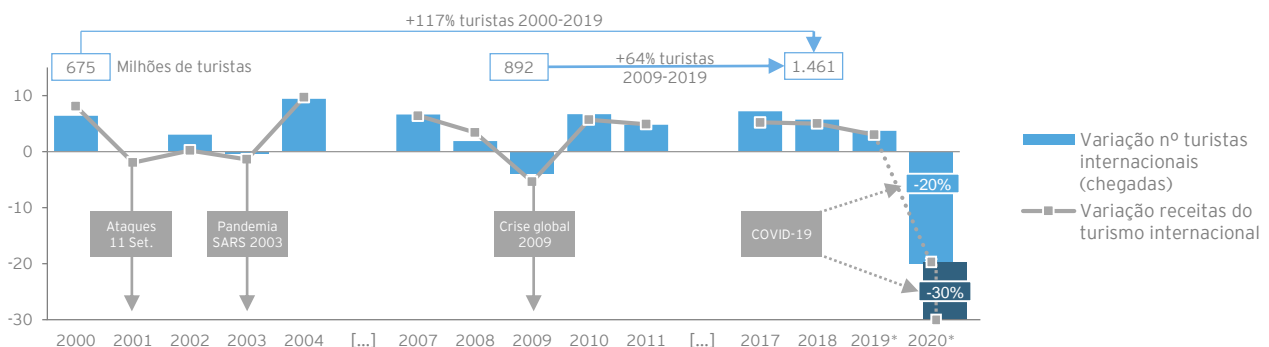
A suspensão de voos por tempo indeterminado coloca sérias dúvidas à sobrevivência das empresas de aviação e à sustentação dos seus postos de trabalho.

Segundo a Associação Internacional de Transportes Aéreos (IATA), em 1 de abril de 2020, apenas se realizavam 30% do número diário de voos que ocorria em 1 janeiro, com importantes variações regionais: na Europa realizavam-se 10% dos voos diários, Asia-Pacífico 25% e América-Norte 55%.

As estimativas para o 2º trimestre de 2020 assumem quebras de liquidez das empresas de aviação de cerca de 60 mil milhões de dólares, conjugando a assunção de compromissos com custos fixos inevitáveis e com as devoluções de bilhetes. Este impacto é bastante significativo, considerando que, em média, as empresas de aviação têm liquidez correspondente a dois meses de funcionamento.

Assume-se que estão em risco cerca de 25 milhões de postos de trabalho ligados ao transporte aéreo à escala mundial: 11,2 milhões na Ásia-Pacífico, 5,6 milhões na Europa, 2,9 milhões na América Latina, 2 milhões na América do Norte, 2 milhões em África.

Crescimento anual do turismo e receitas do turismo (%)



Fonte: UNWTO, World Tourism Organization (março 2020)



## A queda do consumo numa economia em quarentena

A queda do consumo geral consequente do contexto da pandemia levanta desafios para as economias. Não obstante, verifica-se uma adaptação do consumo que revela agentes económicos capazes de adaptar os comportamentos perante um contexto extraordinário.

### Novos padrões de consumo que refletem a adaptação ao confinamento

Depois das oscilações do consumo no início da fase de confinamento social, o consumo das famílias estabiliza num novo padrão que acompanha a adaptação ao contexto de “ficar em casa”, confirmando que os agentes económicos são flexíveis e capazes de adaptar os seus comportamentos aos novos modos de vida.

Um estudo realizado pelo Instituto Nacional de Estatística e Estudos Económicos de França permite identificar alterações das trajetórias de consumo inerentes à situação de confinamento, que se podem aplicar potencialmente a várias economias, entre elas Portugal.

O mês de março registou uma quebra de consumo final de 35% face ao período homólogo de 2019<sup>4</sup>, explicada em grande parte pelo decréscimo no consumo de combustível, veículos automóveis e de serviços relacionados com lazer e turismo.

Numa análise pré e pós anúncio de medidas de confinamento, observa-se um comportamento semelhante na primeira semana de março face a 2019, um consumo massivo no momento inicial do confinamento (16 de março), uma quebra posteriormente a essa data, e, por fim, uma estabilização do nível de consumo bastante inferior ao patamar anterior à crise. Apesar desta oscilação inicial os comportamentos estabilizam.

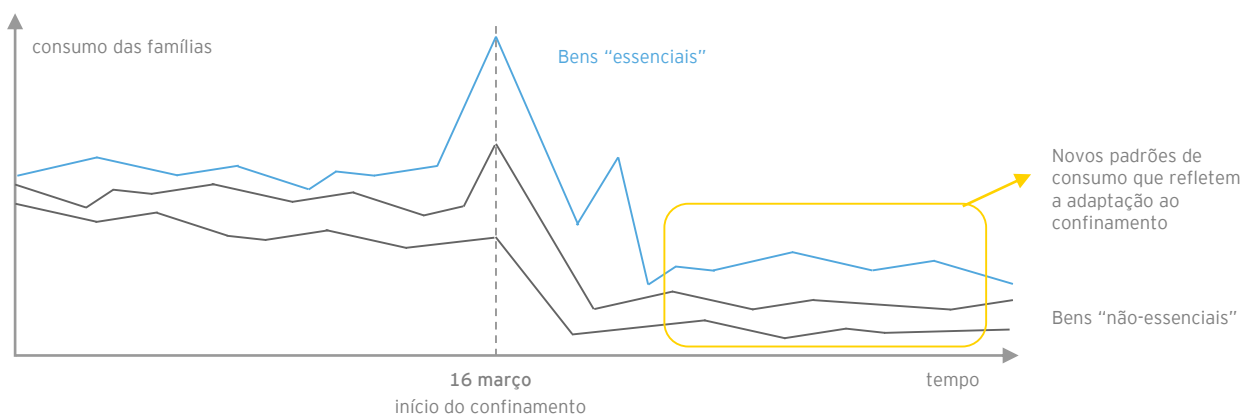
Enquanto o aumento massivo no início do confinamento é explicado por um comportamento de antecipação pela incerteza que o contexto impõe (record de vendas de papel higiénico, alimentos de conserva, ...), a quebra é em parte resultado direto dos constrangimentos que afetam o comportamento das pessoas, nomeadamente a política de confinamento, e do choque na oferta (empresas a suspender atividade).

Não obstante a queda acentuada geral, as mudanças no consumo verificam uma elevada heterogeneidade setorial. Por um lado, setores que produzem bens “essenciais” (alimentação, saúde) mantêm lojas abertas e o consumo, aparentemente, persiste, por outro, setores “não essenciais” (alojamento e restauração, vestuário, calçado, ...) e os serviços não mercantis não resistem e entram em colapso com a implementação do confinamento.

O consumo de energia e telecomunicações não foi tão afetado pela necessidade de assegurar a vida quotidiana das famílias e o acesso às redes e canais de informação.

Enquanto a queda da frequência de consumo aparenta ser transversal aos setores, o valor por transação, varia entre setores, dependendo do tipo de bens comercializado. Se por um lado o volume de consumo em setores de bens “essenciais”, ou que se adaptam à realidade de uma vida em confinamento tende a aumentar, por outro lado, existe um colapso no consumo de bens e serviços “não-essenciais”, nomeadamente no consumo “de praça pública”.

### Ilustração da tendência comportamental do consumo das famílias no período envolvente ao anúncio de confinamento



Fonte: EY-Parthenon, com base em estudo do Instituto Nacional de Estatística de França (semana 9 de abril de 2020)  
Nota: consumo das famílias corresponde ao valor das transações diárias por cartão bancário em 2020 face a 2019



## Desafios e respostas

### Crise não convencional em aprofundamento e respostas da política pública em construção

Os tempos da crise económica da COVID-19 são tempos de exceção na natureza dos problemas e, também necessariamente, na configuração das medidas destinadas a enfrentá-los.

O primeiro desafio que esta crise económica despoletada pela pandemia da COVID-19 coloca é o da própria compreensão dos seus contornos e mecanismos.

#### Uma crise não convencional

O presente caderno de notas situa esta crise económica, que não é uma crise convencional provocada pela insuficiência do nível da procura agregada ou pela insuficiência nível da rentabilidade da oferta, como uma crise que articula dois choques exógenos iniciais de encerramento e confinamento, bloqueando a mobilidade interna e internacional de pessoas e o funcionamento de múltiplas atividades, com três choques induzidos que se traduzem na diminuição da procura, na alteração da oferta e na disrupção das relações entre oferta e procura e das cadeias de produção e distribuição.

Os mecanismos de transmissão desta crise económica são complexos e longos, com impactos substanciais no centro nevrálgico da oferta, da procura e, sobretudo, das condições do respetivo encontro e equilíbrio dinâmico.

O progressivo e gradual abrandamento do confinamento dos consumidores coincidirá, no entanto, com a afirmação dos mecanismos de transmissão convencionais das crises económicas mais correntes, isto é, os efeitos depressivos do desemprego, da perda de rendimentos, da retração da procura, das falências e encerramentos, das dificuldades financeiras e da subida em flecha da incerteza e do risco.

O protagonismo da economia real na crise económica da COVID-19 arrastou o reconhecimento do tecido empresarial como população de risco no desenrolar da crise enfrentando, em presença de quebras importantes de faturação, crescentes problemas de liquidez que, a prolongarem-se por dois ou mais meses, não deixariam de provocar crises, colapsos e falências no mundo empresarial.

#### As respostas da política pública

A resposta dos governos foi, neste quadro dominada primeiro pela emergência sanitária, depois pelo desdobramento dos apoios sociais destinados a mitigar os primeiros impactos relevantes no rendimento e no emprego e, a partir daí, pela mobilização de recursos destinados a sustentar os mercados, as empresas e a própria intervenção económica dos Estados.

O conjunto das medidas adotadas contemplou, no quadro do desenvolvimento de polémicas mais ou menos abertas entre os diferentes níveis de governação, nomeadamente no par regional-nacional e no par nacional-supranacional, nomeadamente à escala europeia, a mobilização de medidas importantes

e essenciais, mas relativamente convencionais, dominadas pela confirmação da responsabilidade dos bancos centrais como garante no fim da linha da sustentabilidade do crédito e da estabilidade monetária e pela confirmação da mobilização da política orçamental para fazer chegar à economia e à sociedade os apoios e incentivos necessários para salvar, para além de vidas, empresas e empregos.

As medidas mais qualitativas adotadas, menos conhecidas ao nível da opinião pública, tiveram e têm um papel relevante no reconhecimento da emergência económica. A generalização de moratórias, nomeadamente fiscais, no plano nacional, bem como a suspensão temporária das regras do pacto de estabilidade crescimento e a sucessiva adoção de regras de auxílios de estado mais abertas e flexíveis, no plano europeu, merecem ser destacadas pela sua relevância e utilidade, embora coloquem problemas inteiramente novos em termos de garantia de transparência e partilha de riscos com equidade empresarial, territorial e social.

No coração do combate à crise económica despoletada pela pandemia da COVID-19 está a resiliência e a sustentabilidade do tecido empresarial que, na fase mais aguda, requer um acento tónico central na expansão da liquidez com instrumentos de capital e quase capital e apoios diretos à defesa e manutenção dos empregos, de que o *layoff* constitui o principal instrumento, na fase de recuperação mais adiantada, requererá um acento tónico central no acesso ao crédito e nos incentivos ao desenvolvimento competitivo do capital humano e da inovação.

As respostas de política pública à presente crise económica são ainda insuficientes e incompletas, com o debate a incidir mais sobre a dimensão financeira dos meios e sobre o nível da decisão relativa aos instrumentos, do que sobre os objetivos, conteúdos e processos da recuperação e transformação económica. O melhor exemplo desta insuficiência é fornecido pela repetida referência por inúmeros responsáveis governamentais a um “Plano Marshall”, na linha errónea de aproximar esta situação da de uma “economia de guerra”. Nesta crise a infraestrutura global ficou incólume, ao contrário do que sucede em tempo de guerra, pelo que a política pública tem de se focar, mais do que em distribuir dinheiro, em assegurar instrumentos de capitalização que ajudem a viabilizar negócios.

O “grande confinamento”, nas suas dimensões de desconetar, isolar, desligar, questiona as principais tendências do crescimento económico vigente, da globalização, impulsionada pelas viagens e turismo e pela consolidação e alargamento das cadeias de valor globalizadas, ao consumo, cada vez mais social e experiencial, cada vez mais baseado em serviços e fatores intangíveis.

## Desafios e respostas

### O “grande confinamento”, questiona as principais tendências do crescimento económico

O caderno de notas sobre a crise económica da COVID-19 foi também construído para situar, para além das respostas mais imediatas, as principais linhas de manifestação e de maturação de uma transformação económica mais profunda, permitindo aos leitores refletir sobre as respetivas implicações.

#### Os modelos de negócio transitórios

A reabertura de novos espaços de produção, distribuição e consumo nesta crise económica exige desenvolver, aprofundar e alargar movimentos transitórios, relativamente duradouros, que permitam configurar novos modelos de negócio suscetíveis de conduzir muitas empresas através da emergência económica enquanto não se normalizarem as condições de saúde pública num horizonte que parece incluir o resto de 2020 e 2021.

Os modelos de negócio transitórios comportam quatro movimentos de reversão de tendências fortes do crescimento económico que importa identificar e desenvolver.

Em primeiro lugar, independentemente do progresso da digitalização, que encontra muitas oportunidades nesta crise, os modelos de negócio de transição não deixarão de reforçar a economia das “coisas tangíveis” sólidas, úteis e simples, configurando processos de depuração dos modelos de consumo convencionais em articulação com o aumento dos níveis de poupança, pressionados pela incerteza e insegurança que permanecerão elevados enquanto durar esta emergência económica e social.

Em segundo lugar, os modelos de negócio de transição tenderão a privilegiar o movimento dos bens em direção às pessoas, em detrimento do movimento das pessoas em direção aos bens, com a casa a reforçar drasticamente o seu papel como espaço privilegiado de consumo, reforçado pela logística capilar da entrega a domicílio ou do “takeaway” e alargado pela expansão do consumo digital nas atividades de mais difícil “desconfinamento”, como as artes, os espetáculos e o desporto.

Em terceiro lugar, os modelos de negócio de transição comportarão várias formas de individualização do consumo, por redução ou anulação das suas dimensões de consumo social, com consequências relevantes na alteração das preferências e pulsões comportamentais numa espécie de interação conflitual entre consumismo (“ter”) e consumerismo (“ser”).

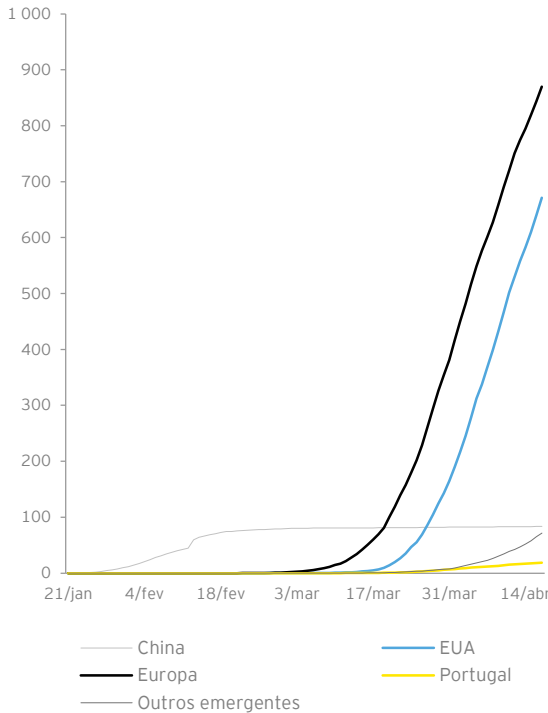
Em quarto lugar, os modelos de negócio de transição comportarão uma nova organização e uma nova diversidade do mundo do trabalho, envolvendo quer as dimensões de defesa e adaptação aos mecanismos do isolamento social, de que o teletrabalho constitui um bom exemplo, quer as dimensões de alteração da especialização e revisão da gama de produtos e serviços para aproveitar as novas oportunidades de produção e venda durante o período da emergência económica.

# A crise económica da COVID-19

O coronavírus, primeiro reportado pela China, difundiu-se rapidamente à escala mundial

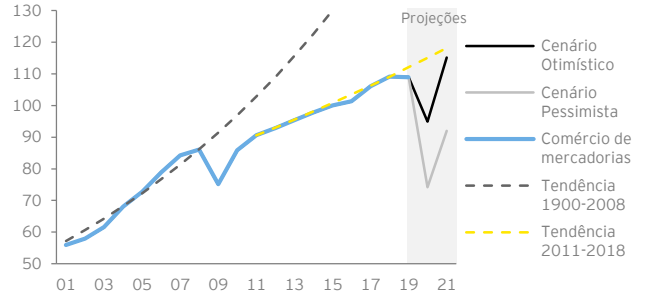
## Uma crise global de saúde pública ...

Casos confirmados da COVID-19 em 2020 (milhares)



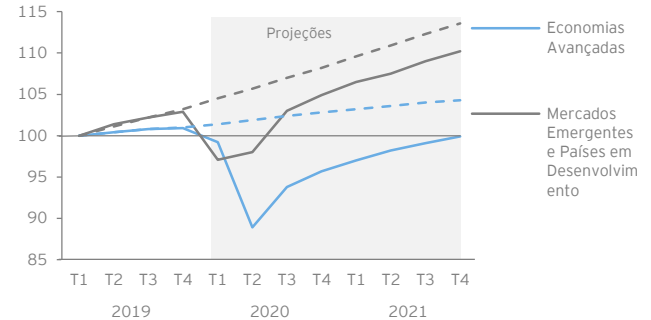
Fonte : European Centre for Disease Prevention and Control (abril 2020)  
Nota: Europa=UE28; Outros emergentes = Brasil, Rússia, Índia

Comércio mundial de mercadorias (volume, 2015=100)



Fonte: Organização Mundial do Comércio (abril 2020)

Evolução do PIB real trimestral (2019:T1=100)



Fonte: Adaptado do World Economic Outlook (abril 2020), FMI  
Nota: a tracejado apresentam-se as estimativas do World Economic Outlook de janeiro de 2020

## ... que fez disparar uma crise económica não convencional

### 1. Encerrar/Desligar

Um choque exógeno transversal, direto e imediato, sobre as atividades de produção, de distribuição e de consumo, restringindo o respetivo nível pela inviabilização, legal ou de facto, do seu funcionamento

### 2. Desconectar/Confinar

Um choque exógeno direto sobre a procura interna e externa por restrição drástica da mobilidade doméstica e internacional com especial incidência nas viagens e turismo

Choque inicial

### Nem "clássica"

incapacidade da oferta satisfazer a procura com níveis de rentabilidade suficientemente atrativos...

### Nem "keynesiana"

insuficiência da "procura efetiva" para acompanhar o dinamismo da oferta...

Flutuação gigante do PIB e do comércio internacional

Choques induzidos

### 3. Procura diminuída

(Emprego e rendimento em queda, incerteza e risco em alta)

- ▶ Redução do rendimento associada ao aumento do desemprego e à generalização de medidas de suporte (*layoff*)
- ▶ Redução dos rendimentos empresariais e do trabalho por conta própria
- ▶ Novos comportamentos de consumo e poupança pressionados pela forte subida da incerteza e do risco

### 4. Oferta alterada

(Produção focada no consumo individualizado)

- ▶ Redução da produção nas atividades económicas com maior nível de socialização e mais afetadas pela contenção da pandemia (comércio, hotelaria, transportes, espetáculos, serviços, ...)

### 5. Disrupção empresarial e das cadeias abastecimento

- ▶ Disrupção das cadeias de produção globalizadas
- ▶ Cadeias de abastecimento mais a jusante
- ▶ Degradação financeira das empresas mais atingidas pela falta de liquidez com efeitos destrutivos, sobretudo, na oferta (encerramentos, reestruturações, falências) e na procura intermédia (entre empresas)

Deformação e interrupção das relações de mercado gera um ciclo vicioso em que a contração da procura e da oferta se alimentam mutuamente para produzir uma tendência de depressão económica, destruidora de valor e causadora de choques específicos e assimétricos na economia real

# Os primeiros “sintomas” da COVID-19 na globalização

As repercussões da crise pandémica manifestaram-se, de imediato, no comércio internacional, nas cadeias globalizadas de produção, e nas expectativas de investimento futuro. Se o impacto negativo desta crise sem precedentes é consensual, a respetiva magnitude e duração no quadro de interação da economia mundial é, ainda, indefinida.

Os primeiros “sintomas” da COVID-19 na globalização surgiram com o surto epidemiológico ainda circunscrito à China, um dos principais *players* da economia mundial. O reconhecimento da situação de pandemia e o *lockdown* dos países afetados foram a derradeira pedra na engrenagem da dinâmica global.

### Uma evolução desfavorável do comércio internacional pela 2ª vez desde a 2ª guerra

O impacto estimado no comércio oscila entre os 13%-32%<sup>6</sup>, tendo implícito o aumento dos custos de transporte (serviços, equipamentos e barreiras), queda do rendimento e consequente redução da importação de bens e serviços. O preço das matérias-primas reduziu-se em 37%<sup>7</sup> com exceção do ouro, café e trigo, anunciando instabilidade na economia mundial.

O *Purchasing Managers' Index* da JP Morgan global determinado em março de 2020, indicou um afundamento das encomendas da indústria exportadora para 43,3 em relação a um valor base de 50 e para 35,5 nos serviços de negócios de exportação<sup>8</sup>, sugerindo uma grave recessão.

Economias em desenvolvimento e emergentes transacionam produtos particularmente voláteis, registando reduções dos preços dos principais produtos de exportação. Estimam-se quebras no comércio de mercadorias, em 2020, de 12,9%-31,3% na América Central e do Sul e 13,5%-36,2% na Ásia<sup>9</sup>, acima da média europeia.

Adicionalmente, o primeiro trimestre de 2020 tem sido marcado por uma depreciação de moedas, no caso do Brasil e do México, superiores a 20%<sup>10</sup>.

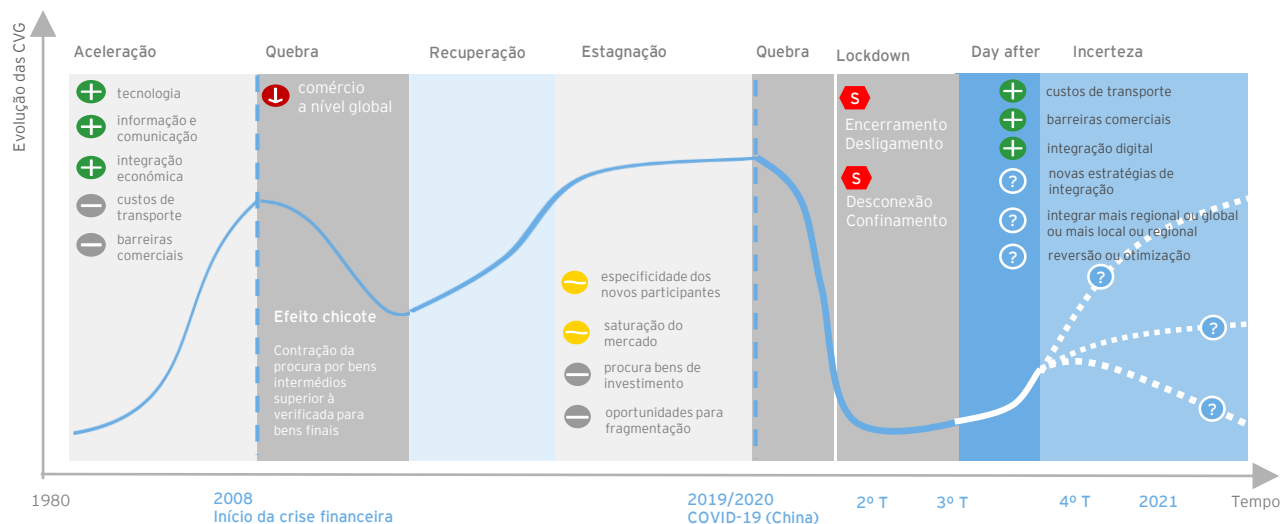
A redução dos fluxos de IDE e a disrupção financeira são, previsivelmente, riscos acrescidos destas economias. Este posicionamento pode implicar uma situação de significativa fragilidade, facto que merece especial atenção, dado que cerca de 2/3 da população mundial reside nestas economias.

### Os efeitos na globalização e nas cadeias de valor globais

O quadro de interação da globalização tem-se afirmado nas últimas décadas, mas também modelado em resposta às transformações nas sociedades e nas economias, adaptando ritmos e sentidos. A evolução das cadeias de valor globais (CVG) demonstram: um primeiro período de forte fragmentação das cadeias de produção por vários países entre a década de 1980 e 2008; um segundo período, marcado pelo impacto negativo da Crise Financeira de 2008 e subsequente recuperação e, por fim, uma fase de estagnação, a partir de 2010, com taxas de crescimento bastante inferiores às verificadas antes de 2008.

Apesar da estagnação, as CVG complexificaram-se, com uma maior diversidade de geografias e com uma maior intersectorialidade, onde os serviços ganham forte protagonismo.

### Evolução das cadeias de valor globais





### A crise nas CVG

A crise chegou na sua forma mais inesperada, ativando um poderoso mecanismo de transmissão de efeitos e uma vaga de disrupção das CVG sem precedentes. Quanto mais elevada, completa e integrada a cadeia de valor dos países e setores, maiores os riscos associados,

A pandemia suspendeu temporariamente a globalização e com ela, as cadeias valor e de abastecimento, puxando para a proximidade o que antes estava afastado. Os efeitos são constatados de montante e a jusante, decorrentes de impedimentos gradativos e mútuos resultantes da impossibilidade “de produzir, fazer chegar e escoar”, quebrando ciclos produtivos nas diferentes fases de produção e em diferentes locais do globo.

O contágio da crise pandémica, mesmo nos países menos afetados pela COVID-19, é inevitável. “Todos os países participam nas CVG, mas não da mesma forma” <sup>5</sup>, é um facto. Integram-se de forma i) mais global do que regional ou mais regional do que global e ii) em indústrias e serviços mais avançados e inovadores (países desenvolvidos e emergentes) ou produzindo matérias-primas para transformação noutros países ou em indústrias locais específicas.

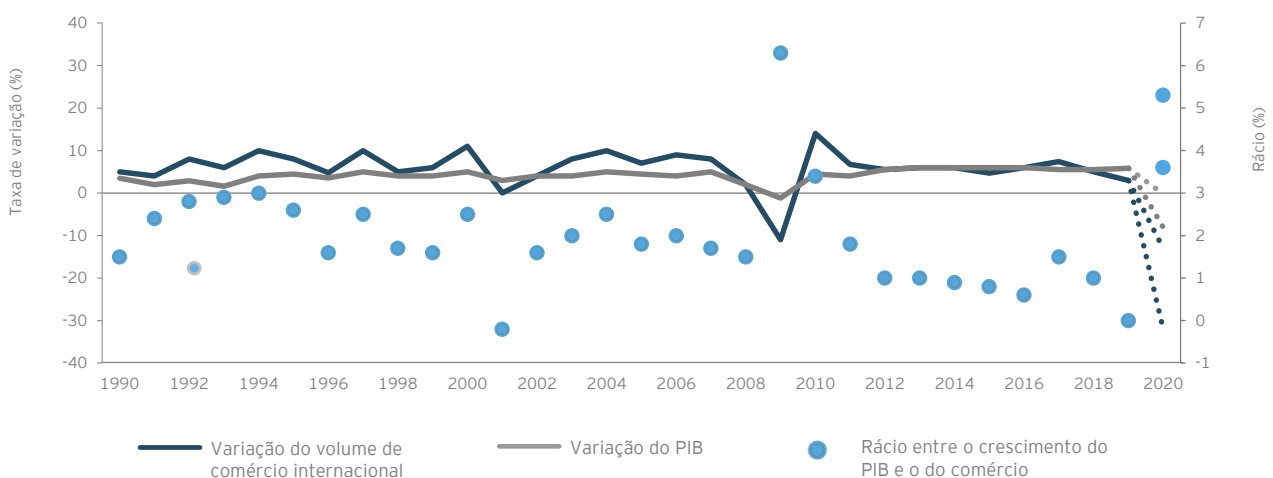
O IDE é uma das componentes que será afetada. A Conferência das Nações Unidas sobre Comércio e Desenvolvimento (UNCTAD) previu, inicialmente, quebras nas ordens dos -5% a -15% nas primeiras semanas do surto, que foram atualizadas para -30% a -40% para 2020-2021. O declínio efetivo dependerá da severidade e duração da pandemia nos diferentes países e regiões, assim como da combinação de medidas anti propagação da COVID-19 e das opções de políticas públicas adotadas por cada país no relançamento.

### Um teste à resiliência das cadeias de valor

Grande parte das cadeias de valor encontra-se atualmente inativa derivado das restrições de circulações de bens e de pessoas entre países, havendo mesmo a potencial destruição definitiva destas ligações. Assim, as empresas que integram CVG encontram-se mais vulneráveis a falhas de fornecimento de mercadorias visto que a produção e distribuição *just-in-time*, que assenta em baixos níveis de inventário, que inegavelmente resolve problemas de micro-eficiência, revela-se incapaz de reagir a perturbações de larga escala, como as causadas pela crise despoletada pela pandemia da COVID-19. A necessidade de garantir maior resiliência e diversificação do abastecimento destes recursos intermédios pode ditar a aproximação geográfica da produção de bens intermédios aos mercados finais.

A discreta integração do papel dos consumidores na cadeia de valor (por exemplo, ao escolher e retirar produtos das prateleiras e levá-los às caixas de pagamento), que leva a designá-los como *prosumers*, não se verifica no atual contexto de confinamento e o regresso à normalidade poderá levar meses. A articulação das entidades produtoras com os seus fornecedores revelar-se-á crucial, evidenciando o verdadeiro significado da palavra “*stakeholder*” como chave no processo de sobrevivência e recuperação. As entidades mais fortes das cadeias de valor terão de mobilizar esforços para assegurar a sustentação das atividades a jusante

Comércio internacional de mercadorias e PIB | 1990-2020



Fonte: UNCTAD (2020)  
Nota: a tracejado apresentam-se as estimativas

# A resiliência financeira das atividades económicas

A capacidade financeira das empresas, para fazer face a choques negativos e significativos na sua atividade, varia de setor para setor e depende não só das características da atividade mas também das competências e práticas de gestão de tesouraria introduzidas, normalmente menos efetivas nas pequenas empresas.

## Gestão coerente de tesouraria e dos custos fixos para maior resiliência

A capacidade das empresas resistirem a choques severos na sua atividade depende, primeiramente, da sua capacidade de liquidez e atendendo às responsabilidades inadiáveis, que dependem das características do negócio (e.g. intensidade em trabalho ou em capital), das relações ao longo da cadeia de valor, entre outros fatores; mas também das práticas de gestão gerais e, em particular, da tesouraria.

A gestão de tesouraria é uma função descurada por uma parte significativa do tecido empresarial, em especial nas micro e pequenas empresas, onde as competências de gestão são normalmente mais reduzidas. Em consonância, essas empresas não têm um plano de negócios baseado em vários cenários, nem tão pouco plano de contingência que permitam responder a crises severas.

O comércio, as atividades de apoio social e outros setores terciários apresentam um nível de risco mais elevado, pela maior preponderância dos custos fixos e um nível de liquidez imediata mais reduzido. O turismo e restauração são em alguns segmentos e localizações, atividades sazonais e, como tal, com uma estrutura de custos mais flexível, no entanto, importa referir que uma parte relevante do setor se situa numa "panela-de-pressão".

A maioria das atividades combina uma baixa liquidez com um peso mais reduzido de custos fixos, que permite uma gestão de crise mais controlada.

## Metade das empresas só tem liquidez para aguentar até dois meses nas condições atuais e sem apoio

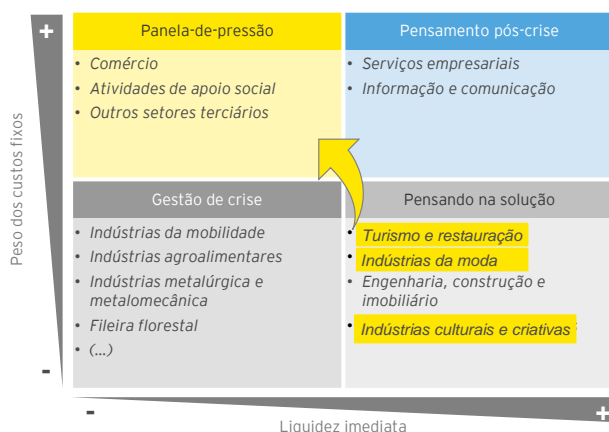
A crise provocada pela pandemia deverá ter efeitos económicos sem precedentes. O prolongado período de quase congelamento de parte das atividades económicas rapidamente consumirá a folga de tesouraria (*cash buffer*) e, por essa razão, muitas não terão capacidade para sobreviver mais do que dois meses sem o recurso a apoios governamentais.

O impacto da COVID-19 apresenta características muito particulares nas atividades de "turismo e restauração" e nas "indústrias culturais e criativas", já que foram atividades particularmente afetadas pelas restrições sociais, que as leva para uma panela-de-pressão sem precedentes.

Tal como outros estudos o evidenciaram no passado, as atividades da restauração e hotelaria têm um *cash buffer* (período de tempo cuja liquidez da empresa permite aguentar antes de entrar em rutura) mais reduzido face a outras atividades: a elevada rotação de inventários e o elevado peso do fator trabalho ajudam a explicar estes resultados.

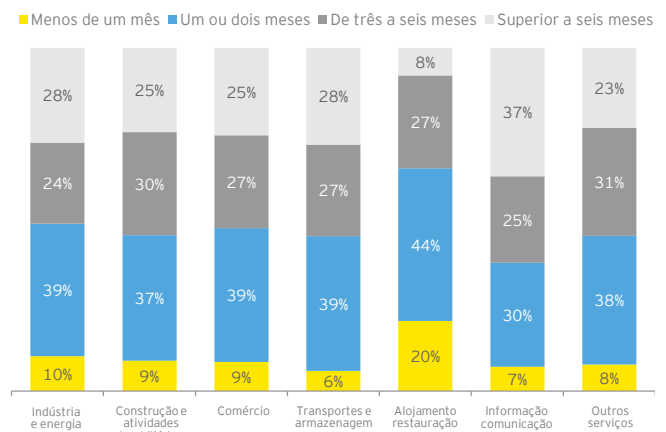
Ao final de seis meses sem qualquer intervenção (nas condições atuais), três quartos das empresas portuguesas entrariam em colapso.

### Liquidez imediata e peso dos custos fixos dos setores



Fonte: EY-Parthenon, com base em microdados empresariais e experiência e conhecimento sobre os setores

### Cash-buffer das empresas portuguesas



Fonte: INE e Banco de Portugal, Inquérito Rápido e Excepcional às Empresas - COVID-19 (semana 17 de abril de 2020)

# Os agentes económicos em confinamento

Os padrões de consumo das famílias verificam alterações drásticas devido à pandemia e às suas consequências a nível de regulamentos extraordinários e das atividades económicas. A ausência do “consumo social” exige um consumo individualizado que levanta novos desafios às atividades económicas.

## Ausência do consumo social

As alterações impostas pelo contexto de confinamento colocam questões relativamente ao futuro do paradigma de consumo. Verifica-se a destruição do “consumo social”, isto é, do consumo por lazer, que poderá persistir durante meses. A nova realidade exige substituir o consumo social por consumo individualizado, o que, por sua vez, obriga muitas empresas a reinventar os respetivos modelos de negócio para fazer chegar os bens e serviços ao mercado, interpretando novas oportunidades de negócio derivadas desta alteração de comportamentos e preferências do consumidor. Adicionalmente, é razoável assumir que a alteração dos padrões e preferências de consumo (maior programação, foco em bens essenciais) se traduza numa expectativa de aumento da poupança das famílias.

## O reforço do comércio digital

A resiliência do consumo é possibilitada pelo comércio eletrónico que foi profundamente afetado pela entrada no movimento “ficar em casa”.

A pandemia originada pelo coronavírus foi um processo catalisador da intensificação do comércio eletrónico, acelerando a mudança nos hábitos de compras que já estava em curso. Nos EUA, a Amazon contratou 100 mil novos trabalhadores de armazém para responder ao acréscimo de procura desde o início da pandemia.

Em Portugal, a partir da semana de 15 de março, registaram-se aumentos significativos no número de transações eletrónicas, mais expressivos nas lojas que

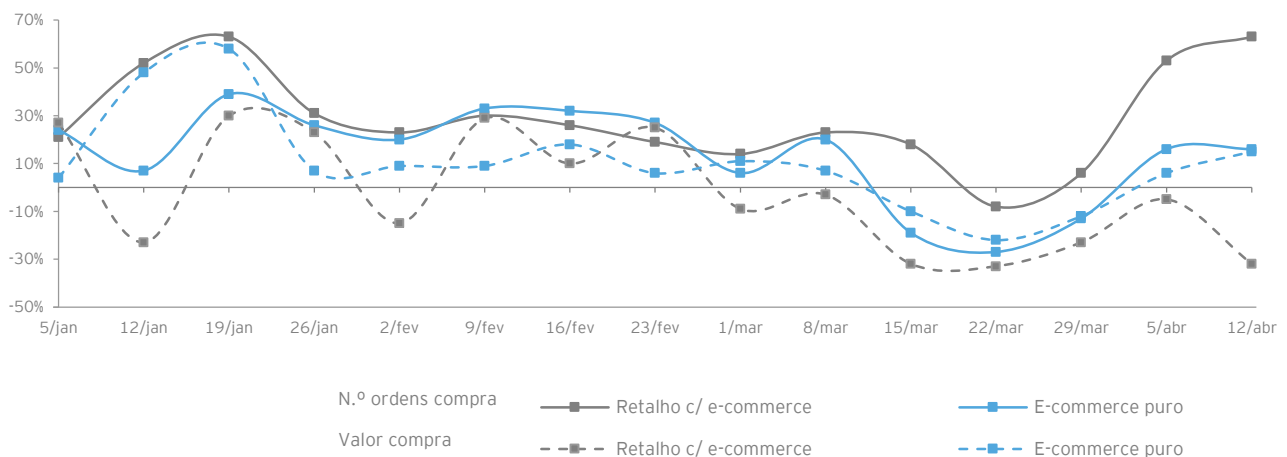
desenvolvem a sua atividade primordialmente através de lojas físicas (na semana de 12 de abril de 2020, registaram um aumento de 70% das transações face à mesma semana de 2019) do que o que ocorreu nas plataformas exclusivas de e-commerce (+10%). O comércio eletrónico terá permitido sustentar a manutenção de alguma atividade dos estabelecimentos que não se mantiveram abertos ao público.

Esta intensificação do comércio eletrónico é visível termos do número de ordens de compra, embora a sua tradução em valor não registre uma tendência tão evidente. O comércio eletrónico revela, em fase de confinamento, um padrão de consumo associado a produtos de preços mais reduzidos.

## A emergência da telemedicina

Na dimensão da saúde, verifica-se o aumento da procura por produtos de proteção contra o vírus (procura por luvas descartáveis nos EUA aumentou +670% em março 2020, face ao período homólogo de 2019<sup>11</sup>) e por produtos relacionados com o estímulo à atividade física (+150%). Adicionalmente, os serviços de cuidados de saúde realizados de forma virtual também estão a ganhar um novo protagonismo. A maior empresa prestadora de serviços de telemedicina nos Estados Unidos, *Teledoc Health*, reportou um aumento de 50% no número de consultas na terceira semana de março, enquanto a empresa *Sueca KRY International* revelou que o número de novos registos mais do que triplicou.

Comércio eletrónico em Portugal em 2020 (variação face ao período homólogo de 2019)



Fonte: Ecommerce News Europe

Nota: variação do comércio online, face à semana homóloga de 2019, com comparação entre lojas online puras (sem loja física) e lojas de retalho com loja física e comércio online.

## A desconstrução das medidas de confinamento

As medidas de confinamento e restrição da atividade económica que permitiram conter o alastramento da pandemia deverão começar a ser levantadas a partir do mês de maio. O segundo semestre de 2020 será principalmente do levantamento das restrições impostas às atividades económicas, por forma a minimizar os efeitos negativos inerentes ao processo de confinamento.

O levantamento das restrições impostas no combate à pandemia provocada pela COVID-19 deverão configurar um desafio exigente para os decisores políticos dos diversos países. A desconstrução do *status quo* criado durante o último mês será feito de forma progressiva e gradual, de modo a minimizar os riscos deste processo. Assim, as medidas de restrição de carácter geral serão sucessivamente substituídas por restrições focalizadas em agregados específicos.

Os grupos de maior risco, onde se incluem os doentes crónicos e os idosos, deverão manter uma postura preventiva ao longo do segundo semestre de 2020. Por outro lado, pessoas diagnosticadas com COVID-19 ou que apresentem alguma tipologia de sintomas associadas a esta doença deverão permanecer em regime de quarentena, por forma a quebrar a cadeia de transmissão da doença e assim garantir que o número médio de contágios por cada pessoa infetada, seja inferior à unidade. É igualmente expectável que, numa primeira fase, sejam reativadas apenas as atividades económicas que se revelem imprescindíveis ou apresentem um risco de contágio baixo, sendo as restantes atividades retomadas gradualmente ao longo do segundo semestre de 2020.

### Levantamento das restrições: da escala local para a escala global

As primeiras restrições a serem levantadas deverão ser caracterizadas por terem impacto ao nível local e apenas posteriormente, e de forma gradual, as restrições que tem um impacto geográfico mais amplo.

Esta sequência torna possível, por um lado, a diminuição das condicionantes que afetam diretamente o dia-a-dia dos cidadãos, e por outro garantir alguma flexibilidade para a (re)imposição de restrições caso se verifiquem necessárias.

Na mesma linha de pensamento, é expectável que o controlo fronteiriço entre os Estados-Membros da União Europeia sejam levantados de forma coordenada, o que só será possível, por um lado, quando a situação epidemiológica entre os países que partilham uma mesma fronteira esteja controlada e, por outro, que as regras de distanciamento social estejam a ser cumpridas de forma generalizada.

Apenas numa segunda fase serão retomadas as trocas comerciais com países que não pertencem à União Europeia. As restrições de viagens serão facilitadas entre regiões com nível baixo de risco.

### Aglomeração de pessoas

O levantamento das restrições que envolve a aglomeração de pessoas, também deverá ser efetuado de forma gradual tendo em consideração as especificidades de cada atividade.

No sector da educação, nomeadamente em escolas e universidades, deverão ser reforçados os serviços de higiene, criados horários de almoço diferenciados e incentivado o ensino à distância.

As atividades de venda a retalho, especialmente em centros comerciais, irão aumentar lentamente o número máximo de utentes simultaneamente permitidos e apenas numa fase posterior, provavelmente já em 2021, serão autorizados eventos com grande concentração de pessoas.

### Atividade produtiva: um recomeçar lento e gradual

A retoma da atividade económica deverá ocorrer de modo faseado, por forma a permitir que os agentes de mercado tenham a capacidade de se ajustar ao aumento da atividade de produção, garantindo os níveis de segurança adequados.

Este recomeçar terá como prioridade um conjunto de atividades caracterizadas ou pela possibilidade de serem realizadas com as devidas condições de segurança, nomeadamente as que podem ser efetuadas remotamente, ou pela sua importância estratégica na atividade económica da região. Como consequência, a população deverá voltar ao local de trabalho de forma progressiva e gradual.

Neste contexto é ainda importante destacar as medidas visando forma a identificar interrupções na oferta de bens ou serviços intermédios. Essas interrupções podem resultar tanto do impacto assimétrico da crise, que leva à saída permanente de mercado de diversas empresas, como do levantamento gradual das restrições impostas às atividades económicas. Caso estas interrupções não sejam detetadas e mitigadas atempadamente, o processo de produção das empresas que se situam a jusante na cadeia de valor pode estar em risco.



## Notas

Este número do caderno de notas “A crise económica do COVID -19” foi elaborado com base na informação disponível até 23 de abril de 2020.

1. IMF, 8 abril de 2020
2. “morte anunciada” = empresa encerrou definitivamente; “cuidados intensivos” = empresa encerrou temporariamente
3. “Cadeia de abastecimento” = empresas em que os problemas na cadeia de abastecimento teve muito impacto na redução do volume de negócios; “Ausência de procura” = empresas em que os problemas com a ausência de encomendas/clientes teve muito impacto na redução do volume de negócios
4. Resultados de análise com o uso de dados de transações com cartão bancário que compara as transações no mês de março de 2020 com o período homólogo de 2019, em França
5. UNCTAD, 2020
6. UNCTAD, 2020
7. Variação anual, dados de 25 de março de 2020
8. *Valores superiores a 50 indicam expansão e inferiores indicam contração*
9. WTO, 2020
10. WTO, 2020
11. Consultora Stackline, 2020

## Principais fontes e referências

- Demertzis, M., Sapir, A., Tagliapietra, S., and B. Wolff, G., 2020. *An effective economic response to the coronavirus in Europe*, Bruegel
- DIW, 2020. *Coronavirus Causing Major Economic Shock to the Global Economy*, Economic Outlook
- FMI, 2020. *Fiscal Monitor* (abril 2020)
- FMI, 2020. *World Economic Outlook* (abril 2020)
- Gopinath. G., 2020. *The Great Lockdown: Worst Economic Downturn Since the Great Depression*, IMF Blog
- IATA, 2020. *COVID-19 Cash burn analysis*.
- INE e Banco de Portugal, 2020. *Inquérito Rápido e Excepcional às Empresas - COVID-19*
- ING, 2020. *COVID-19: The scenarios, the lockdown, the reaction, the recovery*
- INSEE, 2020. *Point de Conjoncture*.
- MarketLine, 2020. *Coronavirus outbreak Impact on complex global supply chains and beyond*.
- McKinsey & Company, 2020. *The future is not what it used to be: Thoughts on the shape of the Next normal*.
- Mercatus Center, George Mason University, 2020. *The Cost of COVID-19: A Rough Estimate of the 2020 US GDP Impact*, Policy Brief
- OCDE, 2020. *Coronavirus: The world economy at risk*, Interim Economic Assessment
- Social Europe: politics, economy and employment & labour, 2018. *Globalisation: New Deal On Labour Mobility*.
- Stackline Consulting, 2020. *Declining Categories in e-commerce*.
- UNCTAD, 2020. *Impact of COVID-19 pandemic on global FDI and GVCs*.
- UNCTAD, 2020. *The COVID-19 crisis: Accentuating the need to bridge digital Divides*.
- UNCTAD, 2020. *The COVID-19 Shock to Developing Countries: Towards a “whatever it takes” programme for the two-thirds of the world’s population being left behind*.
- UNWTO, 2020. *Impact assessment of the COVID-19 outbreak on international tourism*.
- World Bank, 2020. *Trading for development in the age of global value chains*.
- WTO, 2020. *Methodology for the WTO trade forecast of april 8 2020*.
- WTO, 2020. *Trade in medical goods in the context of tackling COVID-19*.
- WTO, 2020. *Trade Statistics and Outlook: trade set to plunge as COVID-19 pandemic upends global economy*.
- WTO, 2019. *World trade statistic review*.

## EY-Parthenon Portugal Leader



**Florbela Lima**  
Strategy Leader  
EY-Parthenon  
florbela.lima@pt.ey.com

## Direção científica e técnica



**Augusto Mateus**  
Strategic Consultant  
EY-Parthenon  
augusto.mateus@pt.ey.com



**Paulo Madruga**  
Associate Partner  
EY-Parthenon  
paulo.madruga@pt.ey.com

## Coautores



**Hermano Rodrigues**  
Principal  
EY-Parthenon  
hermano.rodrigues@pt.ey.com



**Sandra Primitivo**  
Principal  
EY-Parthenon  
sandra.primitivo@pt.ey.com



**Vânia Rosa**  
Principal  
EY-Parthenon  
vania.rosa@pt.ey.com



**Cristina Silva**  
Manager  
EY-Parthenon  
cristina.gomes.silva@pt.ey.com



**Rui Ferreira**  
Senior  
EY-Parthenon  
rui.ferreira@pt.ey.com



**Pedro Carvalho**  
Associate  
EY-Parthenon  
pedro.rodrigues.carvalho@pt.ey.com



**Tiago Marques**  
Associate  
EY-Parthenon  
tiago.oliveira.marques@pt.ey.com



**Margarida Vaz**  
Associate  
EY-Parthenon  
margarida.pessoa.vaz@pt.ey.com

EY | Assurance | Tax | Transactions | Advisory

### About EY-Parthenon

EY-Parthenon professionals are global leaders in strategy consulting. EY-Parthenon teams are committed to bringing unconventional yet pragmatic thinking together with clients' smarts to deliver actionable strategies for real impact in today's complex business landscape. Innovation has become a necessary ingredient for sustained success. Critical to unlocking opportunities is the EY-Parthenon balance of strengths – specialized experience with broad executional capabilities – to help you optimize your portfolio of business, uncover industry insights to make investment decisions, find effective paths for strategic growth opportunities and make acquisitions more rewarding.

EY-Parthenon methodologies, along with a progressive spirit, can deliver intelligent services for clients, amplify the impact of strategies and make EY-Parthenon consultants the global advisors of choice for business leaders.

### About EY

EY is a global leader in assurance, tax, transaction and advisory services. The insights and quality services we deliver help build trust and confidence in the capital markets and in economies the world over. We develop outstanding leaders who team to deliver on our promises to all of our stakeholders. In so doing, we play a critical role in building a better working world for our people, for our clients and for our communities.

EY refers to the global organization, and may refer to one or more, of the member firms of Ernst & Young Global Limited, each of which is a separate legal entity. Ernst & Young Global Limited, a UK company limited by guarantee, does not provide services to clients. Information about how EY collects and uses personal data and a description of the rights individuals have under data protection legislation are available via [ey.com/privacy](http://ey.com/privacy). For more information about our organization, please visit [ey.com](http://ey.com).

### About EY's Transaction Advisory Services

How you manage your capital agenda today will define your competitive position tomorrow. We work with clients to create social and economic value by helping them make better, more-informed decisions about strategically managing capital and transactions in fast-changing markets. Whether you're preserving, optimizing, raising or investing capital, EY's Transaction Advisory Services combine a set of skills, insight and experience to deliver focused advice. We can help you drive competitive advantage and increased returns through improved decisions across all aspects of your capital agenda.

© 2020 Ernst & Young, S.A.  
All Rights Reserved.

[parthenon.ey.com](http://parthenon.ey.com)  
[ey.com/pt](http://ey.com/pt)