

Reajustamento do cenário: otimismo prudente

O inesperado aparecimento da COVID-19 colocou-nos de repente num terreno desconhecido. Sem referências históricas recentes para nos ajudarem a entender o novo contexto, analistas económicos receberam as informações publicadas nas últimas semanas no momento certo. Embora ainda sejam muitas as incógnitas, os dados divulgados permitem-nos traçar de forma mais sólida o cenário económico no qual nos movemos, bem como as características da recuperação que começa a ser observada. Em termos gerais, existem três dimensões-chave do quadro macroeconómico que agora podemos avaliar melhor, as quais, vistas em conjunto, convidam a um otimismo prudente.

Em primeiro lugar, constatámos que a sensibilidade da atividade económica às medidas de combate à COVID-19 é muito elevada. Em abril, quando as restrições à mobilidade eram mais rígidas, o colapso económico atingiu níveis incomuns. Assim o demonstram os indicadores menos convencionais que procuram estimar a evolução da economia em tempo real, sendo que a publicação de estatísticas oficiais com mais precisão acabou por corroborar esta ideia. Por exemplo, a queda do PIB para o conjunto do 2T foi de cerca de 10% em cadeia em economias onde as medidas de contenção foram menos severas, como nos EUA e na Alemanha, tendo superado os 15% nas economias onde as medidas foram mais rígidas, como a espanhola, onde o PIB caiu 18,5% em cadeia.

Contudo, é importante destacar que a sensibilidade da atividade económica também está a ser muito elevada em relação ao relaxamento das medidas de distanciamento social e à recuperação da mobilidade. De facto, os indicadores de frequência mais alta desenham agora uma recuperação significativa da atividade e sugerem que no 3T cerca de metade da atividade perdida durante o primeiro semestre do ano poderá ser recuperada. Por exemplo, no caso da economia portuguesa o crescimento do PIB pode ficar em torno de 6% no 3T. Tudo isto destaca a importância de uma boa ponderação das escolhas visando a adoção de medidas mais firmes para serem aplicadas para enfrentar a pandemia.

Em segundo lugar, agora sabemos muito melhor a eficácia das várias medidas aplicadas para combater a pandemia. No domínio da saúde sabemos que, se for necessário, através da implementação de fortes medidas de contenção, poderemos mais uma vez conter a pandemia de forma relativamente rápida. E também sabemos que, quando ocorre uma fonte de contágio, se forem realizados exames em massa e se se atuar com rapidez, basta aplicar medidas a nível local para impedir a sua propagação. O aumento

das interações sociais devido ao fim das férias e ao regresso às aulas será um novo teste para todos. No entanto, parece provável que nos próximos meses os rápidos avanços científicos que estão a ocorrer irão permitir-nos fazer testes em massa com maior frequência, provavelmente até mesmo em casa. Sem dúvida, isto seria uma ótima notícia, pois reduziria ainda mais a probabilidade de ter que ser realizado um confinamento tão rígido como o levado a cabo na primavera passada. A velocidade com que as investigações estão a progredir para se obterem vacinas eficazes contra a COVID-19 também é muito encorajadora.

As medidas que têm vindo a ser tomadas economicamente também nos permitem ser prudentemente otimistas. Por um lado, a ação rápida e contundente dos principais bancos centrais tem conseguido manter condições financeiras estáveis e acomodáticas num contexto extremamente exigente. Por outro lado, entre as tantas outras medidas de política económica adotadas, destaque para o sucesso dos programas de regulação temporária de emprego amplamente aplicados na maior parte dos países desenvolvidos. Isto tornou mais fácil para muitas empresas ajustarem os seus quadros de pessoal durante as semanas de menor atividade e também ajudou a preservar a relação laboral entre empresas e trabalhadores. Prova disso é que, com a recuperação da atividade que está a ocorrer, as pessoas que estavam ao abrigo do regime de ERTE estão a regressar rapidamente aos seus postos de trabalho. Em Espanha, entre abril e agosto, o número de pessoas em regime de ERTE desceu 2,6 milhões.

Finalmente, a terceira dimensão do cenário macroeconómico a destacar é que o impacto da pandemia está a ser muito heterogéneo, tanto entre setores como entre vários grupos da sociedade. Neste sentido, o CaixaBank Research lançou um projeto pioneiro mundial em colaboração com investigadores da Universidade Pompeu Fabra e do Institute of Political Economy and Governance para fazer um acompanhamento em tempo real sobre o impacto da crise na desigualdade salarial em Espanha. Os primeiros resultados – que podem ser encontrados no nosso site – sugerem que o aumento da desigualdade teria sido muito forte se não tivessem sido ativados os mecanismos que definem o nosso estado de bem-estar. No entanto, ainda existem alguns grupos vulneráveis que devem ser protegidos de forma eficaz. Podemos estar prudentemente otimistas e confiar que a recuperação se consolidará nos próximos meses mas, para aproveitar todo o potencial da nossa sociedade e economia, será necessário continuar a apoiar os setores e grupos aos quais a crise está a afetar com maior incidência.