

IMPACTOS ECONÓMICOS DA PANDEMIA DO COVID-19

Henrique Morais

Texto entregue em Dezembro de 2021

A PANDEMIA DO COVID-19 teve os seus primeiros sinais na Ásia no final de 2019 mas ganhou particular virulência, nomeadamente na Europa, a partir do início de 2020. E, contra as expectativas dos mais otimistas, apesar de mesmo estes terem sido surpreendidos pela capacidade da ciência em criar muito rapidamente uma vacina eficaz, desde então têm ocorrido várias vagas que deixam em aberto a possibilidade de, em pandemia ou já num formato endémico, este vírus se instalar entre nós por mais algum tempo.

Ora, num momento em que nos aproximamos de 270 milhões de casos e em que no mundo já se perderam quase 5.3 milhões de vidas com COVID-19, importa avaliar as consequências económicas desta onda devastadora para a humanidade, ainda naturalmente de uma forma muito preliminar e com a necessária cautela e margem de erro por estarmos longe de saber quando e de que forma iremos pelo menos controlar a doença¹.

Descreveremos também a forma como diferentes economias estão a reagir à pandemia, centrando a análise nalgumas das principais economias mundiais, nomeadamente os Estados Unidos (EUA), a China e, na União Europeia, a Alemanha e Portugal.

O tempo pré-pandemia

Em vésperas da pandemia do COVID-19, isto é, por volta do quarto trimestre de 2019, a economia mundial apresentava, globalmente, sinais de robustez, com forte crescimento do comércio internacional e, embora em menor grau, também do emprego, há muito recuperados da Grande Recessão de 2009 que se seguiu à maior crise financeira pelo menos desde 1929-30.

Conforme pode ser constato no Quadro 1, o produto interno bruto (PIB) mundial estava a crescer nos últimos vinte anos do século

vinte a um impressionante ritmo médio anual de 3.1%. Aliás, nas duas primeiras décadas do século vinte e um, o ritmo não abrandou, antes acelerou para muito próximo de 4% ao ano.

Esta força global da economia mundial escondia todavia duas trajetórias distintas: de um lado, as economias emergentes e em desenvolvimento que, com base na locomotiva asiática conduzida pela China, a que mais tarde se juntou também o outro gigante populacional (a Índia), evidenciaram uma trajetória sempre ascendente do crescimento do PIB ao longo deste século e, por outro, o muito mais restrito grupo das economias avançadas, onde ao invés se observa uma acentuada diminuição do crescimento ao longo dos últimos quarenta anos.

“
Neste tempo pré-pandémico, outros sinais apontavam para a incapacidade das economias avançadas gerarem riqueza de forma crescente.

Num repente, o grupo constituído, entre outros, pelos EUA, União Europeia e Japão, isto é, as economias avançadas e os motores tradicionais do crescimento económico mundial, que em conjunto representavam no final do século vinte cerca de 66% do PIB mundial, veem vinte anos mais tarde esse peso reduzir-se para pouco mais de 48%. Tudo isto em contraponto com a China, cujo PIB passou no mesmo período de 3,6% para 16,8% do total mundial. Temos, pois, uma economia mundial globalmente pujante, alimentada pela Ásia Emergente, à cabeça da qual avultam a China e a Índia, mas por outro lado uma Europa, América do

Norte e economias avançadas da Ásia e da Oceânia com ritmos de crescimento económico bem menos expressivos e a denotar alguns preocupantes sinais de estabilização em baixa desse crescimento.

Isto mesmo levou a que, em 2013, economistas como o Prémio Nobel Paul Krugman ou Lawrence Summers tenham ressuscitado o tema da estagnação secular que havia sido introduzido em 1939 por Alvin Hansen, definindo a essência do fenómeno como “recuperações ténues que morrem na sua infância e depressões que se alimentam de si mesmas e criam um núcleo duro e aparentemente inamovível de desemprego”.

E fazem-no com um espaço geográfico muito definido, o das economias avançadas, nomeadamente os EUA, a União Europeia e o Japão, em que se verifica um claro abrandamento do crescimento dos respetivos PIB entre as duas últimas décadas do século vinte os vinte anos já passados do século vinte e um, em que o crescimento médio não terá ultrapassado em nenhum caso os 2% ao ano.

Neste tempo pré-pandémico, outros sinais apontavam para a incapacidade das economias avançadas gerarem riqueza de forma crescente. Por exemplo, o chamado *gap* do produto, ou seja, a diferença entre o crescimento real da economia e o crescimento potencial, definido como a riqueza que a economia poderia gerar com uma utilização plena de todos os recursos disponíveis, era negativo na grande maioria dessas economias: em média, nos primeiros vinte anos do século vinte e um atingiu -2,5 pontos percentuais (p.p.) nos EUA², -1,1 p.p. no Japão e duas das poucas economias com um *gap* positivo, a Alemanha e o Reino Unido, registaram em média apenas 0,1 p.p. Tudo isto num contexto em que o próprio crescimento potencial vinha a diminuir nas últimas três décadas, agravando, portanto, a já de si pouco animadora mensagem por detrás destes indicadores.

Não obstante, outros dados eram suscetíveis de uma análise mais otimista: o desemprego, tema central para a definição da estagnação, segundo Hansen, esteve ao longo do período 2000-2019 abaixo dos 10% na esmagadora maioria das economias avançadas (e também nos mercados emergentes) e, sobretudo, não é visível qualquer aceleração do indicador quando se compara com os últimos vinte anos do século vinte. Por exemplo, nos EUA a um desemprego médio de 5,8% entre 1980 e 1999, sucede um valor de 5,9% entre 2000 e 2019, mesmo sendo também verdade que se registou um aumento do subemprego, sinal de que parte da população ativa estaria no

QUADRO1 – PRODUTO INTERNO BRUTO – TAXAS MÉDIAS DE CRESCIMENTO ANUAL NO PERÍODO CONSIDERADO

	1980-89	1990-99	2000-09	2010-19	2020
Mundo	3,1	3,1	3,9	3,7	-3,1
Economias Avançadas	3,1	2,8	1,8	2,0	-4,5
Estados Unidos	3,1	3,2	1,9	2,3	-3,4
União Europeia	2,2	2,0	1,7	1,7	-5,9
Alemanha	1,9	2,2	0,8	2,0	-4,6
França	2,4	2,0	1,5	1,4	-8,0
Portugal	3,7	3,4	1,0	0,9	-8,4
Reino Unido	2,7	2,3	1,8	1,8	-9,8
Japão	4,4	1,5	0,5	1,2	-4,6
Economias Emergentes	3,1	3,7	6,1	5,1	-2,1
China	9,7	10,0	10,3	7,7	2,3
Índia	5,5	5,7	6,9	7,0	-7,3
Rússia	-	-3,8	5,5	2,1	-3,0

Fonte: Fundo Monetário Internacional, World Economic Outlook, Out. 2021.

mercado de trabalho mas com menos horas (e portanto também menor remuneração) do que desejaria.

Também no comércio externo os indicadores eram mais animadores, com o volume das exportações e das importações a registarem ritmos médios de crescimento anual no século vinte e um superiores a 3% na generalidade das economias e acima de 10% em economias emergentes como a China.

O tempo da pandemia

Como descrito anteriormente, a pandemia encontra a economia mundial com cenários diferenciados, mas globalmente sólida, o comércio internacional pujante, alimentado pelas exportações asiáticas e pela procura incessante de outros mercados, o investimento e as praças financeiras igualmente fortes, num contexto global de baixas taxas de juro, sem expectativas de que a inflação pudesse vir a reemergir a curto/ médio prazo.

Ora, num ápice, a pandemia tudo alterou.

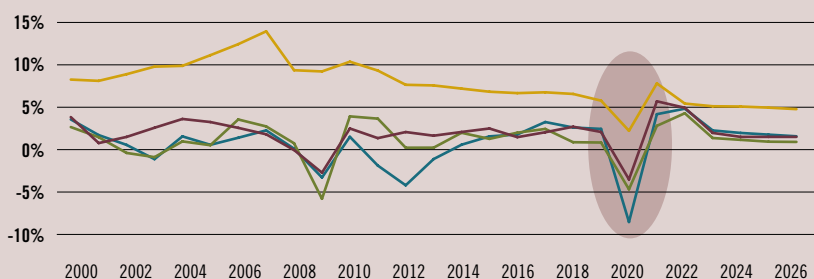
Por memória, no ano de 2009, o produto interno bruto no mundo diminuiu 0.1% face ao ano anterior, nas economias avançadas -3.3% e nas emergentes recuou para um crescimento de apenas 2,8%. Acontece que esse ano corresponde ao epicentro da Grande Recessão, forma como os economistas apelidaram a recessão económica que se seguiu à crise financeira de 2007-2008. Acontece que, em 2020, por agora o *annus horribilis* da pandemia, o PIB mundial afundou -3,1%, nas economias avançadas caiu 4,5% e nos mercados emergentes sofreu um inédito decréscimo de 2,1%.

O gráfico 1 mostra esta realidade nas quatro economias que destacamos, sendo claro que apenas na Alemanha se registou uma queda do PIB de maior amplitude em 2009, quando comparada com 2020. É especialmente significativa a diferença entre o comportamento do PIB da China em 2009 (+9,4%) e em 2020 (+2,3%), numa demonstração clara de que o gigante amarelo passou ao lado da crise financeira, mas não da crise pandémica.

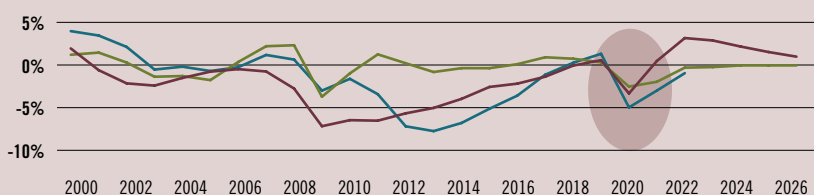
Os dados do comércio internacional são também expressivos, com uma redução brutal das exportações e das importações em praticamente todas as principais economias mundiais, com uma magnitude muito idêntica ao observado na sequência da crise financeira de 2007-2008. De realçar que no século vinte e um, se excetuarmos 2009, muito raramente se observou um decréscimo anual das exportações ou das importações.³

O esforço orçamental que foi exigido em 2020 é ainda mais “exuberante” face ao ocorrido em 2009, como pode ser constatado no gráfico 6. Na verdade, o défice orçamental primário, que desconta o serviço da dívida, foi superior a -10% nos EUA e na China e, mesmo a rigorosa Alemanha

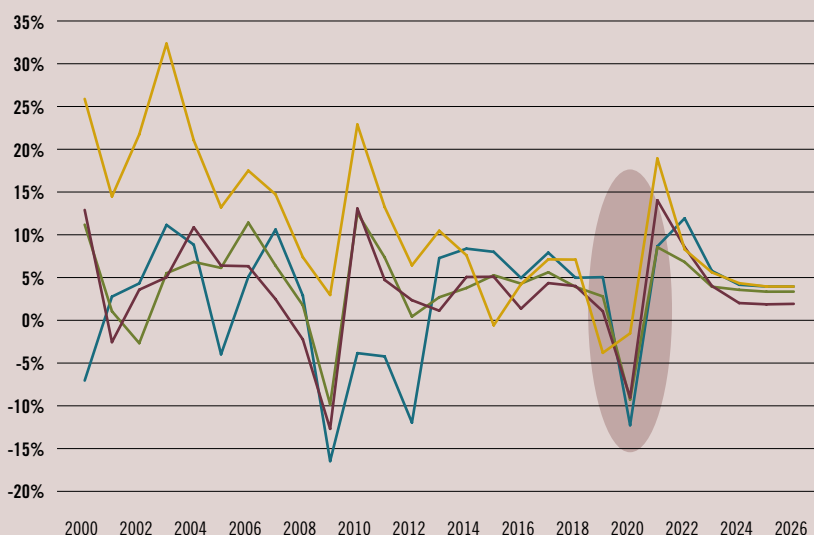
G1 – PRODUTO INTERNO BRUTO (preços constantes) – TX. CRESCIMENTO



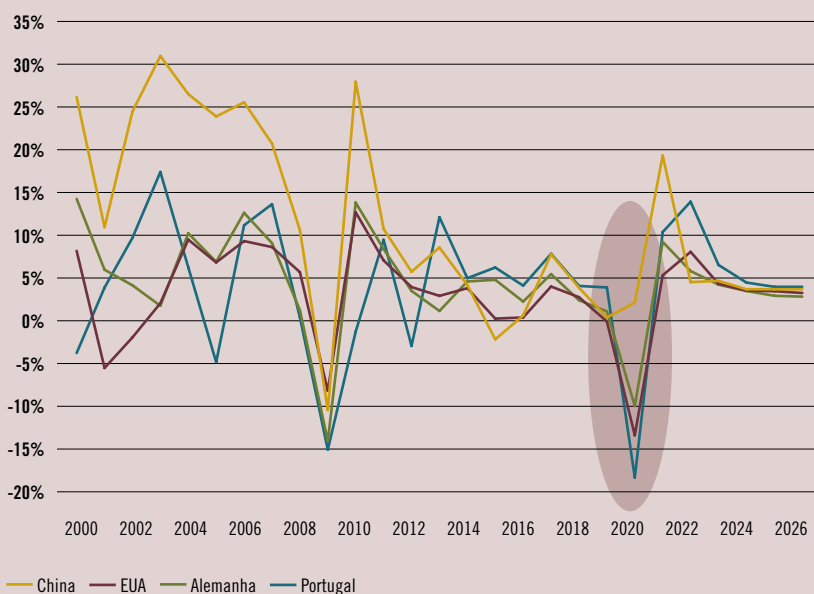
G2 – GAP DO PRODUTO – PERCENTAGEM PIB POTENCIAL



G3 – IMPORTAÇÕES DE BENS E SERVIÇOS – TX. CRESCIMENTO

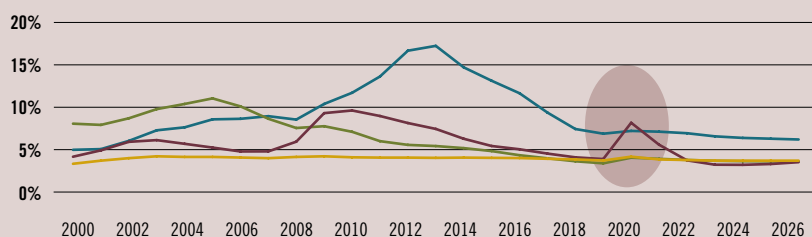


G4 – EXPORTAÇÕES DE BENS E SERVIÇOS – TX. CRESCIMENTO

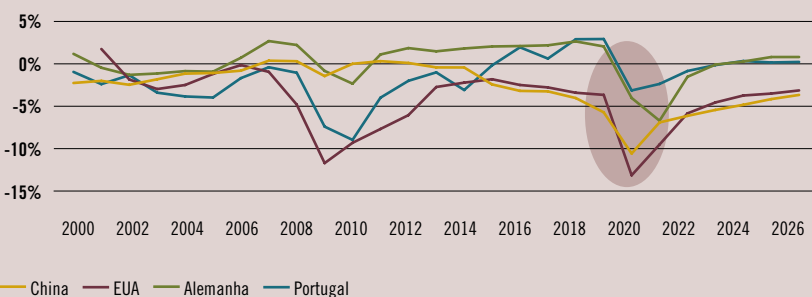


Fonte: Fundo Monetário Internacional, World Economic Outlook, Out. 2021.

G5 – TAXA DE DESEMPREGO



G6 – ORÇAMENTO – NECESSIDADES FINANCIAMENTO PRIMÁRIO



Fonte: Fundo Monetário Internacional, World Economic Outlook, Out. 2021.

A INFLAÇÃO ESTÁ DE VOLTA?

Desde 2013 que a área do euro vive um cenário muito confortável em matéria de inflação, com o indicador que serve de referência para o objetivo de médio prazo do Banco Central Europeu (índice harmonizado de preços no consumidor) a apresentar acréscimos anuais abaixo do objetivo definido de 2% ao longo dos últimos anos.

No entanto, desde pelo menos julho de 2021, mês em que a inflação homóloga na área do euro se situou em 2,2%, tem-se assistido a um forte acréscimo dos preços, com os dados de outubro a revelarem um acréscimo de 4,1% e a estimativa para novembro a apontar para 4,9%.

Este movimento está muito diretamente relacionado com o comportamento dos preços na Alemanha, como é sabido, o principal motor da economia europeia. O gráfico 7 mostra a variação do índice de preços no consumidor, em termos homólogos, na Alemanha desde 1992 e permite verificar que, após um longo período, desde meados de 1994, em que a inflação só muito esporadicamente se situou acima de 2%, em 2021 tem-se vindo a observar uma forte subida, com o valor de outubro a situar-se em 4,5%, um máximo desde 1993. Além disso, o instituto de estatísticas alemão está a antecipar um acréscimo para 5,2% em novembro.

Em Portugal, a variação homóloga do índice de preços no consumidor atingiu 1,8% em outubro, enquanto o dado preliminar de novembro aponta para 2,6% o que, a confirmar-se, será o valor mais elevado desde 2012.

G7 – EVOLUÇÃO DA INFLAÇÃO NA ALEMANHA – TX VAR. HOMÓLOGA



Fonte: Fundo Monetário Internacional, World Economic Outlook, Out. 2021.

registou um défice primário de 3,9% (apenas 0,8% em 2009). Por curiosidade, países como o Reino Unido, França e Japão evidenciaram igualmente défices próximos ou acima de 10%.

Esse esforço orçamental, materializado entre outras medidas de apoio ao mercado de trabalho em alterações aos regimes de *layoff*, foi essencial para mitigar as consequências sobre o emprego, evitando assim um “desastre” anunciado, também a nível social, mas não sendo evidentemente suficiente para compensar totalmente os efeitos económicos nefastos da pandemia.

Uma análise micro, que não é objetivo deste texto nem nele encontra espaço suficiente, mostraria como os efeitos da pandemia foram assimétricos, também a nível dos diferentes setores de atividade, penalizando drasticamente as atividades que direta ou indiretamente estão mais dependentes dos movimentos humanos, designadamente a restauração, os transportes (não apenas o transporte aéreo) e a cultura.

E essa assimetria muito provavelmente irá refletir-se, igualmente, num agravamento das desigualdades, até porque a pandemia não afetou da mesma forma operários e profissionais dos serviços, ricos e pobres. É, todavia, ainda demasiado cedo para uma análise científica dessas consequências.

O tempo (de recuperação) que aí vem

A história económica mostra-nos que a recuperação de episódios como as pandemias e os grandes conflitos militares é, por norma, relativamente rápida, sobretudo se formos capazes de evitar aquele que talvez seja o principal inimigo dessa recuperação, o protecionismo comercial. A gripe espanhola que assolou todos os continentes e matou, entre 1918 e 1920, pelo menos 50 milhões de pessoas, ou o mais dramático acontecimento do século vinte, a Segunda Guerra Mundial, não impediram, que em poucos anos, mesmo os países mais afetados pelas referidas catástrofes denotassem um vigor económico significativo.

Neste sentido, tudo o resto constante, o tempo de recuperação que aí vem é auspicioso. Acontece que algumas interrogações permanecem bem vivas e suscetíveis de condicionar essa recuperação.

O tempo que ainda teremos de viver em pandemia é uma dessas interrogações: as vacinas parecem ser um sucesso no combate às formas graves de manifestação da doença, mas algum ceticismo numa parte não negligenciável da população nos países que podem ministrar essas vacinas e a incapacidade de outros (muitos) povos em vacinar as suas populações está a arrastar-nos, no outono de 2021, para uma nova vaga pandémica.

À medida que aumenta o tempo em pandemia e que se têm de retomar medidas restritivas que penalizam fortemente a dinâmica econó-

mica, maior é a probabilidade de danos permanentes e irreversíveis na atividade económica, com perda de capacidade produtiva, de emprego, em duas palavras, de criação de riqueza.

Admitindo que não estamos a viver focos, ainda que localizados, do habitual “oportunismo” /especulação que o ser humano infelizmente sempre mostra, sobretudo em momentos de crise, o comportamento do mercado dos microchips e uma aparente incapacidade de retoma de alguns segmentos dos transportes, com claras repercussões nos canais de distribuição, parecem ser sinais de perda de capacidade produtiva à escala global.

E este ponto leva-nos a outra interrogação fundamental: para onde caminha a inflação?

Na Caixa anexa a este texto é possível constatar o forte aumento dos indicadores de preços na área do euro, num movimento com epicentro no motor da economia europeia continental, a Alemanha.

Este regresso da inflação é agora uma realidade, quer se trate de um fenómeno temporário, associado a alguns dos movimentos conjunturais atrás identificados, ou algo mais estrutural, uma interrogação a que os próximos meses certamente darão resposta.

Acontece que a natureza da resposta trará consequências bem diversas para a economia e sociedade europeias: se alguns dos níveis que se avizinhavam para o crescimento dos preços registarem um (inesperado) grau de permanência, ou dito de outra forma, se a inflação permanecer consistentemente acima dos 2%, dificilmente as autoridades monetárias poderão manter a estratégia acomodatória que tem caracterizado os últimos anos, em particular, por parte do Banco Central Europeu (BCE).

O comportamento da inflação vai seguramente condicionar a evolução da política monetária nos próximos tempos.

E tudo o que as economias europeias não precisam neste momento, em que a pandemia ainda nos preocupa e ameaça, é de pressões inflacionistas suscetíveis de levar ao início de um ciclo de subidas de taxas de juro na Europa e no Mundo. ■

Notas

¹ Estamos a escrever estas linhas no início de dezembro de 2021, momento em que a Europa está a viver novamente o pesadelo do aumento vertiginoso do número de infeções e de mortos, com lockdowns totais ou parciais a verificarem-se novamente num vasto leque de países, sobretudo da Europa Central e de Leste.

² Entre 1985 e 1999 o *gap* do produto nos EUA foi em média de -0,2%.

³ Nas exportações nunca se observou uma diminuição anual na Alemanha, e no Reino Unido, França, Japão, Coreia do Sul e China apenas ocorreu num ano, enquanto nos EUA as exportações apenas registaram decréscimos em três anos. Cenário idêntico para as importações, onde apenas nos EUA e na China ocorreu mais do que um ano de contração, em ambos os casos em dois anos.