



O impacto da pandemia de COVID-19 na estabilidade financeira em Portugal

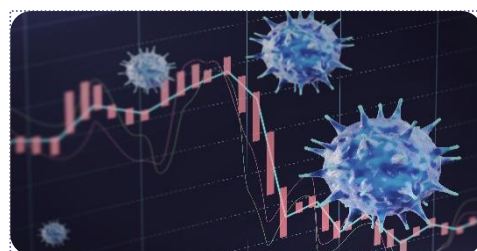
A importância da estabilidade financeira

O desenvolvimento de qualquer atividade económica requer a utilização de diferentes tipos de recursos, entre os quais, os de natureza financeira. Estes, por via direta ou indireta, representam, em termos agregados, um pilar fundamental, não apenas para várias atividades económicas individualmente consideradas mas para a economia como um todo. O sistema financeiro e, dentro deste (especialmente no caso português) o sistema bancário, não sendo o único interveniente na disponibilização de recursos financeiros, é um elemento indispensável para a existência do pilar atrás referido.

A estabilidade financeira está associada à capacidade do sistema financeiro assegurar, de forma contínua, os serviços de intermediação financeira à economia, nomeadamente a nível da concessão de crédito e dos pagamentos. Pressupõe, assim, que o sistema é resiliente perante choques adversos, sejam estes originados dentro ou fora desse sistema, permitindo que famílias e empresas continuem a aceder a financiamento, mesmo em contextos adversos caracterizados por elevada incerteza. A pandemia de COVID-19 pode ser vista como um exemplo extremado desse tipo de contexto.

O Banco de Portugal (Banco) assume um papel fundamental na prossecução da estabilidade financeira, em colaboração com outras entidades nacionais e internacionais cujas responsabilidades se relacionam, de alguma forma, com

esta matéria. Esta missão encontra-se claramente vertida no mandato atribuído ao Banco¹ sendo suportada numa atuação em quatro domínios distintos mas complementares. No domínio da política macroprudencial, o Banco, enquanto autoridade macroprudencial nacional, é responsável por identificar, prevenir e mitigar fontes de risco sistémico, ou seja,



Índice

Bibliotema • 1

O impacto da pandemia de COVID-19 na estabilidade financeira em Portugal

Destaques • 6

Novos recursos de informação • 7

Recursos de informação • 9

O impacto económico da pandemia de COVID-19

¹ Conforme estabelecido na Lei Orgânica do Banco de Portugal, Artigo 12.º, alínea c).

riscos cuja materialização possa originar distúrbios na prestação de serviços financeiros, afetando o fluxo de crédito às empresas e famílias. O Banco é igualmente a autoridade de regulação e supervisão microprudencial a nível nacional, função que contribui também para a promoção da estabilidade financeira, ao assegurar a solvabilidade e a solidez financeira de cada uma das instituições do sistema bancário, consideradas individualmente. O Banco tem ainda um papel na estabilidade do sistema financeiro através da supervisão comportamental, função que regula e fiscaliza a conduta das instituições na comercialização de produtos e serviços bancários aos seus clientes e, por último, na operação, regulação, superintendência e desenvolvimento dos sistemas e dos instrumentos de pagamento.



Ao longo dos últimos anos, o Banco tem adotado medidas macroprudenciais com o intuito de promover a resiliência das instituições financeiras, dotando-as de uma maior capacidade de absorção de potenciais perdas associadas a choques adversos. Refira-se, a título exemplo, a constituição de reservas de capital adicionais para instituições de importância sistémica para o setor bancário. O Banco adotou, também, uma medida dirigida aos novos contratos de crédito à habitação e ao consumo, introduzindo limites a alguns dos critérios que as instituições devem observar quando avaliam a capacidade do mutuário para cumprir com as suas obrigações creditícias. Esta medida reforçou, assim, a resiliência do setor financeiro a choques adversos e contribuiu também para promover o acesso das famílias a financiamento sustentável.

Impactos da pandemia de COVID-19 na economia e no sistema financeiro

“Atendendo a que o setor financeiro não se pode desenvolver e prosperar num contexto de debilidade duradoura do setor não financeiro e, pese embora, a atual crise não tenha tido origem no setor financeiro [...] este setor poderá claramente sofrer repercussões associadas à redução da atividade económica”

Nos últimos meses, a economia mundial tem sido significativamente afetada pela pandemia de COVID-19. No contexto do equilíbrio entre a gestão da crise sanitária e a mitigação dos seus efeitos económicos, que tem justificado um vasto conjunto de medidas, observou-se uma forte queda da atividade económica, sem paralelo histórico nas últimas décadas. As características desta crise fazem com que produza efeitos de forma transversal aos vários setores económicos, embora com alguns deles a serem mais afetados. A economia portuguesa insere-se neste quadro geral.

Os efeitos da crise sobre a atividade económica operam por vários canais. Do lado da oferta, o canal de transmissão mais direto está associado à impossibilidade de certas atividades de produção serem desenvolvidas, no quadro das restrições sanitárias impostas. A pandemia de COVID-19 e as medidas adotadas para a combater, provocaram, quer o encerramento (ainda que temporário) de unidades de negócio consideradas não essenciais, quer a restrição da mobilidade dos cidadãos, resultando numa queda acentuada da atividade económica, com repercussões significativas a nível global, dado o nível de integração económica existente e a relevância das cadeias de produção globais, as quais são caracterizadas por uma gestão integrada, mas uma configuração dos diversos estágios de produção geograficamente dispersos por vários países ou regiões. Este modo de produção está particularmente exposto a choques de âmbito global atendendo a que, dada a forte

interdependência económica, a restrição da produção num determinado país não só afeta a sua atividade económica, como desencadeia disrupções nas economias de países cujas empresas pertencem à mesma cadeia de produção. Este efeito surge claramente potenciado nesta pandemia por abranger as principais economias mundiais.²



Do lado da procura, o canal de transmissão mais direto está associado à redução de rendimentos e da confiança das famílias e empresas. As medidas de confinamento impostas pelas autoridades, bem como a quebra observada e/ou esperada de rendimento, motivou alterações no padrão de consumo das famílias, o que, por sua vez, levou a que parte das empresas que se mantiveram em funcionamento tenham procurado ajustar o seu negócio através da diversificação ou modificação da produção ou alterando os seus canais de distribuição. Ao nível das empresas, o cancelamento de encomendas, a dilatação dos prazos de pagamento e a necessidade de pagamento de salários e outras despesas correntes originaram necessidades acrescidas de liquidez. Num ambiente de grande incerteza quanto à magnitude e duração da crise, a diminuição da confiança das empresas e famílias poderá prolongar-se, prolongando também os impactos da crise, adiando (ou mesmo cancelando) decisões de investimento e consumo e podendo afetar o crescimento potencial da economia.

Estes efeitos de procura e oferta interagem entre si, aumentando o seu impacto, já de si exacerbado pelo contexto de grande incerteza. Daqui decorrem também impactos negativos nos preços dos ativos (ex.: ações, títulos de dívida, imóveis) e das matérias-primas (ex.: petróleo) a nível internacional. Neste contexto de forte queda da atividade económica e, por conseguinte, do rendimento, as famílias e as empresas enfrentam, de uma forma geral, significativos desafios para assegurar padrões de despesa em patamares socialmente/humanamente aceitáveis e para cumprir compromissos financeiros, designadamente ao nível de possíveis dívidas contraídas anteriormente.

Atendendo a que o setor financeiro não se pode desenvolver e prosperar num contexto de debilidade duradoura do setor não financeiro e, pese embora, a atual crise não tenha tido origem no setor financeiro (ao contrário do que sucedeu na crise financeira de 2008), este setor poderá claramente sofrer repercussões associadas à redução da atividade económica. Cumpre, porém, referir que as medidas tomadas na última década permitiram que os bancos portugueses se encontrem mais bem preparados para responder aos desafios colocados pela pandemia. É de salientar o reforço observado em termos de capital, liquidez e estrutura de balanço/desalavancagem. Contudo, a forma como o sistema bancário irá responder aos efeitos desta crise económica está dependente da recuperação da atividade económica – a qual será também ditada pela eficácia das medidas que estão a ser adotadas pelas várias autoridades – e, em particular, da capacidade de recuperação dos setores mais sensíveis ao impacto da pandemia de COVID-19 e do grau de exposição do setor bancário a estes setores. Se a recuperação for lenta e se se verificar uma deterioração na capacidade das famílias e das empresas em cumprir com o serviço de dívida, os empréstimos *non-performing* (NPL) podem aumentar, partindo de uma base ainda relativamente elevada, com impacto negativo sobre a rendibilidade e o capital.



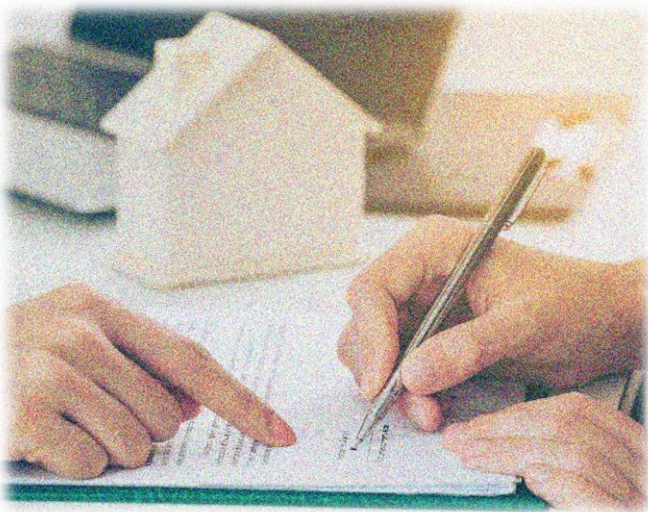
² De acordo com dados do Banco Mundial, apresentados em "Economics in the Time of COVID-19", editado por Richard Baldwin e Beatrice Weder di Mauro (CEPR Press), 2020, EUA, Japão, China, Alemanha, Reino Unido, França e Itália representam cerca de 60% do PIB mundial, 65% da produção industrial e 41% das exportações de produtos industriais.

Assume particular importância que o setor bancário reúna condições para, num quadro de dificuldade financeira das suas contrapartes e de adversidade nos mercados financeiros, prosseguir regularmente a sua atividade. É neste contexto que devem ser realçadas as medidas que têm vindo a ser adotadas.

Medidas adotadas para mitigar os efeitos associados à pandemia de COVID-19

“A magnitude e profundidade das disrupções ao nível da oferta e procura de bens e serviços são ainda incertas, mas dependerão certamente da duração da pandemia, da eficácia das medidas já adotadas e das que entretanto possam vir a ser tomadas, e da melhoria do nível de confiança das famílias e empresas.”

Várias das medidas adotadas visam repartir os custos da redução de atividade económica, seja entre setores, seja ao longo do tempo. No primeiro caso, temos como exemplo o *lay-off*, através do qual parte dos custos associados às empresas são assumidos pelo Estado. Já no segundo, o sistema financeiro desempenha um papel fundamental, designadamente ao mitigar insuficiências, que se preveem temporárias, de liquidez. Por outras palavras, nesta fase, as famílias e empresas têm necessidades de financiamento acrescidas, pelo que, ao ser capaz de conceder o volume de crédito correspondente a essas



necessidades, o sistema bancário permitirá reduzir, no presente, os custos económicos e financeiros inerentes ao impacto da pandemia.

As medidas recentemente adotadas de política monetária, orçamental, macroprudencial e microprudencial, ao nível nacional e europeu, visam assegurar que os bancos continuem a financiar a economia e tenham capacidade de absorver potenciais perdas no futuro. A nível da política monetária destacam-se as medidas adotadas pelo BCE, disponibilizando, ao sistema bancário, liquidez em larga escala, a taxas de juro muito baixas (e até mesmo negativas)

promovendo o funcionamento e o financiamento da economia e a não fragmentação dos mercados de dívida privada e pública.

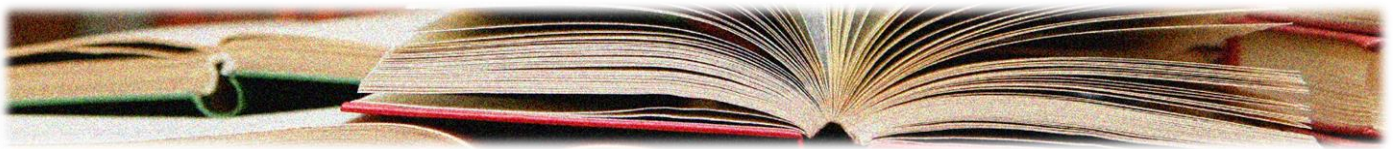
A nível nacional, o Banco assumiu o compromisso de utilizar todos os instrumentos de política à sua disposição para evitar que o sistema bancário atue como um canal de amplificação do choque, isto é, que o sistema bancário deixe de assegurar a oferta de crédito necessária para que a economia continue a funcionar sem disrupções dos serviços financeiros e de pagamentos. Entre o conjunto amplo de medidas adotadas, caracterizadas pela sua natureza temporária, destaca-se a flexibilização do cumprimento das reservas de capital e de liquidez. Adicionalmente, ao nível da política macroprudencial, o Banco decidiu adiar, por um ano, o período de implementação gradual da reserva de fundos próprios para “outras instituições de importância sistémica”. Ao nível das medidas mais diretamente dirigidas às famílias, o Banco flexibilizou o acesso a crédito pessoal, tendo decidido que os créditos pessoais com um prazo máximo de dois anos ficam dispensados de cumprir alguns limites aplicados à generalidade dos empréstimos ao consumo, podendo beneficiar de um período de

carência para o pagamento de capital e juros.

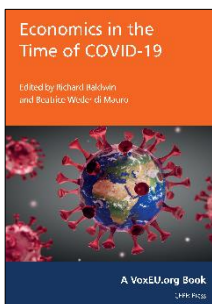
No conjunto de medidas adotadas pelo Governo português, com impacto mais direto no sistema bancário, destacam-se a criação de um regime de moratória pública – aplicável a um conjunto de créditos e permitindo a suspensão, durante o período em que vigorar a medida, do pagamento do capital e dos juros com vencimento previsto até ao término desse período –, e as linhas de crédito a empresas com garantia pessoal do Estado. Não obstante o potencial impacto positivo sobre a atividade económica, estes créditos com garantia pública não deixam de constituir uma responsabilidade contingente do Estado e num aumento do endividamento das empresas, potencialmente aumentando a sua vulnerabilidade financeira num contexto de grande incerteza. É, assim, crucial avaliar, neste processo, a viabilidade económica e financeira das empresas, bem como seleccionar os instrumentos mais adequados para o seu financiamento.

A magnitude e profundidade das disrupções ao nível da oferta e procura de bens e serviços são ainda incertas, mas dependerão certamente da duração da pandemia, da eficácia das medidas já adotadas e das que entretanto possam vir a ser tomadas, e da melhoria do nível de confiança das famílias e empresas.

Luís Laginha de Sousa, julho 2020



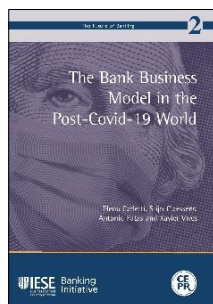
Bibliotema • Referências bibliográficas



BALDWIN, Richard Edward; DI MAURO, Beatrice Weder

Economics in the time of COVID-19

London: CEPR-Centre for Economic Policy Research, 2020. 115p.
ISBN: 978-1-912179-28-2



CARLETTI, Elena; CLAESSENS, Stijn; FATÁS, Antonio; VIVES, Xavier

The Bank Business Model in the Post-COVID-19 World

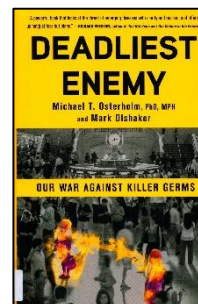
London: CEPR-Centre for Economic Policy Research, 2020. 158p.
ISBN: 978-1-912179-34-3



KUCHARSKI, Adam

The rules of contagion: why things spread - and why they stop

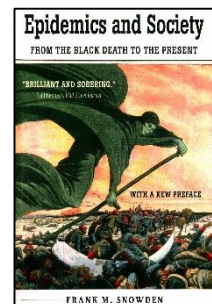
London: Profile Books, 2020. 341p.
ISBN: 978-1-78283-430-4



OSTERHOLM, Michael T.; OLSHAKER, Mark

Deadliest enemy: our war against killer germs

New York: Little Brown, 2017. 341p.
ISBN: 978-0-316-34375-6

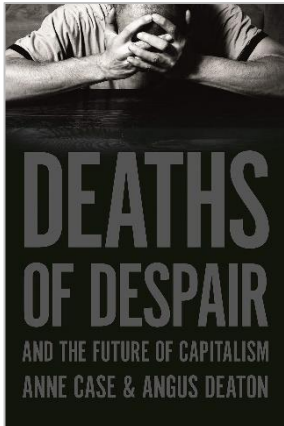


SNOWDEN, Frank M.

Epidemics and society: from the Black Death to the present

New Haven, Yale University Press, 2019. 582p.
ISBN: 978-0-300-25639-0

Novidades • Destaques



CASE, Anne C.; DEATON, Angus S.

Deaths of despair and the future of capitalism

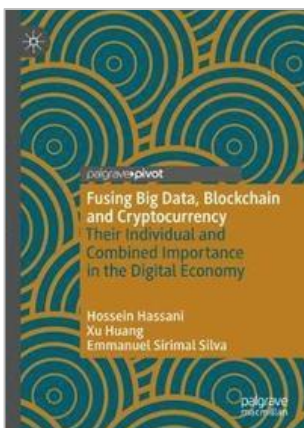
Princeton: Princeton University Press, 2020.
312p.
ISBN: 978-0-691-19078-5

Em “Deaths of Despair”, os conceituados economistas Anne Case e Angus Deaton retomam a discussão do sistema económico capitalista – discussão que Deaton já iniciara em “The Great Escape”, evidenciando o assinalável progresso das sociedades ocidentais – dando ênfase, desta vez, aos efeitos da desigualdade económica, que tem acompanhado este progresso e tem efeitos não negligenciáveis ao nível da saúde física e mental dos mais desfavorecidos, em particular nos Estados Unidos da América (EUA).

Esta obra parte da observação de que a mortalidade entre pessoas de meia-idade tem vindo a aumentar neste país, contrariando talvez uma das maiores conquistas dos últimos séculos: o aumento da esperança média de vida. A partir deste facto, os autores exploram os determinantes económicos e sociais que justificam esta inversão de tendência. A análise que resulta nesta obra é abrangente e toma diversas direções, tanto económicas como sociológicas, e inclui questões de saúde pública, como o consumo excessivo de álcool

ou o abuso de estupefacientes; o nível médio de educação da população, e as lacunas ao nível de políticas públicas que a promovam; as assimetrias na distribuição dos cuidados de saúde, em particular entre diferentes grupos de rendimento e etnias; o mercado de trabalho que se tornou mais discriminatório e desigual; ou, por fim, a dimensão das relações familiares ou interpessoais em comunidade, profundamente afetada pelas condicionantes descritas anteriormente, e que é um amplificador do ciclo de pobreza ou sofrimento.

Publicado poucos dias antes de a pandemia de COVID-19 ter entrado na atualidade política dos EUA – de certa forma confirmando o diagnóstico feito pelos autores, já que esta fragilizou ainda mais o seu sistema de saúde, e trouxe níveis de desemprego ao nível da Grande Depressão – esta obra traz uma reflexão importante sobre a quem direcionar a política económica, e lições sobre como melhor distribuir os ganhos do sistema capitalista.



HASSANI, Hossein; XU, Huang; SILVA, Emmanuel Sirimal

Fusing Big Data, Blockchain and Cryptocurrency: their individual and combined importance in the digital economy

Cham: Palgrave Macmillan, 2019. 120p.
ISBN: 978-3-030-31390-6

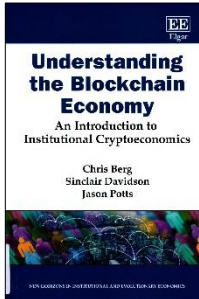
Em “Fusing Big Data, Blockchain and Cryptocurrency” os autores propõem-se a clarificar 3 tópicos de relevo da área da economia digital – Big Data, Blockchain e Criptomoedas –, avaliar algumas das suas atuais implementações e encontrar sinergias que surjam de uma maior interligação entre estes tópicos, principalmente em aplicações no setor financeiro. Começando por dar uma breve contextualização dos princípios básicos destas tecnologias os autores, partem depois para o principal objetivo da obra: ao combinar os diferentes tópicos dois a dois, pretendem evidenciar os seus principais vetores de ligação, e explorar em que medida é que as suas aplicações se podem complementar no futuro.

Atribuindo um capítulo a cada uma das 3 combinações possíveis – é de

salientar que a associação entre blockchain e criptomoedas é quase automática, fruto da popularidade da *bitcoin* –, descrevem as suas principais aplicações, abordando tanto aspetos de carácter técnico como também assuntos da atualidade onde estas tecnologias se inserem, primeiro de uma forma individualizada para depois concluírem com as suas aplicações em conjunto. A abordagem é sistemática, e torna esta obra numa referência rápida estes conceitos.

Uma avaliação conjunta das 3 tecnologias conclui a obra, focada no papel que estas desempenharam no desenvolvimento do setor financeiro na China, ou nas potencialidades que, em conjunto com os domínios da automação e da inteligência artificial, se perspetivam em aplicações em áreas como o mercado de trabalho ou a inclusão financeira.

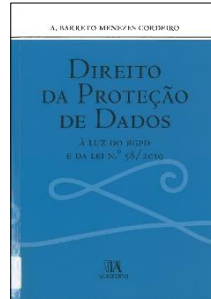
Novos recursos de informação



BERG, Chris; DAVIDSON, Sinclair; POTTS, Jason

Understanding the blockchain economy: an introduction to institutional cryptoeconomics

Cheltenham: Edward Elgar, 2019. 203p.
ISBN: 978-1-78897-499-8



CORDEIRO, António Barreto Menezes

Direito da proteção de dados: à luz do RGPD e da Lei nº 58/2019

Coimbra: Almedina, 2020. 454p.
ISBN: 978-972-40-8304-9



CORDEIRO, António Barreto Menezes; SATIRO, Francisco

Direito dos valores mobiliários e dos mercados de capitais: Angola, Brasil e Portugal

Coimbra: Almedina, 2019. 663p.
ISBN: 978-972-40-8193-9



FALCÃO, David; TOMÁS, Sérgio Tenreiro

Lições de Direito do Trabalho: a relação individual de trabalho

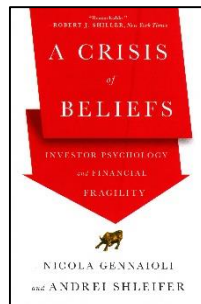
Coimbra: Almedina, 2019. 345p



FERNÁNDEZ SÁNCHEZ, Pedro

Direito da contratação pública

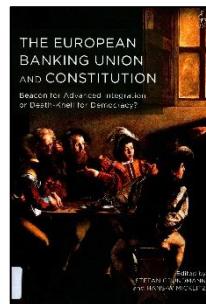
Lisboa: AAFDL-Associação Académica da Faculdade de Direito de Lisboa, 2020. 757p.
ISBN: 978-972-629-369-9



GENNAIOLI, Nicola; SHLEIFER, Andrei

A crisis of beliefs : investor psychology and financial fragility

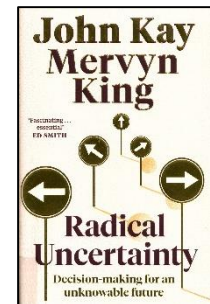
Princeton: Princeton University Press, 2020. 252P.
ISBN: 978-0-691-18250-6



GRUNDMANN, Stefan; MICKLITZ, Hans-Wolfgang

The European Banking Union and constitution: Beacon for advanced integration or death-knell for democracy?

Oxford: Hart Publishing, 2019. 318P.
ISBN: 978-1-5099-0754-0

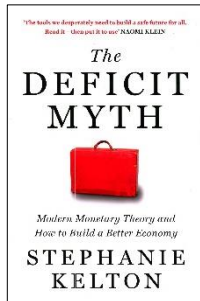


KAY, John; KING, Marvyn

Radical uncertainty

London: Bridge Street Press, 2020. 528p.
ISBN: 978-1-4087-1260-3

Novos recursos de informação

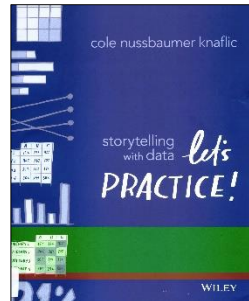


KELTON, Stephanie

The deficit myth : modern monetary theory and how to build a better economy

London: John Murray, 2020. 325P.

ISBN: 978-1-529-35252-8

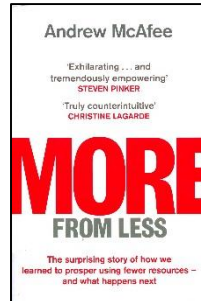


KNAFLIC, Cole Nussbaumer

Storytelling with data: let's practice

Hoboken: Wiley, 2020. 427p.

ISBN: 978-1-119-62149-2

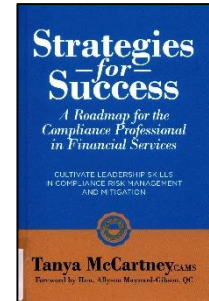


MCAAFEE, Andrew

More from less: the surprising story of how we learned to prosper using fewer resources and what happens next

London: Simon and Schuster, 2019. 337p.

ISBN: 978-1982103576

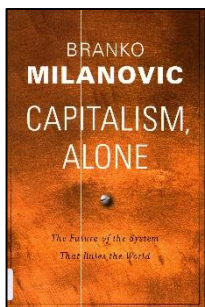


MCCARTNEY, Tanya

Strategies for success : a roadmap for the compliance professional in financial services

s.l.: BookBaby, 2019. 92P.

ISBN: 978-1-54399-275-5

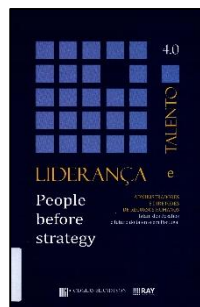


MILANOVIC, Branko

Capitalism alone : the future of the system that rules the world

Cambridge, Mass.: The Belknap Press. Harvard University Press, 2019. 287P.

ISBN: 978-0-674-98759-3

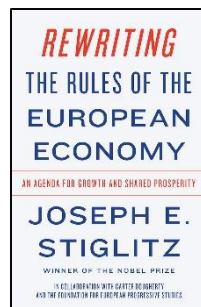


Odgers Berndtson; Ray Human Capital

Liderança e talento 4.0: people before strategy

Lisboa: Odgers Berndtson; Ray Human Capital, 2019. 110p.

ISBN: 978-0-691-18010-6

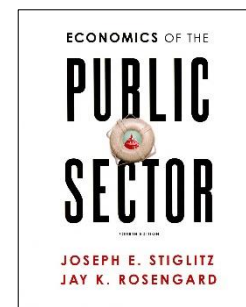


STIGLITZ, Joseph E.; DOUGHERTY, Carter

Rewriting the rules of the European economy: an agenda for growth and shared prosperity

New York: W. W. Norton, 2020. 369p.

ISBN: 978-0-393-35563-5



STIGLITZ, Joseph E.; ROSENGARD, Jay K.

Economics of the public sector

W. W. Norton: 2015. 923p.

ISBN: 978-0-393-92522-7

Recursos de informação

O impacto económico da pandemia de COVID-19

A pandemia de COVID-19 veio alterar profundamente o funcionamento da economia global, e entre os demais desafios, impõe uma urgência na procura de medicamentos ou vacinas que contenham ou erradiquem o vírus. Com esse objetivo, houve um significativo aumento dos esforços de colaboração ao nível da investigação médica, o que também se refletiu na disponibilização de informação e da promoção da discussão científica, como demonstrado por editores como a *The Lancet* ou a *Nature*.

Da mesma forma, no domínio da economia foram criadas plataformas de discussão e divulgação de informação. Entre as iniciativas internacionais, destacamos a iniciativa [Covid Economics](#), da autoria do *CEPR - Centre for Economic Policy Research* - em conjunto com *VoxEU*. Neste portal, está alojada uma nova publicação *online* - *Covid Economics: vetted and real-time papers* - de acesso livre, que concentra análise,



comentário, e investigação formal de cariz económico, social e financeiro, no âmbito da pandemia, numa lógica de pré-publicação com um processo de revisão facilitado. Esta informação é complementada por *webinars* e artigos de discussão disponibilizados pelo portal *VoxEU*.

Destacamos também a iniciativa do *BCF - Bendheim Center for Finance*, da Universidade de Princeton - [The economic implications of COVID-19](#), reunindo, em formato de *webinars abertos ao público*, reputados economistas para uma discussão do impacto económico desta pandemia.

Biblioteca

Mais de 70 000 monografias
Mais de 1500 títulos de periódicos
Recursos eletrónicos
Relatórios e contas
Instruções do Banco de Portugal
Legislação nacional e comunitária
Coleção de obras impressas entre os sécs. XVII e XIX
Obras editadas pelo Banco de Portugal
Pesquisas efetuadas por especialistas
Acesso à Internet

Contactos

Sala de Leitura

R. Francisco Ribeiro, 2
1150-165 Lisboa

O atendimento presencial encontra-se temporariamente suspenso.

T +351 213 130 626

biblioteca@bportugal.pt