

Resposta fiscal europeia

Face ao Covid-19

Durante as últimas semanas assistimos à divulgação em catadupa de um conjunto de medidas de estímulo fiscal por parte dos Estados membros e das próprias Instituições europeias.

Estas medidas têm objetivos e dimensões adaptadas às especificidades de cada país, mas a sua abrangência e rapidez mostra claramente a perceção por parte das autoridades políticas da magnitude do choque económico em curso.

Apesar da sua heterogeneidade e especificidades (ver Figura 3), as medidas podem ser agrupadas quanto ao impacto nas contas de cada governo (se são imediatas ou diferidas no tempo ou se destinam a promover a liquidez junto dos agentes económicos). Procuramos resumi-las nas tabelas abaixo, nivelando as suas expressões em termos de peso nos PIBs de cada país.

RESUMO PRINCIPAIS MEDIDAS FISCAIS ADOTADAS

País	Total	Imediato	Diferidas	Liquidez
Alemanha	51,43%	4,40%	14,67%	32,35%
Itália	21,19%	0,90%	12,98%	7,31%
EUA	12,03%	5,27%	2,64%	4,12%
França	19,61%	1,09%	7,35%	11,17%
RU	17,89%	1,06%	1,40%	15,43%
Espanha	13,12%	0,71%	1,91%	10,50%
Holanda	5,33%	1,52%	3,28%	0,53%
Portugal	4,40%	1,40%	2,50%	0,47%
Grécia	3,56%	1,10%	1,94%	0,52%

Figura 1: Resumo principais medidas fiscais adotadas

Fonte: Golden Wealth Management

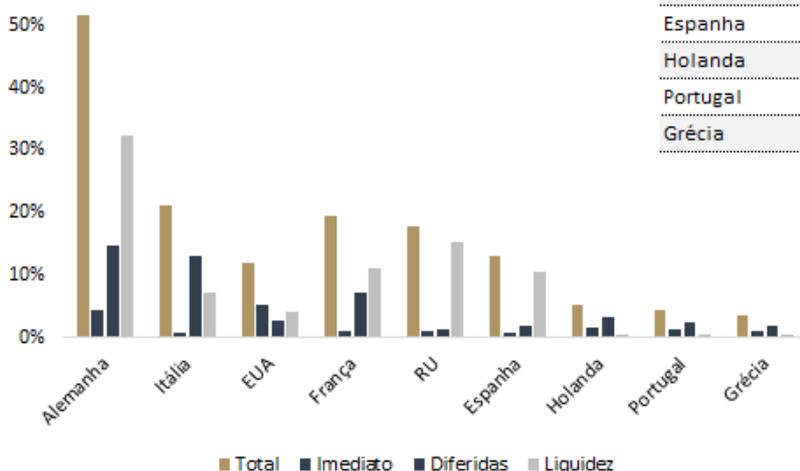


Figura 2: Respostas Fiscais (em % do PIB)

Fonte: Golden Wealth Management

Esta é uma realidade dinâmica e apesar das medidas divulgadas serem materiais e muito relevantes, esperamos que surjam evoluções ao longo do tempo (quer na sua dimensão quer na sua abrangência).

Prova disso mesmo foi o anúncio no passado dia 9 de abril por parte dos ministros das finanças da Zona Euro (obtido após várias rondas negociais) de um acordo que liberta (de forma imediata) um fundo de €500Mm para o relançamento da economia europeia. São €500Mm (mas que no seu impacto global podem ascender a €1.000Mm), que preveem o acesso a uma linha de crédito do Mecanismo Europeu de Estabilidade (MEE) num valor equivalente a 2% do PIB de cada país, para que cada Estado membro possa financiar medidas “direta ou indiretamente” ligadas aos seus sistemas de saúde. O acesso ao dinheiro implica que o Estado membro cumpra as “regras orçamentais europeias”.

Foi também anunciado que está igualmente previsto um reforço (de €200Mm) da capacidade do Banco Europeu de Investimento (BEI) e o lançamento de um programa de apoio ao emprego à escala europeia no valor de €100Mm. Se somarmos a estes valores os €240Mm que o MEE tem previstos para apoiar cada Estado-membro, chegamos ao valor libertado nesta primeira fase (€540Mm).

Anúncio	6 e 20 março 2020	12 e 26 de março 2020	9, 13, 23 e 24 de março 2020	30 de março 2020	17 de março 2020	12 e 17 de março 2020	17 de março 2020	11, 17, 20 e 26 de março 2020	6, 18 e 26 de março 2020
moeda	€	€	€	€	€	€	€	GBP	\$
PIB	€ 214 Mm	€ 2 708 Mm	€ 3 409 Mm	€ 191 Mm	€ 1 778 Mm	€ 1 257 Mm	€ 794 Mm	GBP 2 146 Mm	\$ 21 289 Mm
	Portugal	França	Alemanha	Grécia	Itália	Espanha	Holanda	Reino Unido	EUA
TOTAL	€ 9,2 Mm (4,29% do PIB)	€ 531,0 Mm (19,61% do PIB)	€ 1753,15 Mm (51,43% do PIB)	€ 8,8 Mm (3,96% do PIB)	€ 376,7 Mm (21,19% do PIB)	€ 164,9 Mm (13,12% do PIB)	€ 42,3 Mm (5,33% do PIB)	GBP 383,8 Mm (17,89% do PIB)	\$ 2558,91 Mm (12,02% do PIB)
	€ 3,0 Mm (1,40% do PIB)	€ 29,5 Mm (1,09% do PIB)	€ 150,15 Mm (4,40% do PIB)	€ 2,1 Mm (1,10% do PIB)	€ 16,0 Mm (0,90% do PIB)	€ 8,9 Mm (0,71% do PIB)	€ 12,1 Mm (1,52% do PIB)	GBP 22,8 Mm (1,06% do PIB)	\$ 1120,91 Mm (5,27% do PIB)
	€ 3,0 Mm	€ 16,0 Mm	€ 103,1 Mm	€ 2,1 Mm	€ 10,4 Mm	€ 5,0 Mm	€ 10,0 Mm	GBP 10,5 Mm	\$ 600,0 Mm
impulso fiscal imediato	Linhas de crédito para PMEs, a operar em setores afetados.	Há um plano de €32Mm para diferimentos de impostos e contribuições prevendo-se em alguns casos "cancelamentos" dessas obrigações (vamos considerar aqui 50% desse valor o a outra metade na vertente diferida).	Ao abrigo do WSF (Fundo de Estabilização Económica), recapitalizar e eventualmente participar no capital de empresas afetadas pela pandemia. Inclui investimentos de €3,1Mm por ano no setor privado (entre 2021 e 2024)	Apoio a desempregados e trabalhadores impedidos de trabalhar (€800 /mês a cerca de 1,7 milhões de pessoas). Inclui €700Mm em despesas adicionais com o sistema nacional de saúde.	Incentivos a manutenção de postos de trabalho (medidas de apoio a profissionais liberais, pais em apoio a filhos,...).	Pacote de medidas de incentivo à manutenção de postos de trabalho, apoio a empresas e famílias afetadas pela pandemia.	Medidas para temporariamente suportar o emprego durante a crise.	Medida para pagar 80% do rendimento dos trabalhadores impedidos de o fazerem pelo Covid-19 (até GBP 2.500/mês e por um período inicial de 3 meses).	Medida que prevê pagar \$1.200 a cada americano adulto (rendimentos ano <\$75.000) e \$500 adicionais por criança.
		€ 8,5 Mm	€ 10,05 Mm		€ 2,4 Mm	€ 3,9 Mm	€ 2,1 Mm	GBP 8,8 Mm	\$ 252,0 Mm
		Garantir 2 meses de emprego (empresas paga 70% salário bruto ou 100% no caso do salário mínimo), mas Estado garante reembolso total (até €6.927/mês brutos).	Programa de manutenção de postos de trabalho (expandindo compensações de mecanismos de isenções horárias).		Mecanismos de redução de impostos e de contribuições para empresas severamente afetadas pela crise.	Injeções diretas no sistema de saúde nacional e constituição de fundo de reserva. Inclui medidas de apoio alimentar a crianças carentes.	Linhas de microcrédito e linha de apoio para trabalhadores independentes (garantir até €1.500/mês).	Reforços no sistema nacional de saúde e reforço do mecanismo de apoio a trabalhadores em situações de "baixa médica".	Reforço direto a hospitais e cuidados com veteranos de guerra (inclui \$100bn de reforços relacionados com medidas de emergência: testes gratuitos, material hospitalar e provisões de emergência e \$35bn em reforços no Medicaid).
		€ 5,0 Mm	€ 3,5 Mm		€ 3,2 Mm			€ 3,5 Mm	\$ 193,0 Mm
		Injeções diretas no Sistema Nacional de Saúde, apoios a Start-ups e micro empresas afetadas pela pandemia.	Aquisições de equipamentos de emergência (máscaras, ventiladores, fatos proteção,...), medicamentos, despesas repatriação de cidadãos retidos no estrangeiro.		Despesas com sistema nacional de saúde,			Programa de alívio fiscal para negócios mais impactados pela pandemia.	Conjunto alargado de medidas de apoio ao desemprego.
			€ 33,5 Mm						\$ 75,91 Mm
			Valores a injetar ao nível local, na aquisição de participações em empresas com dificuldades (€20Mm pelo estado da Baviera, €8,5Mm pelo estado de Hesse e €5Mm pelo estado de Bade-Wurtemberg.						Conjunto alargado de apoios (Guarda Nacional, forças de segurança, reforço de material médico e fármacos, refeições de campanha,...).
	€ 5,2 Mm (2,43% do PIB)	€ 199,0 Mm (7,35% do PIB)	€ 500,0 Mm (14,67% do PIB)	€ 3,7 Mm (1,94% do PIB)	€ 230,7 Mm (12,98% do PIB)	€ 24,0 Mm (1,91% do PIB)	€ 26,0 Mm (3,28% do PIB)	GBP 30,0 Mm (1,40% do PIB)	\$ 561,0 Mm (2,64% do PIB)
	€ 5,2 Mm	€ 196,0 Mm	€ 500,0 Mm	€ 2,1 Mm	€ 220,0 Mm	€ 14,0 Mm	€ 26,0 Mm	GBP 30,0 Mm	\$ 492,0 Mm
diferidas no tempo	Diferimentos de impostos (empresas e particulares).	Aos 50% dos €32Mm do programa de diferimentos de impostos e contribuições acrescem €180Mm de programa de moratórias (até 6 meses) para pagamento de empréstimos corporativos.	Pacote de medidas de diferimentos fiscais.	Programas de diferimentos de impostos que inclui possibilidade de descontos (até 25% para quem esteja impossibilitado de efetuar diferimentos).	Moratórias de empréstimos e hipotecas, a pagar em parcelas até fim de setembro de 2020 (PMEs e micro empresas).	Diferimentos no pagamento de impostos para PMEs e trabalhadores independentes (6 meses).	Diferimentos de 3 meses no pagamento de impostos (IVA, IRS e IRC).	Diferimentos de impostos.	Diferimentos no pagamento de impostos e contribuições para a segurança social (até 1 de janeiro de 2021).
		€ 3,0 Mm		€ 1,6 Mm	€ 10,7 Mm	€ 10,0 Mm			\$ 69,0 Mm
		Diferimentos no pagamento de utilities (gas, eletricidade e rendas) para PMEs (receitas <€1M/ano).		Medidas de suspensões de contribuições para a Segurança Social.	Diferimentos de impostos e contribuições para empresas severamente afetadas pela crise (receitas <€2M).	Diferimentos de impostos e pagamento de moratórias em empréstimos 1ª habitação.			Destinados a apoiar estudantes com dificuldades em pagar os seus empréstimos universitários (até 30 de setembro não há qualquer penalização ao incumprimento).
	€ 1,0 Mm (0,47% do PIB)	€ 302,5 Mm (11,17% do PIB)	€ 1103,0 Mm (32,35% do PIB)	€ 1,0 Mm (0,52% do PIB)	€ 130,0 Mm (7,31% do PIB)	€ 132,0 Mm (10,50% do PIB)	€ 4,2 Mm (0,53% do PIB)	GBP 331,0 Mm (15,43% do PIB)	\$ 877,0 Mm (4,12% do PIB)
	€ 1,0 Mm	€ 302,5 Mm	€ 653,0 Mm	€ 1,0 Mm	€ 100,0 Mm	€ 100,0 Mm	€ 2,0 Mm	GBP 330,0 Mm	\$ 500,0 Mm
outras medidas de concessão líquidez	isenções contribuições Seg. Social	Garantias do Estado (só para empresas que não distribuam dividendos). Inclui verbas para start ups, com benefícios adicionais específicos.	Garantias do Estado via KfW (inclui extensões de programas atualmente em curso e €100Mm em empréstimos diretos).	Programa de refinanciamentos a PMEs.	Programas de acesso a crédito com garantias do Estado direcionado a PMEs.	Garantias do Estado (refinanciamentos e novos créditos) direcionado a empresas e trabalhadores independentes.	Novos programas de empréstimos com condições bonificadas para trabalhadores independentes.	Programa de Garantias Estatais.	linhas federais de apoio (empréstimos) a empresas em dificuldades - enfoque nas companhias de aviação.
			€ 450,0 Mm		€ 30,0 Mm	€ 32,0 Mm	€ 2,2 Mm	GBP 1,0 Mm	\$ 377,0 Mm
			Garantias e empréstimos através do WSF (Fundo de Estabilização Económica), para apoiar trabalhadores independentes e pequenos negócios afetados pela crise.		Outras garantias estatais para incentivar bancos a conceder crédito a empresas de maiores dimensões.	Aumento da capacidade de concessão de crédito pelo CO, direcionado para setor do turismo e €2Mm em Garantias de apoio às exportações.	Aumento de linhas de crédito e extensões de garantias para empresas.	Reforço de mecanismo de apoio a PMEs.	Garantias a empréstimos a PMEs e pequenos negócios.

Figura 3: Resumo medidas fiscais adotadas

Este documento é pessoal, cujo conteúdo é confidencial e destina-se a uso exclusivo da pessoa a quem foi entregue. Caso não seja o destinatário deste relatório, fica informado que recebeu este documento por engano, e que qualquer utilização, distribuição, reencaminhamento ou outra forma de revelação a outrem, impressão, ou cópia deste documento é expressamente proibida.

As opiniões expressas neste documento refletem o ponto de vista da Golden Assets e das pessoas que o elaboram sendo divulgadas aos seus destinatários como mera informação auxiliar sobre o assunto que consta no documento, não podendo, nem devendo, justificar qualquer ação ou omissão ou sustentar a realização de qualquer operação, nem substituir qualquer julgamento próprio por parte dos respetivos destinatários, sendo estes, como tal, inteiramente responsáveis pelas decisões que venham a adotar e pelos atos e omissões que venham a praticar.

Apesar da Golden Assets considerar que o conjunto de informação que sustenta a opinião aqui expressa foi obtido junto de fontes credíveis, a sua precisão não pode ser totalmente garantida e nada obsta a que as opiniões aqui expressas possam, a qualquer momento e sem aviso prévio, ser alteradas. A Golden Assets rejeita, assim, qualquer responsabilidade por quaisquer danos ou prejuízos resultantes, direta ou indiretamente, da utilização das opiniões e informações constantes neste documento.