

TEXTO PARA **DISCUSSÃO**

2559

**MEDIDAS DE ENFRENTAMENTO
DOS EFEITOS ECONÔMICOS DA
PANDEMIA COVID-19: PANORAMA
INTERNACIONAL E ANÁLISE DOS
CASOS DOS ESTADOS UNIDOS, DO
REINO UNIDO E DA ESPANHA**

**Claudio Amitrano
Luís Carlos G. de Magalhães
Mauro Santos Silva**



MEDIDAS DE ENFRENTAMENTO DOS EFEITOS ECONÔMICOS DA PANDEMIA COVID-19: PANORAMA INTERNACIONAL E ANÁLISE DOS CASOS DOS ESTADOS UNIDOS, DO REINO UNIDO E DA ESPANHA

Claudio Amitrano¹
Luís Carlos G. de Magalhães²
Mauro Santos Silva³

1. Técnico de planejamento e pesquisa na Diretoria de Estudos e Políticas do Estado, das Instituições e da Democracia (Diest) do Ipea. *E-mail*: <claudio.amitrano@ipea.gov.br>.

2. Técnico de planejamento e pesquisa na Diest/Ipea. *E-mail*: <luis.magalhaes@ipea.gov.br>.

3. Especialista em políticas públicas e gestão governamental do Ministério da Economia, em exercício no Ipea, e docente permanente no Programa de Mestrado em Governança e Desenvolvimento da Escola Nacional de Administração Pública (Enap). *E-mail*: <mauro.santos@ipea.gov.br>.

Governo Federal

Ministério da Economia

Ministro Paulo Guedes

ipea Instituto de Pesquisa
Econômica Aplicada

Fundação pública vinculada ao Ministério da Economia, o Ipea fornece suporte técnico e institucional às ações governamentais – possibilitando a formulação de inúmeras políticas públicas e programas de desenvolvimento brasileiros – e disponibiliza, para a sociedade, pesquisas e estudos realizados por seus técnicos.

Presidente

Carlos von Doellinger

Diretor de Desenvolvimento Institucional

Manoel Rodrigues Junior

**Diretora de Estudos e Políticas do Estado,
das Instituições e da Democracia**

Flávia de Holanda Schmidt

**Diretor de Estudos e Políticas
Macroeconômicas**

José Ronaldo de Castro Souza Júnior

**Diretor de Estudos e Políticas Regionais,
Urbanas e Ambientais**

Nilo Luiz Saccaro Júnior

**Diretor de Estudos e Políticas Setoriais de Inovação
e Infraestrutura**

André Tortato Rauem

Diretora de Estudos e Políticas Sociais

Lenita Maria Turchi

**Diretor de Estudos e Relações Econômicas
e Políticas Internacionais**

Ivan Tiago Machado Oliveira

**Assessora-chefe de Imprensa
e Comunicação**

Mylena Fiori

Ouvidoria: <http://www.ipea.gov.br/ouvidoria>

URL: <http://www.ipea.gov.br>

Texto para Discussão

Publicação seriada que divulga resultados de estudos e pesquisas em desenvolvimento pelo Ipea com o objetivo de fomentar o debate e oferecer subsídios à formulação e avaliação de políticas públicas.

© Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada – **ipea** 2019

Texto para discussão / Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada.- Brasília : Rio de Janeiro : Ipea , 1990-

ISSN 1415-4765

1. Brasil. 2. Aspectos Econômicos. 3. Aspectos Sociais.
I. Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada.

CDD 330.908

As publicações do Ipea estão disponíveis para *download* gratuito nos formatos PDF (todas) e EPUB (livros e periódicos).
Acesse: <http://www.ipea.gov.br/portal/publicacoes>

As opiniões emitidas nesta publicação são de exclusiva e inteira responsabilidade dos autores, não exprimindo, necessariamente, o ponto de vista do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada ou do Ministério da Economia.

É permitida a reprodução deste texto e dos dados nele contidos, desde que citada a fonte. Reproduções para fins comerciais são proibidas.

JEL: H12, H53, H81, P5, P16.

SUMÁRIO

SINOPSE

ABSTRACT

1 INTRODUÇÃO	7
2 PANDEMIA DE COVID-19: ASPECTOS EPIDEMIOLÓGICOS E SUAS IMPLICAÇÕES ECONÔMICAS	8
3 IMPACTOS ECONÔMICOS DA CRISE SANITÁRIA DA COVID-19 E A RESPOSTA DAS POLÍTICAS PÚBLICAS: PANORAMA INTERNACIONAL	9
4 ENFRENTAMENTO DA PANDEMIA DE COVID-19 NOS ESTADOS UNIDOS: MEDIDAS ECONÔMICAS E ARRANJOS INSTITUCIONAIS	21
5 ENFRENTAMENTO DA PANDEMIA DE COVID-19 NO REINO UNIDO: MEDIDAS ECONÔMICAS E ARRANJOS INSTITUCIONAIS	38
6 ENFRENTAMENTO DA PANDEMIA DE COVID-19 NA ESPANHA: MEDIDAS ECONÔMICAS E ARRANJOS INSTITUCIONAIS	49
7 CONSIDERAÇÕES FINAIS	67
REFERÊNCIAS	70

SINOPSE

Este texto apresenta um panorama internacional das medidas econômicas adotadas para reduzir os graves efeitos econômicos da pandemia de Sars-COV-2 em três países: Estados Unidos, Reino Unido e Espanha. A análise toma como base primordialmente documentos governamentais que normatizaram as medidas de política econômica. São analisados os diversos canais por meio dos quais a crise sanitária afeta a economia. Por um lado, estão os fatores de oferta: oferta de trabalho, produtividade do trabalho e funcionamento das cadeias produtivas. Por outro lado, encontram-se os fatores de demanda: consumo das famílias, investimento privado e comércio exterior. O terceiro canal diz respeito aos fatores financeiros incididos sobre as variáveis de demanda e, principalmente, sobre o grau de liquidez das empresas financeiras e não financeiras. As medidas adotadas nos três países apresentam como características comuns a mobilização de grande volume de recursos fiscais e financeiros, a adoção de uma grande diversidade de instrumentos de política econômica e o uso de arranjos institucionais sofisticados em termos de regras de focalização e de mecanismos de operacionalização das medidas adotadas.

Palavras-chave: crise econômica; política econômica; gasto público; garantias governamentais; Covid-19.

ABSTRACT

This text presents an international overview of the economic measures adopted to reduce the serious economic effects of the Sars-COV-2 pandemic in three countries: the USA, the United Kingdom and Spain. The analysis is based primarily on government documents that regulated economic policy measures. The various channels through which the health crisis affects the economy are analyzed. On the one hand, there are the supply factors: labor supply, labor productivity and the functioning of production chains. On the other hand, there are demand factors: household consumption, private investment and foreign trade. The third channel concerns the financial factors on demand variables and, mainly, on the degree of liquidity of financial and non-financial companies. The measures adopted in the three countries have as common characteristics the mobilization of large volumes of fiscal and financial resources, the adoption of a wide range of economic policy instruments and the use of sophisticated institutional arrangements in terms of targeting rules and mechanisms for operationalizing the measures adopted.

Keywords: economic crisis; economic policy; public spending; government guarantees; Covid-19.

1 INTRODUÇÃO

Este texto, de natureza exploratória, apresenta um panorama internacional das medidas econômicas de primeira geração, adotadas no período entre o mês de março e o primeiro decêndio do mês de abril de 2020, para reduzir os graves efeitos econômicos da pandemia do Sars-COV-2. São analisadas medidas referentes a três países: Estados Unidos, Reino Unido e Espanha. Considerando a disponibilidade de informações, procura-se apresentar o arranjo institucional de implementação dessas políticas econômicas e seus instrumentos. Esse é um aspecto importante, pois a configuração e a maturidade dos arranjos institucionais específicos a cada país exercem influência expressiva no desenho e na definição da estratégia de execução das escolhas de política pública.

A abordagem adotada neste texto toma como base primordialmente os documentos governamentais que normatizaram as medidas de política econômica. Portanto, não considera a regulamentação destes dispositivos e muito menos os procedimentos relacionados ao processo de implementação das medidas pelos governos centrais ou em parcerias com unidades federativas. Não obstante tais limitações, este trabalho apresenta informações sobre o desenho das políticas públicas e sobre os aspectos institucionais que dão suporte a sua operacionalização que podem contribuir para a reflexão dos *policy markers* que, neste momento, enfrentam o desafio de desenhar e executar políticas de enfrentamento da pandemia de Covid-19 no Brasil.

O texto está organizado em sete seções. Após esta introdução, a seção 2 apresenta breves considerações sobre os aspectos epidemiológicos da pandemia de Covid-19 e suas implicações econômicas. A seção 3 avalia os efeitos econômicos da pandemia na economia mundial e apresenta um panorama global das medidas econômicas adotadas por um conjunto de nações desenvolvidas. A seção 4 trata das principais medidas e instrumentos adotadas pelo governo dos Estados Unidos. Procura-se descrever o arranjo institucional que opera essas políticas de sustentação do emprego, da renda das famílias e de apoio as empresas americanas. Esses aspectos são também explorados para o Reino Unido e a Espanha nas seções 5 e 6, respectivamente, do presente trabalho. Por fim, são apresentadas as considerações finais que expõem uma síntese dos pontos comuns e das especificidades de cada uma das estratégias de política adotadas nos países analisados.

2 PANDEMIA DE COVID-19: ASPECTOS EPIDEMIOLÓGICOS E SUAS IMPLICAÇÕES ECONÔMICAS

A pandemia desencadeada pelo vírus Sars-COV-2 – conhecido como Covid-19 quando se torna uma patologia clínica – impactará negativamente e de forma intensa as atividades econômicas de todos países nos quais se verifica o contágio comunitário. As razões por que isso ocorre estão associadas às características específicas da dinâmica da infecção do Sars-COV-2 e sua agressividade nas populações humanas, assim como ausência de vacinas e tratamento farmacológico de eficiência comprovada por testes clínicos em larga escala.

Deve se ter em mente que o Sars-COV-2 pode ter um tempo relativamente longo de incubação da doença. O período médio de incubação é de 5,1 dias (IC de 95% entre 4,5 a 5,8), e 97,5% dos infectados desenvolvem, em média, os sintomas da Covid-19 dentro 11,5 dias (IC de 95% entre 8,2 a 15,6 dias). Estima-se que somente 1% entre 10 mil casos desenvolveram os sintomas depois de catorze dias de quarentena (Lauer *et al.*, 2020).

O período de incubação e o retardo da manifestação de sintomas ajudam a explicar a relativamente alta transmissibilidade da Covid-19 em relação a *influenza* sazonal. As primeiras estimativas, com dados da epidemia na cidade de Wuhan, na China, indicavam que cada infectado transmitiu em média para 2,6 pessoas (IC de 95% entre 1,5 a 3,5), segundo Imai *et al.* (2020). A transmissibilidade do Sars-COV-2, é ainda potencializada pelos pacientes assintomáticos que transmitem a infecção. Li *et al.* (2020) estimaram que 79% dos infectados tiveram como fonte casos assintomáticos.

Para tornar o quadro da pandemia do Sars-COV-2 mais complexo, a taxa de fatalidade dos casos – número de casos com óbito sobre o total de casos – pode ser considerada alta em relação aos diferentes tipos de *influenza* sazonais, inclusive a H1N1. Dorrigati *et al.* (2020) estimaram no início da pandemia que a taxa de fatalidade poderia variar entre 5,1% a 5,6% para viajantes contaminados que vieram China com destinos para outros países. Mas é difícil estimar a taxa de fatalidade no início da epidemia, pois muitos casos ainda não tiveram desfecho positivo ou negativo em termos de cura ou de óbito. A taxa de fatalidade ainda pode apresentar variabilidade em razão de fatores demográficos, socioeconômicos, capacidade de testagem e das condições de oferta de serviços, especialmente de unidade de terapia intensiva (UTI), dos sistemas de saúde de cada país. Entretanto, a Covid-19 tem apresentado indicações de ser uma pandemia de grau alto a moderado de severidade em termos de fatalidade.

Mesmo com as dificuldades de estimação da taxa de fatalidade e da proporção da população infectada em onze países europeus, Flaxman *et al.* (2020) estimam que as intervenções dos governos desses países, desde a aplicação do distanciamento social até a adoção do *lockdown*, dão indicações de redução das taxas de fatalidades. Os autores acreditam que 59 mil mortes foram evitadas pela utilização de medidas de contenção social nos países analisados até 31 de março. Desse modo, na medida em que não existem vacinas e/ou tratamento farmacológico aprovado, a estratégia epidemiológica adotada tem sido a adoção de medidas de contenção social em variados graus.

Portanto, trata-se de uma pandemia com alta transmissibilidade e severidade nas fatalidades, em que a estratégia disponível é a contenção social, que tem implicações profundas para a atividade econômica dos países com transmissão comunitária.

3 IMPACTOS ECONÔMICOS DA CRISE SANITÁRIA DA COVID-19 E A RESPOSTA DAS POLÍTICAS PÚBLICAS: PANORAMA INTERNACIONAL

A crise sanitária provocada pelo surto da Covid-19 se configura como um dos maiores desafios da história recente da humanidade. Conforme apontam estudos de diversos institutos de pesquisa e de inúmeros organismos multilaterais – como Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE), United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD), União Europeia, Fundo Monetário Internacional (FMI),¹ entre outros –, seus impactos socioeconômicos não encontram paralelo em nenhum outro evento de proporções planetárias, como a Grande Depressão de 1929 e a Crise Econômica e Financeira Internacional de 2007-2008.²

Existem diversos canais por meio dos quais a crise sanitária afeta a economia. Por um lado, estão os fatores de oferta, associados aos impactos negativos, tanto do contágio, quanto das medidas de saúde pública (restrições de mobilidade, fechamento

1. A esse respeito, ver: European Commission (2020), FMI (2020), OCDE (2020) e Thomsen (2020).

2. É possível que a Peste Negra e a Gripe Espanhola sejam eventos comparáveis ao da Covid-19. Estima-se que a Peste Negra tenha matado entre 75 e 200 milhões de pessoas, ao passo que a Gripe Espanhola algo entre 17 e 50 milhões de pessoas. Ver a este respeito: Biernath (2020).

temporário de empresas etc.), voltados para a redução da taxa de transmissão do vírus (achatamento da curva). Estes podem ser subdivididos em três efeitos diferentes.

- 1) Oferta de trabalho: devido à redução do pessoal ocupado e das horas trabalhadas.
- 2) Produtividade do trabalho: decorrente dos efeitos físicos dos sintomas da doença, dos impactos psicológicos do isolamento social, da perda de habilidades decorrente do desemprego e/ou da ausência no ambiente de trabalho por período prolongado.³ A queda na produtividade é resultado também da desorganização dos processos de trabalho nas empresas,⁴ assim como da redução do nível de atividade econômica, uma vez que a produtividade é pró-cíclica.⁵
- 3) Cadeias produtivas: relacionado à interrupção do fluxo de insumos entre setores, tanto em nível nacional, como internacional.

Por outro lado, encontram-se os fatores de demanda, associados aos impactos negativos da epidemia sobre três elementos distintos.

- 1) Consumo das famílias: decorrente da perda de renda presente, resultado da redução da jornada de trabalho, do desemprego e/ou da queda dos salários reais. O consumo também é afetado negativamente pelas medidas de isolamento social que, ao limitarem a mobilidade (seja pelo medo, seja pela coerção do Estado), reduzem o montante gasto, ainda que a renda não tenha necessariamente sido reduzida. Além disso, a expectativa de queda da renda futura também contrai as despesas familiares.
- 2) Investimento privado: relacionado tanto à queda da rentabilidade imediata, devido à redução da demanda (efeito acelerador),⁶ quanto à deterioração das expectativas sobre a rentabilidade futura.

3. Todos esses fatores podem ser entendidos como perda de capital humano.

4. Note que, para um estoque de capital dado, a oferta agregada de bens e serviços ou o nível de produto agregado (Y) depende da produtividade do trabalho ($\frac{Y}{H}$), medido em horas trabalhadas (H), da proporção de horas trabalhadas em reação ao número de ocupados ($\frac{H}{L}$), assim como do estoque de trabalhadores ocupados (L), tal que ($Y = \frac{Y}{H} \cdot \frac{H}{L} \cdot L$).

5. Pode-se perceber que a produtividade do trabalho ($\frac{Y}{H}$) é pró-cíclica por meio da seguinte decomposição: $\frac{Y}{H} = \frac{Y^P}{K} \cdot \frac{K}{H} \cdot \frac{Y}{Y^P}$, em que (Y^P) é o produto potencial, (K) é o estoque de capital, ($\frac{Y^P}{K}$) é a produtividade potencial ou máxima do capital, ($\frac{K}{H}$) é a relação entre o estoque de capital e o número de horas trabalhadas e ($\frac{Y}{Y^P}$) é a relação entre o produto efetivo e o produto potencial ou o grau de utilização da capacidade produtiva (u). Note que quanto maior o grau de utilização da capacidade produtiva, maior a produtividade do trabalho.

6. Em sua versão estática, o efeito acelerador informa que a taxa de crescimento do estoque de capital (g) depende da disposição (*animal spirits*) dos empresários a investir (α_0) e do grau de utilização da capacidade produtiva (u), tal que ($g = \alpha_0 + \alpha_1 \cdot u$). Em sua versão dinâmica, a taxa de crescimento do estoque de capital (g) depende da taxa de crescimento do produto (\hat{y}), tal que ($g = \beta_0 \cdot \hat{y}$). Ver Amadeo (1986), Hein (2014) e Harrod (1939).

- 3) Comércio exterior: associado tanto à interrupção da produção de insumos e bens finais em diversos países, como à diminuição da demanda internacional, mas também a práticas não cooperativas e protecionistas (confisco da produção doméstica para venda exclusiva no mercado interno; aumento dos *mark-ups* relacionados à condição oligopolista nos mercados de insumos). Neste caso, destaca-se o impacto da desaceleração chinesa, epicentro inicial da crise, sobre as demais economias.

Por fim, há que se atentar para os fatores financeiros. Ainda que estes sejam resultado da deterioração das expectativas, sua repercussão incide sobre as variáveis de demanda, mas, principalmente, sobre a liquidez das empresas não financeiras e os bancos. No que diz respeito à demanda, cabe notar, em particular, os efeitos negativos da volatilidade e da queda dos preços dos ativos sobre a situação patrimonial de empresas e famílias e, conseqüentemente, sobre as decisões de investimento. Além disso, destacam-se os impactos negativos da volatilidade cambial sobre o comércio internacional. Quanto às questões de liquidez, a ênfase está na escassez de capital de giro, sobretudo para o pagamento da folha salarial e de fornecedores (OCDE, 2020a; European Commission, 2020a; 2020b; Dell’Ariccia *et al.*, 2020).

As estimativas sobre a desaceleração econômica nos países desenvolvidos, provocada pela transmissão da doença, suas tentativas de contenção e as repercussões sobre a oferta e demanda agregadas, ainda são muito incertas. De acordo com Thompson (2020), cada mês de interrupção das atividades econômicas essenciais na Europa se traduz em uma queda anual do produto interno bruto (PIB) destes países em cerca de 3%. Para o FMI (2020a),⁷ a taxa de crescimento do PIB em 2020 das economias avançadas deve ficar em torno de -6,1%, a dos países em desenvolvimento em -1,0% e a da economia mundial em -3%. A OCDE (2020a),⁸ por sua vez, estima que a redução do nível de atividade desses países deve ficar em torno de 2% para cada mês de isolamento social. A OCDE sugere ainda que os impactos serão relativamente mais intensos na demanda por bens e serviços do que na oferta de bens e serviços. Segundo essa organização multilateral,

the initial direct impact of the shutdowns could be a decline in the level of output of between one-fifth to one-quarter in many economies, with consumers’ expenditure potentially dropping by around one-third. Changes of this magnitude would far outweigh anything experienced during the global financial

7. Ver a esse respeito: Thomsen (2020).

8. Ver a esse respeito: OCDE (2020a).

crisis in 2008-09. This broad estimate only covers the initial direct impact in the sectors involved and does not take into account any additional indirect impacts that may arise. (OCDE, 2020a).

Todavia, esses valores dependem da abrangência das regras de contenção do vírus (isolamento total ou parcial), de sua extensão territorial (proporção de municípios atingidos), assim como de sua intensidade (proporção de setores afetados) e composição setoriais (peso dos setores mais afetados na estrutura produtiva e de emprego).

No que tange à questão setorial, cabe notar que alguns ramos de atividades serão mais severamente afetados que outros, tendo inclusive o fechamento (*shutdown*) quase completo de suas atividades. É o caso dos segmentos de turismo e viagens, daqueles que demandam contatos pessoais face a face, como cabeleireiros e fisioterapia. Além destes, cabe destacar o comércio varejista, as atividades de entretenimento, como cinemas, casas de espetáculo e teatros, e também os restaurantes, ainda que esses contem com a opção de *delivery* para minimizar os impactos negativos das medidas de isolamento social.

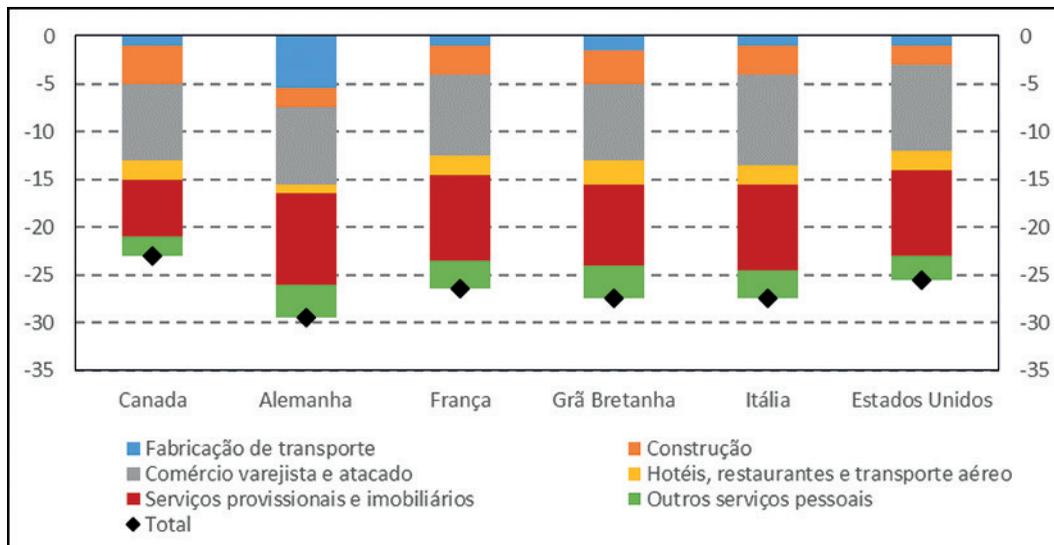
Outro aspecto importante é que à medida que a pandemia se agrava, mas sobretudo depois de seu término, as atividades têm migrado paulatinamente para a chamada “*low touch economy*”. O retorno à normalidade não será feito por meio de atividades de contato, o que pode prolongar a retração econômica e dificultar sua recuperação no futuro.⁹

A OCDE calcula que os citados setores respondem por algo entre 30% e 40% do PIB, o que levaria a uma redução do nível de atividade de alguns países desenvolvidos de 20% a 25%, conforme o gráfico 1.

9. A esse respeito, ver: <<https://www.boardofinnovation.com/blog/what-is-the-low-touch-economy/>>.

GRÁFICO 1

Impacto potencial inicial sobre o PIB setorial e total das paralisações parciais ou completas – países selecionados
(Em % do PIB a preços constantes)

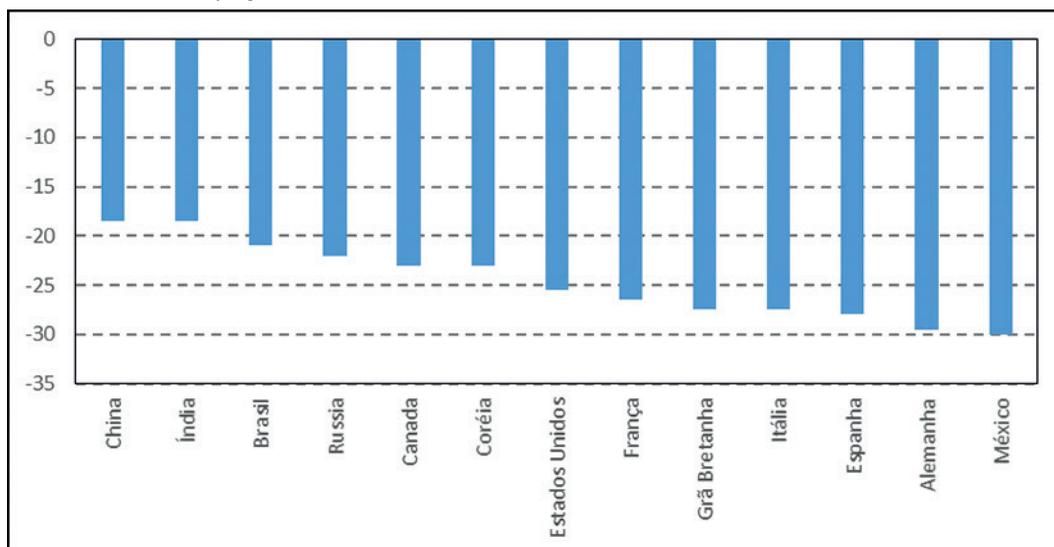


Fonte: OCDE (2020a).

Obs.: Figura reproduzida em baixa resolução e cujos leiaute e textos não puderam ser padronizados e revisados em virtude das condições técnicas dos originais (nota do Editorial).

GRÁFICO 2

Impacto potencial inicial sobre o PIB das paralisações parciais ou completas – países selecionados
(Em % do PIB a preços constantes)



Fonte: OCDE (2020a).

Obs.: Figura reproduzida em baixa resolução e cujos leiaute e textos não puderam ser padronizados e revisados em virtude das condições técnicas dos originais (nota do Editorial).

A percepção sobre a magnitude e a singularidade da crise econômica pode ser verificada em diversos documentos, sobretudo nos dos organismos multilaterais. Mais do que isso, as reações de tais instituições parecem ter sido no sentido de propor programas de auxílio financeiro de grande abrangência, marcados por elevada cooperação internacional e subnacional.

Nas palavras do Secretário-Geral da OCDE, Angel Gurría,

The coronavirus pandemic is causing large-scale loss of life and severe human suffering. It is a public health crisis without precedent in living memory, which is testing our collective capacity to respond.

The pandemic brings with it the third and greatest economic, financial and social shock of the 21st Century, after 9/11 and the Global Financial Crisis of 2008. (...). Stringent measures being applied, albeit essential to contain the virus, are thrusting our economies into an unprecedented “deep freeze” state, from which emergence will not be straightforward or automatic.

(...)

In our global world, many issues cannot be dealt with anymore within domestic boundaries, be it a virus, trade, migration, environmental damages or terrorism. Multilateral action creates positive spillovers that will be more effective for each country than if they acted alone. We need a level of ambition similar to that of the Marshall plan—which created the OECD—and a vision akin to that of the New Deal, but now at the global level. (Gurría, 2020).

No mesmo sentido, a Comissão Europeia informa que:

Covid-19, commonly known as the Coronavirus, is a severe public health emergency for citizens, societies and economies.

(...)

In addition to its significant social impacts and human dimension, the Coronavirus outbreak is a major economic shock to the EU, calling for a decisive coordinated economic {sic}.

(...)

Only with solidarity and Europe-wide coordinated solutions, we will be able to effectively manage this public health emergency. We need solidarity between countries, regions, cities and citizens to contain the spread of the virus, help patients, and to counter the economic fall-out.

Por fim, a mesma linha de raciocínio é seguida pelo FMI, que afirma que:

The Covid-19 pandemic has pushed the world into a recession. For 2020 it will be worse than the global financial crisis. The economic damage is mounting across all countries, tracking the sharp rise in new infections and containment measures put in place by governments.

(...)

To overcome this pandemic, we need a global, coordinated health and economic policy effort. (Bluedorn, Gopinath e Sandri, 2020).¹⁰

Diante da extensão e da profundidade da recessão em curso, uma das questões mais importantes para o planejamento e a elaboração de políticas públicas para a superação da crise consiste em avaliar a magnitude e as características dos programas de socorro a governos, empresas e trabalhadores implementados até o momento. Ademais, cumpre investigar quais os arranjos institucionais, mecanismos de governança e de coordenação têm sido mobilizados e/ou desenvolvidos para operacionalizar estas políticas.

Tendo em vista o discutido anteriormente, países como Alemanha, Espanha, Estados Unidos, França, Reino Unido e outros da União Europeia elaboraram pacotes de ajuda econômica, cujo maior detalhamento em termos de magnitude dos recursos públicos e sua destinação é discutido com mais detalhe a seguir.

Primeiramente, cabe notar que a avaliação do volume de recursos anunciado é bastante complexa, pois tanto os países quanto a União Europeia têm anunciado medidas de apoio de forma sequencial, à medida que os impactos negativos da crise sanitária sobre a economia vão se agravando. Ademais, a forma de divulgação dessas informações nem sempre revela se as medidas subsequentes são meramente aditivas ou se englobam às previamente divulgadas.

Com o intuito de minimizar os problemas de múltiplas contagens, utilizou-se, além dos dados oficiais de cada país, aqueles compilados pela OCDE e pelo FMI como forma de dupla checagem. Ainda assim, é possível que haja alguma imprecisão, bem

10. Respectivamente, vice-chefe da Divisão sobre o Panorama Econômico Mundial no Departamento de Pesquisa do FMI, conselheira econômica e diretora do Departamento de Pesquisa do FMI e vice-chefe da Divisão de Estudos Econômicos do Mundo no Departamento de Pesquisa do FMI.

como que os valores estejam subestimados, tendo em vista o aprofundamento da crise e o surgimento de novas medidas a cada semana.

A análise que se segue terá como foco a magnitude dos recursos fiscais envolvidos, assim como sua composição segundo destino dos recursos, público-alvo e tipo de medida proposta.

De acordo com a tabela 1, é possível perceber que o esforço fiscal dos países estudados tem sido bastante significativo, porém, bastante díspar, variando entre US\$ 136 bilhões na Espanha,¹¹ o menor valor absoluto registrado, e US\$ 2,3 trilhões nos Estados Unidos, o maior valor absoluto registrado. O caso da União Europeia merece comentário à parte, na medida em que os recursos postos à disposição dos países-membros advêm de suas contribuições prévias, vinculadas a diversos fundos de emergência e que, neste momento de crise, serão reenviados a esses países. Mesmo assim, cabe notar que a União Europeia pretende despendar cerca de US\$ 151 bilhões.

TABELA 1
Gastos públicos totais e em proporção do PIB com medidas de recuperação econômica decorrentes da crise da Covid-19 (2020)

País/bloco regional	Valor		PIB (%)
	Moeda local	US\$	
Alemanha	756,00	833,83	21,8
Reino Unido	426,57	545,98	20,3
França	361,81	399,06	13,9
Estados Unidos	2.303,50	2.303,50	9,0
Espanha	123,82	136,57	7,3
União Europeia	137,00	151,10	1,1

Fontes: OCDE, FMI, UK Treasury, Bank of England, Banque de France, Gouvernement Français, Ministère de L'Économie, Bundesministeriums der Finanzen (Federal Ministry of Finance), Congressional Budget Office, Committee for a Responsible Federal Budget, Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital del Gobierno de España. Elaboração dos autores.

Quando a comparação é feita em percentual do PIB, ainda que a Espanha continue com o menor valor despendido, os Estados Unidos deixam de ocupar o primeiro lugar. Com gastos de apenas 9% do PIB, os americanos ficam na quarta posição, atrás da França, com 13,9%, e bem atrás do Reino Unido e da Alemanha, com 20,3% e

11. A Espanha anunciou, no dia 17 de março de 2020, um pacote de € 200 bilhões. Porém, apenas pouco mais da metade (€ 117 bilhões) adviria de recursos fiscais.

21,9% do PIB, respectivamente. Mais uma vez, a análise sobre a União Europeia precisa ser feita em separado. Embora os cerca de 1,1% do PIB dos 27 países da região pareça relativamente pouco, eles representam uma fatia significativa dos recursos depositados junto à Comissão Europeia.

A análise do destino dos recursos dos cinco países e a União Europeia somados (tabela 2) revela que 69,1% dos gastos estão voltados ao socorro de empresas, 16,1% para o atendimento à população, 7,9% para o apoio à saúde e 6,9% para suporte aos governos nacionais e subnacionais.

Quando se examinam os dados por país, o evidente desequilíbrio nessa alocação de recursos é ainda mais evidente, uma vez que, em média, serão gastos mais de 85% dos recursos com apoio às empresas. A exceção parece ser o caso norte-americano, cujos valores destinados a essa finalidade, ainda que expressivos, correspondem a pouco mais da metade.

É importante notar que o socorro às empresas tem como objetivo a preservação do tecido produtivo de cada país e apresenta, como consequência direta, a manutenção, pelo menos em parte, dos níveis de emprego e renda.

TABELA 2
Proporção do gasto total, por destino dos recursos, com medidas de recuperação econômica decorrentes da crise da Covid-19
(Em %)

Destino dos recursos	Alemanha	Espanha	Estados Unidos	França	Reino Unido	União Europeia	Total por destino
Empresas	87,4	92,4	54,7	96,2	95,5	-	69,1
População	11,8	4,2	24,8	2,6	3,4	-	16,1
Saúde	0,9	3,4	14,0	1,2	1,2	-	7,9
Governos	-	-	6,5	-	-	99,3	6,9
Bancos	-	-	-	-	-	0,7	-
Total por país/ bloco	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

Fontes: OCDE, FMI, UK Treasury, Bank of England, Banque de France, Gouvernement Français, Ministère de L'Économie, Bundesministerium der Finanzen (Federal Ministry of Finance), Congressional Budget Office, Committee for a Responsible Federal Budget, Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital del Gobierno de España. Elaboração dos autores.

Ao que tudo indica, países com sistemas de saúde e de seguridade social (*Welfare State*) mais bem estruturados requerem volumes de recursos relativamente inferiores para essa finalidade, mesmo em um momento de crise profunda. Nos Estados Unidos, a pouca estruturação do *Welfare* (Esping-Andersen, 1990; 1991; Kerstenetzky, 2012) faz com que haja a necessidade de criar novas estruturas e instituições e alocar mais recursos às já existentes, sobrecarregando essa parte do programa. Por sua vez, não causa espécie o fato de que a União Europeia aloque a quase totalidade de seus fundos para redistribuição entre os governos dos países-membros.

Os dados referentes ao público-alvo (tabela 3) reforçam o apoio às empresas. Todavia, quando se considera o conjunto de países, os recursos parecem mais bem distribuídos entre os atendidos. Os realces vão para os valores destinados às grandes empresas (31%), assim como aqueles atribuídos às medidas de caráter horizontal, que contemplam todo e qualquer tipo de firma (19,4%). Mesmo assim, cabe ressaltar que o apoio às pequenas e médias empresas (15,2%) foi bastante substancial, não diferindo muito do montante alocado às de grande porte. Parte dos destinados às empresas estiveram vinculadas a políticas setoriais e regionais, com destaque para a iniciativa norte-americana de apoio aos estados e às suas companhias de transporte e aéreas, assim como à decisão do governo britânico de apoiar as empresas situadas na Escócia, no País de Gales e na Irlanda do Norte e os setores de varejo, hospitalidade e lazer, os mais atingidos pela crise. As medidas difusas de suporte à população, sobretudo aquelas voltadas para saúde, diferimento de impostos e renda básica, também obtiveram grande volume de recursos (16,4%). Por sua vez, os empregados formais e os trabalhadores autônomos contaram com apenas 6,6% e 1,0% dos fundos, respectivamente, revelando o baixo comprometimento das políticas com medidas de atendimento específico aos trabalhadores.

A análise por país revela, todavia, estratégias bem mais variadas. Enquanto no Reino Unido, mas sobretudo na Alemanha, as grandes empresas amealharam parte expressiva dos recursos, 38,7% e 79,4%, respectivamente, na Espanha e na França, o foco esteve nas ações de caráter horizontal, conferindo a todas as empresas, independentemente do porte, 80,8% e 90,1% dos fundos, respectivamente. Ressalte-se, novamente, a maior pulverização da estratégia norte-americana, com destaque para as medidas de apoio difuso à população (27,5%), para o suporte às grandes empresas (22,1%), às pequenas e médias empresas (16,4%) e aos empregados (11,3%).

TABELA 3

Proporção do gasto total, segundo o público-alvo, com medidas de recuperação econômica decorrentes da crise da Covid-19

(Em %)

Público-alvo	Alemanha	Espanha	França	Reino Unido	União Europeia	Estados Unidos	Total por público-alvo
Grandes empresas	79,4	-	-	38,7	-	22,1	31,6
Todas as empresas	4,4	80,8	90,1	7,0	-	13,1	19,4
População	8,1	4,5	1,2	1,2	-	27,5	16,4
Pequenas e médias empresas	3,6	11,3	5,8	40,2	0,7	16,4	15,2
Governos	-	-	-	-	99,3	6,5	6,9
Empregados	1,0	2,4	2,3	1,5	-	11,3	6,6
Setores específicos	-	0,3	0,3	8,7	-	3,1	2,8
Autônomos	3,5	0,8	0,3	1,9	-	-	1,0
Regiões específicas	-	-	-	0,8	-	-	0,1
Total por país/bloco	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

Fontes: OCDE, FMI, UK Treasury, Bank of England, Banque de France, Gouvernement Français, Ministère de L'Économie, Bundesministeriums der Finanzen (Federal Ministry of Finance), Congressional Budget Office, Committee for a Responsible Federal Budget, Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital del Gobierno de España. Elaboração dos autores.

Os dados relativos ao tipo de medida proposta são bastante reveladores dos objetivos pretendidos pelos países. De um modo geral, a maior parte dos recursos será destinada a empréstimos, garantias e aquisições patrimoniais, cuja parcela alcança 55,7% para o conjunto dos países e cerca de 80,0%, em média, para cada país. Mais uma vez, os Estados Unidos são a exceção, destinando apenas 38,0% para esta finalidade. Merecem destaque também, as ações de garantia de renda,¹² emprego e seguro-desemprego, alcançando 19,6% para o conjunto de países, assim como frações expressivas para cada país, com exceção da Espanha. As medidas voltadas para o diferimento, redução, devolução de impostos e concessão de subsídios, ainda que com valores menores, também fizeram parte do arsenal de combate à crise, com parcelas em torno de 10% dos recursos.

12. Na categoria garantia de renda, encontram-se tanto as subvenções (*grants*) a empresas quanto a trabalhadores autônomos.

TABELA 4
Proporção do gasto total por tipo de medidas de recuperação econômica decorrentes da crise da Covid-19
 (Em %)

Tipo de medidas	Alemanha	Espanha	França	Reino Unido	União Europeia	Estados Unidos	Total por medida
Empréstimos, garantias e aquisições	79,6	81,1	87,1	78,2	6,5	38,0	55,7
Garantias de renda, emprego e seguro-desemprego	7,8	2,6	2,9	13,6	72,0	25,8	19,6
Diferimento, redução, devolução de impostos e concessão de subsídios	4,4	12,1	8,8	7,0	-	14,6	10,6
Apoio ao sistema de saúde	8,1	3,4	1,2	1,2	-	14,0	9,3
Transferências a governos	-	-	-	-	21,5	6,5	4,2
Outros	-	-	0,0	-	-	1,1	0,6
Postergação de pagamento de aluguéis, hipotecas e afins	-	0,8	-	-	-	-	0,0
Total por país/bloco	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

Fontes: OCDE, FMI, UK Treasury, Bank of England, Banque de France, Government Français, Ministère de l'Économie, Bundesministeriums der Finanzen (Federal Ministry of Finance), Congressional Budget Office, Committee for a Responsible Federal Budget, Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital del Gobierno de España.
 Elaboração dos autores.

Por sua vez, os fundos para apoio aos sistemas de saúde alcançaram cerca de 9,0% do total, com destaque para a Alemanha (8,1%) e os Estados Unidos (14,0%). Por fim, Estados Unidos e, sobretudo, a União Europeia destacam-se, evidentemente, no que diz respeito às transferências governamentais.

As próximas seções procuram descrever com mais detalhamento as principais medidas econômicas, segundo seus instrumentos legais/normativos, assim como os arranjos institucionais e mecanismos de governança propostos por Estado Unidos, Reino Unido e Espanha.

4 ENFRENTAMENTO DA PANDEMIA DE COVID-19 NOS ESTADOS UNIDOS: MEDIDAS ECONÔMICAS E ARRANJOS INSTITUCIONAIS

A resposta do governo federal americano – Executivo e Congresso – à expansão da pandemia de Covid-19 foi modulada em três medidas legislativas em razão ao aumento exponencial do número de infectados e de óbitos, em que diversos governos subnacionais adotavam progressivamente ações de contenção do contato social. As iniciativas dos governos subnacionais indicavam a paralisação das atividades econômicas em grandes proporções do território americano, especialmente em regiões densamente povoadas e responsáveis por importantes parcelas do PIB do país.

A primeira medida legislativa de combate à pandemia foi a *Coronavirus Preparedness and Response Supplemental Appropriations Act (Pub. L. 116-123)*, sancionada pelo presidente Trump em 6 de março de 2020. Essa lei prevê a aplicação de US\$ 8,3 bilhões para ações de combate à Covid-19; divididos em US\$ 1,6 bilhão para resposta internacional, administrado pela U.S. Agency for International Development (Usaid), e US\$ 6,7 bilhões para a resposta interna de combate à Covid-19, em especial, investimento em pesquisa e desenvolvimento médico.

Em relação ao valor destinado a ações internas de combate à Covid-19, é previsto US\$ 3,4 bilhões para o Public Health and Social Emergency Fund (PHSSEF), dos quais US\$ 2 bilhões serão destinados a pesquisa e desenvolvimento de vacina, diagnóstico e terapias; US\$ 1 bilhão para a compra de suprimentos médico-hospitalares, inclusive

para centros de saúde comunitários. É previsto, ainda, US\$ 1,95 bilhão para fundos públicos para preparação e resposta à pandemia, dos quais US\$ 950 milhões são destinados a estados e municípios. A lei dispõe também sobre a aplicação de US\$ 500 milhões para o desenvolvimento de telemedicina, especialmente para o atendimento a idosos e regiões rurais.

As agências americanas federais que receberão os recursos e que são responsáveis pela operacionalização dos objetivos previsto na referida lei são: Food and Drug Administration (FDA); Center for Disease Control and Prevention (CDC), National Institute of Health (NIH), National Institute of Allergy and Infection Disease (Niaid) e o Biomedical Advance Research and Development Authority (Barda).¹³ Estas agências estão sob a supervisão e a coordenação do U.S. Departamento of Health and Human Services, que gere diretamente o PHSSEF. Este fundo provê recursos para emergência de saúde pública em decorrência de epidemias e desastres naturais.

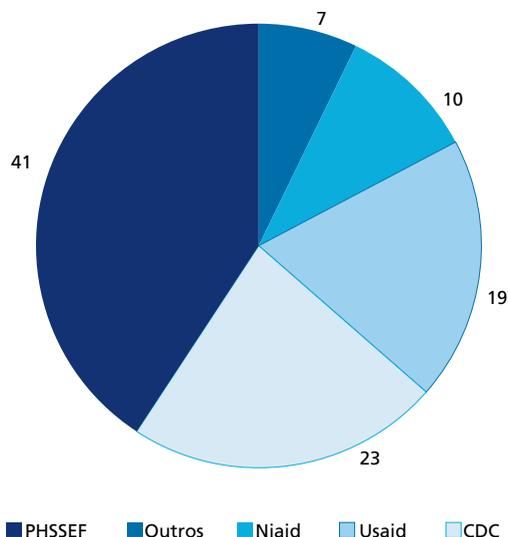
Fora as agências e os departamentos federais mais diretamente ligados à área de saúde, parte dos recursos da *Coronavirus Preparedness and Response Supplemental Appropriations Act* foram também direcionados à Small Business Administration (SBA), ao Department of State e à Usaid. Vale notar o número elevado de organizações federais, com diferentes naturezas jurídicas e mandatos, envolvidas nas medidas de combate ao Covid-19 nos Estados Unidos. A divisão relativa dos recursos previsto por agências da lei em comento é mostrada no gráfico 3.

13. É interessante notar que a Barda é uma organização federal primordialmente envolvida em contramedidas ao terrorismo biológico, químico, nuclear e radioativo. Atualmente, a agência tem responsabilidade de coordenar esforços para desenvolvimento da vacina e o seu financiamento.

GRÁFICO 3

Distribuição de recursos da *Coronavirus Preparedness and Response Supplemental Appropriations Act*

(Valor total de US\$ 8 bilhões, em %)



Fonte: Coronavirus Preparedness and Response Supplemental Appropriations Act.

A segunda medida legislativa aprovada pelo Congresso americano foi a *Family First Coronavirus Response Act (FFCRA – Pub. L. 116-127)*, sancionada pelo presidente Trump em 18 de março de 2020, com a maioria dos dispositivos efetivos a partir de 1º de abril do mesmo ano. Esta medida tem previsão de um impacto negativo no *deficit* público em torno de US\$ 190 bilhões, em razão do aumento do gasto orçamentário de US\$ 95 bilhões e de US\$ 94 bilhões de perda de arrecadação, entre 2020 e 2025 (CBO, 2020a).

A FFCRA dispõe, entre outros pontos, sobre recursos para alimentação escolar e de mulheres, crianças e infantes, como também sobre programas federais de sustentação de renda e emprego das famílias americanas que vão ser afetados pela pandemia. Ainda prevê a cobertura de testes de detecção do vírus do Covid-19 e seu tratamento para comunidades indígenas, crianças, veteranos de guerra e trabalhadores cobertos por planos de saúde coletivos, assim como participantes do Medicare e Medicaid. A lei ainda prevê que os exames e o tratamento da Covid-19 não implicaram custos adicionais para os beneficiários de seguro de saúde.

A FFCRA prevê também o aumento provisório de 6,8% da participação federal no financiamento de programas de assistência à saúde dos estados americanos, por meio das transferências do Federal Medical Assistance Percentage (FMAP). Esse aumento deve durar até o último dia do quadrimestre em que vigorar a emergência sanitária da Covid-19.

Em termos de manutenção da renda e do emprego de trabalhadores atingidos pela pandemia, a FFCRA dispõe de dois programas específicos, que introduzem novos ou alteram dispositivos ao *Family Leave and Medical Leave Act*, de 1993. O primeiro é o *Emergency Paid Sicks Leave Act (EPSLA)*, que visa proteger a renda e o emprego de trabalhadores na hipótese de impedimento de atividades econômicas em razão da pandemia, no caso de não ser possível o teletrabalho. Os principais pontos do EPSLA são sintetizados a seguir.

- 1) Elegibilidade do trabalhador, inclusive do setor público, para requerer o pagamento emergencial: *i*) ordem de quarentena ou isolamento social por parte de autoridade pública; *ii*) recomendação de autoquarentena por serviços de saúde em razão do Covid-19; *iii*) apresentar sintomas de Covid-19 e estar procurando diagnóstico; *iv*) impedimento de atividade laboral por cuidado de pessoa em quarentena ou isolamento por determinação de serviço de saúde; e *v*) impedimento de atividade laboral por cuidado de criança por fechamento de escola ou creche por causa do Covid-19.
- 2) Valor do benefício: para os motivos *i*), *ii*) e *iii*), o pagamento é o salário regular, limitado até US\$ 511/dia e US\$ 5.110 no período do benefício. Na hipótese dos motivos *iv*) e *v*), o pagamento é de dois terços do salário regular, limitado até US\$ 200/dia e US\$ 2 mil no período do benefício.
- 3) Duração do benefício: é previsto que o empregador pague o benefício por 80 horas para trabalhadores regulares (40/semanais). Para trabalhadores parciais, o benefício deve ser a média de horas trabalhadas nas últimas duas semanas.
- 4) Habilitação dos empregadores: toda empresa com menos de quinhentos empregados e empregadores do setor público, é proibido haver qualquer tipo de discriminação na concessão do benefício por parte do empregador.

O segundo programa aprovado pela FFCRA que tem como objetivo a proteção do emprego e da renda dos trabalhadores é a *Emergency Family and Medical Leave Expansion Act (Expanded FMLA)*. Esse programa expande dispositivos que já existia na

FLML e complementa o EPSLA, pois prevê um maior prazo de acesso aos seus benefícios para pessoas que cuidam de crianças e portadores de necessidade especial em razão da pandemia do Covid-19. Os principais dispositivos dessa lei são listados a seguir.

- 1) Elegibilidade do trabalhador para pedir o pagamento: *i*) impedimento de atividade laboral por cuidado de pessoa em quarentena ou isolamento por determinação de serviço de saúde; e *ii*) impedimento de atividade laboral por cuidado de criança por fechamento de escola ou creche por causa do Covid-19.
- 2) Valor do benefício: o pagamento é dois terços do salário regular, limitado até US\$ 200/dia e US\$ 2 mil no período do benefício para empregado que trabalhou regularmente nos últimos 30 dias.
- 3) Duração do benefício: doze semanas, incluindo a proteção ao emprego do trabalhador que requerer o benefício.
- 4) Habilitação do empregador: todo empregador com menos de quinhentos empregados, incluindo pequenas empresas com menos de 25 trabalhadores que não constavam da redação original da *Family Leave and Medical Leave Act*; fica excetuado os empregadores públicos de pagamento do benefício, pois os servidores públicos são regidos por outra norma legal (capítulo II da FMLA).

A responsabilidade de gestão dos programas é da U.S. Secretary of Labour, que terá autoridade para excluir determinados grupos de trabalhador (por exemplo, da área de saúde) da elegibilidade do benefício, assim como empresa com menos de cinquenta empregados, se o pagamento do benefício inviabilizar a sua sobrevivência econômica. Ambos os programas têm duração entre 1º de abril e 31 de dezembro de 2020.

As empresas que concedem os benefícios previstos na *Emergency Family and Medical Leave Expansion Act* e na *Emergency Paid Sicks Leave Act* se qualificam para créditos tributários federais no mesmo valor e duração dos pagamentos requeridos por seus empregados. Esses créditos tributários operam como financiamento, por meio da redução da carga tributária, para as empresas que concedem os benefícios que constam dos programas em comento. É ainda prevista a devolução de tributos em dinheiro (*re-funds*) para as empresas pequenas e médias que aderirem aos programas. Estimativa do Congressional Budget Office – CBO (2020a) é de uma perda de arrecadação estimada de US\$ 80,3 bilhões em 2020 e de US\$ 94 bilhões entre 2020 e 2025.

Os autoempregados também podem recorrer aos benefícios tributários usufruídos pelas empresas. Portanto, autoempregados podem fazer jus a créditos tributários de US\$ 200 ou US\$ 511 diários ou, alternativamente, 67% ou 100% da sua renda média diária, dependendo do programa que peça enquadramento, se cumprir determinação de quarenta ou de período de obtenção do diagnóstico.

Por fim, a FFCRA dispõe que a transferência inicial de US\$ 1 bilhões para os estados americanos será feita por meio da *Emergency Unemployment Insurance Stabilization and Access Act*. Essa seção da lei tem como objetivo aumentar os recursos alocados pelas legislações estaduais para auxiliar os desempregados. É destinado US\$ 500 milhões com objetivo de aprimorar a notificação e o acesso aos fundos estaduais de assistência ao desemprego. Outros US\$ 500 milhões são destinados a complementar os recursos dos fundos estaduais se o desemprego ultrapassar 10% qualquer quadrimestre do ano civil.

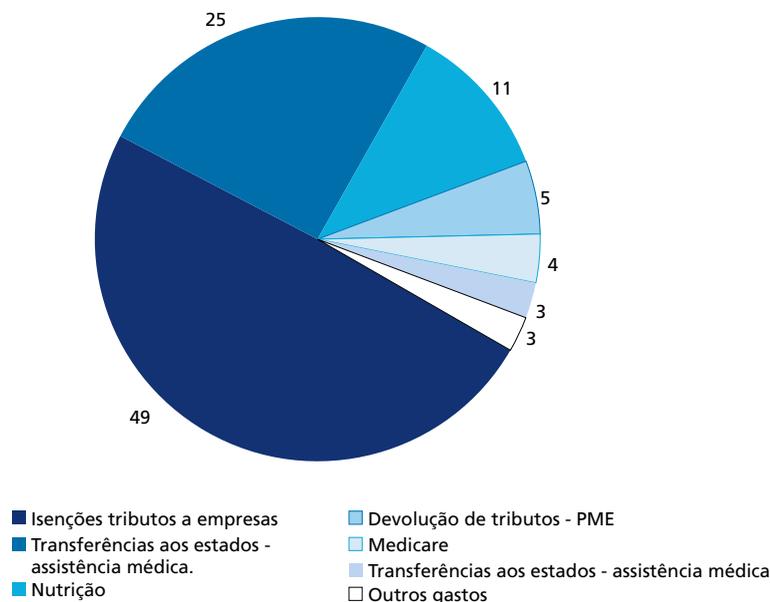
É ainda permitido que os estados americanos possam recorrer a empréstimos federais a taxa de juros zero para as ajudas estaduais de assistência aos desempregados como, ainda, os estados que apresentarem uma elevação de mais de 10% na taxa de desemprego possam contar com 100% de suplementação de recursos de recursos federais para financiar integralmente a assistência ao número adicional de desempregados até dezembro de 2020.

A provisão de fundos federais para os programas estaduais de assistência aos desempregados será acompanhada pela U.S. Secretary of Labour, que também terá a responsabilidade de dar assessoramento técnico aos estados para o uso de recursos federais, assim como estabelecer diretrizes para essa utilização.

A divisão de recursos previstos para os diversos programas de sustentação de renda e emprego da FFCRA, em razão dos efeitos econômicos da pandemia de Covid-19, são mostrados no gráfico 4.

GRÁFICO 4
Distribuição dos custos fiscais da *Family First Coronavirus Response Act* por programa (2020 a 2025)

(Valor total de US\$ 190 bilhões, em %)



Fonte: *Family First Coronavirus Response Act –CBS Report*

A expectativa do desempenho da economia americana apresentou uma rápida deterioração, na medida em que se aceleravam os números de contágio e de óbitos pelo país. O banco de investimento J.P. Morgan divulgou, na terceira semana de março, uma previsão de queda de 4% e 14% do PIB americano no primeiro e no segundo trimestre de 2020, respectivamente. A piora das expectativas da atividade economia americana também se refletiu no mercado de ações, o índice Dow Jones caiu -13,7% entre o final de fevereiro e 31 de março de 2020.

A possibilidade de uma recessão profunda nos Estados Unidos, em razão dos efeitos econômicos da pandemia, resultou na aprovação pelo Senado Federal americano da *Coronavirus Aid, Relief, and Economic Security Act (Cares Act – Pub. L. 116-136)*, a terceira fase da resposta ao Covid-19, que foi promulgada pelo presidente Trump em 27 de março. Essa lei é considerada o maior pacote de estímulos econômicos da história americana, pois são previstos em torno de US\$ 2,3 trilhões para combater os efeitos da pandemia, o que equivale a 9% do PIB americano, conforme discutido preliminarmente na seção 2 deste trabalho. Para se ter uma comparação, a *American Recovery*

and Reinvestment Act (ARRA), o pacote econômico para combater a crise financeira de 2008, teve um custo fiscal estimado de US\$ 830 bilhões, entre 2009 e 2019.¹⁴

A *Cares Act* dispõe sobre um conjunto de ações que abarcam, entre outras, o apoio as pequenas e médias empresas, as grandes corporações e a companhias de aviação; dispõe sobre o aumento da garantia de renda e emprego às famílias por meio de transferências diretas de renda e benéficos tributários; trata ainda da garantia e expansão da oferta de serviços e produtos médico-hospitalares e incentivos a inovação dos laboratórios farmacêuticos. Dada a complexidade e a extensão da lei, priorizou-se no presente trabalho focar nas medidas mais diretas de garantia da renda e emprego das famílias e de sustentação das empresas.

Em relação ao apoio ao setor empresarial, a *Cares Act* instituiu o *Paycheck Protection Program*, gerido pela *Small Business Administration (SBA)* com supervisão da *Secretary of Treasury*. Esse programa prevê a aplicação de US\$ 349 bilhões em empréstimos destinados a empresas enquadradas como pequenas e médias, e, também, permite o acesso a esse fundo por outras organizações passíveis de serem elegíveis nesse programa, cujo detalhamento é a seguir apresentado.

- 1) Elegibilidade para o empréstimo: pequenas e médias empresas, inclusive de serviços de alimentos (restaurantes, bares etc.), organizações não lucrativas e de veteranos, autoempregados e empreiteiros, que tenham menos de quinhentos empregados e iniciado operações até o dia 15 de fevereiro de 2020.
- 2) Objetivos do empréstimo: *i*) pagamento de custos ligados a mão de obra das empresas, como folha de pagamento, cobertura de benefícios de saúde (inclusive o *Paid Sick Leave*), e outras compensações para trabalhadores que ganham menos de US\$ 100 mil/ano; *ii*) pagamento das obrigações hipotecárias das empresas e outras organizações elegíveis; *iii*) pagamento de serviço de juros de empréstimos contraídos antes do período de 15 de fevereiro a 30 de julho de 2020; *iv*) pagamento de compra de serviços, como eletricidade, água e gás e aluguéis; e *v*) refinanciamento de outros empréstimos.
- 3) Montante, taxa de juros e outras condições do empréstimo: *vi*) duas vezes e meia a folha de pagamento mensal média ou até US\$ 10 milhões; *vii*) a taxa de juros apli-

14. Deve ser lembrado que o pacote de medidas econômicas previstos pela ARRA foi complementado pelo *Trouble Asset Relief Program (TARP)*. Para uma descrição do TARP, valores envolvidos e avaliação dos seus resultados, ver Calomires e Khan (2015)

cável ao empréstimo é de 1% ao ano (a.a.) pelos agentes financeiros credenciado, com prazo de pagamento de dois anos prorrogável e carência de seis meses; *viii*) poderá ser postergado em um ano o pagamento de serviços de juros; *ix*) não serão exigidas garantias pessoais e colaterais, pois o governo federal é responsável pela garantia; *x*) é passível de remissão da dívida no valor da folha de pagamento, do serviço de juros de hipotecas, aluguéis e gasto com utilidades incorrido em oito semanas da data de contratação do empréstimo e não poderá ultrapassar o valor do principal; *xi*) a remissão da dívida do empréstimo será reduzida no valor dos salários correspondente aos postos de trabalho fechados, se essa queda for maior que 25% do montante observado no período anterior a sua contratação

Alternativamente ao *Paycheck Protection Program*, as pequenas e médias empresas e outras organizações podem recorrer ao *Emergency Economic Injury Disaster Loans* (EIDLs), programa originalmente pensado para desastres naturais, que teve a sua elegibilidade expandida pela *Care Act*. A aprovação dessa linha de crédito também prescinde de garantias para empréstimos no valor de até US\$ 200 mil, com a possibilidade de o requerente receber US\$ 10 mil de adiantamento no prazo máximo de três do recebimento do aceite de sua elegibilidade. Esse valor poderá não ser reembolsado se, no final da tramitação do pedido, o empréstimo for negado.

A *Cares Act* dispõe sobre um amplo conjunto de instrumentos de financiamentos e ajuda para as empresas americanas, independentemente de serem enquadradas como pequenas e médias, com recursos disponíveis de US\$ 454 bilhões, entre 2020 e 2025. Esses recursos são controlados pela Secretary of Treasury por meio do programa Economic Stabilization and Assistance to Severely Distressed Sectors of Economic Sectors. Uma parte desses recursos, em torno US\$ 195 bilhões, será direcionado como aporte inicial dos diversos programas de crédito geridos pelo Federal Reserve (FED). A operação de várias linhas de crédito diretamente pela Autoridade Monetária americana, com a supervisão da Secretary of Treasury, é um aspecto importante do arranjo institucional de suporte financeiro as empresas americanas no enfrentamento da pandemia de Covid-19.

O primeiro programa a ser destacado é o *Term Asset-Backed Securities Loan Facility* (*Talf*) instituído pelo FED durante a crise de 2008, que foi recuperado como um instrumento de expansão do crédito para empresas em razão da crise da Covid-19.

A operacionalização do *Talf-2020* ocorre por meio de uma sociedade de propósitos específicos (SPE) administrada pelo Federal Reserve Bank of New York (FRBNY).

Essa instituição, por meio da SPE, oferece empréstimos tendo como garantia títulos (*asset backed security - ABS*)¹⁵ emitidos com colateral em empréstimos estudantis, recebíveis de cartão de crédito, empréstimos e *leasing* de carros e equipamentos e hipotecas de imóveis comerciais, entre outros instrumentos de dívida.

A figura jurídica da SPE, inclusive adotada em outros programas do FED, tem a vantagem de permitir a segregação do risco de crédito para o balanço do FRBNY e, ainda, possibilita contornar a ausência de uma estrutura de agências para processar os pedidos de empréstimos. O montante de crédito disponibilizado pelo Talf-2020 é de US\$ 100 bilhões. A Secretaria do Tesouro americano aportará o capital inicial no valor de US\$ 10 bilhões na SPE do Talf.

As empresas elegíveis para requerer o empréstimo devem ser constituídas sob leis dos Estados Unidos, com a maioria das suas operações e empregados em solo americano. Essas empresas devem estar habilitadas a emitir os títulos garantidos por instrumentos de dívida, ou por meio de uma instituição financeira credenciada para esse tipo de operação.

Os empréstimos do Talf-2020 terão uma maturidade de três anos e taxa de juros variáveis, segundo a classificação de risco do originador dos títulos, conforme descrito a seguir.

- 1) *Collateralized Loans Assets (CLOs)*, a taxa de juros será 1,5% mais a média de trinta dias da taxa que incide sobre a compra e venda de reservas bancárias entre o Tesouro e os bancos em um dia (*Secured Overnight Financing rate - SOFR*).
- 2) *SBA Pool Certificates*, a taxa de juros será de 0,75% mais a maior taxa alvo do FED sobre a compra e venda de reservas no mercado interbancário.
- 3) *SBA Development Company Certificates*, a taxa de juros será de 0,75% mais a taxa do *swap* da taxa de três anos que incide na taxa alvo do FED para a compra e venda de reservas no mercado interbancário (*3 year OIS rate*).
- 4) Outros títulos elegíveis para Talf-2020, sem garantias federais, a taxa de juros será de 1,25% mais a taxa referenciada na OIS, conforme a maturidade do título for de dois ou três anos.

15. Trata-se, portanto, uma operação de securitização dos instrumentos de dívida que serão os colaterais dos títulos que serão negociados pelo Talf-2020.

Outros dois programas de oferta de liquidez para as empresas americanas são o *Primary Market Corporate Credit Facility (PMCCF)* e o *Secondary Market Corporate Credit Facility (SMCCF)*.¹⁶ Esses programas são operacionalizados por meio da criação de sociedade de propósito específico para cada programa sob a gestão do FRBNY.

O PMCCF tem como objetivo comprar títulos de crédito qualificados no mercado primário emitidos por corporação e, ainda, aquisição de participação em obrigações e empréstimos corporativos que foram negociados de forma sindicalizada.

O SMCCF visa a aquisição de obrigações de corporações individuais no mercado secundário e, também, títulos emitidos por fundos de investimento (*Exchange Traded Funds – ETFs*), que tem cotas negociadas em bolsa de valores e são lastreados em diversos ativos.

A Secretary of Treasury aportará inicialmente US\$ 50 bilhões e US\$ 25 bilhões para o PMCCF e o SMCCF, respectivamente. Considerando que as SPÉs desses programas vão operar com uma alavancagem de 1:10, em relação a esses recursos aportado,¹⁷ o volume de fundos combinados dos dois programas chega a US\$ 750 bilhões. Esses recursos terão garantia integral do FED e serão disponibilizados até o dia 30 de setembro de 2020. É possível a extensão dessa data por comum acordo entre o FED e a Secretary of Treasury.

O PMCCF e o SMCCF ofertam um volume de liquidez importante para as empresas americanas como, também, garantem a liquidez e a solvência da intermediação financeira que opera mercado primário de captação de recurso e, no mercado secundário de negociação de títulos de crédito e de ETFs. Portanto, esses programas cumprem a função de garantir que esses mercados de intermediação não incorram em uma crise com possibilidade de repercussão sistêmica em outros mercados financeiros dos Estados Unidos.

O FED também criou o programa *Main Street Lending Program (Program)*, que vai operar duas linhas de crédito: *Main Street Expand Loans Facility (MSELF)* e *Main Street Expand New Loans Facility (MSNLF)*. Esse programa tem com o objetivo de

16. A decisão de lançar esses programas foi tomada no dia 22 de março de 2020 pelo FED com a concordância da Secretary of Treasury.

17. Essa alavancagem em relação aos recursos aportados inicialmente pelo Tesouro também foi adotada pelo FED para o Talf.

oferecer crédito para empresas americanas com até 10 mil empregados e faturamento anual de US\$ 2,5 bilhões.

Essas duas linhas de crédito vão ser operadas por uma única SPE, que receberá o aporte inicial de US\$ 75 bilhões da Secretary of Treasury. É esperado que os recursos dessas duas linhas de crédito sejam fixados em torno de US\$ 600 bilhões. Embora operado por uma mesma SPE, o MSELF é direcionado para empresas que contraíram empréstimos antes de 9 de abril de 2020, enquanto o MSENLF para empréstimos contraídos depois dessa data. Ambas linhas de crédito têm duração até 30 de setembro de 2020.

A operação dessas linhas de crédito será por meio da compra pela SPE de até 95% dos empréstimos feitos por bancos, sociedades de depósitos e companhia de poupança e de crédito, que deverão manter na carteira 5% do valor desses empréstimos. As empresas podem recorrer a uma ou outra linha de crédito, mas não as duas simultaneamente. É vedado que as empresas que utilizem a MSELF ou a MSNLF possam acessar o programa PMCCF. As principais características dos empréstimos das linhas de crédito são:

- quatro anos de maturidade;
- carência de um ano para pagamento dos juros e principal;
- taxa de juros vigente é a *Secured Overnight Financing Rate (SOFR)* + 2,5% - 4,0%;
- valor mínimo é de US\$ 1 milhão; e
- valor máximo é de US\$ 25 milhões para MSELF e de US\$ 150 milhões para o MSNLF.

As empresas que acessarem as linhas de créditos do *Main Street Lending Program* ficam vedadas a utilizarem esses recursos para pagamento de dividendos, recompra de ações e outras compensações para acionista ou executivos, conforme dispositivo da *Care Act* que regula essa matéria. As empresas que utilizarem essas linhas de crédito devem fazer esforços para manter sua folha de salários e empregos.

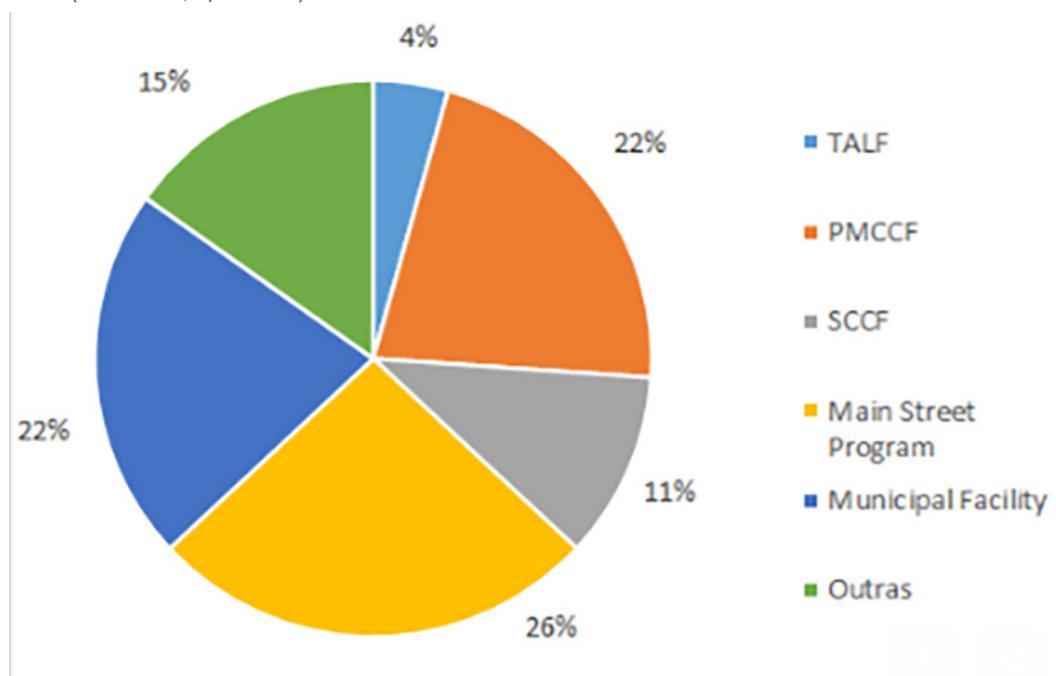
O FED criou ainda o programa *Municipal Liquidity Facility (MLF)*, específico para apoiar financeiramente estados americanos que tenham municípios com mais de um milhão de habitantes, e condados com mais de dois milhões de habitantes. Esse programa opera por meio estabelecimento de uma SPE pelo FED, na qual a Secretary of Treasury

se compromete fazer o aporte inicial de capital de US\$ 35 bilhões. O total de recursos previsto o programa MFL é de US\$ 500 bilhões e são totalmente segurados pelo FED.

O objetivo do MLF é comprar notas de antecipação de tributos (*Tax Anticipation Notes – Tans*), notas de antecipação de tributos e rendas (*Tax and Revenues Anticipation Notes – Trans*) e títulos de notas de antecipação (*Bond Anticipation Notes – Bans*). Essas obrigações podem ser emitidas por estados, cidades ou condados e seu prazo máximo de maturação será de 24 meses. O valor dessas obrigações não pode ultrapassar 20% da arrecadação e outras receitas desses entes subnacionais no ano fiscal de 2017.

O FED prevê disponibilizar um valor de US\$ 2,3 trilhões em recursos para combater os efeitos econômicos da pandemia do Covid-19 nos Estados Unidos. O gráfico 5 permite avaliar a distribuição desses recursos nos diferentes programas administrados pela autoridade monetária americana.

GRÁFICO 5
Distribuição dos recursos dos programas de crédito administrados pelo FED
(Total de US\$ 2,3 trilhões)



Fonte: FED

Obs.: Figura reproduzida em baixa resolução e cujos leiaute e textos não puderam ser padronizados e revisados em virtude das condições técnicas dos originais (nota do Editorial).

Adicionalmente aos diferentes programas de crédito administrados pelo FED, a *Cares Act* dispõe ainda sobre o apoio, por meio de empréstimos sob responsabilidade da Secretary of Treasury, para empresas aéreas e aquelas firmas classificadas como de interesse da segurança nacional, por exemplo, firmas fornecedoras de suprimento médico-hospitalares.

No caso específico das empresas aéreas é previsto empréstimos no valor de US\$ 32 bilhões e uma ajuda emergencial de US\$ 29 bilhões (*Payroll Assistance*), destinada ao pagamento da folha de salários, da linha de crédito operada pela Secretary of Treasury. Em contrapartida, as empresas que receberem esses empréstimos devem assegurar a manutenção do nível emprego observado em março de 2020 e, também, observar a vedação a distribuição de benefícios aos seus executivos ou compra de ações das empresas em mercado.

Fora o conjunto extenso de programas de crédito e garantias de apoio as empresas americanas durante a crise de Covid-19, a *Cares Act* prevê uma série de benefícios tributários para o setor privado, conforme descritos a seguir.

- 1) Expande o período e o percentual de dedução das perdas operacionais brutas (*Net Operating Loss –NOL*), com essa mudança da legislação no período de emergência, as corporações poderão deduzir da receita tributável as perdas operacionais de 2018 a 2020 até por cinco anos anteriores (*loss carry back*) e, ainda, essas reduções serão de 100% da base de cálculos dos tributos federais incidente, o que possibilita essas empresas pedirem a devolução de parcela dos tributos já recolhidos.
- 2) Ampliação da dedução do serviço de juros dos instrumentos de dívida das empresas é ampliada, desse modo é permitido que essas empresas abatam 50% dessas despesas da base de cálculo dos tributos federais.
- 3) Para dívidas contraídas nos instrumentos de crédito instituídos para combater os efeitos econômicos da pandemia de Covid-19, discutidos anteriormente, a dedução do serviço de juros atinge 100% dessa despesa.
- 4) Alteração nos prazos de recolhimento dos tributos que incidem na folha de pagamento, pois as empresas poderão deferir 50% do valor desses tributos que seriam recolhidos desse tributo no dia 1º de janeiro para 31 de dezembro de 2021.
- 5) Devolução de 50% do recolhimento dos tributos que incidem sobre folha de pagamento, essa devolução vale para empresas que tiveram queda de 50% do seu

faturamento ou que estejam em local que a autoridade pública decretou quarentena restrita (*shut-down*).

Em suma, a *Care Act* dispõe de um conjunto de políticas, instrumentos e volume de recursos para o combate dos efeitos econômicos da Covid-19 nas empresas – apresentados aqui de forma preliminar – que apontam uma potente e ampla intervenção do Estado americano na economia do país. A amplitude e a profundidade dessa intervenção indica a severidade esperada pelas autoridades americanas da redução da atividade econômica em razão da pandemia, e suas consequências em termos da sobrevivência das empresas.

Em relação a renda e empregos das famílias americanas, a *Care Act* também expande e amplia as políticas, os instrumentos e os recursos previstos na FFCRA. Os eixos da intervenção da lei são o aumento da cobertura do seguro-desemprego e diversas medidas de ampliação da proteção social nas áreas da saúde, da educação, da renda e do emprego. Entre essas políticas é, especialmente, importante, inclusive em razão do ineditismo da desvinculação da renda familiar, a transferência direta de renda para os contribuintes americanos

Deve ser salientado que se discute aqui somente as medidas de política que mais diretamente procuram garantir a renda dos trabalhadores e, portanto, evitar a queda expressiva da demanda agregada, por meio da sustentação da massa salarial da economia americana e, portanto, que amenizem a contração do nível de atividade econômica dos Estados Unidos.

A *Cares Act* dispõe sobre a criação do *Pandemic Unemployment Assistance (PUA)*, com previsão de recursos de US\$ 264 bilhões entre 2020 e 2025 (COB, 2020b). Esse programa visa expandir o funcionamento do seguro-desemprego nos Estados Unidos, inclusive pela inclusão de autoempregados, de empreiteiros, de trabalhadores temporários e de tempo parcial ou, desempregados por diagnóstico de Covid-19 e de outras situações decorrentes da pandemia. São excluídos da elegibilidade para aplicação para o PUA trabalhadores que estão em regime de *home office* ou que estão recebendo benefícios dos programas *Pay Sick Leave*. Por seu turno, são passíveis de enquadramento os trabalhadores que não acumularam tempo suficiente de trabalho para fazer jus ao seguro-desemprego.

O PUA prevê um pagamento de US\$ 600 semanais ao montante estabelecido pelas leis estaduais. Esse aumento tem a duração aproximada de quatro meses, valendo a partir da data de promulgação da lei até 31 de julho de 2020. Para os desempregados que ultrapassaram o prazo de uso do benefício, fica determinado um período extra de treze semanas de seu pagamento, quando não for possível recorrer a outros mecanismos de assistência ao desemprego. Fica limitado a 39 semanas o recebimento do benefício por parte do trabalhador. O programa tem duração entre 27 de janeiro até 31 de dezembro de 2020.

O benefício previsto no PUA será administrado pelos estados com a US Secretary of Labor por meio de um acordo conjunto. Os estados que firmarem o acordo previsto para as transferências federais terão apoio e reembolso dos custos administrativos do programa.

A *Cares Act* dispõe ainda de um programa de transferências diretas para as famílias americanas em 2020. Esse programa prevê um crédito tributário no valor de US\$1.200 para contribuintes individuais e US\$ 2.400 para contribuintes que declaram conjuntamente para receberem devolução do *Internal Revenue Service (IRS)*. É previsto um valor adicional de US\$ 500 por cada criança elegível, segundo as regras tributárias, na declaração de Imposto de Renda pelo contribuinte.

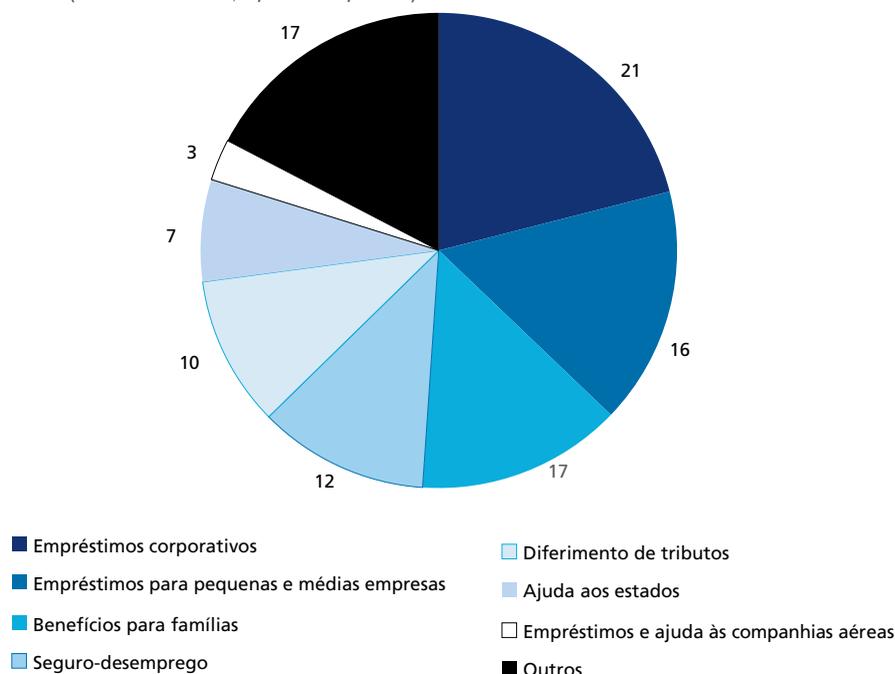
O recebimento do crédito tributário está sujeito a ajuste em razão da renda bruta declarada pelo contribuinte individual ou conjunto. Esse crédito será reduzido em 5% em relação ao valor que exceder ao valor de sua renda bruta ajustado nos seguintes casos: US\$ 150 mil em caso de declaração conjunta; US\$ 125 mil em caso de declaração do responsável pela família; e US\$ 75 mil em caso de contribuinte que não for enquadrado nos casos anteriores. É estimado que o custo desse programa seja de US\$ 151 bilhões, entre 2020 e 2025.

O gráfico 6 mostra a distribuição percentual do custo fiscal pelos principais programas da *Cares Act*, considerando o aumento direto de gastos orçamentário e as perdas de arrecadação tributária.

GRÁFICO 6

Distribuição do custo fiscal da *Cares Act* por programa (2020 e 2025)

(Valor total de US\$ 2,3 trilhões, em %)



Fonte: *Coronavirus Aid, Relief, and Economic Security Act (Cares Act)- CBO Report.*

Em suma, a resposta aos efeitos econômicos da pandemia de Covid-19 desencadeou uma resposta progressiva do governo americano por meio da aprovação de três leis em um período de menos de trinta dias. A amplitude e a complexidade das políticas, dos instrumentos e dos recursos que constam da legislação aprovada vão ainda requerer muito esforço analítico para a sua avaliação e, especialmente, em que medida todas essas ações vão contribuir para reduzir a severidade dos efeitos econômicos da pandemia nos Estados Unidos, que ainda está em desenvolvimento da sua história natural.

Vale, por fim, ressaltar a formulação, a execução e o monitoramento dessas políticas de preservação do nível de atividade econômica, renda e emprego requererem um arranjo institucional e de governança igualmente complexo, baseado na interação entre agências com relativa autonomia e organizações governamentais ligadas mais diretamente à Presidência americana. No caso dos Estados Unidos, essa governança é ainda mais demandada em razão dos aspectos federativos do organização política-institucional do governo. Desse modo, fora a tensão horizontal da governança entre

as diferentes agências e as organizações do Executivo, existe uma tensão vertical entre o governo central e os entes subnacionais.

Entretanto, um aspecto institucional que chama atenção, no caso das medidas para o enfrentamento das consequências econômicas do Covid-19, são os mecanismos de supervisão e controle do Congresso americano sobre a execução dos programas, particularmente nos instrumentos de empréstimos, garantias e investimentos. Um inspetor geral será responsável por auditar e investigar esses programas e manter o Congresso informado por relatórios trimestrais. Fora esse mecanismo de controle e supervisão, ainda é previsto que a formação de uma comissão do Congresso, a qual terá a responsabilidade de elaborar mensalmente um relatório do andamento das medidas e seu alinhamento com a legislação aprovada.

5 ENFRENTAMENTO DA PANDEMIA DE COVID-19 NO REINO UNIDO: MEDIDAS ECONÔMICAS E ARRANJOS INSTITUCIONAIS

Nesta seção, busca-se mapear os principais instrumentos de política econômica voltados para mitigar os efeitos econômicos provocados pelo surto de coronavírus. Além disso, tem-se como objetivos secundários explicitar alguns elementos importantes na mudança da estratégia de atuação do Reino Unido, assim como os principais mecanismos de governança/coordenação da ação governamental.

O enfrentamento da Covid-19 pelo governo britânico parece ter seguido um duplo movimento: primeiro, medidas de contenção e prontidão relativamente modestas, baseadas em uma apreciação preliminar da dinâmica de transmissão do vírus, sua taxa de letalidade potencial, assim como dos impactos econômicos, tanto do contágio quanto de medidas tardias de sua contenção; segundo, diante de uma nova e mais profunda avaliação desses elementos, um conjunto de ações rápidas, sequenciais e relativamente coordenadas, para fazer frente aos desafios sanitários e econômicos postos pelas evidências.

No dia 3 de março de 2020, o primeiro-ministro, Boris Johnson, afirmou durante o lançamento do *Coronavirus Action Plan*:¹⁸

18. Ver a este respeito: UK Government (2020a).

I'm shaking hands continuously. I was at a hospital the other night where I think there were actually a few coronavirus patients and I shook hands with everybody, you'll be pleased to know. I continue to shake hands.

We already have a fantastic NHS, fantastic testing systems and fantastic surveillance of the spread of the disease ... I want to stress that for the vast majority of the people of this country, we should be going about our business as usual. (Guardian, 23/03/2020).¹⁹

O plano revelava uma estratégia em quatro fases: contenção, retardamento, pesquisa e mitigação.²⁰ As três primeiras fases caminhavam em paralelo até aquela data, centradas apenas em medidas de prevenção sanitária. A fase de mitigação aguardava, entretanto, evidências mais robustas. Era a única a mencionar medidas de natureza econômica²¹ e, mesmo assim, apenas a fazia em uma das oito iniciativas listadas. Nela, o documento informava que:

for businesses facing short term cash flow issues (for example, as the result of subdued demand), an effective mitigation already exists in HMRC's Time To Pay system. This is offered on a case by case basis if a firm or individual contacts HMRC about falling behind on their tax (UK Government, 2020a, p. 19)

Ao que tudo indica, parece ter havido uma relativa subestimação da dinâmica sanitária, mas, sobretudo, socioeconômica das autoridades do Reino Unido no que tange à pandemia. Mesmo após a primeira morte em solo britânico no dia 5 de março, o primeiro-ministro insistia que:

We are still in the contain phase, though now our scientists and medical advisers are making preparations for the delay phase. For the moment, things are as they have been. There's been a

19. Ver a esse respeito: <<https://www.theguardian.com/world/2020/mar/23/how-coronavirus-advice-from-boris-johnson-has-changed>>.

20. A fase de contenção objetivava "detect early cases, follow up close contacts, and prevent the disease taking hold in this country for as long as is reasonably possible". Na etapa do retardamento, o foco estava em "slow the spread in this country, if it does take hold, lowering the peak impact and pushing it away from the winter season". O passo seguinte, de pesquisa, visava "better understand the virus and the actions that will lessen its effect on the UK population; innovate responses including diagnostics, drugs and vaccines; use the evidence to inform the development of the most effective models of care". Por fim, a fase de mitigação estava orientada para "provide the best care possible for people who become ill, support hospitals to maintain essential services and ensure ongoing support for people ill in the community to minimise the overall impact of the disease on society, public services and on the economy" (UK Government, 2020a, p.10).

21. É bem verdade que a fase de contenção previa iniciativas do Departamento de Comércio Internacional (Department for International Trade) para auxiliar empresas e empresários em dificuldades de correntes do surto de Coronavírus em outras partes do mundo.

change of advice on Italy, I believe, but basically we're saying, "Wash your hands and business as usual". (Guardian, 23/03/2020).

As primeiras medidas gerais de caráter econômico foram anunciadas no dia 11 de março, quando da divulgação do Orçamento de 2020²² para o Reino Unido. A peça orçamentária fazia menção explícita aos desafios impostos pela Covid-19, tanto em função de seus desdobramentos domésticos, quanto da redução da atividade econômica em nível global. O documento reconhecia também a precariedade das previsões econômicas e fiscais feitas pelo *Office for Budget Responsibility (OBR)*²³ sobre a eventual desaceleração econômica. Para além de responder à crise provocada pela pandemia, o orçamento visava, principalmente, atender às demandas mais amplas da sociedade britânica que acabara de sair de uma eleição geral e se colocava diante do enorme desafio do *Brexit*.

É nesse contexto que o chanceler do Tesouro,²⁴ Rishi Sunak, anuncia o destino de £ 30 bilhões para o combate à epidemia, sendo £ 12 bilhões imediatos e mais £ 18 bilhões em programas difusos de suporte à economia. Os programas estariam divididos em três categorias: serviços públicos, indivíduos e empresas. Dos £ 12 bilhões imediatos, cerca de £ 5 bilhões seriam destinados aos serviços públicos, em particular ao sistema de saúde (o National Health System – NHS)²⁵. Os £ 7 bilhões restantes, a serem concedidos no biênio 2020-2021, seriam divididos entre:

- 1) Recursos para custear licença remunerada estatutária (*Statutory Sick Pay – SSP*)²⁶ para indivíduos em autoisolamento ou que cuidam de pessoas em autoisolamento. Aqueles que não possuísem direito ao SSP estariam cobertos por meio das subvenções concedidas pelo '*New style*' *Employment and Support Allowance*²⁷ e pelo

22. Ver a esse respeito: <<https://www.gov.uk/government/publications/budget-2020-documents/budget-2020>>.

23. O *Office for Budget Responsibility* é uma instituição oficial independente para a supervisão e fiscalização (*watchdog*) das atividades fiscais do governo britânico. Ver a esse respeito: *Office for Budget Responsibility (OBR – <https://obr.uk/>)*

24. *The Chancellor of the Exchequer*.

25. Haveria ainda £ 30 milhões ao *National Institute for Health Research* para pesquisas sobre a Covid-19 e mais £ 10 milhões para diagnósticos e testes por meio de fundos para o *Department of Health and Social Care (DHSC)*

26. Ver a esse respeito: <<https://www.gov.uk/statutory-sick-pay>>.

27. Ver a esse respeito: <<https://www.gov.uk/employment-support-allowance>>.

pagamento adiantado do “*Universal Credit*”,²⁸ bem como do relaxamento de suas condições de acesso. Estimava-se gastar à época cerca de £ 2 bilhões com apoio aos indivíduos. Haveria ainda um suporte adicional para os governos locais por meio de cerca £ 500 milhões ao *Hardship Fund*.²⁹

- 2) Recursos para auxiliar empresas com problemas de fluxo de caixa que seriam aportados por meio de alguns instrumentos. O governo cobriria as despesas adicionais relativas às licenças remuneradas (SSP), reembolsando os custos elegíveis de pequenas e médias empresas.³⁰ Por sua vez, o *Business Rates Relief*³¹ reduziria em cerca de 50% os impostos do comércio varejista e eliminaria o pagamento de impostos empresariais para as atividades de lazer e hospitalidade.³²

Além disso, haveria subvenções (*grants*) de £ 3 mil para todas as pequenas empresas com faturamento de até £12 mil (cerca de 700 mil empresas) que, geralmente, não pagam impostos no Reino Unido, elegíveis pelo *Small Business Rate Relief*³³ (SBRR) e pelo *Rural Rate Relief*.³⁴ Os recursos para esta finalidade alcançariam a cifra de £ 2,2 bilhões. Por meio do dispositivo *Time to Pay*,³⁵ o governo promoveria o diferimento no pagamento dos impostos restantes. Finalmente, o Banco de Desenvolvimento do Reino Unido (British Business Bank)³⁶ apoiaria as pequenas empresas na tomada de empréstimos e na utilização de saques a descoberto.³⁷ Por meio do *Coronavirus Business Interruption Loan Scheme*,³⁸ garantiria 80% dos empréstimos bancários de até £ 1,2 milhões, em um total de £ 1 bilhão em garantias bancárias a pequenas e médias.

28. O Universal Credit (UC) é um pagamento feito quinzenalmente ou mensalmente, destinado a pessoas de baixa renda na Escócia, no País de Gales e na Irlanda do Norte. No dia 11 de março, o governo suspendeu o piso de renda mínima para acesso ao crédito universal e aumentou em £ 1.000 pelos próximos doze meses. Para mais informações, ver: <<https://www.gov.uk/universal-credit>>.

29. Ver a esse respeito: <<https://www.gov.uk/guidance/the-hardship-fund-a-guide>>.

30. O reembolso cobriria despesas com até duas semanas de licença por trabalhador de empresas com menos de 250 funcionários.

31. Ver a esse respeito: <<https://www.gov.uk/apply-for-business-rate-relief>>.

32. O documento mencionava ainda novos descontos para bares (PUBs) e uma extensão não especificada dos alívios fiscais para os setores de lazer e hospitalidade, assim como o fato de que as autoridades locais seriam compensadas pelo governo central, pelos benefícios concedidos.

33. Ver a esse respeito: <<https://www.gov.uk/apply-for-business-rate-relief/small-business-rate-relief>>.

34. Ver a esse respeito: <<https://www.gov.uk/apply-for-business-rate-relief/rural-rate-relief>>.

35. Ver a esse respeito: <<https://www.gov.uk/difficulties-paying-hmrc>>.

36. Ver a esse respeito: <<https://www.british-business-bank.co.uk/>>.

37. O saque a descoberto funciona como uma espécie de cheque-especial.

38. Ver a esse respeito: <<https://www.gov.uk/guidance/apply-for-the-coronavirus-business-interruption-loan-scheme>>.

As ações do Tesouro foram coordenadas com as do Banco da Inglaterra, o Banco Central britânico. Em uma ação conjunta de seus três comitês (Comitê de Política Monetária – MPC; Comitê de Política Financeira – FPC; Comitê de Regulação Prudencial – PRC), o Banco comunicou, também no dia 11 de março de 2020, a adoção de quatro medidas³⁹ para fazer face à Covid-19, são elas: *i*) redução da taxa básica de juros em 50 pontos, para 0,25% a.a. (MPC); *ii*) criação do *Term Funding Scheme with additional incentives for SMEs* (TFSME), com o objetivo de assegurar a transmissão da política monetária. O fundo ofereceria, por doze meses, financiamento por quatro anos a cerca de 10% dos ofertantes de empréstimos, a taxas iguais ou próximas à taxa básica (MPC); *iii*) reduzir a zero as reservas ou requerimentos de capital dos bancos para empréstimos bancários, a chamada “*countercyclical capital buffer rate*”⁴⁰ (FPC); *iv*) recomendar aos bancos não aumentar a distribuição de dividendos e bônus (PRC); e *v*) solicitar às companhias de seguros que utilizem as cláusulas de flexibilidade dispostas no ato regulatório *Solvency II* de 2015 para suavizar os movimentos de mercado (PRC).

A expectativa do Banco da Inglaterra era de que o pacote de medidas monetárias, financeiras e prudenciais pudesse prover liquidez ao sistema num montante de pelo menos £ 735 bilhões, divididos em: *i*) compras de títulos corporativos não financeiros de grau de investimento, financiados pela emissão de reservas do banco central no montante de £ 10 bilhões; *ii*) compra de títulos do governo britânico, financiada pela emissão de reservas do Banco da Inglaterra no valor de £ 435 bilhões; *iii*) £ 100 bilhões, decorrentes do TFSME; e *iv*) £ 190 bilhões resultantes da zeragem dos requerimentos de capital (*countercyclical capital buffer rate*).

39. Ver a este respeito: *Bank of England* (2020a) <<https://www.bankofengland.co.uk/news/2020/march/boe-measures-to-respond-to-the-economic-shock-from-covid-19>>.

40. De acordo com o *Bank for International Settlements* (BIS), “*The countercyclical capital buffer aims to ensure that banking sector capital requirements take account of the macro-financial environment in which banks operate. Its primary objective is to use a buffer of capital to achieve the broader macroprudential goal of protecting the banking sector from periods of excess aggregate credit growth that have often been associated with the build-up of system-wide risk*”. Ver a esse respeito: <<https://www.bis.org/bcbs/ccyb/>>.

O conjunto de medidas apresentadas anteriormente, ainda que uma resposta clara e organizada do Estado britânico, foi duramente criticada. Assim como o diagnóstico e as políticas sanitárias de contenção contidas no *Coronavirus Action Plan*, o diagnóstico e pacote econômicos eram vistos pela oposição,⁴¹ pela sociedade civil,⁴² por parte da mídia especializada⁴³ e pelos *think tanks* britânicos,⁴⁴ como absolutamente insuficientes para lidar com a crise que se avizinhava.

Os desdobramentos da pandemia alimentaram essa percepção, uma vez que o número de contaminados e de mortos passaram a crescer a uma taxa exponencial nos dias que se seguiram ao anúncio das medidas, pressionando o governo britânico.

41. Ver a esse respeito as declarações do líder da oposição Jeremy Corbin, de seu Shadow Chancellor (ambos do Partido Trabalhista – Labour Party), do líder do Partido Nacional Escocês (Scottish National Party – SNP) em: <<https://www.theguardian.com/uk-news/2020/mar/11/rishi-sunak-coronavirus-budget-speech>> e <<https://www.theguardian.com/uk-news/2020/mar/11/budget-2020-rishi-sunak-spending-coronavirus>>.

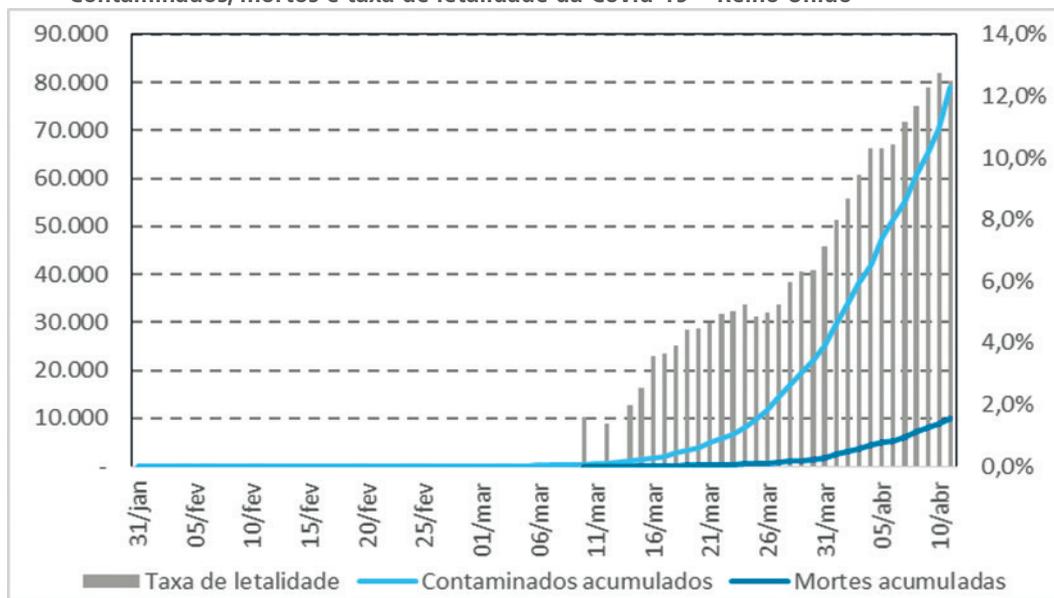
42. Os sindicatos britânicos reagiram mal ao orçamento, denunciando a possibilidade de o pacote de medidas ficar muito aquém do necessário. Ver a este respeito: <<https://labourlist.org/2020/03/how-trade-unions-responded-to-the-2020-budget/>>. De acordo com o secretário geral da principal central sindical do Reino Unido, o Trades Union Congress (TUC), Frances O’Grady, “*The government’s coronavirus plans will leave millions of workers behind. Without urgent action, too many will be plunged into poverty and debt.*” (TUC Issues, 11/03/2020) <<https://www.tuc.org.uk/news/budget-reaction-tuc-says-government-coronavirus-announcements-leave-millions-workers-behind>>.

43. A avaliação do jornal britânico *The Guardian* vai na mesma direção daquela apresentada pelos sindicatos. Em seu editorial de 11 de março, o *Guardian* afirma que: “*The chancellor might claim the Tories are ‘the real workers’ party’ but there’s no sign the state will intervene on the side of labour or redistribute wealth.*” (*Guardian*, 11/03/2020) <<https://www.theguardian.com/commentisfree/2020/mar/11/the-guardian-view-on-boris-johnsons-budget-we-are-all-keynesians-now>>.

44. O próprio OBR, assim como o Institute for Fiscal Studies (IFS), ainda que alertassem para os potenciais problemas fiscais das medidas no longo prazo, haviam manifestado certa preocupação com a timidez das propostas. O presidente do OBR, Robert Chote, afirmou que “*Now is not a time to be squeamish about public sector debt*”, acrescentando que “*In some ways it’s like a wartime situation*”. Por fim, afirmou que “*We ran during the Second World War budget deficits in excess of 20% of GDP five years on the trot and that was the right thing to do.*” (Reuters, 17/03/2020) <<https://in.reuters.com/article/health-coronavirus-idINKBN214312>>. Em sua fala ao Tesouro britânico, disse ainda que “*One regards the £12bn as being a downpayment. The idea of what needs to be done and how expensive it needs to be is going to change on a daily basis.*” (*The Guardian*, 17/03/2020) <<https://www.theguardian.com/business/2020/mar/17/coronavirus-uk-must-ramp-up-public-spending-in-wartime-situation-budget-watchdog-head>>. Por sua vez, o presidente do IFS, Paul Johnson, afirmou que “*The Chancellor has just added substantially to the package of measures announced just last week to support individuals and, in particular, businesses affected by the economic fall out from the Coronavirus. He will need to come back with more.*” (IFS, 17/03/2020) <<https://www.ifs.org.uk/publications/14759>>.

GRÁFICO 7

Contaminados, mortos e taxa de letalidade da Covid-19 – Reino Unido



Fonte: UK Statistics Authority. Disponível em: <<https://www.arcgis.com/apps/opsdashboard/index.html#/f94c3c90da5b4e9f9a0b19484dd4bb14>>.

Obs.: Figura reproduzida em baixa resolução e cujos leiaute e textos não puderam ser padronizados e revisados em virtude das condições técnicas dos originais (nota do Editorial).

Diante das evidências de ampliação do número casos e de mortes (gráfico 7) e dos estudos científicos divulgados pelo Grupo de Assessoramento Científico para Emergências (Scientific Advisory Group for Emergencies – Sage),⁴⁵ o próprio primeiro-ministro mudou o discurso e a orientação do governo. No dia 12 de março, um dia após o lançamento das medidas, Boris Johnson informava a gravidade da crise: “This is the worst public health crisis in a generation. And it’s going to spread further and I must level with you, level with the British public: many more families are going to lose loved ones before their time.” (Guardian, 23/03/2020).

As ações governamentais vinculadas àquela nova perspectiva não tardaram e, no dia 17 de março, o Tesouro anunciou novas medidas que, pela magnitude, fizeram com que os £ 30 bilhões anunciados no dia 11 de março parecessem um mero detalhe. Em pronunciamento histórico, o chanceler do Tesouro anunciou:

45. Ver a este respeito: <<https://www.gov.uk/government/groups/scientific-advisory-group-for-emergencies-sage-coronavirus-covid-19-response>>.

The coronavirus pandemic is a public health emergency. But it is also an economic emergency. We have never, in peacetime, faced an economic fight like this one.

(...)

I promised to do whatever it takes to support our economy through this crisis – and that if the situation changed, I would not hesitate to take further action.

(...)

This is not a time for ideology and orthodoxy. This is a time to be bold. A time for courage.

(...)

Today, I am making available an initial £330 billion of guarantees – equivalent to 15% of our GDP.

(...)

And if demand is greater than the initial £330 billion I'm making available today, I will go further and provide as much capacity as required.⁴⁶

Entre os vários instrumentos anunciados neste novo pacote de medidas, dois se destacam, tanto pelos montantes, quanto pelas ações coordenadas. O primeiro é o *Covid Corporate Financing Facility (CCFF)*. Lançado em uma parceria entre o Tesouro britânico e o Banco da Inglaterra, seu objetivo consiste em prover financiamento às empresas por meio da aquisição de *comercial papers*⁴⁷ com vencimento de até um ano. O instrumento visa atenuar problemas de fluxo de caixa das empresas, auxiliando no pagamento de salários e fornecedores. Sua operacionalização é feita pelo Banco da Inglaterra e financiado pela emissão de reservas do banco. O instrumento é basicamente voltado para grandes empresas. Entre os critérios de elegibilidade estão a magnitude do emprego gerado, das receitas obtidas e dos consumidores atendidos, assim como a presença da sede no Reino Unido. Além disso, a empresa precisará ter uma avaliação mínima aceitável de risco de crédito.⁴⁸

46. Transcrição do discurso do chanceler Rishi Sunak. Disponível em: <<https://www.gov.uk/government/speeches/chancellor-of-the-exchequer-rishi-sunak-on-covid19-response>>.

47. Commercial papers ou nota promissória é uma forma de título de dívida emitido por empresas não financeiras com o intuito de capitalizar e conseguir recursos para fins de curto prazo.

48. Para mais informações, ver: <<https://www.bankofengland.co.uk/markets/market-notices/2020/ccff-market-notice-march-2020>>.

O segundo instrumento relevante diz respeito à ampliação e desmembramento do *Coronavirus Business Interruption Loan Scheme (CBILS)*, que continuou a ter foco nas pequenas e médias empresas. As firmas com faturamento anual de até £ 45 milhões poderão acessar empréstimos, fazer saques a descoberto, financiar faturas e ativos no valor aumentado de até £ 5 milhões por até seis anos. A operação desse instrumento continua sendo feita pelo *British Business Bank*, que oferecerá a quarenta credores previamente credenciados uma garantia de 80% em cada empréstimo. Além disso, por meio do *Business Interruption Payment*, cobrirá os primeiros doze meses de pagamento de juros e quaisquer taxas cobradas pelo credor.

Entretanto, uma outra parte desse mecanismo, agora denominada *Coronavirus Large Business Interruption Loan Scheme*⁴⁹ (*CLBILS*) tem como foco as grandes empresas com faturamento anual entre £ 45 milhões e £ 500 milhões, para acessar empréstimos de até £ 25 milhões. Assim como antes, o programa visa conceder aos credores uma garantia de 80% em empréstimos individuais para empresas, sendo operado bancos e demais empresas financeiras ainda não informados.

Além disso, foram criadas e/ou ampliadas subvenções a setores específicos. Por meio do *Retail and Hospitality Grant Scheme*, o governo concederia dois tipos de subvenções por propriedade para empresas dos setores de varejo, hospitalidade e lazer, duramente atingidos pelas medidas de isolamento e restrição de mobilidade: *i*) propriedades com valor tributável de até £ 15 mil, receberiam uma subvenção de £10 mil; e *ii*) propriedades com valor tributável entre £ 15 mil e £ 51 mil, receberiam uma subvenção de £ 25 mil. O custo estimado deste auxílio é da ordem de £ 37 bilhões.

A despeito dos enormes avanços, as críticas aos pacotes implementados ainda persistiam, sobretudo no que tange às garantias de emprego e renda para empregados formais e trabalhadores autônomos.⁵⁰ Agora, além do aumento dos contágios e das mortes, as críticas domésticas e o lançamento de pacotes econômicos muito expressivos

49. Ver a este respeito: <<https://www.gov.uk/guidance/apply-for-the-coronavirus-large-business-interruption-loan-scheme>>.

50. O TUC fez severas críticas à ausência ou timidez das medidas voltadas para empregados formais e trabalhadores autônomos. No documento *Protecting workers jobs and livelihoods: The economic response to coronavirus*, o TUC reivindica medidas de garantia de renda, tais como a compensação salarial às empresas paga pelo governo e o pagamento de subvenções aos autônomos. Ver a esse respeito: TUC (2020).

na França, na Alemanha e nos Estados Unidos levaram o governo britânico a lançar mão de novos instrumentos de enfrentamento à crise.

O primeiro movimento veio do Banco da Inglaterra que, cerca de uma semana após o lançamento de sua estratégia de ação, reduziu, no dia 19 de março, a taxa de juros de 0,25% para 0,1%, a mais baixa da história.⁵¹

No dia 20 de março, é lançado o *Coronavirus Job Retention Scheme*.⁵² Nele, o governo garante a cobertura de 80% dos salários até £ 2.500/mês por três meses. A expectativa preliminar é de um gasto entre £ 4,2 bilhões a £ 10 bilhões (Emmerson e Stockton, 2020), a depender do número de adesões ao programa. No mesmo dia, o Tesouro também divulgou o diferimento do pagamento do Imposto sobre Valor Adicionado (*Value-Added Tax – VAT*) com custo estimado de £ 30 bilhões.

Finalmente, no dia 26 de março, o governo britânico anunciou o *Self-employed Income Support Scheme*,⁵³ pelo qual conferia uma subvenção tributável no valor de 80% das suas receitas, até um máximo de £ 2.500 por mês, por três meses, iniciados retroativamente, a partir do dia primeiro de março. O programa era voltado, principalmente, para aqueles que até o biênio 2018/2019 haviam trabalhado como autônomos e feito a declaração de Imposto de Renda nessa condição.

O último aspecto a salientar sobre o conjunto de iniciativas levadas a cabo pelo governo britânico para o enfrentamento da crise econômica provocada pelo surto de Covid-19 diz respeito à sua estrutura de governança/coordenação. Essa estrutura foi se modificando e sofisticando à medida que a avaliação do governo sobre a natureza e a dimensão da crise se tornaram mais severas.

A base dessa estrutura está assentada em dois pilares: *i*) o Grupo de Assessoramento Científico para Emergências (*Scientific Advisory Group for Emergencies – Sage*);

51. Ver a esse respeito: <<https://www.bankofengland.co.uk/monetary-policy-summary-and-minutes/2020/monetary-policy-summary-for-the-special-monetary-policy-committee-meeting-on-19-march-2020>>.

52. Ver a esse respeito: <<https://www.gov.uk/guidance/claim-a-grant-through-the-coronavirus-covid-19-self-employment-income-support-scheme>>.

53. Ver a este respeito: <<https://www.gov.uk/guidance/claim-a-grant-through-the-coronavirus-covid-19-self-employment-income-support-scheme>>.

ii) o Departamento de Saúde e Assistência Social (*Department of Health and Social Care – DHSC*). A Sage fornece as informações básicas sobre as características e manifestações da doença, mas, principalmente, sobre a dinâmica demográfica da epidemia, sua taxa de transmissão, velocidade, letalidade e os impactos sobre a força de trabalho. Juntamente com o DHSC, as políticas sanitárias são desenhadas e implementadas.

Inicialmente, a coordenação central das ações de combate à Covid-19 esteve a cargo do Comitê de Contingências Civas (*Cabinet Office Briefing Rooms – COBR*).⁵⁴ O COBR é um comitê permanente convocado para lidar com questões de emergência nacional ou disruptivas. Seu objetivo é coordenar diferentes departamentos e agências em resposta a essas emergências. Na atual crise, o primeiro-ministro tem presidido as reuniões que contam com a presença do chanceler, do secretário de saúde, do secretário de Estado, outros ministros seniores, bem como do diretor médico (*Chief Medical Officer*) e o consultor científico chefe (*Chief Scientific Advisor*) do governo, entre outros. Outra peça importante dessa estrutura de coordenação é o Banco da Inglaterra. Junto com o Tesouro, esses são os principais formuladores e operadores da política econômica do Reino Unido.

No dia 17 de março, todavia, o primeiro-ministro resolveu instituir uma nova instância de coordenação, o C-19,⁵⁵ composto por quatro subcomitês de implementação focados em saúde, prontidão do setor público, economia e resposta internacional. Os quatro comitês são presididos pelo secretário de saúde, Matt Hancock; pelo chanceler do Ducado de Lancaster, Michael Gove; pelo chanceler do Tesouro, Rishi Sunak; e pelo secretário de relações exteriores, Dominic Raab, respectivamente. Diariamente, eles se reúnem com o primeiro-ministro e, regularmente, com o COBR.

Por fim, a última peça dessa estrutura de governança/coordenação são as administrações descentralizadas (*Devolved Administrations*), compreendidas por Escócia, País de Gales e Irlanda do Norte. Boa parte dos efeitos da pandemia se manifestam nessas regiões, onde os sistemas de saúde, educação e demais instrumentos de ação go-

54. O COBR foi criado no início dos anos 1970, como um comitê temporário para lidar com as greves dos trabalhadores mineiros na Inglaterra. Desde então, tornou-se uma estrutura permanente, ainda que flexível em sua composição, que auxilia o governo britânico na gestão de crises como instância de coordenação das atividades de emergência. Ver a este respeito: <<https://www.instituteforgovernment.org.uk/explainers/cobr-cobra>>.

55. Ver a este respeito: <<https://www.instituteforgovernment.org.uk/explainers/cabinet-committees> e <https://www.gov.uk/government/news/new-government-structures-to-coordinate-response-to-coronavirus>>.

vernamental estão localizados. Por isso, muitas das ações do governo do Reino Unido são implementadas por estas administrações que atuam de forma coordenada com o governo central. Não por acaso, as primeira-ministras destas regiões participam sistematicamente das reuniões do COBR.⁵⁶

As ações do governo do Reino Unido no combate à Covid-19 parecem ter sido mais reativas do que proativas. A despeito de sua enorme capacidade de planejamento, o governo possuía informação, compreensão e estratégias inadequadas no início da crise sanitária. Tanto as estratégias de prevenção do contágio como as de mitigação econômica foram sendo incrementadas à medida que a crise se agravava. Seja como for, ainda que com algum retardo e de forma assimétrica, chamam a atenção tanto os valores disponibilizados pelo Tesouro e pelo Banco da Inglaterra, quanto os mecanismos de coordenação desenvolvidos. Vale notar ainda, que a maior parte dos recursos (78,2%) serão alocados sob a forma de empréstimos, garantias governamentais e aquisições patrimoniais de empresas pelo Estado britânico, distribuídos de forma relativamente equânime entre pequenas e médias (40,2%) e grandes empresas (38,7%). Por fim, os recursos diretos destinados aos empregados e trabalhadores autônomos parecem bastante modestos, sugerindo que a estratégia de garantia de emprego e renda será viabilizada, sobretudo, por meio do apoio às empresas.

6 ENFRENTAMENTO DA PANDEMIA DE COVID-19 NA ESPANHA: MEDIDAS ECONÔMICAS E ARRANJOS INSTITUCIONAIS

A Espanha foi severamente afetada pelos efeitos da pandemia Covid-19, tendo observado uma aceleração da curva exponencial do número de casos a partir do dia 8 de março e alcançando uma quantidade aproximada de 220 mil casos testados positivo e aproximadamente 25 mil óbitos até o final do mês de abril. Estas ocorrências foram concentradas em mais de 50% dos casos nas comunidades autônomas de Madrid e Catalunha, principais centros industriais e financeiros do país e responsáveis por 38%

56. Ver a este respeito: <<https://www.instituteforgovernment.org.uk/explainers/coronavirus-and-devolution>>.

do PIB espanhol no ano de 2018, de acordo com dados do Instituto Nacional de Estadística (INE).⁵⁷

No entanto, o governo espanhol organiza as medidas de enfrentamento da pandemia sob duas condições institucionais que impõem fortes restrições ao desenho e à execução de política econômica. Por força dos instrumentos normativos que disciplinam o comportamento dos países-membros da União Europeia, a Espanha não dispõe de instrumentos para execução de política monetária, atribuição exercida pelo Banco Central Europeu. Por sua vez, o país possui autonomia moderada para desenvolver políticas fiscais ativas em razão da necessidade de observância do Pacto de Estabilidade da União Europeia, que limita os resultados fiscais primários a -3% do PIB.

Essa limitação para adoção de política fiscal ativa é agravada pela situação fiscal espanhola, pois o país apresentou em 2019 um *deficit* primário para o governo central (administração central + fundo de seguridade social) da ordem de 2,41% do PIB e um *deficit* primário para o agregado governo geral da ordem de 2,64%, e uma dívida pública de aproximadamente 97% do PIB, conforme dados do Ministério da Fazenda.⁵⁸ Portanto, a recuperação da capacidade do governo federal espanhol para desenvolver políticas fiscais ativas demandou a flexibilização das regras referentes ao Pacto de Estabilidade da União Europeia ou Mecanismo Europeu de Estabilidade (Mede), um mecanismo institucional de natureza financeira capaz de mobilizar recursos através da emissão tanto de instrumentos do mercado monetário como de dívida de médio e longo prazo com prazos de vencimento que podem ir até trinta anos⁵⁹ mediante taxas de juros e outras condições de crédito ancoradas na capacidade econômica da União Europeia.

6.1 Diagnóstico da crise e mecanismo normativo de caráter extraordinário

O governo federal espanhol adotou um conjunto de medidas de política de saúde pública entre as quais merece referência a orientação de isolamento social e a restrição ao

57. Dados do Instituto Nacional de Estadística. Disponíveis em: <<https://ine.es/>>

58. Dados do Ministério da Fazenda da Espanha Disponíveis em: <<https://www.lamoncloa.gob.es/serviciosdeprensa/notas-prensa/hacienda/Documents/2020/310320-CierreEjecucionPresupuestaria2019.pdf>>.

59. A estratégia de recuperação da economia espanhola também depende das ações de política monetária e fiscal adotadas pela Comunidade Europeia, mas estas medidas, apesar de importantes, não fazem parte do recorte adotado para elaboração deste texto.

funcionamento de atividade econômica que não estivessem incluídas na categoria de serviços essenciais de interesse público. Estas medidas, conjugadas com o elevado grau de incertezas (não existem precedentes equiparáveis a situação atual) quanto à extensão, à profundidade e às implicações futuras dos efeitos da pandemia sobre as decisões de produção e investimento, provocaram um movimento acelerado de retração da atividade econômica. Um número que pode emitir um sinal forte sobre a dimensão desta retração econômica é referente ao consumo de energia elétrica (medida em MW), cuja demanda caiu 17,1% no mês de abril de 2020, quando comparado com igual período do ano anterior, conforme dados da Red Eléctrica de España.⁶⁰

Esse ambiente impactou negativamente a sobrevivência das famílias, o funcionamento das cadeias produtivas e a estabilidade do sistema financeiro. O enfrentamento desta situação demandou a mobilização de recursos governamentais e da União Europeia e a coordenação de políticas fiscais, monetárias e financeiras. Nestas circunstâncias, a política econômica passou a ser orientada à proteção do emprego, à proteção dos coletivos vulneráveis, à manutenção das atividades produtivas e ao fomento a volta à normalidade da vida social e econômica (Real Decreto-Ley nº 11, p. 1). A adoção de medidas de política econômica mediante uso do real decreto-lei é admitida, no âmbito do sistema constitucional espanhol (art. 86.1 da Constituição espanhola), sempre que motivada por uma situação real não antecipada que envolva problemas de ordem socioeconômica extraordinárias, relevantes e urgentes, e que exijam respostas rápidas em termos de adoção de medidas de políticas públicas.

Em 14 de março de 2020, o Conselho de Ministros, motivado pela crise de saúde pública originada pela pandemia do Covid-19, declarou⁶¹ “estado de alarme” nos termos do Decreto nº 463. Nestes casos, a deliberação por meio do processo parlamentar convencional demandaria um tempo de processamento dissociado do requerimento de urgência, fato que acabaria por gerar prejuízos expressivos a ordem econômica e social. Ademais, como exposto no texto do Real Decreto-Lei nº 6/2020, estas decisões ex-

60. Dados da Red Eléctrica de España. Disponíveis em: <<https://www.ree.es/es/datos/demanda>>.

61. A decretação do *estado de alarme* foi estabelecida originalmente por um período de quinze dias. Posteriormente, esta condição foi prorrogada sucessivamente, sempre por curtos períodos, sendo a última prorrogação estabelecida pelo Real Decreto nº 492, de 27 de abril de 2020, e válida até o dia 10 de maio.

pressam escolhas e prioridades de políticas para atuação governamental relacionadas à segurança jurídica, à proteção dos coletivos vulneráveis e à promoção da saúde pública.

Observando esse rito institucional, o governo federal da Espanha adotou, no período de 10 de março a 8 de abril de 2020, um amplo conjunto de medidas de política econômica orientadas a enfrentar os efeitos adversos decorrentes da pandemia referente ao Covid-19. As medidas foram promulgadas pelo presidente da república mediante decretos-leis reais publicados no *Boletim Oficial do Estado (BOE)*, disponível no *site* BOE. Posteriormente, foram regulamentadas por deliberação do Conselho de Ministros. As regulamentações foram publicadas no BOE, porém sob a forma de Resolução da Secretaria de Estado de Economia e Apoio a Empresa vinculada ao Ministério da Economia. Esta secretaria cumpre uma função central na concepção e gestão da política econômica e responde por áreas como proposição e coordenação da execução da política macroeconômica, gestão da dívida pública, política e regulação financeira (inclusive mercado de capitais, fundos de pensão, seguros e resseguros), e interlocução com a União Europeia e outros organismos econômicos e financeiros internacionais.

6.2 Articulação institucional entre o Ministério da Economia, o Instituto Oficial de Crédito e as instituições financeiras

As medidas de política econômica e aquelas referentes a outras políticas setoriais, mas que geram forte repercussão direta sobre a política econômica, são implementadas sob a coordenação da Comissão Delegada do Governo para Assuntos Econômicos (CDGAE). Este é um órgão colegiado, presidido pelo ministro da Economia e Transformação Digital, e competente para garantir a coerência da política dos diversos ministérios com a política econômica adotada pelo governo. A Secretaria de Estado de Economia e Apoio a Empresa vinculada ao Ministério da Economia exerce a função de secretaria executiva do CDGAE.

O Instituto de Crédito Oficial (ICO) é o agente financeiro do Estado espanhol, constituído sob a forma de um banco público, vinculado ao Ministério da Economia através da Secretaria de Estado de Economia e Apoio a Empresa. Possui natureza de empresa pública e mobiliza recursos mediante captação no mercado financeiro nacional e internacional. Suas dívidas e obrigações dispõe de garantias soberanas diretas prestadas pelo Estado espanhol.

O ICO possui o controle integral de duas empresas subsidiárias. A Axix Sociedade de Capital de Risco, constituída em 1986, com a missão de disponibilizar ao setor empresarial espanhol instrumentos de capital (*equity*) e de dívida conversível em capital (*debt*), orientados à realização de processos de fusões e aquisições e de investimentos produtivos, participação em carteira de fundos de capital de risco que investem em empresas espanholas (inclusive por aquisição de cotas de dividas subordinadas), pequenas e médias empresas, empresas inovadoras (*bussines angels*) e infraestrutura.⁶²

O ICO também possui participação acionária em outras duas empresas estatais.⁶³ Uma destas empresas é a Companhia Espanhola de Refinanciamento (Cersa S.A.), uma instituição financeira vinculada ao Ministério da Industria, Comércio e Turismo. Sua missão é prover aval em operações de crédito contratadas por pequenas e médias empresas e por profissionais autônomos (dos setores de serviço, indústria, comércio e construção), relacionadas a financiamento de capital de giro, financiamento de investimento, refinanciamento, operações de *leasing* e outras operações financeiras. O propósito desta atuação é, mediante disponibilização de garantias e contragarantias, compartilhar riscos e reforçar os indicadores de solvência das pequenas e médias empresas (PMEs) e profissionais autônomos perante seus financiadores, fornecedores e clientes e, nestes termos, viabilizar o acesso destas empresas ao mercado financeiro em condições adequadas de prazos, taxa de juros e custos de estruturação de garantias.

A Cersa atua no âmbito de arranjo institucional espanhol de garantias. Este arranjo é composto por dezoito sociedades de garantias recíprocas (SGRs), instituições financeiras sem fins lucrativos que realizam provisão de garantias para pequenas empresas e profissionais autônomos, que, em 2018, possuíam aproximadamente 130 mil sócios ativos e outras 799 sócios protetores (em especial comunidades autônomas e instituições financeiras), que também participam na estrutura de capital destas sociedades. Estas SGRs, cujo padrão de capilaridade permite presença em todas as comunidades autônomas do país, atuam sob coordenação da Confederação Espanhola de Sociedades de Garantia Recíproca (Cesgar). Em 2018, aproximadamente 75% dos riscos avaliza-

62. A Fundação ICO, instituída em 1993, mantém um Museu ICO e financia projetos de arte e cultura, inclusive cursos, estudos e intercâmbio de conhecimentos.

63. Além dessas participações, o ICO também possui cotas no Fundo Europeu de Investimentos (FEI), vinculado a Comunidade Europeia.

dos pelas SGRs eram de contratos realizados por empresas que possuíam até 25 trabalhadores (Cesgar, 2019).

O arranjo institucional em que atua a Cersa também é composto pela Sociedade Anônima Estatal de Caução Agrária (Saeca), uma empresa pública espanhola constituída em 1988, cujo 80% do capital pertence a Sociedade Estatal de Participações Industriais e os outros 20% ao Fundo Espanhol de Garantia Agrária (Fega). A Saeca é vinculada ao Ministério da Agricultura, Pesca e Alimentação e sua missão é orientada a disponibilização de avais em operações financeiras contratadas por empresas do setor primário da economia, inclusive agroindústrias (Saeca, 2019).

A outra participação acionária do ICO é na Companhia Espanhola de Financiamento de Desenvolvimento (Cofides), uma empresa constituída sob a forma de sociedade de economia mista formada por capital público (cujos os acionistas são o ICO, a ICEX Espanha Exportações e Investimentos e a Empresa Nacional de Inovação – Enisa) e por capital privado dos bancos Santander, Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA) e do Banco de Sabadell. Sua missão é prover financiamento reembolsável, direto ou mediante fundos de investimento, para promover projetos associados a internacionalização de empresas privadas e da economia espanhola,⁶⁴ inclusive fusões e aquisições e projetos de infraestrutura realizados por empresas espanholas no exterior sob a modalidade parcerias público-privadas (Cofides, 2019).

6.3 Medidas extraordinárias de política econômica

O governo federal espanhol instituiu, no período entre 10 de março a 8 de abril de 2020, um conjunto de medidas extraordinárias de política econômica, orientadas ao enfrentamento da crise econômica decorrente dos efeitos do Covid-19. Estas medidas constituem um conjunto de iniciativas de natureza essencialmente emergencial, focadas no enfrentamento de efeitos adversos de curtíssimo prazo, algumas delas com período de vigência diretamente associada ao estado de alarme. Nestes termos, podem ser

64. Em 2018, a Cofides já havia financiado 52 projetos no Brasil, o terceiro país com o maior número de projetos com participação da Cofides na estrutura de financiamento, atrás apenas do México, com 129 projetos, e da China.

denominadas como medidas como de primeira geração.⁶⁵ Estas deliberações de política foram organizadas em um conjunto de atos normativos cujos propósitos declarados dizem respeito a cinco eixos principais: *i*) instituição de mecanismos para promover a estabilidade do sistema de crédito e a sustentabilidade das cadeias de pagamento; *ii*) regulação extraordinária das relações de trabalho urbana e rural; *iii*) concessão de auxílio financeiro aos trabalhadores autônomos e auxílio-alimentação às famílias com filhos em idade escolar; *iv*) regulamentação da moratória dos contratos de locação e da continuidade da provisão de serviços básicos de interesse público; e *v*) instituição de mecanismos de transferências fiscais federativas.

6.3.1 Mecanismos para promover a estabilidade do sistema de crédito e a sustentabilidade das cadeias de pagamento

As políticas extraordinárias e emergenciais orientadas à manutenção da estabilidade do sistema de crédito e à sustentabilidade das cadeias de pagamento no âmbito da economia espanhola foram organizadas em quatro linhas fundamentais: *i*) regulamentação da suspensão do pagamento de hipotecas de imóveis residenciais e de uso em atividades econômicas; *ii*) ampliação e diversificação das linhas de concessão de aval operacionalizadas pelo ICO; *iii*) adoção de medidas focalizadas no setor de turismo, no segmento de micro e pequenas empresas e no segmento de profissionais autônomos; e *iv*) alteração da configuração institucional da empresa gestora de ativos oriundos de reestruturação bancária e das cooperativas de crédito.

Regulamentação da suspensão do pagamento de hipotecas

O Real Decreto-Lei nº 1, de 14 de maio de 2013, foi alterado com o propósito de prorrogar por quatro anos, até maio de 2024, a *suspensão de cobrança de créditos hipotecários de pessoas físicas ou jurídicas em “situação especial de vulnerabilidade”*, as quais demandam condições especiais de proteção como requisito para manterem a habitação em suas residências. Esta deliberação é aplicada apenas nos casos em que o contrato de financiamento imobiliário é objeto de ações judiciais ou extrajudiciais de execução do devedor. Pela lei até então vigente esta suspensão de cobrança terminaria em 15 de maio de 2020.

65. Admitida a hipótese de modulações de curto prazo nestas mesmas medidas já adotadas e também a hipótese de uma segunda geração de políticas orientadas a agendas de natureza estrutural e associadas a ajustes de longo prazo, relacionada à reorganização institucional e à retomada da aceleração da atividade econômica.

São elegíveis a essa condição as famílias grandes, famílias monoparentais com filhos menores de idade, famílias em que algum de seus membros tenha grau de incapacidade menor que 33%, famílias em que o devedor hipotecário se encontre em situação de desemprego, famílias em que convivam com o titular da hipoteca pessoas com vínculos de parentesco até o terceiro grau de consanguinidade ou afinidade e que se encontrem em situação de incapacidade ou enfermidade grave, famílias em que existam vítimas de violência de gênero e todos os devedores maiores de 60 anos.

Outra condição de elegibilidade é determinada por limites de renda familiar anual que, dependendo do perfil familiar, pode ser um múltiplo de três, quatro ou cinco vezes o valor de catorze prestações anuais de valor igual ao Indicador Público de Renta de Efectos Múltiplos (Iprem). O limite apurado será incrementado em 15% para cada filho nos casos das famílias monoparentais e em 10% para cada filho nos demais casos. Em 2020, o valor equivalente ao somatório de catorze prestações anuais do referido indicador é da ordem de € 7.519,59 (equivalente a € 537,84 mensais), conforme determinação constante na lei orçamentária anual,⁶⁶ estando este valor mantido constante em termos nominais deste o exercício financeiro de 2017.

O Iprem é o indicador adotado pelo governo espanhol para fins de apuração de condições de acesso das famílias a políticas públicas de transferências de renda, subvenções e outros programas sociais. Este índice foi adotado em 2004 para substituir o salário mínimo como elemento de referência para seleção de público em políticas sociais, mantido o salário mínimo no âmbito da estrutura regulatória do mercado de trabalho.

O governo também regulamentou a *suspensão do pagamento das parcelas referentes ao principal e aos juros de dívida com garantia hipotecária referente a contratos de aquisição de imóvel por devedores em situação de vulnerabilidade econômica eventual* para uso como residência habitual, exercícios de atividade econômica e locação imobiliária. Este último caso só é considerado condição para moratória quando há suspensão do pagamento do aluguel fundamentada em regulação de enfrentamento da crise de saúde pública.

Para fins de concessão de moratória de dívida hipotecária, também serão considerados como situação de vulnerabilidade eventual os casos em que: *i*) a variação negativa

66. Para informações sobre o Iprem, ver: <<http://www.iprem.com.es/2020.html>>.

da renda familiar for de tal ordem que o valor do pagamento da hipoteca tenha observado uma apreciação relativa da ordem de 30% quando comparado aos rendimentos familiares observados antes da decretação do estado de alarme; e *ii*) o volume de vendas da empresa ou profissional autônomo tenha observado redução igual ou maior que 40%. As instituições financeiras responsáveis pela concessão da moratória ficarão isentas de constituição de provisão para fazer frente a tais riscos de inadimplência.⁶⁷

Ampliação e diversificação das linhas de concessão de aval pelo ICO às empresas e aos profissionais autônomos

O governo espanhol instituiu uma linha de recursos orçamentários no valor de € 100 bilhões, alocados no âmbito do orçamento do Ministério de Assuntos Econômicos para que este contrate a ICO com o propósito de viabilizar a ampliação das linhas de concessão de avais. Este procedimento será orientado à cobertura de riscos de operações de créditos para investimento ou capital de giro disponibilizadas por instituições oficiais de crédito e demandas para pequenas médias e grandes empresas e profissionais autônomos com atuação em qualquer setor ou ramo da atividade econômica.

Esses avais serão concedidos apenas mediante operações de compartilhamento de risco com as instituições financeiras responsáveis pela concessão do crédito. Esta medida tem por objetivo garantir estabilidade ao sistema financeiro e capacidade de liquidez às empresas e aos profissionais autônomos, de modo que estes possam manter suas capacidades de manutenção de seus empregados e de liquidação de compromissos com seus fornecedores. Os custos financeiros e operacionais e as perdas por execução de garantias serão bancados com recursos do *Fondo de Provisión*, uma espécie de reserva para cobertura de perdas decorrentes de inadimplência, constituída com recursos governamentais e gerenciado pelo ICO.

O primeiro tramo dessa linha de aval, no valor de € 20 bilhões, terá 50% do seu valor direcionado a novos créditos ou renegociações de operações de crédito concedido a micro e pequenas empresas e a profissionais autônomos; os outros 50% poderão ser alocados nas mesmas modalidades contratuais, mas deverão ser direcionados para

67. Estas condições também são aplicáveis aos fiadores, a avalistas e a hipotecantes não devedores (caso em que a concessão de um financiamento imobiliário é, na origem, realizada parcialmente com base em um segundo imóvel de propriedade de terceiros) do devedor principal.

as empresas de grande porte. Em todos os casos, os beneficiários deverão comprovar domicílio social na Espanha e pleno cumprimento das suas obrigações contratuais com a instituição credora. A concessão de aval poderá cobrir até 80% das operações contratadas por pequenas e médias empresas ou por profissionais autônomos, até 70% de novas operações e até 60% de operações de negociação de crédito contratados por grandes empresas. Os contratos de concessão de aval poderão ser assinados até 30 de setembro de 2020 e serão limitados ao prazo dos contratos de crédito, observado o limite de cinco anos.⁶⁸

Adoção de medidas focalizadas no setor de turismo, pequena e média empresa e profissionais autônomos

O Ministério da Indústria, Comércio e Turismo foi autorizado a aportar até € 200 milhões no ICO para que esta instituição, no prazo máximo de dez dias, adote os procedimentos necessários para conceder *garantias em operações de refinanciamento de contrato de crédito realizados pelas empresas do setor de turismo e por profissionais autônomos* junto ao sistema financeiro espanhol.

As empresas do setor de turismo, inclusive de hotelaria e comércio associado aos setor, que tenham desempenhado atividades produtivas no período de fevereiro a junho de 2020 e tenham mantido o emprego de trabalhadores com contratos temporário poderão fazer uso de um bônus equivalente a 50% do valor das suas contribuições para a seguridade social.

As pequenas e médias empresas, de qualquer área de atividade econômica, tomadoras de recursos de crédito junto ao Secretaria Geral da Indústria e Pequena e Média Empresa poderão solicitar alongamento extraordinário do calendário de pagamento. São elegíveis para obter esta prorrogação de benefício as empresas que estejam em dia com

68. As instituições financeiras decidirão com plena autonomia sobre a concessão de crédito a seus clientes, observando suas políticas internas de crédito e gestão de risco. No entanto, devem assumir o compromisso de manter, até pelo menos 30 de setembro, as linhas de crédito de capital de giro concedida a seus clientes, em especial àqueles clientes cuja operação está avalizada. As instituições financeiras que demandarem estes serviços de aval realizarão o pagamento de remuneração da ICO pelas concessões de avais realizadas e, de modo proporcional, ao perfil de riscos cobertos. Os recursos oriundos deste pagamento serão depositados no Fondo de Provision gerenciado pela ICO e mobilizado para o pagamento das despesas associadas aos contratos de concessão de aval. O Ministério de Assuntos Econômicos aportará recursos, sempre que necessário, para manter o saldo positivo.

suas obrigações tributárias e previdenciárias, que não possuem dívida por operações de crédito contratadas junto ao governo, que tenham cumprido suas obrigações com o órgão de registro mercantil.⁶⁹

Modificação da configuração institucional de instituições de reestruturação de ativos e de cooperativas de crédito

O Real Decreto-Lei nº 9, de 14 de novembro de 2012, foi modificado para *alterar o regime jurídico da Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria S.A. (Sareb), uma empresa gestora de ativos financeiros e imobiliários* constituída em novembro de 2012 por associação de capital privado (55%) e capital público (45%, pertencente ao Fondo Reestructuración Ordenada Bancária – FROB). Os propósitos principais deste arranjo institucional são contribuir para a estabilidade do sistema financeiro e do mercado imobiliário.

A missão da Sareb é realizar a liquidação ordenada de carteiras de crédito e imóveis (casa, terrenos, ativos logístico, industriais e comerciais) adquiridos das empresas em processos de reestruturação bancária realizados com apoio de recursos financeiros governamentais. A atuação da empresa, em cumprimento a um mandato público, é focalizada créditos de empresas acima de € 250 mil e ativos imobiliários concedidos acima de € 100 mil. Os serviços de gestão e vendas de ativos são operacionalizados por quatro empresas privadas que operam na área de gestão de ativos e que observam condições orientadas por regras de interesse público. Os recursos arrecadados com a venda dos ativos financeiros e imobiliários são alocados na manutenção da empresa, remuneração dos agentes envolvidos na cadeia de gestão e comercialização, no pagamento de dívidas emitidas pela Sareb por ocasião da aquisição das carteiras de ativos e na capitalização de uma conta garantia do tipo “*escrow account*” (SAREB, 2019).

Para manter o exercício dessa função, faz-se necessário a exclusão da empresa da sujeição a regra de dissolução decorrente da redução do patrimônio líquido a uma

69. Nos casos em que os investimentos previstos não tenham sido realizados é necessário a apresentação de uma justificativa técnica e econômica para o não cumprimento dos compromissos de investimento no tempo planejado. Em todos os casos, as empresas devem apresentar uma fundamentação para a solicitação de prorrogação de prazo tomando por base de dados de balanço e evidenciado os impactos da desaceleração econômica sobre sua capacidade de liquidação de compromissos.

proporção inferior a metade do capital social. Esta é uma condição necessária para a continuidade dos negócios da empresa – em tempos nos quais a contração do mercado imobiliário promove uma profunda depreciação do preço dos imóveis – e, consequentemente, a recuperação do valor da sua carteira de ativos que, em parte, respondem pela formação do seu patrimônio líquido.⁷⁰

6.3.2 Regulação extraordinária das relações de trabalho urbana e rural

No âmbito da regulação das relações de trabalho, o governo espanhol adotou, no período de vigência do decreto de estado de alarme, o uso do Expediente de Regulação Temporal de Emprego (Erte). Este é um mecanismo institucional que regulamenta a flexibilização das relações de trabalho e a garantia da relação de emprego em situações em que a empresa empregadora é afetada negativamente por eventos de força maior e decorrente da crise de saúde pública. O governo também instituiu uma normatização extraordinária de regulação de trabalho rural, com o propósito de estruturar incentivos a ampliação da oferta de mão de obra para manejo das atividades agrícolas e pecuária nas diversas microrregiões do país em contexto de forte restrição de mobilidade dos trabalhadores dentro do país e entre fronteiras com países vizinhos, fato especialmente adverso em períodos de colheita de safra quando a ampliação da demanda por mão de obra temporária.

Expediente de Regulação Temporal de Emprego

O Erte é um mecanismo de flexibilização das relações de trabalho, regulado pelo art. 47 do Estatuto do Trabalhador (Real Decreto nº 2, de 23 de outubro de 2015), que admite a suspensão do contrato ou a redução da jornada de trabalho em razão de causas econômicas, técnica, organizacional ou decorrente de força maior. Este modelo foi instituído com o propósito de reduzir riscos de que uma situação conjuntural adversa incidente sobre as relações de trabalho se transforme em um problema de desemprego estrutural sobre as relações contratuais estabelecidas entre empregadores e empregados. O fato novo é a extensão de uso desta modalidade regulatória para o conjunto das

70. O governo também alterou o Real Decreto-Lei nº 8, de 13 de fevereiro de 2015, para autorizar cooperativas de crédito, estabelecimento financeiros de crédito, sociedades de valores, entidades operadoras de meios de pagamento e entidades de dinheiro eletrônico a solicitarem sua conversão em instituições de natureza bancárias. Esta condição lhes permite captar depósitos à vista e demandar acesso a linhas de financiamento disponibilizadas pelo Banco Central. O requisito para a solicitação da conversão é que a entidade disponha de um patrimônio líquido maior que € 18 milhões. Importante observar que a restrição normativa a transformação de cooperativas em bancos era uma especificidade do sistema financeiro espanhol e já havia sido superada pelos demais estados-membros da União Europeia.

relações de trabalho no âmbito da economia espanhola. Nestes termos, os ajustes microeconômicos nas relações de trabalho, no âmbito de cada empresa, se realizam com a flexibilização de custos contratuais de trabalho conjugada com a manutenção das relações de emprego.

Esse dispositivo da legislação trabalhista espanhola passou a ser aplicável de modo extraordinário no período de vigência da crise de saúde pública. As solicitações de auxílio-desemprego para os trabalhadores afetados por procedimentos de suspensão de contrato ou redução de jornada de trabalho será realizada pela empresa empregadora – devidamente autorizada pelo trabalhador – junto ao órgão governamental responsável pela gestão do auxílio-desemprego em um prazo de até cinco dias a contar da data de início da suspensão ou redução da jornada de trabalho. A manifestação do órgão governamental será mediante resolução que tratará especificamente sobre a constatação da ocorrência de evento de força maior relacionado à crise de saúde pública.

Atualmente, os trabalhadores cujas relações de trabalho estão sob cobertura do Erte recebem, no seis primeiros meses de adesão, uma remuneração mensal correspondente a 70% do salário de contribuição para a seguridade social, observados os limites mínimo de € 502 e máximo de € 1.402 mensais (Domènech, 2020, p.2).

Durante o período do Erte, os trabalhadores terão direito ao auxílio-desemprego mesmo nos casos em que ainda não tenham acumulado número de contribuição para acesso ao benefício, conforme exigido pelo regulamento convencional. Os auxílios pagos neste período também não serão computados para fins de apuração de período máximo de concessão como previsto no regulamento convencional. Neste mesmo período, os contratos de trabalho não podem ser extintos com base nas demais hipóteses de uso do Erte, ou seja, justificativas relacionadas a causas econômicas, técnicas, de organização da produção ou de força maior (exclusive as relacionadas a crise de saúde pública) que fundamentam as medidas governamentais de suspensão de contrato e redução de jornada de trabalho.

Adicionalmente, durante o período de vigência da suspensão ou redução de jornada, as empresas com menos de cinquenta empregados estarão isentas do pagamento da contribuição para previdência social e as empresas com mais de cinquenta empregados realizarão o pagamento destas obrigações com um redutor de 75%. As contribuições previdenciárias

de responsabilidade dos empregadores serão consideradas como se tiverem sido pagas integralmente, de modo a não afetarem os direitos previdenciários dos trabalhadores. Nestes termos, o caixa do sistema de previdência pública é usado como instrumento de política de desoneração do caixa do setor empresarial no curto prazo. No entanto, os documentos de política econômica que regulamentaram estas medidas não informam sobre estimativas de impacto no sistema previdenciário, também não há referência a medidas futuras orientadas ao restabelecimento do reequilíbrio atuarial do sistema.

Flexibilização das relações de emprego no campo

Essa iniciativa estabelece medidas extraordinárias e temporárias (até 30 de junho de 2020) de flexibilização das relações de trabalho em atividades econômicas exercidas no setor rural e pertencentes a qualquer categoria profissional. Esta medida tem por objetivo evitar a ampliação dos distúrbios no âmbito da produção rural, assegurar emprego e renda à população trabalhadora e manter a normalidade no âmbito da cadeia de produção de alimentos, em um contexto em que a oferta de mão de obra temporária para o desenvolvimento de atividades sazonais no campo enfrenta restrições fortes decorrentes das restrições de mobilidade no âmbito das próprias regiões espanholas e ainda mais relevantes no âmbito da comunidade europeia.

Podem ser contratados sob tais condições os trabalhadores desempregados e os imigrantes com autorização de trabalho. A remuneração deverá ser no mínimo igual ao valor dos acordos coletivos de trabalho de cada uma das categorias do setor rural e, em qualquer caso, não poderá ser inferior ao valor do salário mínimo interprofissional estabelecido pelo governo espanhol. É admitida ao trabalhador rural temporário a acumulação da remuneração recebida por trabalho temporário no campo com o auxílio-desemprego ou outros benefícios de natureza social pago pelo governo.

6.3.3 Concessão de auxílio financeiro aos trabalhadores autônomos e às famílias com filhos em idade escolar

O terceiro eixo de medidas extraordinárias de política econômica adotadas pelo governo espanhol organiza um sistema de garantia de renda mínima focalizado nos trabalhadores autônomos e nas famílias com filhos em idade escolar. Estas iniciativas contribuem para a manutenção da capacidade produtiva dos trabalhadores e a sustentação, ainda que parcial, do bem-estar social das famílias.

No período de vigência do estado de alarme *os trabalhadores autônomos* terão também direito ao recebimento de uma renda mínima mensal paga pelo governo. Este benefício é destinado àqueles cujas atividades profissionais tiverem sido suspensas em decorrência das medidas de política de saúde adotadas pelo governo, quando observada perda de rendimento mensal maior que 75% se comparada com a renda média auferida no semestre anterior ao da declaração do estado de alerta ou em situação em que estejam de licença médica para tratamento de saúde. Como critério de elegibilidade, é exigido que o trabalhador esteja, na data do evento causador de isolamento ou licenciamento médico, em uma situação de registro em qualquer um dos regimes de seguridade social. O valor do benefício será equivalente à média dos últimos doze salários de contribuição imediatamente anteriores à suspensão da atividade profissional e, em qualquer destas situações, será observada a proibição de acumulação deste auxílio com qualquer outro benefício pago pelo sistema de seguridade social.

As famílias com crianças e jovens estudantes das redes de ensino infantil, fundamental e ensino médio que recebem alimentação escolar ou algum tipo de auxílio-alimentação terão direito a *auxílio financeiro para custear alimentação ou a recebimento direto de uma cesta de alimentos*. A operacionalização destas medidas será realizada pelas escolas e pelas unidades gestoras das políticas de educação das unidades autônomas e deverá ser mantida pelo tempo em que as escolas permanecerem fechadas. Para viabilizar a realização destas iniciativas de política de enfrentamento da pobreza rural infantil, o governo autorizou a abertura de um crédito orçamentário extraordinário no âmbito do orçamento federal da ordem de € 25 milhões. Estes recursos serão mobilizados com base nas disponibilidades da conta orçamentária reserva de contingência e serão transferidos para as unidades autônomas realizarem a implementação das medidas de política pública de garantia de alimentos aos alunos da rede pública de ensino.

6.3.4 Moratória dos contratos de locação e garantia de continuidade de provisão de serviços básicos de interesse público

O quarto eixo de políticas públicas orientadas ao enfrentamento dos efeitos adversos decorrentes da pandemia institui mecanismos regulatórios com o propósito de garantir às famílias a manutenção dos contratos relacionados aos serviços de locação residencial e aos serviços básicos de interesse público, assim entendidos aqueles necessários a manutenção das condições básicas de bem-estar social e providos por empresas concessionárias de serviços público.

Moratória dos contratos de locação de imóveis

O governo regulamentou a suspensão do pagamento de aluguéis, por um período máximo de seis meses, por parte de famílias locatária em situação de vulnerabilidade econômica que manifestem interesse e comprovem tal situação em juízo. Nos casos em que o locador questionar a suspensão de pagamento e comprovar que também está em situação de vulnerabilidade econômica, será convocado o procedimento de mediação por parte do serviço social governamental. Os contratos de locação com prazo de encerramento no período de decretação de estado de alarme terão seus prazos prorrogados extraordinariamente por um período de seis meses, caso haja manifestação de interesse de prorrogação por parte do locatário, mantidos os termos e as condições do contrato em vigor. Ao final do período de suspensão de pagamento, as partes renegociarão os termos e as condições em que serão realizados os pagamentos referentes ao saldo devedor acumulado.

Nos casos em que o locador for empresa ou grande proprietário (possuidor de mais de dez imóveis ou mais de 1.500m² de área construída), a suspensão de pagamento do contrato de locação será automática, a contar da data de manifestação de interesse por parte do locador. As partes poderão firmar acordos. Caso não haja acordo entre as partes, o locador poderá escolher entre as duas modalidades de suspensão de pagamento: a redução temporária do valor do aluguel em 50% do previsto no contato inicial ou a suspensão integral do pagamento e pagamento da dívida ao longo de um período de até três anos, contados a partir da suspensão da validade do decreto de alarme.

A situação de vulnerabilidade econômica é observada pela ocorrência conjugada de quatro condições. A primeira condição diz respeito à situação de desemprego, ao enquadramento no Erte ou à redução obrigatória de jornada por requerimento de isolamento social (situação válida para empresários e autônomos). A segunda condição está relacionada à disponibilidade de um somatório de renda familiar inferior a três vezes o valor mensal do Iprem, cujo valor mensal para 2020 é de € 537,84 mensais. Sendo este indicador majorado em diferentes percentuais de acordo com características familiares relacionadas a número e filhos, configuração monoparental, número de idosos maiores de 65 anos e número de incapazes para atividade laboral. A terceira condição diz respeito ao limite de comprometimento de até 35% da renda familiar com aluguel e gastos

em serviços básicos (água, energia elétrica, condomínio, gás, calefação e serviços fixos e moveis de comunicação). Por fim, é requerida que o locador não disponha de imóvel próprio e em condições de acessibilidade e uso como unidade residencial.

As famílias que não atendam aos requisitos supramencionados poderão solicitar acesso a um programa governamental de financiamento desenvolvido sob a coordenação do Ministério dos Transportes, Mobilidade e Agenda Urbana. Os financiamentos poderão ser concedidos por instituições bancárias interessadas em atuar neste segmento de mercado e serão avalizados pelo ICO. O valor financiado poderá ser equivalente a seis mensalidades do contrato de locação. O credor terá um prazo para pagamento de seis anos prorrogáveis por mais quatro anos.

O governo espanhol também instituiu um programa de auxílio-aluguel executado mediante transferência direta de renda a locador de residência habitual em situação de vulnerabilidade econômica. Este auxílio será concedido a locatários em um grau de vulnerabilidade que não lhes permita realizar o pagamento, ainda que parcial, do reembolso das obrigações financeiras assumidas perante negociação com locatário ou contratação de crédito firmado com instituição financeira para pagamento de aluguéis. O valor do auxílio será de até € 900 mensais, observado o limite referente a 100% do valor do aluguel ou 100% do principal e juros do empréstimo tomado para pagamento do aluguel residencial.

O governo também assumiu o compromisso de transferência imediata dos recursos do Plano Estatal de Habitação 2018-2021 – coordenado pelo Ministério de Transporte, Mobilidade e Agenda Urbana – para que as comunidades autônomas possam dar andamento a procedimentos de implementação. Adicionalmente, suprimiu os requisitos relacionados a contrapartida e demais exigências habituais para realização de convênios entre entes federativos. Os valores que serão repassados dizem respeito a € 346.637.200, consignados na dotação orçamentária para 2020, e € 354.255.600, consignados na dotação orçamentária para 2021.

Garantia de continuidade de provisão de serviços básicos de interesse público

No período de vigência do estado de alarme, as empresas prestadoras de serviços básicos, qualificados como de interesse público, não poderão suspender ou interromper a disponibilização destes serviços aos consumidores pessoa física em suas residências

habituais, salvo os casos em que a suspensão for motivada por razões relacionadas à segurança de pessoas e instalações. Estão incluídos nesta condição à provisão de energia elétrica, derivados de petróleo, gás natural, saneamento/água e serviços de comunicação eletrônica fixas e móveis, inclusive os referentes à disponibilidade de conectividade a internet, observados os padrões habituais de qualidade. O acesso a estes serviços constitui requisito fundamental para o exercício de atividades econômicas e o bem-estar das famílias no âmbito de suas residências, em especial em um período de crise de pública.

As concessionárias de serviços de água, energia elétrica e gás natural deverão manter o fornecimento dos respectivos serviços ao longo do mês de abril de 2020 a todos os consumidores enquadrados nas condições de consumidor vulnerável, vulnerável severo ou em risco de exclusão social. A condição de *consumidor vulnerável* é determinada por critérios relacionados ao perfil social, de consumo de serviços e nível de renda. Para fins de energia elétrica, esta categoria de consumidor é a pessoa física com baixo consumo de energia e renda familiar de até 1,5 vezes o valor de catorze prestações anuais do Iprem caso não tenha menores em sua unidade familiar; 2,0 vezes o valor de catorze prestações anuais do Iprem caso tenha um menor na família; ou 2,5 vezes o valor de catorze prestações anuais do Iprem caso tenha dois ou mais menores na família. Estes limites de renda são ampliados em 50% nos casos em que a família possua incapaz, vítima de terrorismo ou vítima de violência familiar. A condição de *consumidor vulnerável severo* é aplicada aos casos em que a renda familiar anual é inferior a 50% dos limites referentes as catorze prestações anuais do Iprem. A condição de *consumidor em risco de exclusão social* é aplicada aos casos que atendam aos requisitos de *consumidor vulnerável severo* mas tenham pelo menos uma de suas faturas de serviços básicos bancados em pelo menos 50% por um programa social, conforme normatizado no âmbito do Real Decreto nº 897, de 6 de outubro de 2017.

6.3.5 Transferências fiscais intergovernamentais

O quinto eixo de medidas de políticas públicas diz respeito às relações fiscais intergovernamentais. Foram instituídos dois mecanismos extraordinários de transferências fiscais do governo central para as unidades subnacionais para que estas pudessem dispor de capacidade fiscal para execução de políticas setoriais de enfrentamento do efeitos da pandemia. Mas não foram incluídas na agenda do governo central questões relacionadas a adoção de transferências compensatória às perdas de receitas disponíveis ou mesmo à modificação dos limites de endividamento das comunidades autônomas.

O primeiro mecanismo de transferência foi configurado em trono da instituição do Fundo Social Extraordinário, no âmbito do Ministério de Direitos Sociais e da Agenda 2030, sua capitalização é mediante aporte orçamentário da ordem de € 300 milhões. Estes recursos serão transferidos para as comunidades autônomas a fim de serem alocados no financiamento de projetos e nas contratações de pessoal relacionados a prestação de serviços sociais básicos associados ao enfrentamento da crise, em especial as políticas de assistência social. A distribuição dos recursos será realizada de modo diretamente proporcional ao tamanho da população de cada Unidade Federativa (90%), do tamanho do território (5%) e de outros critérios demográficos.

O segundo mecanismo de transferência fiscal autorizou o uso da dotação orçamentária federal alocada na conta reserva de contingência e aprovou um *crédito extraordinário no valor de € 1 bilhão em favor do Ministério da Saúde*, para gastos associados a emergência de saúde pública. Estes recursos serão transferidos para os governos das comunidades autônomas para alocação em políticas públicas de saúde. A adoção desta medida é um reconhecimento da importância da atuação dos governos regionais no âmbito da execução das políticas de saúde e da pressão por que passam estes governos para expansão desta modalidade de gastos. Segundo informações disponíveis na exposição de motivos do Real Decreto-Lei nº 7, de 13 de março de 2020, “*Según los últimos datos disponibles del año 2018 de la clasificación funcional de las Administraciones Públicas Regionales el gasto en salud supone más del 36% del total de empleos no financieros del subsector de Comunidades Autónomas*”.

7 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este texto apresentou um panorama internacional das medidas econômicas adotadas para reduzir os graves efeitos econômicos da pandemia do Sars-COV-2 em três países: Estados Unidos, Reino Unido e Espanha. A análise tomou por base documentos governamentais que normatizaram as medidas de política econômica. Foram analisados os diversos canais por meio dos quais a crise sanitária afeta a economia. Por um lado, foram considerados fatores relacionados a oferta: oferta de trabalho, produtividade do trabalho e funcionamento das cadeias produtivas. Por outro lado, foram tratados os fatores associados à demanda: consumo das famílias, investimento privado e comércio exterior. O

terceiro canal diz respeito aos fatores financeiros incididos sobre as variáveis de demanda e, principalmente, sobre o grau de liquidez das empresas financeiras e não financeiras.

É importante ressaltar que as estratégias são dinâmicas. Não obstante a necessária capacidade de antecipação na adoção de medidas de política pública, notadamente as de natureza econômica, os governos (executivos e legislativos) também enfrentam o desafio de calibrar a condução das políticas conforme se desenvolve a história natural da pandemia e se configuram os cenários adversos a serem enfrentados e superados. Portanto, muito provavelmente, os próximos meses serão de intenso ativismo de elaboração e implementação de políticas por parte dos Estados Nacionais.

As medidas adotadas nos três países apresentam como características comuns a mobilização de grande volume de recursos fiscais e financeiros, a adoção de grande diversidade de instrumentos de política econômica e o uso de arranjos institucionais sofisticados em termos de regras de focalização e de mecanismos de operacionalização das medidas adotadas.

Outro aspecto comum é a expressiva intensidade e amplitude das medidas econômicas adotadas neste período inicial do enfrentamento da crise econômica. Essas respostas chegam a envolver mobilização de recursos estimados em até de 20% em termos de gastos em proporção do PIB em países como Espanha e Reino Unido. Mesmo um país como os Estados Unidos, com uma tradição de limitar a intervenção direta do Estado nas atividades econômicas, o valor das medidas econômicas chega a 9% da renda nacional e, tudo indica, quando se considera a injeção de crédito do FED, essa proporção deverá ser ainda mais expressiva.

Um terceiro aspecto comum observado nos três países analisados é o foco no socorro às empresas, em particular nas de grande porte. Foi dada ênfase em medidas voltadas ao financiamento das empresas, por exemplo, empréstimos diretos, garantias governamentais a créditos pretéritos e futuros, assim como aquisições patrimoniais de parte ou da totalidade das empresas em dificuldade. Neste sentido, as estratégias sugerem que a preservação do emprego e da renda ocorrerá por meio desse tipo de medida, e não do apoio direto ou indireto dos empregados e/ou trabalhadores autônomos, ainda que medidas desta natureza também tenham sido observadas, porém, em menor escala.

Algumas diferenças merecem destaque, em particular o nível de atenção conferido aos governos e às unidades subnacionais, assim como o foco em setores preferencias como alvo de políticas específicas, ambos maiores nos Estados Unidos e no Reino Unido. Deve ser ressaltado, ainda, que a rede mais reduzida de proteção social nos Estados Unidos obrigou que uma parcela grande dos recursos fiscais sejam destinados à proteção social das famílias, inclusive com a expansão de gastos com assistência à saúde, em razão da natureza privada do sistema de saúde americano em relação ao vigente nos países europeus.

Um particularidade institucional relevante é reservada à Espanha. O governo espanhol organiza sua política econômica sob duas condições institucionais que impõem fortes restrições ao desenho e à execução de política econômica. Por força dos instrumentos normativos que disciplinam o comportamento dos países-membros da União Europeia, a Espanha não dispõe de instrumentos para execução de política monetária, atribuição exercida pelo Banco Central Europeu. Por sua vez, o país possui autonomia moderada para desenvolver políticas fiscais ativas em razão da necessidade de observância do Pacto de Estabilidade da União Europeia, que limita os resultados fiscais primários a -3% do PIB.

Esse trabalho também analisou, ainda que em termos preliminares, os arranjos institucionais que organizam o processo de operacionalização dessas políticas públicas. Esse aspecto é outro ponto que revela semelhanças e diferenças importantes no enfrentamento aos efeitos econômicos da Covid-19 entre países. Quanto às semelhanças, cabe destacar o aproveitamento das estruturas institucionais pretéritas para dar maior celeridade às medidas, ainda que acompanhadas por ajustes incrementais orientados ao atendimento das particularidades das ações escolhidas para o enfrentamento da crise atual. No que tange às diferenças, sobressaem-se as distintas formas de interação entre os poderes Executivos e Legislativos, assim como a diversidade e a intensidade de criação de novos quadros normativos para as medidas, tanto maior quanto menor o nível de tradição de intervenção estatal na economia

Destaca-se, embora necessite de estudos posteriores, que a efetividade dessas políticas vai depender, em boa parte, dos arranjos institucionais que vão operar, bem como da cadeia de novas escolhas de políticas públicas que organizaram e detalharam a condução futura de enfrentamento da crise econômica. Não é possível, *a priori*, fazer apostas em quais arranjos institucionais apresentarão melhor desempenho em termos

dos resultados dessas políticas. Entretanto, em especial, serão importantes os mecanismos de coordenação dessas políticas, para que sejam obtidos resultados satisfatórios no combate dos efeitos econômicos da Covid-19. Mas, sem dúvida, as capacidades estatais, nas quais se incluem os arranjos institucionais e sua governança, serão determinantes para se fazer frente aos desafios, especialmente na economia e na saúde pública, da pandemia de Covid-19. Logo, todos estes fatores devem ser considerados em uma estratégia de política pública de enfrentamento da crise econômica decorrente da pandemia Covid-19 no Brasil.

REFERÊNCIAS

AMADEO, E. J. Crescimento, distribuição e utilização da capacidade produtiva: um modelo neo-Steindliano. **Pesquisa e Planejamento Econômico**, v. 16, n. 3, p. 689-712, 1986.

BIERNATH, A. Quais as semelhanças entre a Covid-19 e outras pandemias do passado? **Saúde..**, Abril Editora, abr. 2020. Disponível em: <<https://bit.ly/2yo2BiF>>.

BLUEDORN, J.; GOPINATH, G.; SANDRI, D. An early view of the economic impact of the pandemic in 5 charts. **IMF Blog**..., 2020. Disponível em: <<https://bit.ly/2YAYb2y>>.

CALOMIRES, C. E KHAN, U. An assessment of TARP assistance to financial institutions. **Journal of Economic Perspectives**, v. 29, n. 2, Spring 201, p. 53-80.

CBO – CONGRESSIONAL BUDGET OFFICE. **Preliminary estimate of the effects of H.R. 6201, the families first coronavirus response Act**. Washington: CBO, Apr. 2020a. Disponível em: <<https://bit.ly/2SIZad7>>.

_____. **Preliminary estimate of the effects of H.R. 748, the CARES Act**. Washington: CBO, Apr. 2020b. Disponível em: <<https://bit.ly/3bcEpwV>>.

CESGAR – CONFEDERACIÓN ESPANHOLA DE SOCIEDADES DE GARANTIA RECÍPROCA. **Informe Anual 2018**. Madri: Cesgar, 2019. Disponível em: <<https://bit.ly/2WaZTWU>>.

CHANG, HA-JOON. Policy space in historical perspective with special reference to trade and industrial policies. **Economic and Political Weekly**, v. 41, n. 7, 2006, p. 627-633. Disponível em: <<https://bit.ly/2Wy4WPR>>. Acesso em: 17 Apr. 2020.

COFIDES – COMPANHIA ESPANHOLA DE FINANCIAMENTO DE DESENVOLVIMENTO. **Memoria de actividad 2018**. Madrid: Cofides, 2019. Disponível em: <<https://bit.ly/3c9k3py>>.

DOMÈNECH, J. M. Medidas económicas para contrarrestar el impacto de la Covid-19 en Es-

paña. **Economía Española, Focus**, n. 4, abr. 2020. Disponível em: <<https://bit.ly/2L8DKSs>>.

DORIGATTI, I, *et al.* **Severity of 2019-novel coronavirus (nCoV)**. London: Imperial College COVID-19 Response Team, 2020.

EMMERSON, C.; STOCKTON, I. The economic response to coronavirus will substantially increase government borrowing. **IFS...**, 2020. <<https://bit.ly/3cchdjR>>.

ESPAÑA. Real Decreto-ley nº 6, de 10 de marzo de 2020. Por el que se adoptan determinadas medidas urgentes en el ámbito económico y para la protección de la salud pública. **Boletín Oficial del Estado**, n. 62, 11 mar. 2020a.

_____. Real Decreto-ley nº 7, de 12 de marzo de 2020. Por el que se adoptan medidas urgentes para responder al impacto económico del COVID-19. **Boletín Oficial del Estado**, n. 63, 13 mar. 2020b.

_____. Real Decreto-ley nº 8, de 17 de marzo de 2020. De medidas urgentes extraordinarias para hacer frente al impacto económico y social del COVID-19. **Boletín Oficial del Estado**, n. 73, 18 mar. 2020c.

_____. Real Decreto-ley nº 9, de 27 de marzo de 2020. Por el que se adoptan medidas complementarias, en el ámbito laboral, para paliar los efectos derivados del COVID-19. **Boletín Oficial del Estado**, n. 83, 28 mar. 2020.

_____. Real Decreto-ley nº 11, de 31 de marzo de 2020. Por el que se adoptan medidas urgentes complementarias en el ámbito social y económico para hacer frente al COVID-19. **Boletín Oficial del Estado**, n. 91, 1 abr. 2020.

_____. Real Decreto-ley nº 13, de 7 de abril de 2020. Por el que se adoptan determinadas medidas urgentes en materia de empleo agrario. **Boletín Oficial del Estado**, 8 abr. 2020.

EC – EUROPEAN COMMISSION. **Coordinated economic response to the Covid-19 Outbreak**. Brussels: COM, 2020. Disponível em: <<https://bit.ly/2WxE0A0>>.

ESPING-ANDERSEN, Gosta. As três economias políticas do welfare state. **Lua Nova**, São Paulo, n. 24, p. 85-116, Sept. 1991. Disponível: <<https://bit.ly/3fvyzKg>>. Acesso em: 23 Apr. 2020.

_____. **The three worlds of welfare capitalism**. Princeton: Princeton University Press, 1990.

FEDERAL RESERVE BOARD. **Term Sheet: Main Street New Loan Facility**. Washington: Federal Reserve Board, 2020.

_____. **Term Sheet: main street expanded loan**. Washington: Federal Reserve Board, 2020.

_____. **Term Sheet: term asset-backed securities loan**. Washington: Federal Reserve Board, 2020.

_____. **Term Sheet:** primary market corporate credit facility. Washington: Federal Reserve Board, 2020.

_____. **Term Sheet:** secondary market corporate credit facility. Washington: Federal Reserve, 2020.

_____. **Term Sheet:** paycheck protection program lending. Washington: Federal Reserve, 2020

_____. **Term Sheet:** municipal liquidity facility. Washington: Federal Reserve, 2020.

FLAXMAN, S. *et.al.* **Estimating the number of infections and the impact of non-pharmaceutical interventions on Covid-19 in 11 European countries.** London: Imperial College COVID-19 Response Team, 2020.

GURRÍA, A. **Secretary General Angel Gurría's statement for the G20 Videoconference Summit on Covid-19, 2020.** Paris: OECD, 2020. Disponível em: <<https://bit.ly/2WbEJrt>>.

HARROD, R. An essay in dynamic theory. **The Economic Journal**, v. 49, n. 193, p. 14-33,

HEIN, E. **Distribution and growth after keynes:** a post-keynesian guide. UK: Edward Elgar Publishing, 2014.

IMAI, N. *et. al.* **Transmissibility of 2019-nCoV.** London: Imperial College COVID-19 Response Team, 2020.

IMF – INTERNATIONAL MONETARY FUND. **World Economic Outlook, April 2020:** The Great Lockdown. Washington: IMF, 2020. Disponível em: <<https://bit.ly/2Wz6cCz>>.

JOHNSON, P. Chancellor adds substantially to coronavirus measures, but he will need to come back with more. **IFS...**, mar. 2020. Disponível em: <<https://bit.ly/2AaYIUh>>.

KERSTENETZKY, C. **O estado do bem-estar social na idade da razão:** a reinvenção do estado social no mundo contemporâneo. Amsterdã: Elsevier, 2012.

MAYER, J. Policy Space: what, for what, and where? **Development policy review**, v. 27, n. 4, p. 373-395, 2009.

MUCHHALA, B. The policy space debate: does a globalized and multilateral economy constrain development policies? **Asia Program Special**, n. 136, 2007. Disponível em: <<https://bit.ly/2YJpBU6>>.

OCDE – The ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT. **Evaluating the initial impact of COVID-19 containment measures on economic activity.** Paris: OCDE, 2020. Disponível em: <<https://bit.ly/3fngaiZ>>.

SAECA – SOCIEDADE ANÔNIMA ESTATAL DE CAUÇÃO AGRÁRIA. **Informe Anual 2018**. Madri: Saeca, 2019. Disponível em: <<https://bit.ly/2L71Gs1>>.

SAREB – SOCIEDAD DE GESTIÓN DE ACTIVOS PROCEDENTES DE LA REESTRUCTURACIÓN BANCARIA S.A. **Inoforme de actividad primer semestre 2019**. Madrid: SAREB, 2019. Disponível em: <<https://bit.ly/2SIn88z>>.

THOMSEN, P. O. Europe's Covid-19 crisis and the fund's response. **IMF Blog**..., 2020. Disponível em: <<https://bit.ly/2WbIb5p>>.

TUC – TRADES UNION CONGRESS. **Protecting workers' jobs and livelihoods: the economic response to coronavirus**. London: TUC, 2020. Disponível em: <<https://bit.ly/2WEFNTE>>.

UK GOVERNMENT. **Coronavirus: action plan – A guide to what you can expect across the UK**. United Kingdom: UK Government, 2020. Disponível em: <<https://bit.ly/2xMHu9q>>.

US CONGRESS. **Coronavirus preparedness and response supplemental appropriations Act**: public law 116-123. United States: Government Publishing Office, 2020.

_____. **Family first coronavirus response Act**: public law 116-127. United States: Government Publishing Office, 2020.

_____. **Coronavirus aid, relief, and economic security Act**: public law 116-136. United States: Government Publishing Office, 2020.

Ipea – Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada

EDITORIAL

Coordenação

Reginaldo da Silva Domingos

Assistente de Coordenação

Rafael Augusto Ferreira Cardoso

Supervisão

Camilla de Miranda Mariath Gomes

Everson da Silva Moura

Revisão

Alice Souza Lopes

Ana Clara Escórcio Xavier

Clícia Silveira Rodrigues

Idalina Barbara de Castro

Olavo Mesquita de Carvalho

Regina Marta de Aguiar

Amanda Ramos Marques (estagiária)

Hellen Pereira de Oliveira Fonseca (estagiária)

Ingrid Verena Sampaio Cerqueira Sodré (estagiária)

Isabella Silva Queiroz da Cunha (estagiária)

Editoração

Aeromilson Trajano de Mesquita

Cristiano Ferreira de Araújo

Danilo Leite de Macedo Tavares

Herllyson da Silva Souza

Jeovah Herculano Szervinsk Junior

Leonardo Hideki Higa

Capa

Danielle de Oliveira Ayres

Flaviane Dias de Sant'ana

Projeto Gráfico

Renato Rodrigues Bueno

The manuscripts in languages other than Portuguese published herein have not been proofread.

Livraria Ipea

SBS – Quadra 1 – Bloco J – Ed. BNDES, Térreo

70076-900 – Brasília – DF

Tel.: (61) 2026-5336

Correio eletrônico: livraria@ipea.gov.br

Missão do Ipea

Aprimorar as políticas públicas essenciais ao desenvolvimento brasileiro por meio da produção e disseminação de conhecimentos e da assessoria ao Estado nas suas decisões estratégicas.

ipea Instituto de Pesquisa
Econômica Aplicada

MINISTÉRIO DA
ECONOMIA



ISSN 1415-4765

