

Carta Macro Mensal

ABRIL DE 2020

Políticas de Mitigação

Fernanda Guardado
Economista-Chefe

Serge de Valk
Economista

Alvaro Borges
Estagiário

Anna Saraiva
Estagiária

Giovanni Machado
Estagiário

Com a epidemia de Covid-19 avançando rapidamente em todo o mundo, a incerteza em relação ao futuro econômico global segue enorme. Entretanto, uma certeza parece se consolidar: o impacto econômico negativo desse choque, que é completamente diferente daqueles vividos nas últimas décadas, tendem a ser profundos e maiores do que os observados após a Grande Crise Financeira de 2008. Nesse contexto, a economia global caminha para uma recessão em torno de 1,5%, maior ainda do que a observada em 2009.

Um exemplo da virulência e rapidez dos efeitos econômicos da pandemia pode ser observado no número de pedidos de auxílio-desemprego nos EUA, que ao longo das duas últimas semanas de março somou quase 10 milhões de pedidos. Tal nível é sem precedentes na série histórica do indicador, e aponta para um avanço relevante na taxa de desemprego americana em breve. Ainda que políticas contra-cíclicas e de mitigação dos efeitos econômicas tenham sido anunciadas pelo Governo americano, o efeito contracionista na economia parece ser profundo e inevitável.

Diversos governos estaduais brasileiros agiram já em meados do mês de março e, no sentido de mitigar o avanço da epidemia, impuseram medidas de restrição de circulação e da atividade. Grandes centros urbanos, como Rio de Janeiro e São Paulo, têm em suas mãos o desafio de evitar uma sobrecarga em seus sistemas de saúde a partir de um acúmulo muito grande e concentrado de casos graves, que demandariam leitos de UTI e respiradores em número superior ao disponível.

A medida que as restrições sobre a atividade e deslocamento se estendem ou amplificam no Brasil – a maior parte dos estados já anunciou extensões até pelo menos meados de abril ou mais –, também os efeitos sobre a economia vão sendo sentidos. Indicadores de alta frequência indicam queda de atividade da ordem de mais de 70% em setores como serviços e varejo de bens duráveis, que estão entre os setores que mais sentem os efeitos do fechamento de atividades não-essenciais. Mesmo após o fim das medidas restritivas, é possível que alguns efeitos negativos prevaleçam temporariamente nas preferências de consumo e de lazer de parte da população, estendendo o efeito sobre a demanda para além do período da quarentena.

Tanto o Banco Central quanto o Ministério da Economia anunciaram uma série de medidas e programas ao longo do mês na tentativa de mitigar os efeitos econômicos do combate à epidemia. As medidas do BC visaram aumentar a liquidez do sistema financeiro e garantir o funcionamento e precificação normal de segmentos do mercado de crédito abalados pelo aumento da aversão ao risco. Tais medidas terão um reforço importante com a autorização, presente na PEC do Orçamento de Guerra, que permitirá ao BC comprar títulos públicos e privados. Do lado do Ministério da Economia, vale ressaltar o anúncio de um programa de flexibilização trabalhista, que permitirá a suspensão temporária de contratos de trabalho, e a diminuição de salários e horas

trabalhadas, com complementação da renda do trabalhador feita pelo Governo através do uso do seguro-desemprego. Acreditamos que esta última medida tem grande potencial de ajudar as empresas contempladas a atravessar o período de queda na demanda, através do corte de custos temporário, enquanto mantém o vínculo empregatício e limita a alta no desemprego. Entretanto, a rápida implementação é essencial.

Diante da incerteza colocada pela extensão da epidemia e das medidas requeridas para mitigá-la, temos trabalhado nossas projeções dentro de intervalos de expectativas para este e o próximo ano. Estes intervalos se diferem basicamente em relação às hipóteses subjacentes de extensão das medidas restritivas e da força da recuperação que se seguirá após o fim das mesmas. Revisamos nosso intervalo de projeção de crescimento do PIB para baixo, e agora esperamos uma queda entre 2,6% e 4,7%. Entretanto, continuamos a ver algum espaço para um novo corte de juros pelo BC, trazendo a taxa para 3,25% ao longo dos próximos meses, no sentido de aliviar a restrição nas condições financeiras da economia.

PROJEÇÕES ECONÔMICAS	2015	2016	2017	2018	2019	2020P	2021P
Crescimento do PIB (%)	-3,5%	-3,3%	1,3%	1,3%	1,1%	-2.6% a -4.7%	4% a 5.2%
Inflação (%)	10,7%	6,3%	2,9%	3,7%	4,3%	1.8% a 2.2%	3.1% a 3.3%
Taxa de Desemprego (%)	9,6%	12,6%	12,4%	12,2%	11,7%	12% a 13.5%	11.5% a 12.5%
Taxa Selic (%)	14,25%	13,75%	7,00%	6,50%	4,50%	3,25%	5,0%
Contas Externas							
Balança Comercial (US\$ bi)	20	48	67	53	39	33 a 40	40 a 46
Saldo em Conta Corrente (US\$ bi)	-59	-23	-10	-42	-51	-40 a -45	-45 a -50
Saldo em Conta Corrente (% do PIB)	-3,3%	-1,3%	-0,7%	-2,2%	-2,8%	-2,2% a -2,7%	-2,2 a -2,5%
Política Fiscal							
Resultado Primário Fiscal (% do PIB)	-1,9%	-2,5%	-1,8%	-1,6%	-0,9%	-6.5% a -7.5%	-1.5% a -2.5%
Dívida Bruta do Governo (% do PIB)	66,2%	69,4%	73,7%	77,2%	75,9%	83% a 86%	82% a 85%