

Fernanda Guardado
Economista-Chefe

Serge de Valk
Economista

Alvaro Borges
Estagiário

Anna Saraiva
Estagiária

Giovanni Machado
Estagiário

As semanas de abril trouxeram a desaceleração da epidemia no hemisfério norte, enquanto economias do hemisfério sul – particularmente o Brasil – passaram a mostrar um avanço mais acelerado. Independentemente do ritmo de infecções, os dados econômicos para o mês em todos os países afetados deverão ser marcados por quedas bruscas no nível de atividade e aumento do desemprego. Segue, entretanto, a incerteza acerca do ritmo de recuperação que se seguirá em cada país.

A desaceleração no número de casos e mortes ao longo do mês ficou mais evidente na Europa, principalmente na Espanha e Itália, que acumulavam no fim do mês, respectivamente, 24 e 27,7 mil mortes causadas pelo vírus Covid-19. Diante da desaceleração das curvas de infecção, diversos países europeus anunciaram estratégias de relaxamento parcial das medidas de restrição sociais, com níveis diferentes de moderação, para maio. Entretanto, como frisado pela chanceler alemã Angela Merkel, a situação exige cautela, para se evitar novas ondas de infecções e conseqüentemente novas medidas de restrição social. Nos EUA, a curva de infecções vem se estabilizando, enquanto a curva de mortes já mostra desaceleração. Alguns estados como Texas e Florida já ensaiam processos de relaxamento das medidas restritivas, porém Nova Iorque deve seguir com seu arranjo atual pelo menos até meados do mês. Enquanto isso, a despeito dos diversos programas governamentais adotados desde o início da crise, o país já soma mais de 30 milhões de novos pedidos de auxílio-desemprego, sinalizando um avanço de mais de 10 pontos percentuais na taxa de desemprego no mês.

Já no Brasil, como em outros países do Hemisfério sul, abril terminou ainda sem mostrar qualquer desaceleração em sua curva de infecções e mortes, que atingiram 5,5 mil no final do mês. Com isso, diversos estados estenderam ou acentuaram as medidas de restrição social, caso de Amazonas, Rio de Janeiro e São Paulo. Diante da extensão das medidas de isolamento social para maio, e de indicadores de alta frequência referentes à atividade de abril, deslocamos para baixo nosso intervalo de expectativas acerca do crescimento no ano, que agora vai de -3,1% a -5%, seguido de uma recuperação em 2021 (entre 3,7% e 4,8%). Já se observa também um avanço em medidas de desemprego desde março, que deve se acentuar em abril.

Novas medidas econômicas foram tomadas tanto pelo Governo quanto pelo Congresso no sentido de diminuir os impactos econômicos da epidemia sobre a sociedade. De acordo com nosso acompanhamento, as medidas fiscais já ultrapassam 8% do PIB deste ano, e é possível que parte delas sejam estendidas para o segundo semestre – em particular, o programa Auxílio Emergencial, que durará, *a priori*, apenas 3 meses. Diante da necessidade de políticas públicas para amenizar a emergência social e de saúde causada pela epidemia, o déficit primário em 2020 deve ultrapassar 8% do PIB, retornando para algo em torno de 2% no próximo ano. Do ponto de vista da sustentabilidade das contas públicas, como temos reforçado, é importante que a

deterioração fiscal permaneça contida ao ano atual, onde há uma clara situação extraordinária, e que a agenda de consolidação fiscal seja retomada uma vez que essa situação seja superada.

Do lado da política monetária, esperamos um novo corte de juros de 0,50 pp na reunião do Copom na primeira semana de maio, trazendo a taxa Selic para 3,25% aa. Esperaremos novas sinalizações do Banco Central acerca de seus próximos passos, mas não acreditamos que a autoridade monetária empreenderá um ciclo agressivo de cortes adicionais. A despeito do cenário inflacionário benigno no horizonte relevante, grandes incertezas cercam o balanço de riscos da instituição no próximo ano no cenário de recuperação pós-epidemia, arguindo a favor de cautela na condução da política monetária em patamares historicamente baixos.

PROJEÇÕES ECONÔMICAS	2016	2017	2018	2019	2020P	2021P
Crescimento do PIB (%)	-3,3%	1,3%	1,3%	1,1%	-3.1% a -5%	3.7% a 4.8%
Inflação (%)	6,3%	2,9%	3,7%	4,3%	1.5% a 2%	2.5% a 3%
Taxa de Desemprego (%)	12,6%	12,4%	12,2%	11,7%	12.2% a 13.7%	11.5% a 12.5%
Taxa Selic (%)	13,75%	7,00%	6,50%	4,50%	3,25%	5,0%
Contas Externas						
Balança Comercial (US\$ bi)	48	67	53	39	41 a 47	42 a 47
Saldo em Conta Corrente (US\$ bi)	-23	-10	-42	-51	-40 a -47	-45 a -52
Saldo em Conta Corrente (% do PIB)	-1,3%	-0,7%	-2,2%	-2,8%	-1.8% a -2.3%	-2.2 a -2.5%
Política Fiscal						
Resultado Primário Fiscal (% do PIB)	-2,5%	-1,8%	-1,6%	-0,9%	-7.5% a -9.1%	-1.7% a -2.5%
Dívida Bruta do Governo (% do PIB)	69,4%	73,7%	77,2%	75,9%	85% a 88%	83% a 85%