

Carta Macro Mensal

AGOSTO DE 2020

Recuperação e Cicatrizes

Fernanda Guardado
Economista-Chefe

Serge de Valk
Economista

Alvaro Borges
Estagiário

Anna Saraiva
Estagiária

Giovanni Machado
Estagiário

O segundo semestre de 2020 começou com o avanço da recuperação global, refletindo o paulatino processo de reabertura das economias. Esse processo tem se mostrado relativamente rápido, porém as cicatrizes econômicas da pandemia devem perdurar por um bom tempo. O retorno ao nível de atividade global anterior à pandemia só deve acontecer no final de 2021, em um processo que deve ser marcado por uma taxa de desemprego mais alta e dificuldades setoriais.

Os desenvolvimentos recentes nos EUA exemplificam os riscos ainda latentes da epidemia: à medida que avança o número de casos no sul e sudoeste do país, nota-se uma perda de ímpeto em alguns indicadores de consumo e emprego. Essa desaceleração decorre em parte por conta da reversão de medidas de abertura em algumas localidades, mas também pela diminuição da mobilidade causada pelo temor de infecção. Diante do ainda elevado nível de desemprego e da proximidade do fim dos programas de sustentação de renda inaugurados durante a pandemia, a recuperação econômica americana ainda está em estado frágil.

Os países europeus vêm empreendendo uma abertura mais segura e cautelosa, porém ao fim de julho novos focos de infecção surgiam na Espanha, Luxemburgo e outros países, suscitando o temor de que novas ondas possam ensejar a retomada de medidas de distanciamento social.

No Brasil, a epidemia ainda não dá sinais de desaceleração consistente, refletindo as grandes disparidades regionais. Entretanto, a atividade econômica segue em ritmo de retomada na maior parte do país, e já começa um ciclo de revisões para cima nas apostas mais pessimistas acerca do desempenho do PIB de 2020, que vêm se aproximando da nossa projeção de queda de 5,8%. Ainda assim, também aqui a recuperação não deverá ser completa, refletindo o desemprego que deve permanecer persistentemente alto e as consequências duradouras sobre alguns segmentos de serviços e comércio. Com a decisão do Copom de reduzir a taxa Selic para 2,0% aa, acreditamos que a mesma deve permanecer neste patamar até julho de 2021, quando a normalização da taxa deve ser retomada para terminar o próximo ano em 4,0%

Além do vírus, a maior ameaça à recuperação continua a ser a agenda fiscal e política. Com a proximidade do fim do auxílio emergencial, as discussões sobre o programa de renda que deve substituir o Bolsa Família seguem confusas, e a pressão por aumentos de gastos, evidente. A continuação do auxílio-emergencial no formato atual é inexecutável do ponto de vista fiscal, e a demora em apresentar uma solução permanente e fiscalmente viável aumenta a incerteza em relação ao futuro das contas públicas. A manutenção do Teto de Gastos e a sinalização de retorno a uma agenda de reformas são imprescindíveis para a confiança e a previsibilidade na

economia, diante de um elevado nível de endividamento público (95% do PIB) e déficits primários persistentes.

Em um sinal positivo, o Congresso retomou a discussão da Reforma Tributária, que tem o potencial de simplificar o sistema tributário brasileiro e gerar ganhos de eficiência para o setor produtivo ao longo do tempo. A PEC 45, em discussão na Comissão Mista do Congresso, abrange impostos federais, estaduais e municipais, e tem maior potencial de ganhos para a economia do que a proposta enviada pelo Governo Federal, que simplifica e une apenas a PIS e a COFINS. Acreditamos que a Reforma Tributária pode avançar ainda esse ano, ainda que não seja completamente aprovada.

PROJEÇÕES ECONÔMICAS	2016	2017	2018	2019	2020P	2021P
Crescimento do PIB (%)	-3.3%	1.3%	1.3%	1.1%	-5.8%	3.8%
Inflação (%)	6.3%	2.9%	3.7%	4.3%	1.8%	3.0%
Taxa de Desemprego (dez.,%)	12.6%	12.4%	12.2%	11.7%	14.8%	12.5%
Taxa Selic (%)	13.75%	7.00%	6.50%	4.50%	2.0%	4.0%
Contas Externas						
Balança Comercial (US\$ bi)	48	67	53	39	56	34
Saldo em Conta Corrente (US\$ bi)	-23	-10	-42	-51	1	-19
Saldo em Conta Corrente (% do PIB)	-1.3%	-0.7%	-2.2%	-2.8%	0.1%	-1.3%
Política Fiscal						
Resultado Primário Fiscal (% do PIB)	-2.5%	-1.8%	-1.6%	-0.9%	-11.5%	-3.1%
Dívida Bruta do Governo (% do PIB)	69.4%	73.7%	77.2%	75.9%	95.0%	95.0%