

Nota informativa



Revisão das Projeções de Crescimento do PIB

sexta-feira, 20 de março de 2020

RESUMO

- Revisamos a projeção de crescimento do PIB em 2020 de 2,1% para 0,0%.
- A revisão decorre da deterioração recente das variáveis que fundamentam o crescimento brasileiro, devido à nova pandemia de coronavírus.
- Esta revisão extemporânea de cenário se fez necessária tendo em vista o novo conjunto de informações disponíveis, que indicam piora relevante nas perspectivas de crescimento.
- Nossa avaliação é que a economia brasileira passa por um momento de incerteza, o que prescreve monitoramento constante do cenário. Ainda assim, destacamos que os choques que acometem a economia neste momento são em sua maioria transitórios, o que permitirá uma retomada a partir do segundo semestre.

1. Introdução

Esta nota tem como objetivo apresentar a revisão das projeções de crescimento da economia brasileira. A última projeção fora divulgada no dia 11 de março de 2020 (quarta-feira) e utilizou como data de corte para as informações que alimentam os modelos de projeção o dia 5 de março de 2020 (quinta-feira).

Desde o dia 5, o cenário econômico se alterou substancialmente, exigindo uma revisão extemporânea das projeções de crescimento de PIB. Desde então a Organização Mundial da Saúde declarou pandemia de Covid-19, os números de novos casos no Brasil cresceram de forma substancial, criando uma perspectiva de paralisação de parte da economia que já se iniciou no final do primeiro trimestre, as bolsas brasileira e mundial sofreram quedas substanciais, e as projeções de crescimento para 2020 das principais economias do mundo foram revisadas com forte queda.

Os impactos negativos sobre o crescimento devem se aprofundar no segundo trimestre e esperamos recuperação no segundo semestre, porém a revisão do crescimento para o ano fechado é de 2,1% para 0,0%. Ainda há enorme incerteza sobre o tamanho dos choques e sobre a velocidade de recuperação das economias, e um monitoramento contínuo dos diversos impactos sobre a economia tem sido realizado.

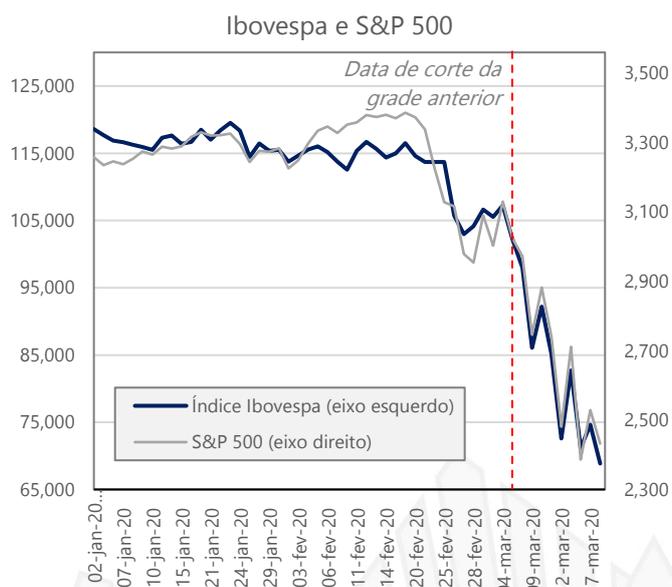
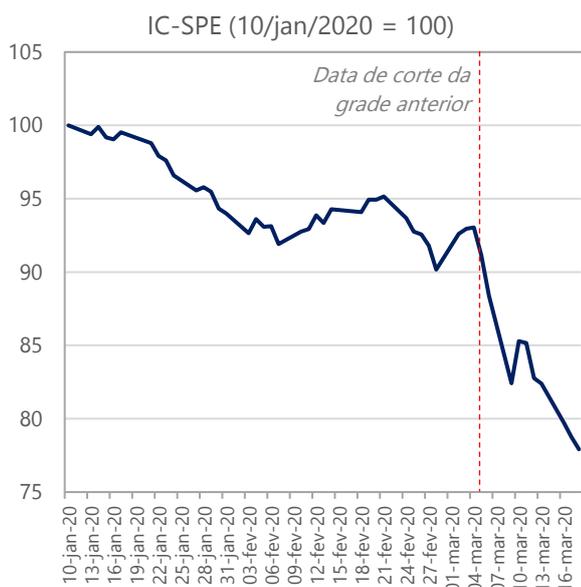


2. A Pandemia e o Novo Cenário Econômico

Nos últimos dias houve deterioração significativa nas variáveis que fundamentam o ritmo de crescimento brasileiro. As perspectivas de crescimento global recuaram, os preços de *commodities* caíram, houve piora nas condições financeiras e agora há disseminação do Coronavírus em território nacional, paralisando diversas atividades econômicas. Dessa forma, incluímos em nossos modelos de crescimento o novo conjunto de informações disponíveis para reavaliar o cenário. O modelo que estamos utilizando como base para incorporar os choques é um modelo de equilíbrio geral dinâmico e estocástico de médio porte.

Segue abaixo as variáveis que influenciaram as novas projeções.

- **Crescimento Mundial.** Além da forte desaceleração da economia chinesa neste ano, as paralisações das atividades produtivas e comerciais em diversos países no mundo irão reduzir a demanda por produtos de exportação brasileiros. As projeções de crescimento para diversos países, em especial os principais parceiros comerciais do Brasil (EUA, União Europeia e China) tem sido reduzida fortemente desde a última projeção. Assim, para a elaboração da nova projeção consideramos uma piora significativa no crescimento mundial.
- **Termos de Troca.** A menor demanda global está pressionando para baixo os preços em dólar de *commodities*. O preço de insumos importados também pode aumentar, tendo em vista a menor disponibilidade destes no mercado. Desde o primeiro óbito confirmado na China, no dia 11 de janeiro, o nosso índice proprietário de *commodities* (IC-SPE) já recuou mais de 20%.
- **Quebra de Cadeia Produtiva.** A paralisação da produção e do escoamento de bens intermediários em diversos países, usados como insumos na cadeia produtiva, pode afetar a produção de bens manufaturados no Brasil. Isso pode ser interpretado como um choque temporário de produtividade na economia. A magnitude de tal choque foi adicionada nas projeções em acordo com o histórico de choques negativos dessa natureza.
- **Condições Financeiras.** Após a escalada no número de novos casos de Covid-19 pelo mundo, as principais bolsas de valores pelo mundo acumularam perdas expressivas, refletindo uma piora nas perspectivas de crescimento. Houve aumento na volatilidade e na demanda por ativos de menor risco. O gráfico abaixo mostra a queda no Índice Ibovespa e o S&P 500 desde o primeiro óbito na China. A piora nas condições financeiras dificulta o acesso a crédito, a capacidade de pagamento das empresas e reduz o nível de investimentos. Incorporamos em nossas projeções esta piora, que reduz o nível de investimentos temporariamente.

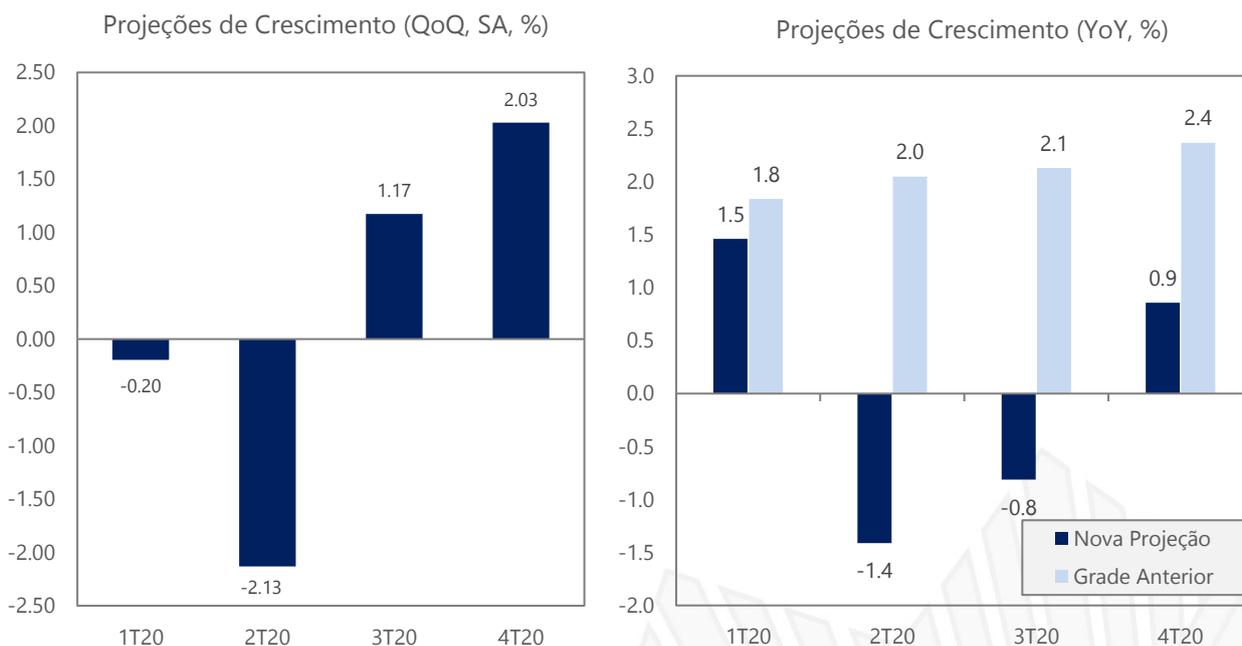


- **Paralisação de atividades.** A interrupção de diversas atividades econômicas para conter a disseminação do novo vírus foi incluída no nosso modelo como um forte choque na preferência intertemporal de consumo das famílias no segundo trimestre. Assim, esse choque negativo de consumo passa a produzir um resultado significativo na piora do crescimento nesse período.

Ao realizar a decomposição dos choques é possível constatar que os choques com maior relevância para a redução na projeção de crescimento são o de interrupção das atividades e de queda do PIB Mundial.

3. Projeções do PIB

Levando em conta o novo conjunto de informações disponíveis, revisamos a projeção de crescimento deste ano de 2,1% para 0,0%. Seguem abaixo as novas projeções por trimestre.



Como fica claro nos resultados, espera-se uma queda substancial do crescimento com relação à projeção anterior no primeiro semestre. No primeiro trimestre o mês de março já sofre com o início das paralisações das atividades da economia, reduzindo as nossas projeções de crescimento. No segundo trimestre ocorre o impacto mais forte, uma vez que é onde deve-se concentrar a maior queda do PIB mundial e o maior período de paralisação de atividades econômicas. Apesar da queda acentuada do crescimento no segundo trimestre de 2020, esperamos o início de uma retomada a partir do terceiro trimestre. Destaca-se que a profundidade e duração da crise ainda são difíceis de se estimar, pois trata-se de um evento inédito na história econômica mundial.

4. Conclusão

Esta nota teve como objetivo atualizar as projeções de crescimento do PIB. Ressaltamos que ainda não há muitos dados que permitem precisar o impacto da nova pandemia no crescimento. Na medida em que mais informações do Brasil e do restante do mundo forem divulgadas, será possível refinar as estimativas e reavaliar o cenário. Mantemos avaliação de que os choques pelos quais a economia brasileira está passando são em sua maioria transitórios, o que permitirá uma retomada a partir do segundo semestre deste ano.