

# Nota informativa



## Projeções de crescimento econômico e medidas fiscais

Sexta-feira, 29 de janeiro de 2021

### RESUMO

- Medidas econômicas de enfrentamento à pandemia permitiram a reversão das expectativas de crescimento econômico para 2020 a nível menos crítico, bem como importante apoio à sociedade;
- Ações e reversão de expectativas para o Brasil se destacam comparativamente a países emergentes e países da América Latina;
- Retomada da atividade econômica permite melhores projeções para 2021. No entanto, gastos da pandemia devem ser entendidos como temporários. Devemos retomar as ações que permitirão nossa recuperação estrutural, ou seja, a retomada da agenda de reformas e consolidação fiscal.
- As reformas e a consolidação fiscal nos permitirão conviver com juros reais civilizados, uma dinâmica sustentável da dívida, redução de incertezas, incentivos aos investimentos produtivos e um crescimento econômico sustentável, que é base para redução das desigualdades social e de renda.
- Dados de alguns países mostram que o simples fato de gastar mais não necessariamente se converte em menor queda da atividade econômica.
- Comprometer o lado fiscal da economia brasileira poderia afetar negativamente a dinâmica inflacionária e de crescimento econômico, o que em última instância acabaria por punir desproporcionalmente mais a população carente.

### 1. Introdução

A pandemia da Covid-19 afetou de forma expressiva a atividade econômica dos países ao redor do mundo. Dado as proporções dos efeitos negativos da pandemia, logo se iniciou uma revisão de projeções de impacto sobre a atividade econômica global. Conforme a nota informativa “Impactos Econômicos da Covid-19, publicada em 13 de maio de 2020, os choques são de proporções significativas e geram efeitos transitórios e, provavelmente, permanentes.

Os impactos danosos sobre a atividade econômica aumentaram a complexidade de qualquer exercício preditivo. Conforme a crítica de Lucas, os modelos tradicionais, baseados em valores passados, são incapazes de responder apropriadamente às mudanças estruturais, por serem invariantes às políticas econômicas e cenários com quebras estruturais. No entanto, estimar o comportamento da atividade econômica é extremamente relevante para guiar importantes decisões, sejam públicas ou privadas.

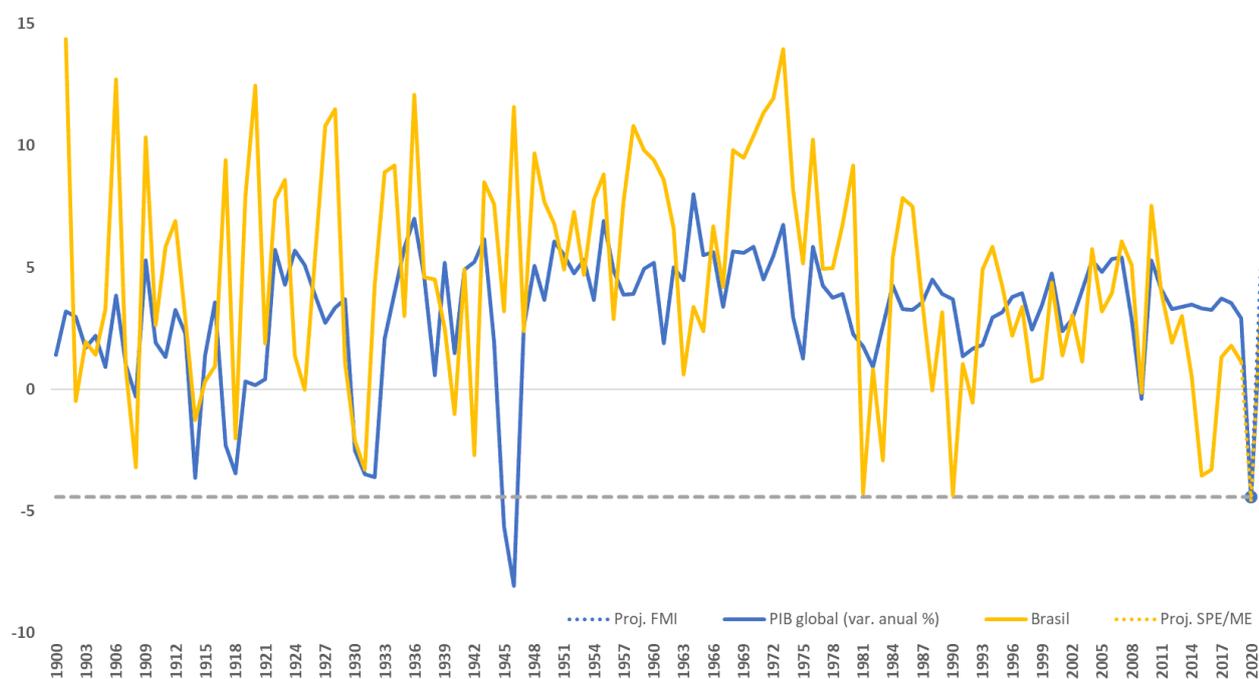
De maneira similar ao que ocorreu no resto do mundo, a atividade econômica brasileira, medida pelo Produto Interno Bruto (PIB), foi negativamente afetada. Desta maneira, a presente nota informativa mostra que apesar da redução na atividade econômica, as perspectivas para o PIB em 2020 foram melhorando ao longo do segundo semestre do ano passado, diante de ações de enfrentamento da crise da Covid-19 elaboradas e executadas para mitigar os efeitos adversos desta pandemia. Esse pacote de medidas foi um trabalho conjunto do Governo Federal e do Congresso Nacional em prol da sociedade.

Embora as medidas econômicas emergenciais tenham sido importantes para salvar vidas e limitar a deterioração da economia, com a perspectiva de crescimento positivo para o ano corrente, é fundamental a continuidade da agenda de reformas e consolidação fiscal, que nos darão suporte ao crescimento econômico sustentável.

## 2. Projeções de crescimento econômico e medidas fiscais para países selecionados

A pandemia do coronavírus tem afetado grande parte dos países ao redor do mundo e levado a atividade global para uma recessão sincronizada. Apesar da atividade brasileira ter crescido abaixo da média mundial nos últimos anos, a rápida resposta conjunta do Governo Federal e do Congresso Nacional das medidas de atenuação da crise limitaram a deterioração da economia. Dessa forma, o valor da retração no Brasil se assemelha a queda do PIB global (projeções que destoavam significativamente em meados de 2020). É fato que, conforme discutiremos abaixo, as projeções da atividade brasileira melhoraram ao longo do ano passado, principalmente no segundo semestre.

**Figura 1 – PIB global e Brasil (var. anual %)**



A mediana das projeções econômicas, de acordo com o relatório FOCUS de fevereiro de 2020, indicavam um crescimento ao redor de 2,1% do PIB para 2020. Ao final do ano passado, a mediana do FOCUS apontava para uma queda do PIB ao redor de 4,4%. Contudo, o impacto poderia ter sido muito pior, se não fossem importantes ações e medidas executadas pelo governo brasileiro. Cabe ressaltar que o Fundo Monetário Internacional (FMI) chegou a projetar uma queda de 9,1% para o PIB brasileiro em 2020, o Banco Mundial uma queda de 8% e a Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe (CEPAL) uma redução de 9,2%. Diversos analistas e instituições chegaram a projetar quedas do PIB entre 7% e 10%.

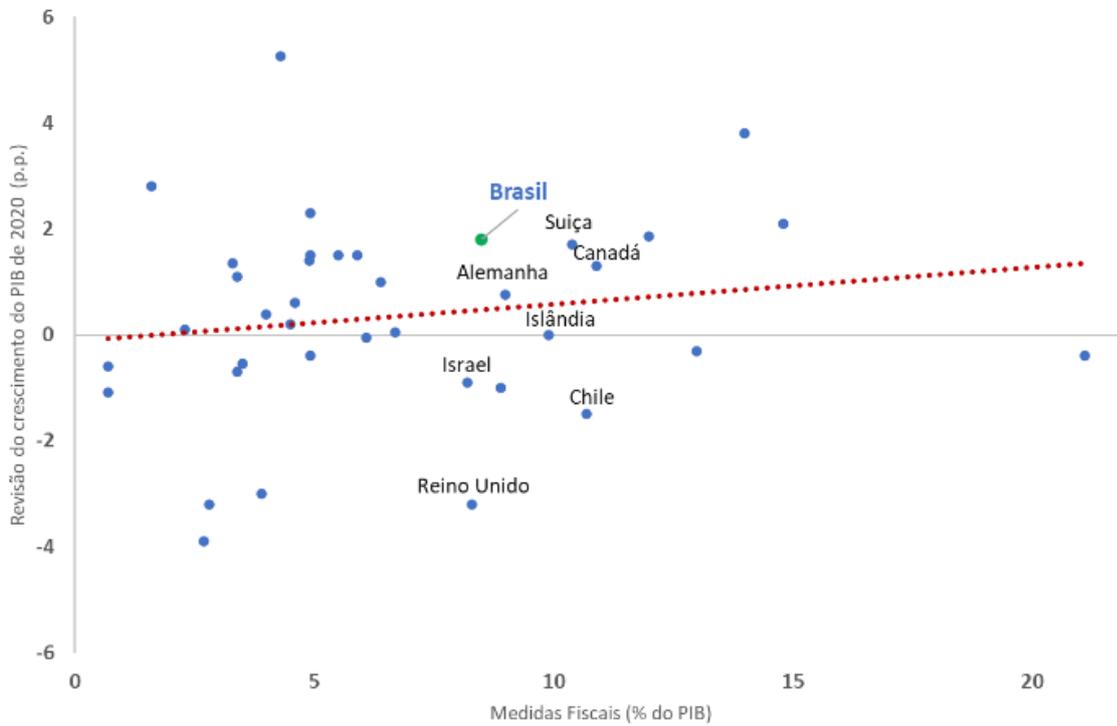
As medidas econômicas implementadas pelo governo brasileiro tinham como objetivo principal salvar vidas e atenuar os impactos negativos sobre a economia, buscando a preservação dos empregos e a sobrevivência das empresas. Outro propósito das ações foi o de limitar o efeito da pandemia para os informais e para as famílias mais pobres, mantendo a renda de muitas famílias brasileiras no momento de maior dificuldade, criando assim um escudo de proteção para os mais vulneráveis. Essas medidas foram essenciais para que a economia brasileira se recuperasse de maneira mais rápida da crise, surpreendendo positivamente os analistas que projetavam quedas muito maiores do PIB.

Embora o PIB brasileiro apresente uma retração expressiva para 2020, se compararmos a diferença entre as projeções do final do ano passado e produzidas em meados de 2020 veremos que a economia brasileira se saiu melhor do que vários de seus pares internacionais. Resta evidente que as projeções mais pessimistas para o desempenho da economia não se confirmaram. As ações e medidas econômicas permitiram a reversão desse maior pessimismo relativo ao país.

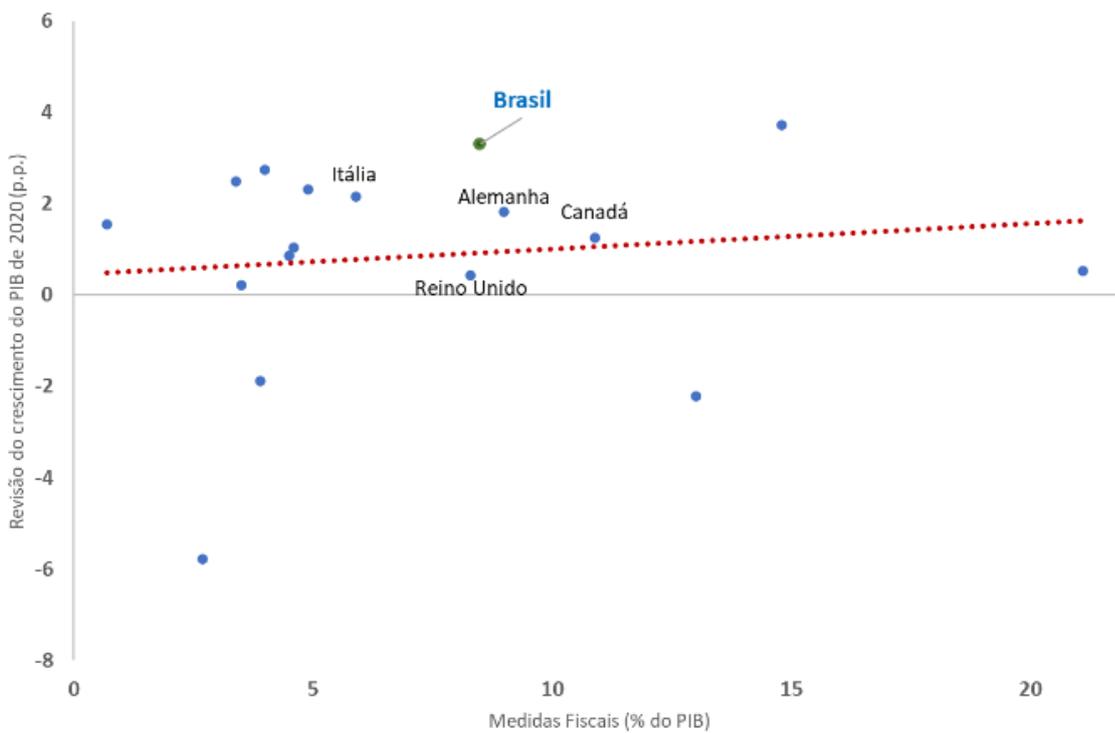
Os painéis da Figura 2 nos mostram, no eixo vertical, as diferenças em pontos percentuais das projeções de crescimento econômico para 2020, em diferentes períodos, apresentadas tanto pelo FMI quanto pela Bloomberg. No eixo horizontal, está representado o gasto público (em % do PIB) direcionado para o combate à pandemia. Tanto pelos dados da Bloomberg como pelos dados do FMI, podemos verificar que, em termos econômicos, as medidas econômicas adotadas pelo governo brasileiro em conjunto com o Congresso Nacional deram bons resultados no que se refere a evitar uma queda mais acentuada do PIB. Mesmo países que gastaram significativamente mais que o Brasil não, necessariamente, se saíram melhor, como é o caso do Chile, Canadá e alguns países europeus.

Figura 2 - Diferença entre as projeções de dezembro/2020 e junho/2020

a) Bloomberg



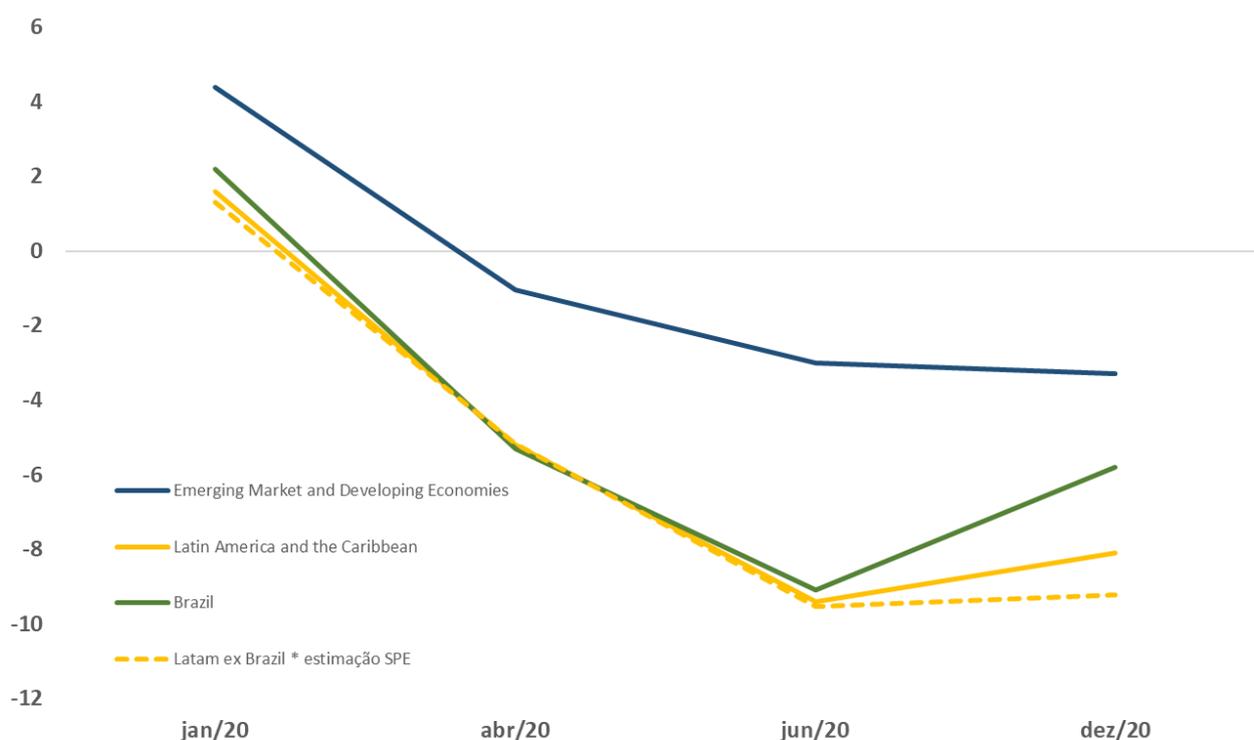
b) FMI



Observamos que, por meio de correlação simples e sem indicar alguma causalidade, o Brasil conseguiu reverter parcialmente as expectativas para 2020 em relação ao seu crescimento, frente a países que destinaram níveis semelhantes de gastos (% PIB). Destacamos que o Brasil conseguiu ter boa efetividade e eficácia nas suas medidas diante dos níveis de reversão de expectativas. Outros indicadores, tais como a recuperação da atividade econômica, permitem corroborar esse bom resultado para o país.

Um melhor resultado comparativo para o PIB do Brasil deve-se em parte à velocidade da retomada da atividade econômica que em grande medida tem por base o acerto das medidas econômicas adotadas. Isso permitiu ao Brasil apresentar a reversão de projeção, conforme FMI (Figura 3). Podemos observar que a projeção para o Brasil mostra mudança de tendência, passando a apresentar melhores resultados relativos aos apresentados para a média dos países emergentes e para conjunto dos países da América Latina e Caribe.

**Figura 3 – Projeção de crescimento econômico para 2020 (FMI)**



Fonte: FMI - WEO

A estimativa da retração do PIB brasileiro em junho de 2020, segundo o FMI, indicava queda de mais de 9%. Já no relatório de outubro, houve revisão significativa da estimativa da economia brasileira. Essa tendência de melhora não é partilhada, em média, para os emergentes e para os países da América Latina, excluindo o Brasil. Para diversos países, o resultado final deverá ser pior do que a recessão estimada em junho pelo Fundo. Para os emergentes, em meados de 2020, o FMI esperava queda de 3,0%, já no relatório do final do ano passado, a estimativa é de -3,3%.

Apesar da eficiência das medidas econômicas, tais resultados vieram acompanhados de significativos gastos fiscais que aumentaram o endividamento público. O país destinou cerca de 8,5% do PIB de medidas fiscais

para o combate à pandemia. Esses valores superam a média dos valores destinados pelos países em desenvolvimento, além também de ultrapassar a média dos países avançados.

**Os gastos fiscais em 2020 foram relevantes e necessários. No entanto, eles devem ser vistos como temporários diante de um momento tão atípico. Apesar de um desvio indispensável, a agenda de reformas e consolidação fiscal será retomada para garantir a recuperação estrutural, possibilitando que o país volte a crescer acima da média do crescimento global. Cabe destacar que um dos principais problemas do nosso baixo crescimento se refere a nossa baixa produtividade. Por sua vez, a baixa produtividade da economia brasileira deve-se a vários fatores estruturais que precisam ser corrigidos: má alocação de recursos, baixa abertura comercial, complexidade tributária, burocracia elevada, ambiente de negócios ineficiente, insegurança jurídica, marcos legais que precisam ser aprimorados, entre outros fatores.**

### **3. Conclusão**

As medidas econômicas adotadas para o combate à pandemia foram significativas e necessárias diante de um choque atípico cujos efeitos negativos sobre a renda, emprego e os hábitos das famílias foram rapidamente percebidos. Políticas econômicas adotadas pelo governo buscaram atenuar, em alguma medida, os efeitos negativos da pandemia da Covid-19.

Os recursos públicos dispendidos para o combate à pandemia devem ser entendidos como temporários. Não podemos confundir medidas emergenciais com medidas estruturais. A agenda estrutural de reformas para consolidação fiscal e aumento da produtividade deve ser retomada. Cabe destacar que a consolidação fiscal em curso, em conjunto com a agenda de reformas estruturais, é o caminho para o crescimento econômico sustentável de longo prazo. Caminho esse que beneficia toda a população brasileira, em especial os mais pobres, pois são os que mais sofrem com os efeitos econômicos negativos do descontrole fiscal: inflação e desemprego.