Boletim MacroFiscal da SPE



Maio de 2020

Secretaria de Política Econômica | Secretaria Especial de Fazenda | Ministério da Economia

Ministério da Economia - Secretaria Especial de Fazenda
Secretaria de Política Econômica

Subsecretaria de Política Fiscal
Subsecretaria de Política Macroeconômica

Boletim MacroFiscal da SPE

Brasília
Maio de 2020

Ficha Técnica

Ministro da Economia
Paulo Roberto Nunes Guedes

Secretário Especial de Fazenda
Waldery Rodrigues Júnior

Secretário da Política Econômica
Adolfo Sachsida

Subsecretário de Política Macroeconômica
Vladimir Kühl Teles

Subsecretário de Política Fiscal Substituto
Sérgio Ricardo de Brito Gadelha

Subsecretário de Política Agrícola e Meio Ambiente
Rogério Boueri Miranda

Subsecretário de Política Microeconômica e Financiamento da Infraestrutura
Pedro Calhman de Miranda

Subsecretário de Direito Econômico
Marcos Antonio Kohler

Equipe técnica responsável
Alex Felipe Rodrigues Lima
Carlos Henrique Coelho de Andrade
Démerson André Polli
Diogo Martins Esteves
Elder Linton Alves de Araújo
Fausto José Araujo Vieira
Gustavo Miglio de Melo
Hébrida Verardo Moreira Fam
Liane Ferreira Pinto
Luis Felipe Alvim Pavão
Luís de Medeiros Marques Hashimura
Márcio Ramiro da Costa
Otavio de Almeida Janny Teixeira
Pedro Henrique Navarrete
Saulo Quadros Santiago
Silas Franco de Toledo
Tereza da Silva Assis
Vicente Ferreira Lopes Filho
Wellington Fernando Valsecchi Fávaro

Projeto gráfico e diagramação
André Oliveira Nóbrega

Índice

01 - Panorama Geral	4
02 - Conjuntura	6
03 - Projeção de curto prazo	8
04 - Projeção de médio prazo	9
05 - Projeção de inflação	11
06 - Box: *Comparação internacional das medidas fiscais com impacto primário de combate aos efeitos da pandemia do novo coronavírus – COVID-19*	12
07 - Prisma Fiscal: Expectativas de mercado para o PIB	14
09 - Box: *A Agropecuária Brasileira e a Crise do Covid-19*	16

Panorama Macroeconômico

O Panorama Macroeconômico é um conjunto amplo de indicadores de conjuntura e de projeções da Grade de Parâmetros para o processo orçamentário, produzido pela SPE. Apresenta dados selecionados de atividade econômica: PIB, produção setorial, emprego e renda, preços e inflação, crédito e mercado financeiro, política fiscal, setor externo e economia internacional.

Boletim disponível pelo QR-Code ou na página da SPE http://www.fazenda.gov.br/orgaos/spe

Prisma Fiscal - SPE

O Prisma Fiscal/SPE é um sistema de coleta de expectativas de mercado para acompanhamento das principais variáveis fiscais brasileiras. Apresenta projeções de analistas do setor privado, em bases mensais e anuais, para as seguintes variáveis: arrecadação federal, receita líquida, despesa primária, resultado primário do governo central e Dívida Bruta do Governo Geral.

Endereço da página do Prisma Fiscal/SPE www.fazenda.gov.br/prisma-fiscal

Resumo

- *Diante da forte retração na atividade causada pela crise do coronavírus a projeção do crescimento do PIB para 2020 foi revisada para -4,7%, ante projeção anterior de 0,0%.*
- *Embora haja choques negativos de demanda e de oferta, os choques desinflacionários têm sido dominantes, levando a uma redução da projeção de inflação do IPCA para 1,77% ante projeção anterior de 3,30%.*
- *Um amplo pacote de medidas para proteção dos mais vulneráveis, das empresas e empregos foi implementado pelo Governo Federal, com impacto primário próximo de 5% do PIB.*
- *O aumento do grau de endividamento agregado da economia, tanto das empresas como do governo, pós período de isolamento tende a reduzir o crescimento e limitar a recuperação.*
- *É essencial a aprovação de medidas de controle fiscal, bem como a manutenção do teto de gastos, para se controlar a dinâmica da dívida pública e, com isso, elevar o crescimento potencial no período pós-crise.*

Projeções	2020	2021
PIB real (%)	-4,70	3,20
PIB nominal (R$ bilhões)	7.154,8	7.656,0
IPCA acumulado (%)	1,77	3,30
INPC acumulado (%)	2,45	3,50
IGP-DI acumulado (%)	4,49	4,00

Panorama geral

O ano de 2020 está sendo marcado por uma crise conjunta econômica e de saúde em amplitude mundial e de proporções sem precedentes na história recente. Os impactos econômicos imediatos causados pela pandemia do novo coronavírus são majorados significativamente pelas medidas de distanciamento social que objetivam achatar a curva de infecção.

As pessoas que podem trabalhar em casa ou manter a sua renda correspondem a uma pequena fração da força de trabalho geral. Mesmo que trabalhar em casa seja uma opção, a interrupção de curto prazo nas rotinas de trabalho e da família é importante e provavelmente afetou a sua produtividade. No caso brasileiro, no qual a informalidade e o trabalho intermitente caracterizam uma fração substancial da força de trabalho total, esse efeito é ainda mais gritante. Os mais pobres são os mais prejudicados pela recessão, ao mesmo tempo em que são os menos protegidos pelo distanciamento social. Diante disso o Governo Federal implementou a maior ação de proteção social em resposta a uma crise na história do país, para tentar mitigar ao máximo os efeitos econômicos adversos sobre os mais vulneráveis.

A interrupção de atividades produtivas e de consumo terá necessariamente um impacto profundo sobre o crescimento do PIB de 2020. Diante disso, as projeções de crescimento foram revisadas fortemente para -4,7% ante a última divulgação de 0,0%. A nova projeção foi obtida através de um levantamento detalhado de informações da produção e faturamento englobando todos os produtos e atividades de acordo com a classificação da Tabela de Recursos e Usos do IBGE, através de informações obtidas a partir do volume declarado em Notas Fiscais, além de diversas outras fontes como será descrito na Nota Informativa SPE - Impactos Econômicos da COVID-19 para estimar a magnitude dos efeitos das paralisações. Ainda assim, há enorme incerteza sobre o prolongamento do isolamento, da velocidade da retomada da economia e do potencial de destruição estrutural da crise.

Em um mundo ideal, as pessoas poderiam ficar reclusas para conter a disseminação do coronavírus e, passado esse período, voltariam à sua atividade costumeira, e a economia teria um reinício de onde parou. Mesmo sob tais condições, uma parte substancial do PIB perdido durante o isolamento não seria recuperado, configurando uma queda substancial no PIB de 2020. Assim, mesmo no mundo ideal, os custos da crise do coronavírus seriam substanciais[1].

Porém, infelizmente a perspectiva é ainda mais grave, pois o período em que a atividade se mantem paralisada não é isenta de custos fixos, que levam firmas ao endividamento e à falência, e à destruição de postos de trabalho. Desta maneira, a própria capacidade produtiva pós-isolamento fica em sério risco. Para mitigar ao máximo tais efeitos permanentes do choque, o Governo Federal adotou um pacote de medidas de elevado custo fiscal para combater os efeitos econômicos adversos da pandemia do coronavírus. Se por um lado medidas de

1 GOURINCHAS, Pierre-Olivier. "Flattening the pandemic and recession curves". In BALDWIN, R. e DI MAURO, B. Mitigating the COVID Economic Crisis: Act Fast and Do Whatever, p. 31-40, 2020.

isolamento visam achatar a curva de disseminação do vírus, o pacote de medidas adotadas age na direção de achatar a recessão econômica, fornecendo melhores condições à sobrevivência das firmas e à consequente manutenção dos empregos. O custo fiscal das medidas de proteção à economia, aos empregos e de proteção social em termos de impacto no resultado primário já alcança valores próximos a 5% do PIB, em valores atualizados até 12/05/2020.

Todas as medidas foram desenhadas dentro da lógica econômica do problema em questão, agindo sobre os canais de impacto, para minimizar as falências e preservar o emprego. A eficácia de tais medidas poderá acelerar a retomada econômica, aproximando-nos de um cenário similar ao do Mundo ideal descrito nos parágrafos anteriores.

Um dos principais entraves à retomada será o aumento do endividamento agregado da economia pós-isolamento. Tanto as empresas tiveram que elevar o seu endividamento, diante da necessidade de cumprirem seus compromissos durante tal período, quanto o Governo está aumentando sua dívida para implementar políticas de proteção à economia e aos mais vulneráveis. Essa elevação do endividamento tenderá a reduzir o crescimento estrutural da economia[2] neste e nos próximos anos.

O aumento do endividamento privado implica em uma redução do patrimônio líquido das empresas, e, logo do seu colateral para a obtenção de mais empréstimos futuros, limitando o seu capital de giro e sua capacidade de investimentos. Para reduzir tal efeito, medidas de melhora das condições de crédito e redução de seu custo foram tomadas.

Ao mesmo tempo, o impacto da crise sobre razão dívida pública/PIB emerge não é decorrente apenas do aumento de gastos para reduzir os impactos do coronavírus, mas também da perda de arrecadação e queda no PIB.

O nível elevado de dívida pública tende a reduzir o crescimento econômico por diversos canais. Um aumento da dívida pública implica em um aumento da carga tributária futura, o que reduz o retorno esperado dos investimentos privados. Desta forma, haveria uma redução na formação de capital e, portanto, do crescimento econômico[3]. Além disso, é importante destacar que mesmo gastos públicos produtivos, tais como o investimento em infraestrutura, têm efeito sobre o crescimento reduzido, à medida que o nível de dívida aumenta, pois o custo em termos de retorno ao investimento da elevação da dívida passa a ser maior que o retorno de tais gastos[4]. No caso de uma dívida tão elevada como a brasileira, o impacto de um aumento de gastos, mesmo sendo investimentos públicos, teria um resultado final negativo sobre o crescimento econômico.

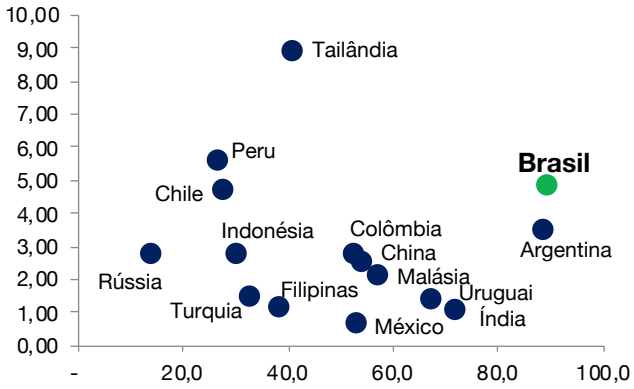
A única possibilidade de aumento de investimento público elevar o crescimento nesse cenário seria com a redução de gastos em consumo e custeio do setor público, pois nesse caso não haveria elevação de impostos ou de dívida.

A economia brasileira já se encontrava em um nível de dívida muito elevado, causado por políticas econômicas desastrosas que levaram o país para um patamar de crescimento potencial muito baixo. Assim, a redução do patamar de dívida/PIB já era central para elevar o crescimento potencial brasileiro, mesmo antes da pandemia.

Nesse sentido, o esforço fiscal de ampliação de gastos no combate aos efeitos econômicos adversos do coronavírus foi muito maior que o dos demais países emergentes. Não apenas pelo fato de que os gastos primários em relação ao PIB terem sido bem mais elevados, mas também pela condição inicial de elevada dívida/PIB do nosso país. Com o aumento do endividamento, torna-se ainda mais crucial e imprescindível o controle da dívida pública, com a aprovação das PECs fiscais que aumentam a capacidade de controle fiscal, assim como da manutenção do teto de gastos, para que a crise seja passageira e não apresente efeitos prolongados nos próximos anos.

4 TELES, V.K.; MUSSOLINI, C. (2014) Public Debt and the Limits of Fiscal Policy to Increase Economic Growth. European Economic Review, v.66, p.1-15, 2014.

Dívida Bruta/PIB[1] e Gastos fiscais[2]
no combate ao coronavírus/ PIB



Fonte FMI
1 conceito de dívida bruta do governo geral (FMI)
2 inclui estímulos fiscais , com exceção de Rússia e Chile, que incluem garantia de crédito

2 LIM, J J (2019), "Growth in the Shadow of Debt", Journal of Banking and Finance 103: 98–112.
3 BARRO, R (1974), "Are Government Bonds Net Wealth?", Journal of Political Economy 82(6): 1095–17.

Conjuntura

O 1º trimestre de 2020 mostrou forte inflexão na recuperação da economia brasileira, que estava em curso no final de 2019, quando o país vinha melhorando o ritmo de atividade em relação ao ano anterior. Todavia, desde final de fevereiro/2020, os primeiros impactos do novo coronavírus (COVID-19) no País geraram a paralisação ou redução de atividades, modificando expectativas e a confiança de empresários e consumidores. Desta forma, as perspectivas para 2020 mudaram de aceleração do crescimento econômico para cenário com perspectiva de retração do PIB.

As projeções de mercado já refletem de forma clara o impacto na atividade econômica decorrente do coronavírus. Na pesquisa Focus/BCB, a mediana das estimativas de mercado para o PIB de 2020 apontava alta de 2,2% ao final de fevereiro, e passou para queda de 0,9% no final de março. Ao longo do mês de abril, a queda da expectativa foi se intensificando, passando de um recuo de 1,18%, na primeira semana, para retração de 3,76%, na última. Na primeira semana de maio, a queda esperada já era de 4,11% (08/05/2020).

Ademais, desde fevereiro, houve elevação da incerteza no cenário internacional devido aos impactos da pandemia e o seu alastramento pelo mundo. Consequentemente, o CDS Brasil para 10 anos, que havia alcançado os menores valores desde 2010, com 100 pontos-base em janeiro, elevou-se significativamente nas últimas semanas, passando dos 350 pontos base em abril.

Mesmo com o ambiente de incertezas para a atividade produtiva em 2020, há expectativa de continuidade do aumento da safra de grãos. Espera-se alta de 1,5% na safra de 2020 ante a safra de 2019, com novo recorde anual de 245,2 milhões de toneladas, segundo os dados disponíveis do Levantamento Sistemático da Produção Agrícola (LSPA/IBGE).

No caso da indústria, dado o baixo desempenho no 4º trimestre de 2019, o resultado de janeiro e fevereiro de 2020 sinalizava certa recuperação parcial para o ano. A categoria de bens de capital registrava alta de 14,2% acumulada nos dois primeiros meses do ano, ante o fechamento de 2019; e os bens intermediários registravam aumento de 1,4%, considerando essa mesma base de comparação bimestral com ajuste sazonal, de acordo com a Pesquisa Industrial Mensal (PIM-PF/IBGE). Entretanto, no mês de março/2020, a produção industrial recuou 9,1% frente ao mês anterior (com ajuste sazonal), um reflexo econômico das medidas restritivas no enfrentamento à epidemia. A retração no 1º trimestre de 2020 foi de 2,6% ante o 4ºtrim.2019, com destaque para o recuo na produção de bens duráveis (-23,5%) e em bens de capital (-15,2%). Os principais impactos negativos em março/2020 vieram de Confecção de artigos do vestuário e acessórios (-37,8%); Preparação de couros e fabricação de artefatos de couro, artigos para viagem e calçados (-31,5%); e Fabricação de veículos automotores, reboques e carrocerias (-28,0%).

Para o comércio e serviços, o impacto tem sido grande nesse começo de ano devido às restrições de mobilidade decorrentes da quarentena e ao isolamento social. O comércio varejista restrito, medido pela PMC/IBGE, mostrou queda de 2,0% na margem, considerando o 1º trimestre de 2020 ante 4º trimestre de 2019. O varejo ampliado (mais veículos e materiais de construção), mostrou recuo de 4,4%, nessa mesma base de comparação. Outros indicadores do 1º Trimestre de 2020 também corroboram a queda expressiva da atividade no comércio: dados de atividade do comércio (SERASA) indicam queda de 7,7% ante o trimestre anterior; e recuo de 11,9% em São Paulo, nos dados da ACSP. Venda de veículos apresenta queda de 26,8% no 1º quadrimestre de 2020, na comparação com o mesmo período de 2019, nos dados da Fenabrave. No caso dos serviços, medidos pela PMS/IBGE, há queda acumulada de 3,0% no 1º trimestre de 2020, em relação ao nível do final de 2019, com ajuste sazonal. No mês de março/2020, a queda do volume de serviços foi de 6,9%, com a crise atual decorrente do coronavírus tendo reflexo mais intenso do que o observado na época da paralisação dos caminhoneiros (-4,8% em maio/2018).

O aumento da crise global também reverteu o ambiente favorável no mercado de trabalho que se vislumbrava no início de 2020 no Brasil. A taxa de desemprego em março/2020 foi de 12,2% e representa alta de 1,2 p.p. ante dezembro/2019, já refletindo os primeiros impactos do coronavírus na economia brasileira. Entretanto, ainda está abaixo da taxa observada em março/2019 (12,7%). A população fora da força de trabalho totalizou 67,3 milhões de pessoas, maior valor desde o início da série histórica iniciada em 2012.

Outro aspecto da crise do coronavírus pode ser observado através da forte retração na confiança de empresários e consumidores. Pela sondagem

da FGV, em abril/2020 houve recuo nos índices de confiança dos empresários, sobretudo da indústria (-40,3%) e dos serviços (-38,3%), ante o mês anterior com ajuste sazonal. Houve também forte queda na confiança do comércio (-30,5%) e da construção (-28,4%); e, no caso dos consumidores, houve recuo de 27,4% na confiança, nessa mesma base de comparação. A crise tem provocado forte aumento da incerteza em todo o mundo, o que tem se verificado também no Brasil. O indicador de incerteza da economia (FGV), em março/2020, chegou ao nível de 167,1 pontos, maior alta desde a crise de 2008. Desta forma, o ambiente incerto dificulta ainda mais as projeções de retomada da atividade, com reflexos nas decisões de investimento, que ficam postergadas, podendo resultar em menor PIB potencial.

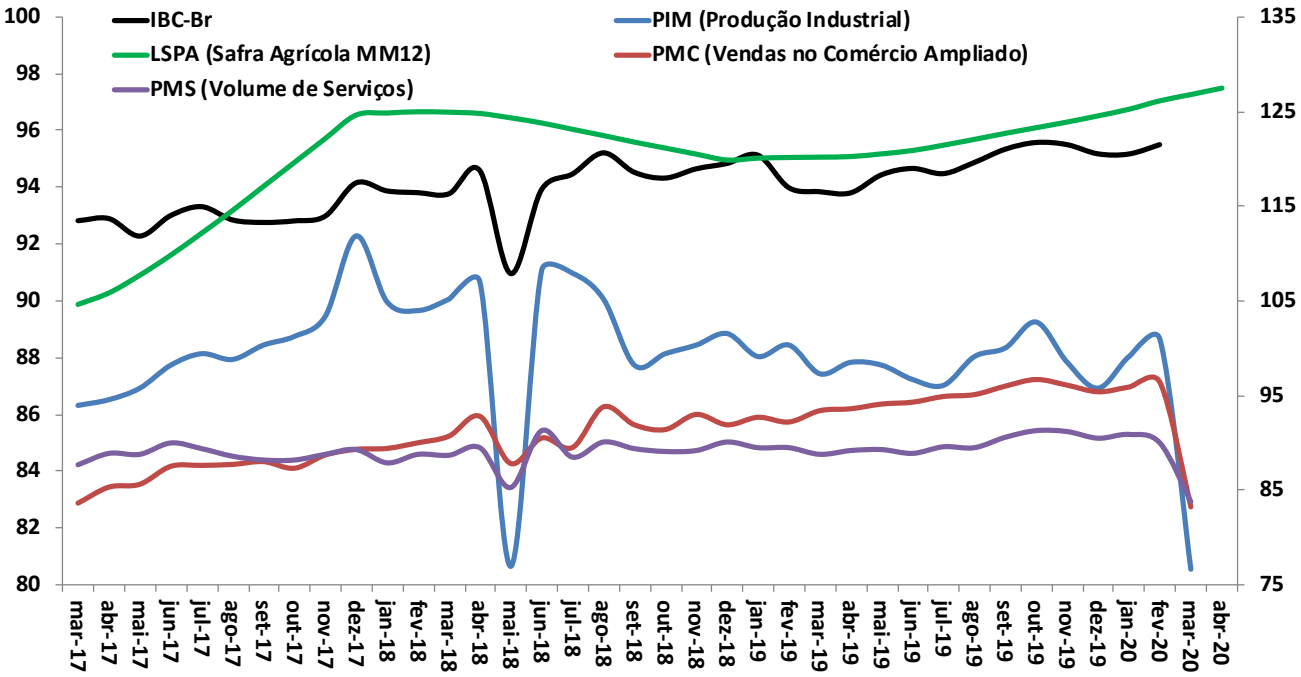
No mercado de crédito, mesmo com esse ambiente de incertezas, há ainda crescimento nas concessões, especialmente para empresas, com alta de 14,3% no 1º tri/2020 ante o trimestre anterior com ajuste sazonal, com destaque para a busca por reforço de capital de giro e financiamento de exportações e adiantamento de contratos de câmbio. Para as pessoas físicas, o receio do desemprego já tem freado as concessões de crédito, com recuo de 1,3% no trimestre, com ajuste sazonal, com destaque para o menor acesso ao crédito para aquisição de bens (-7,3%), mas contrabalançado pela alta no cheque especial (1,2%) e cartão de crédito (9,6%).

A inflação vem mostrando desaceleração em 2020. O IPCA passou de 1,15% em dezembro/2019 para 0,07% em março/2020, devido ao recuo dos preços dos alimentos, em especial de carnes, além da retração nos preços dos combustíveis. No caso do IPCA-15 de abril/2020 (-0,01%), confirmou-se a tendência de relativa estabilidade ou leve recuo ante o mês anterior (0,02%). Apesar de o IGP-M captar os impactos de desvalorização cambial sobre os preços internos, nota-se desaceleração em abril/2020.

Esse comportamento dos preços e com expectativas ancoradas, além da crise econômica decorrente do coronavírus, com inflação baixa e atividade estagnada, têm levado à redução consistente dos juros básicos na economia, com a meta da Taxa Básica Selic chegando ao seu menor patamar (3,00% aa) em maio/2020.

IBC-Br e Produção Industrial
Com Ajuste Sazonal (Média 2014=100)

Safra Agrícola (MM12), Vendas no Comércio e Volume de Serviços
Com Ajuste Sazonal (Média 2014=100)



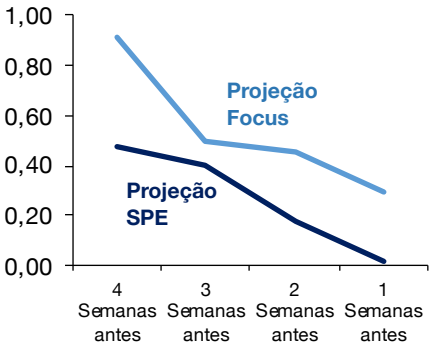
Fonte: BCB: Índice de Atividade Econômica do Banco Central - Brasil. IBGE: Pesquisa Industrial Mensal (PIM), Pesquisa Mensal do Comércio (PMC), Pesquisa Mensal de Serviços (PMS) e Levantamento Sistemático da Produção Agrícola (LSPA)

Projeção de curto prazo

Oferta	Var % sobre trimestre anterior*		Var % sobre mesmo trimestre do ano anterior	
	4T 19	1T 20	4T 19	1T 20
PIB	-1,3	**-1,3**	1,7	**0,0**
Agropecuária	-0,4	**0,3**	0,4	**1,5**
Indústria	0,2	**-1,7**	1,5	**-0,5**
Serviços	0,6	**-1,2**	1,6	**0,1**

**Com ajuste de sazonalidade*
Fonte: IBGE e SPE
Nota: Os dados referentes a 1T20 são projeções realizadas pela SPE (em 05/mai/20)

Evolução das projeções 1T20



A projeção de crescimento do PIB para o primeiro trimestre de 2020 (1T20) é de 0,02% em relação ao mesmo trimestre do ano anterior. Já o crescimento esperado em relação ao trimestre anterior (com ajuste sazonal) é de -1,29%. Espera-se uma retração ainda maior no segundo trimestre quando as medidas de distanciamento social terão ocupado a maior parte das semanas, e estima-se que o PIB no ano de 2020 recuará 4,7%. É importante destacar que essa projeção incorpora os efeitos adversos que a epidemia da Covid-19 deverá produzir sobre a atividade econômica e que os dados utilizados para as projeções foram limitados ao conjunto de informações disponíveis até o dia 05 de maio.

Para o setor agropecuário, projeta-se crescimento de 1,50% em relação ao mesmo trimestre do ano anterior, o que representa uma aceleração em relação ao último trimestre (0,4% no 4T19). Na comparação com o mesmo trimestre do ano anterior, o resultado significa um crescimento de 0,3%, revertendo a queda de 0,4% observada no último trimestre do ano anterior. As informações disponíveis indicam que, neste primeiro trimestre, o setor agropecuário não sofreu significativo impacto das restrições impostas pela epidemia do coronavírus.

Para a indústria, projeta-se recuo de 0,45% em relação ao mesmo trimestre do ano anterior, o que significa uma forte desaceleração da atividade industrial em relação ao último trimestre de 2019 (quando cresceu 1,5%). Em relação ao trimestre imediatamente anterior, projetamos recuo de 1,70% (ajustado sazonalmente). Os dados já disponíveis para o trimestre (com destaque para a Pesquisa Industrial Mensal – PIM) mostram um recuo da Indústria Extrativa, em especial do setor de extração mineral. Adicionalmente, a Indústria de Transformação também apresentou fraco desempenho, com destaque para o setor automotivo. Somados, a Indústria Extrativa e de Transformação, representam mais da metade da produção industrial brasileira.

Para o setor de serviços, projeta-se uma variação na margem (comparação ajustada sazonalmente com o 4T19) de recuo (-1,17%). Confirmando-se esta projeção, será o primeiro recuo desde 4T16. Dentre os destaques, podemos citar o Comércio, o Transporte, os Serviços de Informação e Comunicação e o agrupamento Outros Serviços. Este último engloba serviços, que deverão sofrer diretamente os impactos das restrições impostas em razão da epidemia de Covid-19, entre eles os serviços de alojamento e alimentação (como restaurantes) e diversos serviços prestados às famílias.

As projeções do primeiro trimestre foram revisadas para baixo em relação à última Grade de Parâmetros (março de 2020), principalmente pela incorporação dos efeitos negativos sobre a atividade econômica decorrentes das restrições impostas pela epidemia Além disso, as projeções foram atualizadas com base nos novos dados disponíveis, em especial a divulgação da PIM de março e os dados de produção da indústria automobilística de abril.

Projeção de médio prazo

As projeções dos indicadores macroeconômicos da grade de parâmetros desta edição servirão como base para o Relatório de Avaliação de Receitas e Despesas do 2º bimestre de 2020 e o cenário pré-limites para PLDO 2021. É necessário ressaltar que o conjunto de informações dos dados econômicos e financeiros utilizados para a estimação do PIB está limitado aos indicadores divulgados até o dia 05 de maio, exceto os valores futuros da curva de petróleo que foram utilizados até o dia 07 de maio e os indicadores de inflação (IPCA, INPC e IGP-DI) que foram divulgados na sexta-feira, dia 08 de maio.

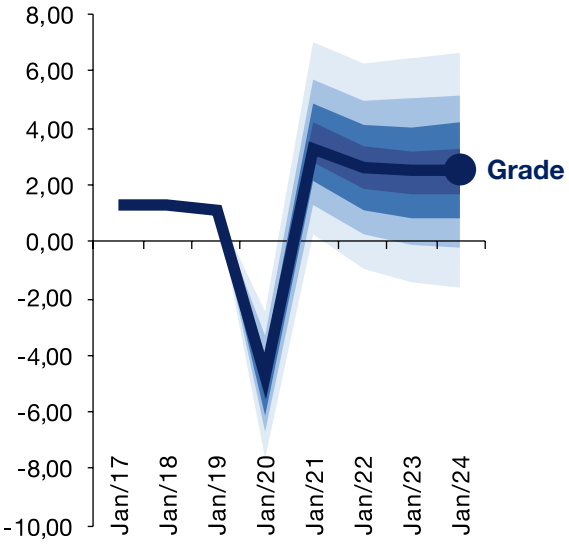
O principal destaque neste relatório é a revisão baixista da projeção do crescimento do PIB brasileiro para este ano devido aos efeitos da COVID-19. Provavelmente, a retração do PIB neste ano será a maior de nossa história. Não obstante, é fato que o efeito dessa doença aflige a grande maioria dos países. Conforme as projeções dos analistas econômicos, a queda na atividade será uma das maiores para muitos países desenvolvidos e emergentes no período pós-guerra. Desta maneira, a paralização das atividades, deterioração do emprego e a piora no cenário internacional promoveram redução na projeção do crescimento brasileiro de 2020 para -4,7%, que anteriormente era de 0,0% - valor presente na Grade de Parâmetros de março de 2020.

A construção do cenário prospectivo desta grade foi particularmente desafiadora, pois a paralização de grande parte dos setores produtivos por um período razoavelmente longo inviabilizou a utilização da modelagem tradicional para projeção diante de uma significativa quebra estrutural dos parâmetros a ser observada a partir da repentina interrupção da atividade econômica. Para tal fim, a estimação do cenário no segundo trimestre deste ano foi realizada a partir de uma extensão da modelagem do cenário de curto prazo, valendo-se, assim, de diversas fontes de dados que indiquem o nível da atividade no mês de abril e com a hipótese que a quarentena ocorrerá no mês de maio. Para os trimestres e anos posteriores, utilizando artigos acadêmicos de efeito de crises no nível do PIB de médio prazo, pressupôs-se recuperação no terceiro trimestre deste ano superior ao crescimento potencial e convergindo a nova tendência. A Nota Informativa SPE - Impactos econômicos da

Projeções do crescimento do PIB*			
Ano	Data da projeção		
	09/Jan	17/Mar	05/Mai
2020	2,40	0,02	-4,70
2021	-	3,30	3,20
2022	-	2,40	2,60
2023	-	2,50	2,50
2024	-	2,50	2,50

**(%) Percentual*
Fonte: SPE

PIB Real - % a. a.



Fonte: IBGE e SPE

COVID-19 explica detalhadamente a metodologia e os resultados para o curto e médio prazo.

Para o ano de 2021, o crescimento do primeiro semestre é superior à taxa do crescimento potencial em função do efeito da retomada da economia, após a forte retração do segundo trimestre deste ano, bem como pelo efeito *carry-over* resultante do crescimento fortemente negativo no primeiro semestre de 2020. A partir do segundo semestre, o crescimento da economia voltará para a variação de longo prazo, mas em patamar inferior. Dessa forma, o crescimento para o próximo ano recompõe parcialmente a recessão deste ano, aumentando para 3,2%, porém, ainda assim, espera-se que o PIB só alcance o seu valor pré crise em 2022. Para os anos posteriores, as expectativas de variações reais situam-se em torno de 2,50%.

Como toda projeção, há incerteza inerente às estimações para o horizonte prospectivo, especialmente neste período da pandemia do coronavírus. Desta maneira, utilizando a variância da previsão dos modelos considerados, é possível estimar diferentes cenários para o crescimento da atividade, segmentando-os em diferentes percentis. Observa-se que a variância das estimações aumenta a cada ano a frente, embora sempre superior às variâncias das grades anteriores, o que indica que as projeções de crescimento tendem a ser revistas, à medida que a economia sofra novos choques.

Projeção de inflação

A projeção de inflação de preços ao consumidor para 2020 apresenta redução em relação à última Grade de Parâmetros (de 3,05% para 1,77%). Os principais responsáveis pela menor inflação esperada deverão ser os bens industriais e os serviços, diante do resultado direto dos impactos da pandemia na atividade econômica. O recuo para a projeção anual não será maior devido à aceleração recente apresentada pelo grupo Alimentação no Domicílio que engloba, genericamente, alimentos vendidos por mercados e estabelecimentos similares.

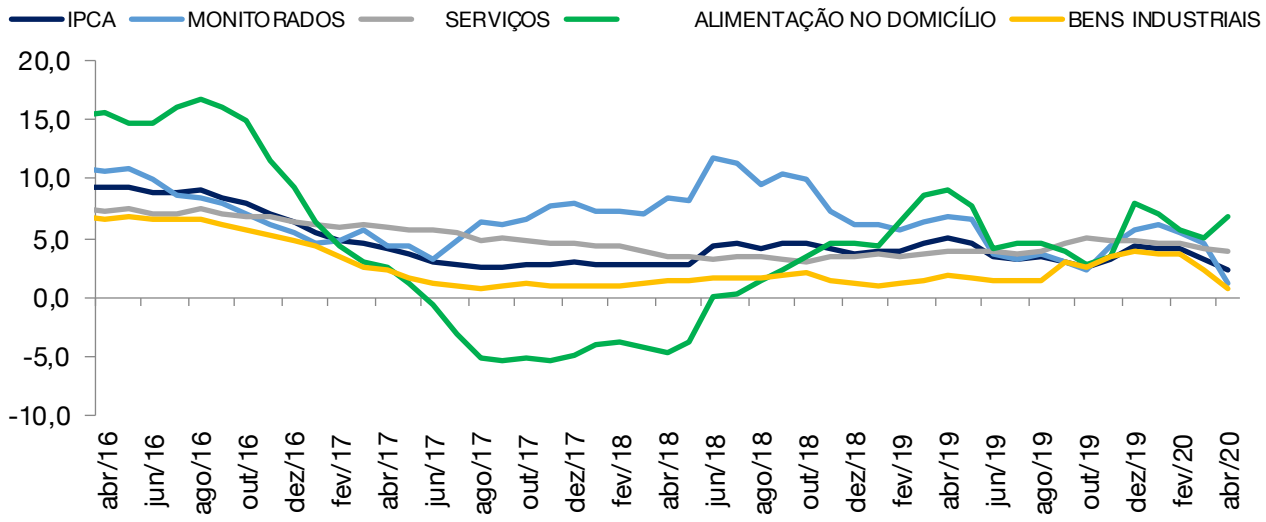
O movimento de aceleração no preço dos alimentos também é responsável pela redução menos acentuada da projeção do INPC, uma vez que estes produtos possuem um peso superior na composição do índice. Projeta-se, desta forma, inflação para o INPC de 2,45% para 2020.

Outro indicador a sofrer revisão é o IGP-DI, com inflação projetada para 2020 de 4,49%. Este índice apresenta participação relevante dos produtos agropecuários, o que significa uma abrangência maior do que os índices que incluem apenas produtos voltados ao consumidor final, e incorporam também o setor atacadista. Desta forma, parte do movimento de alteração nos preços foi percebido antecipadamente pelo Índice de Preço por Atacado (IPA), que compõe o IGP-DI. Ademais, a elevação da taxa de câmbio exerce maior influência sobre os bens industriais e agrícolas, presentes no índice, afetando positivamente a inflação dos preços no atacado. Estas duas razões justificam, em parte, a revisão do IGP-DI para um valor superior ao divulgado na última Grade (março de 2020).

Inflação 2020 - projeção (Grade)*			
Data base para projeção da inflação	jan/20	mar/20	mai/20
IPCA	3,62	3,12	1,77
INPC	3,73	3,28	2,45
IGP-DI	4,32	3,66	4,49

(%) Percentual

Inflação IPCA (ac. 12 meses)



Comparação internacional das medidas fiscais com impacto primário de combate aos efeitos da pandemia do novo coronavírus – COVID-19

Diversos governos têm adotado medidas de distanciamento social e restrição de circulação e aglomeração de pessoas, com o objetivo reduzir a velocidade de propagação do coronavírus, pois sua rápida disseminação tem se constituído em enorme desafio aos sistemas nacionais de saúde. Tais medidas têm impacto direto na atividade econômica, pois ao reduzir e em alguns casos impedir a circulação das pessoas por meio da legislação impactam negativamente a produção e as vendas de diversos setores durante o período de quarentena. Ademais, a restrição à circulação e aglomeração de pessoas também gera queda substancial no consumo de bens e serviços, com possíveis efeitos na falência de empresas e na destruição de empregos. Uma combinação perversa de choques encadeados de oferta e demanda que podem resultar em uma depressão econômica com consequências graves para toda a humanidade.

Neste contexto, a política fiscal tem sido amplamente utilizada por parcela substancial dos países, seja no combate direto à pandemia financiando ações de saúde, seja através de medidas para reduzir os efeitos adversos causados pela COVID-19 sobre a economia.

No caso brasileiro, o Governo Federal vem tomando uma série de medidas tempestivas e de elevado impacto, direcionadas a evitar perdas de vidas humanas e diminuir os impactos negativos sobre a economia, principalmente, em relação à manutenção do emprego e à sobrevivência das empresas. Tais medidas representam um desvio temporário do processo de consolidação fiscal em curso no País antes da pandemia. Entretanto, o compromisso com a manutenção das regras fiscais fundamentais para uma dinâmica fiscal sustentável está mantido, em conjunto com a continuidade da agenda de reformas econômicas e demais medidas para fomento da produtividade e crescimento sustentável da economia brasileira.

As medidas em curso no caso brasileiro abrangem principalmente: i) despesas emergenciais na área da saúde; ii) proteção econômica à população vulnerável; iii) manutenção do emprego; iv) sobrevivência das empresas; e iv) apoio aos entes subnacionais. As medidas já adotadas e anunciadas de combate à Covid-19 representam um impacto primário equivalente a 4,8% do Produto Interno Bruto (PIB) em 2020[1]. Para entender o tamanho do impulso fiscal brasileiro no combate a Covid-19, podemos comparar esse esforço com o que vem sendo feito por outros países ao redor do mundo. Antes porém, é importante destacar as limitações técnicas adicionais de uma comparação nos dias atuais.

Qualquer comparativo de políticas econômicas entre países é limitado dada as especificidades de cada país e de cada política adotada. No caso atual, de medidas adotadas para enfrentamento do Covid-19 essa limitação é ainda maior ao se considerar a pluralidade de ações e a velocidade em que essas são tomadas. Nesse sentido, com o intuito de minimizar ruídos no comparativo, as informações internacionais se baseiam em uma fonte única: o Policy Tracker do Fundo Monetário Internacional (FMI)[2].

Adicionalmente, como o estudo do FMI comtempla diferentes medidas - impostos e gastos, empréstimos e garantias, instrumentos monetários e operações de câmbio, ente outros – incluímos nesta análise apenas o rol de políticas adotadas que teriam impacto fiscal, excluindo, por exemplo, as medidas de estímulo ao crédito. O grupo de países incluídos na análise se restringem àqueles com essas informações disponíveis. A partir de tais premissas, realizamos um comparativo com dados de até 06/05/20203 apresentados nas duas figuras subsequentes.

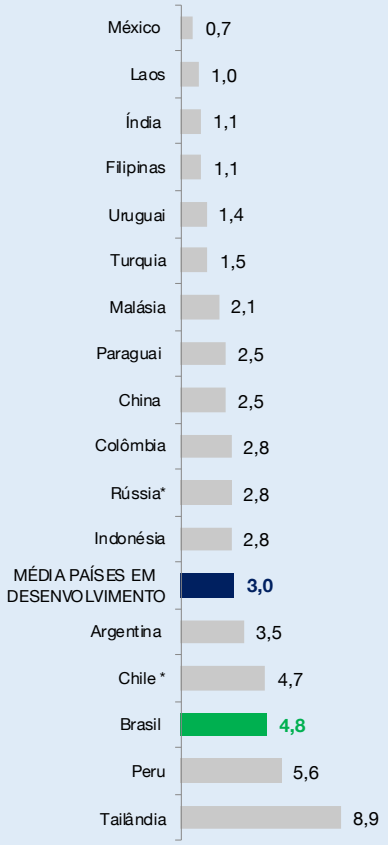
1 O Ministério da Economia está acompanhando em tempo real a evolução dos gastos dos recursos destinados a ações de combate à Covid-19.
2 Não se tratam de número oficiais de cada governo, mas tentam somente trazer à luz das discussões algum grau de comparabilidade entre as ações recentemente tomadas pelos países. A despeito da credibilidade e expertise deste organismo internacional em consolidar e apresentar dados comparáveis entre os mais distintos países, o estudo original salienta que tais informações podem não refletir totalmente as políticas adotadas pelos países em resposta a Covid-19, bem como a soma das diferentes medidas pode não fornecer uma estimativa precisa do real montante vinculado às políticas.
3 https://www.imf.org/en/Topics/imf-and-covid19/Policy-Responses-to-COVID-19#B.

É possível afirmar que o empenho do Brasil em combater o coronavírus, cerca de 4,8% do PIB, é superior a quase todos os países emergentes e em desenvolvimento avaliados, e bem acima da média desse grupo (3,0%). O volume das medidas com impacto primário em 2020 adotadas pelo Brasil é mais do que o dobro das medidas adotadas pela Turquia e mais que quatro vezes o impulso fiscal da Índia, por exemplo.

Mesmo comparando o Brasil com países avançados, a magnitude das medidas de combate à Covid-19, como proporção do PIB, impressiona. O valor de 4,8% do PIB é superior a média do impacto fiscal primário desses países (4,3%). Historicamente, países desenvolvidos têm maior capacidade de financiamento e, consequentemente, maior poder de resposta fiscal em momentos de crise. Mesmo assim, o gráfico abaixo mostra que a resposta do Brasil supera grande parte dos países avançados, inclusive europeus.

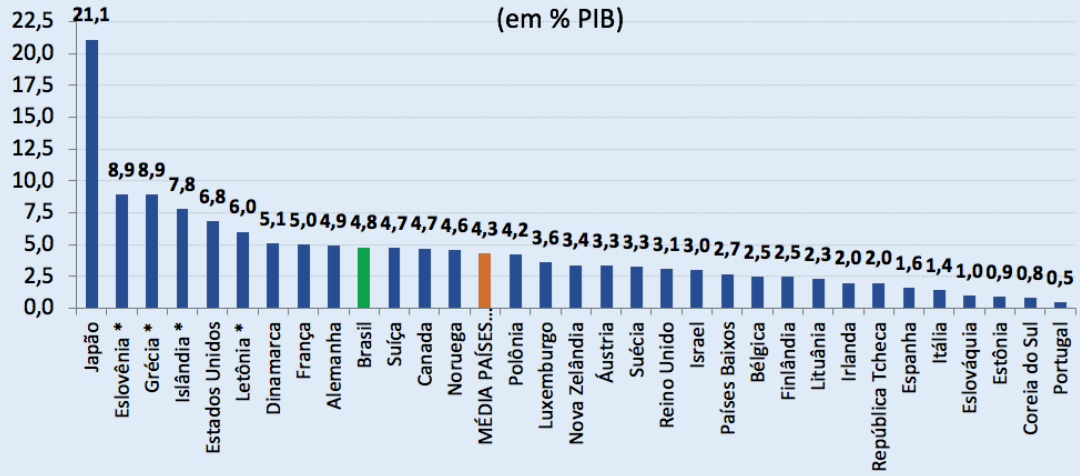
Em suma, quando se compara o Brasil no contexto internacional, ratifica-se o compromisso e esforço do governo brasileiro nas ações emergenciais de combate à COVID-19, para a efetiva proteção à sua população, sobretudo os mais vulneráveis, para a manutenção do emprego e na provisão de assistência financeira às empresas e no repasse adicional de recursos a Estados, Distrito Federal e municípios. Todas essas ações em conjunto visam não só proteger a vida humana neste primeiro momento no combate à pandemia como manter o sistema econômico do país preparado para viabilizar a retomada rápida do crescimento do país.

Medidas Fiscais - Países em Desenvolvimento
(em % PIB)



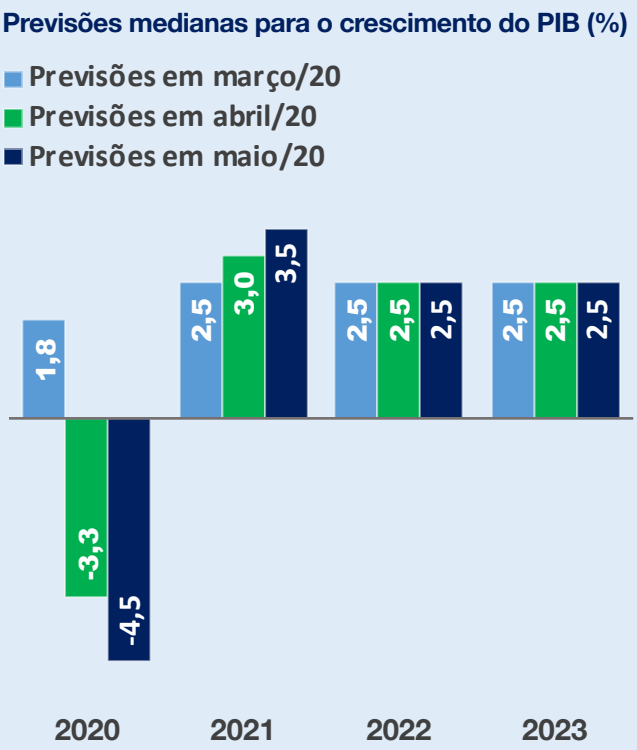
Fonte FMI
Elaboração SPE/SEF/ ME
** Inclui estímulo fiscal + não-fiscal (garantia de crédito)*

Medidas Fiscais - Países Avançados
(em % PIB)



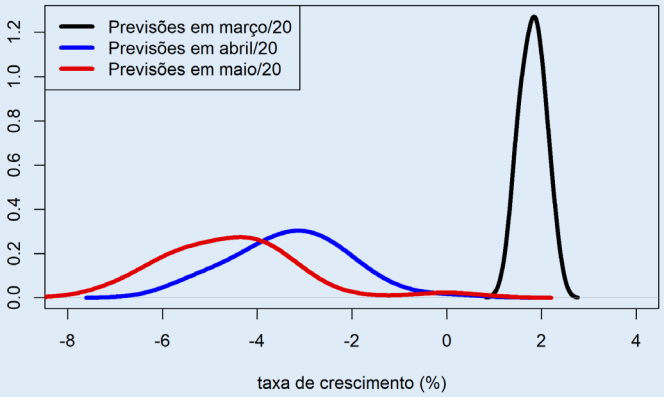
Prisma Fiscal
Expectativas de mercado para o PIB

Previsões medianas para o crescimento do PIB (%)



Fonte: Prisma Fiscal/SPE

Distribuição das previsões de crescimento do PIB em 2020 (%) - Previsões realizadas em março, abril e maio



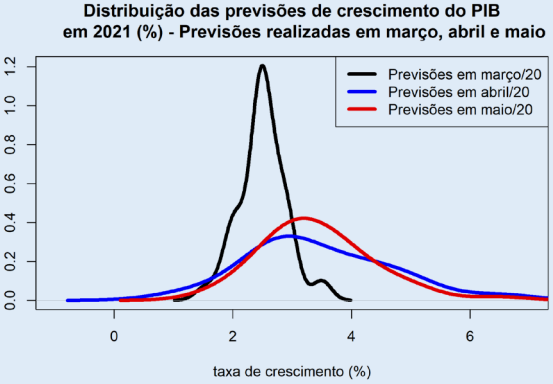
Desde março deste ano, a Secretaria de Política Econômica do Ministério da Economia (SPE/ME) tem realizado pesquisas com analistas de mercado sobre as perspectivas de crescimento econômico do país em 2020 e nos anos seguintes. Os respondentes são as instituições participantes do Prisma Fiscal/SPE, sistema de coleta de expectativas de mercado para variáveis fiscais administrado pela Secretaria.

O primeiro período de coleta das previsões terminou em 5/3, data imediatamente anterior ao agravamento da crise da COVID-19 no país. Assim, a comparação entre as previsões dessa coleta e das coletas posteriores fornece um indicador aproximado do impacto da crise nas expectativas de mercado.

De acordo com os resultados da pesquisa, a previsão mediana de mercado para a variação do PIB em 2020 passou de um crescimento de 1,8% na coleta de março para quedas de 3,3% e 4,5% nas coletas de abril e maio - diferença final de 6,3 pontos percentuais. Essa diferença permite inferir a ordem de grandeza esperada do choque da pandemia da COVID-19 na economia brasileira ao longo deste ano. Por outro lado, a pesquisa apontou aumento da previsão mediana de crescimento em 2021, de 2,5% em março para 3% em abril e 3,5% em maio, e manutenção dos valores previstos para os anos seguintes. Esses números indicam a expectativa de que o choque da COVID-19 terá efeitos negativos apenas temporários sobre o crescimento brasileiro, e de que a retomada econômica será relativamente rápida. As expectativas positivas em relação à retomada devem estar associadas ao amplo conjunto de medidas anunciadas e implementadas pelo Governo Federal em resposta

à pandemia, que incluem, além de transferências de recursos para a área de saúde, (i) vultoso programa de transferência de renda para os mais carentes; (ii) medidas para irrigar o mercado de crédito; (iii) preservação de empresas e empregos; (iv) transferências de recursos para estados e municípios.

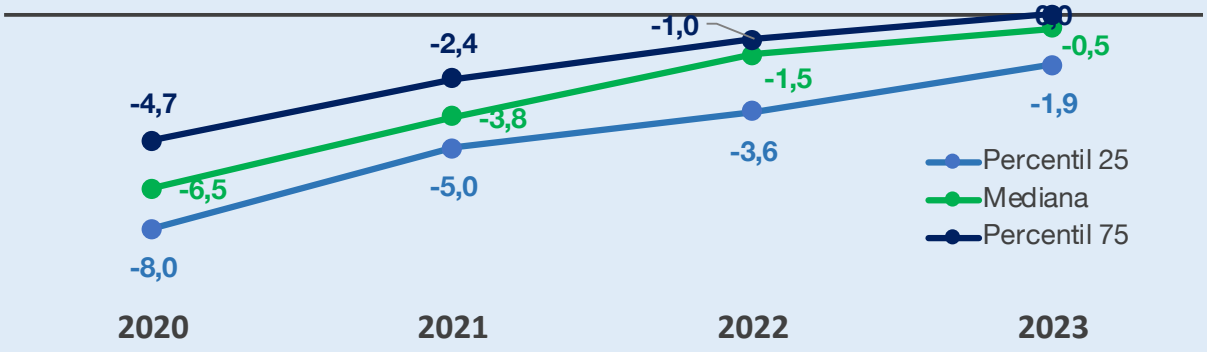
Diante da multiplicidade e da magnitude dos choques causados pela pandemia da COVID-19 sobre a economia brasileira, é natural que o grau de incerteza em relação à evolução das variáveis macroeconômicas tenha aumentado substancialmente nos últimos meses. O gráfico para 2020 mostra que, em março, as previsões de crescimento estavam muito concentradas em torno da previsão mediana (1,8%); em abril e maio, além da queda nas previsões medianas, observa-se significativo aumento da dispersão das expectativas dos analistas.



Para 2021, as previsões também estavam bastante concentradas em torno da mediana (2,5%); em abril e maio, as previsões medianas aumentaram, mas a dispersão também elevou-se substancialmente.

Finalmente, vale destacar as expectativas dos analistas para o "hiato do produto" (diferença percentual entre o PIB efetivo e o "PIB potencial" do país) no período 2020-23, no gráfico abaixo. Para 2020, a previsão mediana é de um PIB efetivo 6,5 p.p. abaixo do potencial, sendo que a metade das previsões encontra-se no intervalo entre -4,7% e -8,0%. Para os anos seguintes, espera-se redução gradual do hiato, até chegar próximo de zero em 2023.

Previsões do Hiato do Produto: 2020-23 (desvio % em relação ao PIB potencial)



Fonte: Prisma Fiscal/ SPE

Prisma Fiscal
Projeções de Mercado

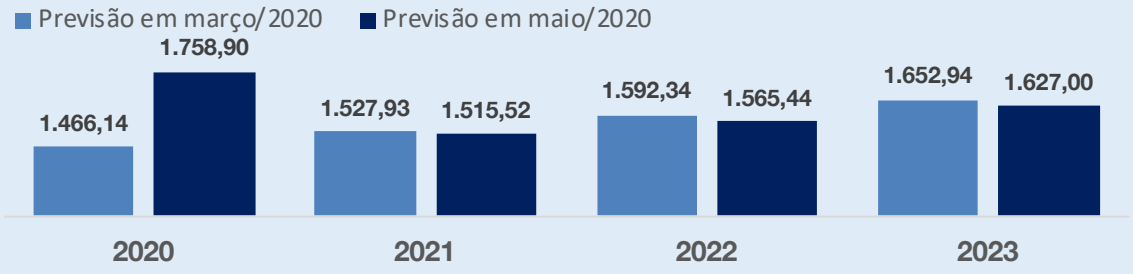
A pandemia da COVID-19 vem afetando as contas públicas de duas formas básicas. De um lado, a forte desaceleração da atividade econômica se reflete na perda de arrecadação. De outro lado, as medidas de combate aos efeitos da pandemia ensejam significativa expansão dos gastos públicos no ano corrente. Em consequência disso, as previsões dos analistas de mercado para as variáveis fiscais apresentaram significativa piora entre os meses de março (antes do agravamento da crise) e maio. A figura abaixo mostra a evolução das previsões das instituições participantes do Prisma Fiscal/SPE para as principais variáveis fiscais no período 2020-23.

Como seria de se esperar, observou-se, entre março e maio, significativa piora nas projeções medianas para todas as variáveis pesquisadas (ver Tabela). A arrecadação federal esperada para 2020 caiu cerca de R$ 174 bilhões, de R$1.642 bilhões para R$ 1.468 bilhões, enquanto a receita líquida do governo central diminuiu quase R$189 bilhões, de R$1.376 bilhões para R$1.188 bilhões. A despesa do governo central prevista para 2020, por sua vez, aumentou cerca de R$293 bilhões, de R$1.466 bilhões para R$1.759 bilhões. Em consequência da redução na receita e do aumento na despesa pública esperada, as previsões do resultado primário do governo central e da dívida brita do governo geral (em % do PIB) também se deterioraram. O déficit primário esperado para 2020, que era de R$87,8 bilhões, passou para R$ 571,4 bilhões, enquanto a razão dívida pública-PIB prevista para o ano passou de 76,5% para 90,0%.

Apesar da piora do cenário fiscal, é digno de nota que os analistas do mercado acreditam que o choque de despesa pública requerido para combater a pandemia ficará restrito a 2020. De fato, para os anos de 2021 a 2023, a previsão da despesa do governo central caiu entre os meses de março e maio; ou seja, os analistas não apenas acreditam que as medidas de exceção sendo adotadas no país ficarão restritas a 2020, mas também confiam em esforços adicionais do governo nos anos subsequentes para conseguir estabilizar a trajetória da razão dívida-PIB.

Em R$ bilhões	2020		2021		2022		2023	
	Previsão em Março	Previsão em Maio	Previsão em Março	Previsão em Maio	Previsão em Março	Previsão em Maio	Previsão em Maio	Previsão em Maio
Arrecadação Federal	1.642,1	1.468,3	1.760,0	1.593,7	1.887,6	1.709,3	2.007,0	1.825,9
Receita Líquida	1.376,4	1.187,7	1.479,9	1.334,9	1.578,0	1.440,9	1.682,2	1.539,8
Despesa total	1.466,1	1.758,9	1.527,9	1.515,5	1.592,3	1.565,4	1.652,9	1.627,0
Resultado Primário	-87,8	-571,4	-47,4	-169,4	-16,5	-127,0	27,4	-87,2
Dívida Bruta (%PIB)	76,45	89,95	76,50	88,60	76,60	89,64	76,10	89,10

Previsões da Despesa Total do Governo Central, em R$ bilhões (2020-23)



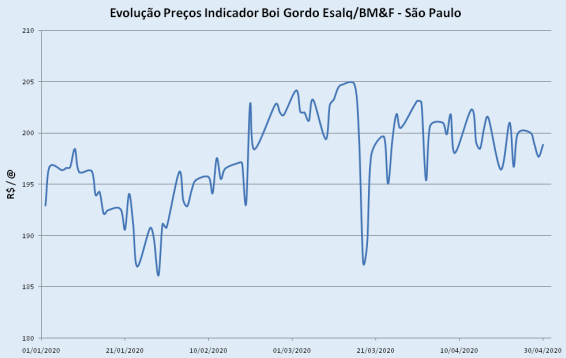
Fonte: Prisma Fiscal/ SPE

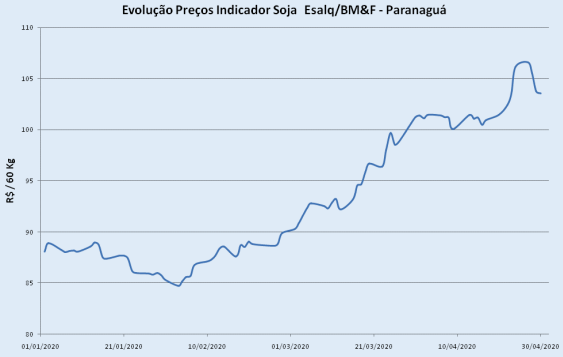
A Agropecuária Brasileira e a Crise do Covid-19

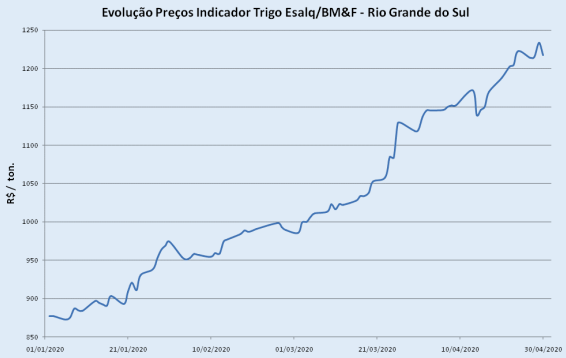
A evolução da agropecuária brasileira nas últimas décadas transformou o Brasil de importador líquido de alimentos em um dos maiores exportadores mundiais. Essa virada no perfil do agro brasileiro provocou uma série de situações paradoxais. Em primeiro lugar, enquanto os demais setores da economia brasileira deverão amargar forte retração de atividade, o PIB agropecuário deverá crescer, segundo o IPEA, 2,4% esse ano. O segundo paradoxo é o de que, enquanto existe preocupação intensa quanto à segurança alimentar da população mundial, no Brasil o abastecimento de alimentos ocorre de forma regular e as exportações seguem fortes. A combinação da demanda externa forte, com a elevação nas cotações do dólar ocasionaram aumento de preços expressivos em diversos produtos agrícolas.

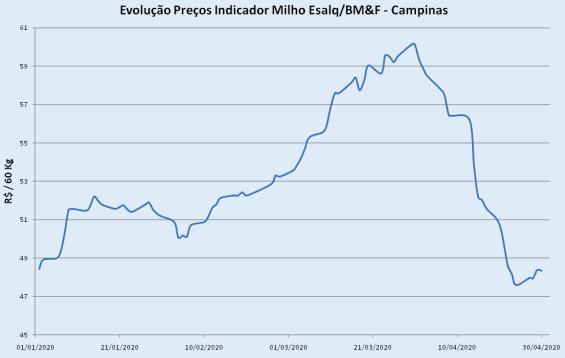
PIB Agropecuário – Estimativas de Crescimento em 2020		
Setor	**Estimativa de Variação % do PIB**	**Peso % no PIB Agropecuário**
Agrícola	2,8	67,3
Pecuário	2,0	25,7
Florestal e Silvicultura	-1,2	4,3
Pesca e Aquicultura	0,5	2,7
Agropecuária Total	2,4	100,0

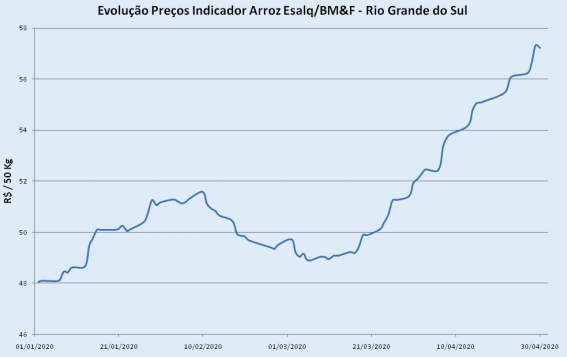
Além disso, deve-se ressaltar que, a despeito do momento favorável das grandes culturas agropecuárias, certas atividades de menor porte têm sofrido perdas intensas em função do distanciamento social, como são os casos da produção leiteira, certos ramos da horticultura e, de forma mais grave, a floricultura. Nesse momento no qual estão se iniciando as discussões para o Plano Safra 2020/2021 talvez seja importante sugerir clara diretriz em face desses fatos. O setor agropecuário em geral foi o menos afetado pela pandemia, portanto, as decisões de alocação de crédito e subvenção deveriam seguir critérios de produção e não de auxílio emergencial. Exceção deverá ser feita às cadeias diretamente afetadas, que deveriam ser atendidas pontualmente.

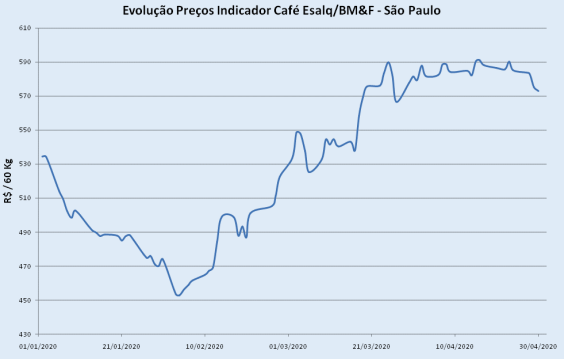

Evolução Preços Indicador Boi Gordo Esalq/BM&F - São Paulo
R$ / @
210
205
200
195
190
185
180
01/01/2020
21/01/2020
10/02/2020
01/03/2020
21/03/2020
10/04/2020
30/04/2020


Evolução Preços Indicador Soja Esalq/BM&F - Paranaguá
R$ / 60 Kg
110
105
100
95
90
85
80
01/01/2020
21/01/2020
10/02/2020
01/03/2020
21/03/2020
10/04/2020
30/04/2020


Evolução Preços Indicador Trigo Esalq/BM&F - Rio Grande do Sul
R$ / ton.
1250
1200
1150
1100
1050
1000
950
900
850
01/01/2020
21/01/2020
10/02/2020
01/03/2020
21/03/2020
10/04/2020
30/04/2020


Evolução Preços Indicador Milho Esalq/BM&F - Campinas
R$ / 60 Kg
61
59
57
55
53
51
49
47
45
01/01/2020
21/01/2020
10/02/2020
01/03/2020
21/03/2020
10/04/2020
30/04/2020


Evolução Preços Indicador Arroz Esalq/BM&F - Rio Grande do Sul
R$ / 50 Kg
58
56
54
52
50
48
46
01/01/2020
21/01/2020
10/02/2020
01/03/2020
21/03/2020
10/04/2020
30/04/2020


Evolução Preços Indicador Café Esalq/BM&F - São Paulo
R$ / 60 Kg
610
590
570
550
530
510
490
470
450
430
01/01/2020
21/01/2020
10/02/2020
01/03/2020
21/03/2020
10/04/2020
30/04/2020

Fonte: ESALQ



SECRETARIA DE **POLÍTICA ECONÔMICA**

SECRETARIA ESPECIAL DE **FAZENDA**

MINISTÉRIO DA **ECONOMIA**

PÁTRIA AMADA BRASIL
GOVERNO FEDERAL