

Reflexões sobre o cenário econômico

“Depois da catástrofe da Primeira Guerra Mundial, evaporou-se o sonho de que algum dia os seres humanos saberiam tudo o que necessitam saber e a certeza substituiria a incerteza. Ao contrário, a explosão de conhecimento ao longo dos anos tem servido apenas para tornar a vida mais incerta e o mundo mais difícil de ser compreendido.”

(Peter Bernstein, 1996)

Os esforços no desenvolvimento de vacinas e medicamentos para conter a covid-19 evoluem em meio ao avanço da pandemia, que já supera os 3,6 milhões de casos confirmados no mundo, com cerca de 7% desse total em óbitos. No Brasil, passados mais de 40 dias de isolamento e distanciamento social, os casos confirmados superaram os 107 mil, com taxa de letalidade de 6,8%.

As incertezas seguem elevadas, dificultando o trabalho de antecipar os potenciais desdobramentos da pandemia sobre a economia. Por ora, a única certeza é que a economia está em recessão, puxada pelas atividades econômicas dependentes do fluxo de pessoas, como transporte, atividades relacionadas ao turismo, serviços pessoais em geral e lazer, dentre outras.

Team

Helcio Takeda

Managing Director, Head of Research

Frederico Tuolla

Managing Director

Ana Monteferrario

Bruna de Abreu Martins

João Ricardo Costa Filho

Leonardo Correia

Yan Nonato Cattani



#1 FOREX FORECASTER - BRAZIL



#1 POLICYRATE FORECASTER - BRAZIL

Reflexões sobre o cenário econômico

“Depois da catástrofe da Primeira Guerra Mundial, evaporou-se o sonho de que algum dia os seres humanos saberiam tudo o que necessitam saber e a certeza substituiria a incerteza. Ao contrário, a explosão de conhecimento ao longo dos anos tem servido apenas para tornar a vida mais incerta e o mundo mais difícil de ser compreendido.” (Peter Bernstein, 1996)

Os esforços no desenvolvimento de vacinas e medicamentos para conter a covid-19 evoluem em meio ao avanço da pandemia, que já supera os 3,6 milhões de casos confirmados no mundo, com cerca de 7% desse total em óbitos. No Brasil, passados mais de 40 dias de isolamento e distanciamento social, os casos confirmados superaram os 107 mil, com taxa de letalidade de 6,8%.

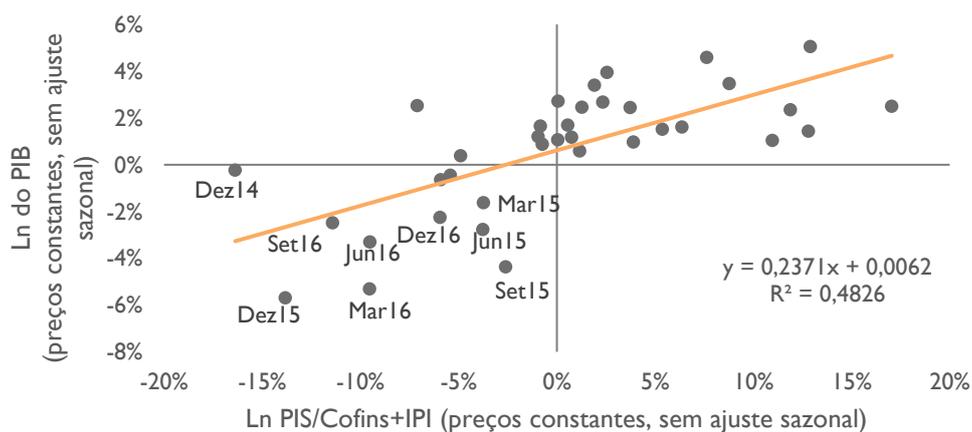
As incertezas seguem elevadas, dificultando o trabalho de antecipar os potenciais desdobramentos da pandemia sobre a economia. Por ora, a única certeza é que a economia está em recessão, puxada pelas atividades econômicas dependentes do fluxo de pessoas, como transporte, atividades relacionadas ao turismo, serviços pessoais em geral e lazer, dentre outras.

Curtíssimo prazo: a inevitável recessão

A necessidade de isolamento social interrompeu ou reduziu uma parcela significativa da atividade econômica do país, principalmente no setor de serviços, que representa cerca de 63% do PIB. Entretanto, inevitavelmente, a recessão atingirá também a indústria e, em menor grau, o agronegócio.

Alguns indicadores que estão se tornando públicos já evidenciam isso. A arrecadação de PIS/Cofins e IPI apresentaram quedas reais (ajustadas pelo IPCA) de 7,2% e 7,7%, respectivamente, no primeiro trimestre de 2020 em relação ao mesmo período do ano anterior. Quedas de mesma magnitude ou pior foram observadas durante a recessão do biênio 2016-2016.

Gráfico 1 – Relação entre a variação na arrecadação do PIS/Cofins + IPI versus a variação no PIB (variação % sobre igual período do ano anterior, a preços constantes)

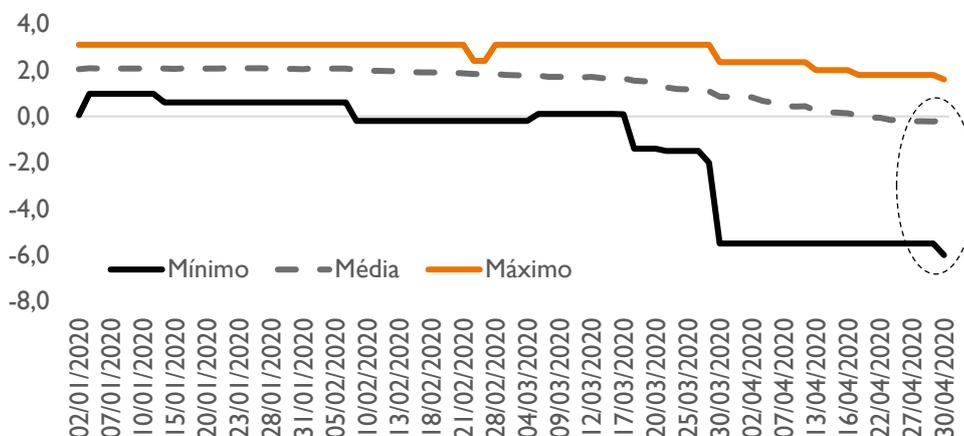


Fonte: Receita Federal, IBGE, Bacen. Elaboração: Pezco Economics.

Se a relação apresentada no gráfico 1 é uma boa referência, então é possível antecipar que a economia brasileira deve ter contraído em torno de 2% no 1º trimestre de 2020 comparado com igual período do ano anterior. De acordo com o levantamento realizado pelo Banco Central (Focus), a média das projeções

de instituições financeiras e consultorias econômicas para o PIB do primeiro trimestre de 2020 é de queda de 0,17% na comparação com igual trimestre de 2019.

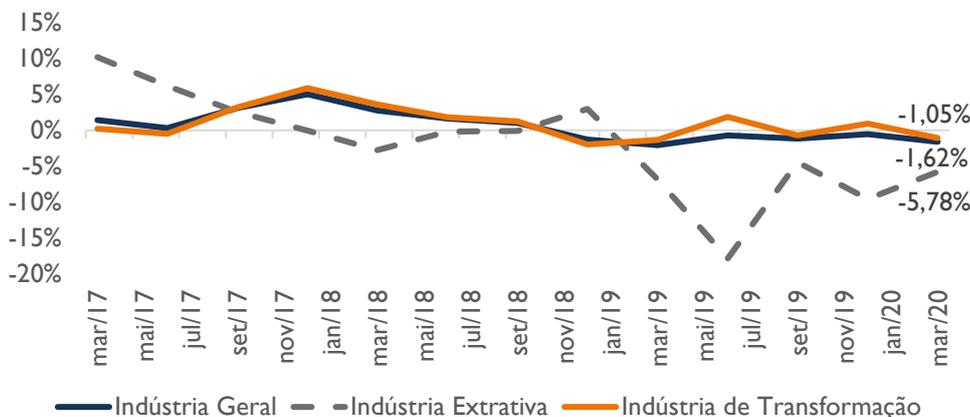
Gráfico 2 – Projeções para o PIB do 1º trimestre de 2020 (var. % sobre igual período do ano anterior)



Fonte: Bacen – Relatório Focus. Elaboração: Pezco Economics.

Os dados da produção industrial também indicam que a contração do PIB no primeiro trimestre do ano pode ser em torno de 2%. A produção industrial recuou 1,6% no primeiro trimestre de 2020 na comparação interanual, com uma contração mais severa na atividade de extração enquanto a indústria de transformação apresentou queda modesta.

Gráfico 3 – Desempenho trimestral da produção industrial (var. % sobre igual período do ano anterior)

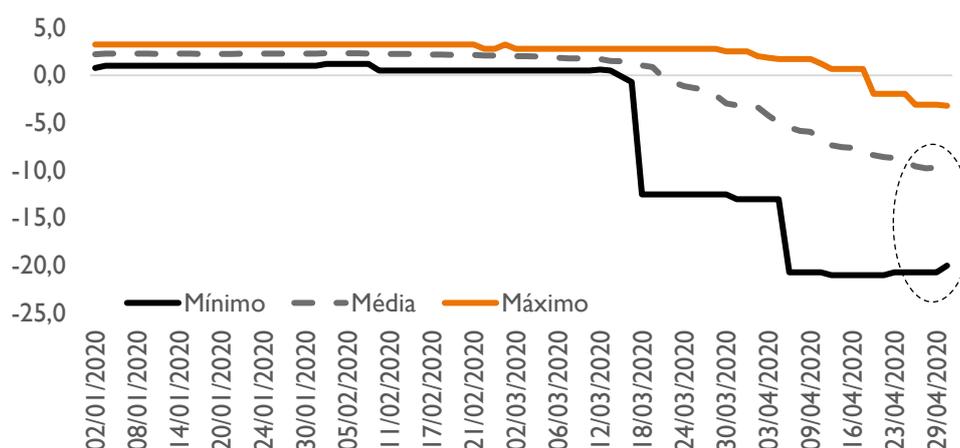


Fonte: IBGE. Elaboração: Pezco Economics.

Com base nestas informações, a Pezco Economics estima queda de 1,9% no PIB do primeiro trimestre de 2020 – contra a projeção anterior de queda de 1%.

A recessão será mais severa no segundo trimestre, quando os indicadores refletirão melhor os impactos das medidas de isolamento/distanciamento social sobre a atividade econômica. De acordo a Pesquisa Focus do Bacen, a médias das projeções sugere uma contração de cerca de 10% no PIB do segundo trimestre em relação ao mesmo período de 2019. A Pezco Economics projeta contração interanual de 12,8% no PIB do segundo trimestre de 2020.

Gráfico 4 – Desempenho trimestral da produção industrial (var. % sobre igual período do ano anterior)



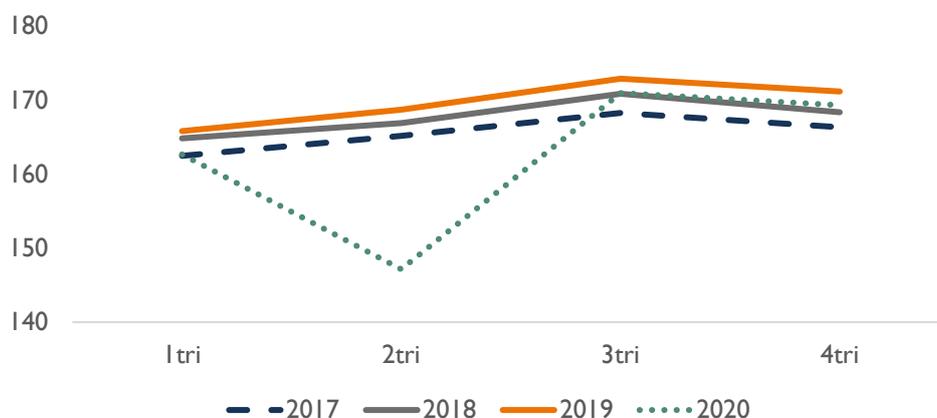
Fonte: Bacen – Relatório Focus. Elaboração: Pezco Economics.

Ainda no curto prazo: retomada ou recessão prolongada

O que acontecerá com a economia a partir do segundo semestre ainda não está claro. Apesar do compromisso dos governantes em prover o apoio necessário para minimizar os impactos econômicos, financeiros e sociais, ainda permanecem no radar dúvidas associadas a, resumidamente, duas questões relevantes: 1) duração das medidas de isolamento/distanciamento social; e 2) eventual necessidade de retomar o isolamento/distanciamento social.

As informações mais recentes sugerem que as medidas de isolamento poderão ser afrouxadas em algumas semanas – em algumas localidades o afrouxamento já está em curso. Portanto, parece ser uma hipótese razoável considerar que a normalização gradual da atividade econômica terá início entre meados e fim de maio. Sob esta hipótese, a Pezco Economics projeta gradual recuperação da atividade econômica no segundo semestre do ano. Contudo, o ritmo desta recuperação deve ser insuficiente para que a atividade econômica retome o mesmo nível observado antes da crise. Com isso, o PIB deve apresentar contração de 4,2% em 2020 (contra projeção anterior de contração de 3,4%).

Gráfico 5 – PIB, observado de 2017 a 2019 e projetado para 2020 (número índice 1995=100)



Fonte: IBGE e Pezco Economics. Elaboração: Pezco Economics.

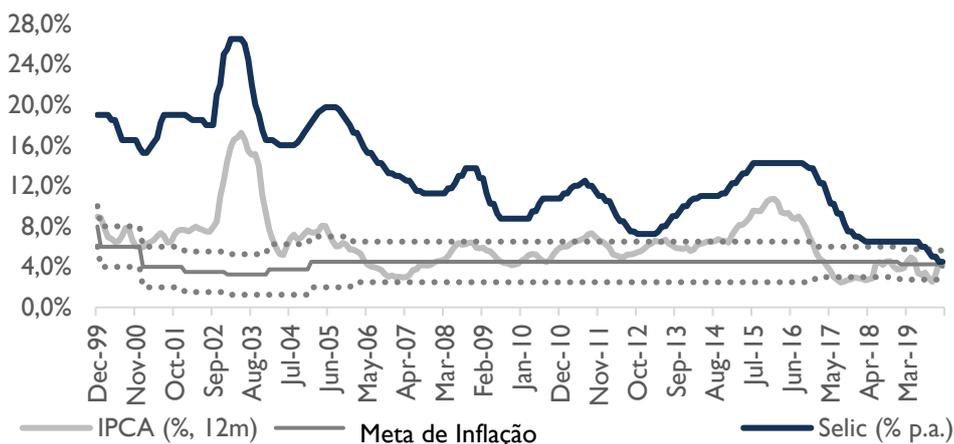
Médio e longo prazo: um novo normal?

O mundo anterior à pandemia da covid-19 apresentava transformações estruturais não desprezíveis e com impactos importantes sobre a economia, tais como o envelhecimento populacional, disseminação da tecnologia, cadeias globais de produção e o avanço da economia compartilhada, dentre outras, além de temas como os desequilíbrios causados pela grande recessão de 2008 na condução das políticas fiscal e monetária.

O mundo pós covid-19 adiciona desafios. O momento imediatamente posterior a essa crise demandará uma nova rodada de ajustes de balanços das famílias, empresas e governos – o que tende a limitar um crescimento econômico pujante, mas permitirá a consolidação de um quadro de inflação e de taxas de juros nos menores níveis da história. Certamente, os países que forem bem-sucedidos em incentivar práticas que levem a ganhos de produtividade se destacarão nesse novo contexto.

No Brasil, o ambiente pós covid-19 demandará reforço na agenda de reformas estruturais para consolidar o ambiente de inflação e de taxas de juros baixas, permitindo que o país navegue em condições competitivas em relação aos demais países.

Gráfico 6 – Taxa de juros (Selic) e inflação acumulada em 12 meses (IPCA)



Fonte: IBGE e Bacen. Elaboração: Pezco Economics.

TERMO DE EXONERAÇÃO DE RESPONSABILIDADE:

Este relatório foi preparado e publicado pela equipe de sócios e consultores da Pezco Consultoria, Editora e Desenvolvimento Ltda ME ("Pezco Economics"), exclusivamente para seus clientes/parceiros. Este documento tem como objetivo servir de base para a discussão de elementos do ambiente econômico e setorial, através da compilação de informações e exposição de análises e de pontos-de-vista. Tomamos os melhores cuidados com a confiabilidade das informações e de suas fontes, mas não podemos garantir a exatidão das mesmas ou das análises realizadas sobre elas. Todas as informações aqui contidas a título de "projeção" ou "previsão" se referem a análises com base em elementos e tendências atuais, cujos pressupostos podem mudar significativamente ao longo do tempo. Este documento não se destina a oferecer ou solicitar compra ou venda de quaisquer bens ou serviços. A Pezco Economics e os profissionais que participaram deste relatório não se responsabilizam por decisões tomadas com base neste. Tanto a Pezco Economics quanto seus sócios e consultores que figuram neste relatório, podem manter posições em ativos mencionados neste documento, bem como podem estar participando ou ter participado de projetos de consultoria/assessoria relacionados a organizações aqui mencionadas – nesse caso, as análises resultantes desconsideram as informações protegidas por acordos de confidencialidade. Este relatório não pode ser reproduzido ou redistribuído para qualquer outra pessoa, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem o prévio consentimento por escrito da Pezco Economics.

DISCLAIMER:

This report was prepared and published by the team of partners and consultants of Pezco Consultoria, Editora e Desenvolvimento Ltda. ("Pezco Economics"), exclusively for its clients / partners. This document aims to serve as a basis for the discussion of elements of the economic and sectoral environment, through the gathering of the information and exposure of analyses and points of view. We take the best of our interest to produce reliable information and use of sources, but we cannot guarantee the accuracy of the information or the analyses carried out on it. All information contained herein as "projection" or "forecast" refers to analyses based on current economic figures and trends, the assumptions of which may change significantly over the time. This document is not intended to offer or request purchase or sale of any goods or services. Pezco Economics and the professionals who participated in this report are not responsible for decisions that might be taken on this basis. Both Pezco Economics and its partners and consultants included in this report may maintain positions in assets mentioned herein, as well as may be participating in or have participated in consulting / advisory projects related to the organizations mentioned herein - in this case, the resulting analyses disregard information protected by confidentiality agreements. This report may not be reproduced or redistributed to any other person, in whole or in part, for any purpose, without the prior written consent of Pezco Economics.