



Panorama Econômico

Março de 2020





Choque de realidade

Após os primeiros indícios de volatilidade do mês de fevereiro, durante março pudemos perceber o real impacto que a pandemia do Covid-19 terá sobre a economia global. As medidas de restrição a movimentação de pessoas e negócios, que são justificadas e sensatas, geraram uma forte contração de oferta e demanda agregadas.

As perspectivas atuais para o crescimento econômico das principais economias globais comparam-se as das décadas de 1910 e 1930, quando as grandes guerras mundiais assolaram diversos países centrais. Segundo dados compilados pela The Economist, na Área do Euro a perspectiva atual é de uma queda no Produto Interno Bruto (PIB) da ordem de 5,5%. Na Inglaterra a perspectiva é de queda de 4,2%. Nos EUA (-3,0%), Japão (-2,9%) e China (+2,5%) o cenário também é desafiador.

Alguns dados econômicos de março já corroboram essas expectativas. O PMI Composto (indicador antecedente de atividade econômica) de março da Área do Euro despencou para o menor nível já registrado, 29,7 pontos, ante um patamar de 51,6 em fevereiro.

O mercado de trabalho americano também já apresenta um cenário recessivo. O indicador semanal que mede o número de pedidos por seguro-desemprego foi de 6,4 milhões de pessoas na semana encerrada no dia 02/04/2020. Uma semana antes, o número de pedidos foi de 3,3 milhões, algo sem precedente na série iniciada em

1970. A título de comparação, na crise dos *subprimes* americanos o número mais alto de pedidos por seguro-desemprego foi de 669 mil, no início de 2008.

No Brasil, onde também adotamos o isolamento das pessoas para tentar reduzir a velocidade de transmissão do vírus, a projeção do crescimento do PIB já é de uma retração de 0,5% no ano, contra uma expectativa de crescimento de 2,2% no início de 2020.

O impacto dessa frustração de crescimento é imediato sobre as empresas com mais alavancagem e, infelizmente, sobre a parcela mais vulnerável da população.

O trabalho informal corresponde hoje a aproximadamente 38 milhões de trabalhadores, algo em torno de 40% da população ocupada. O principal problema da informalidade é que esses trabalhadores ficam sem acesso a rede de proteção social em momentos de crise, como seguro-desemprego.

Um segundo setor mais impactado são de micro e pequenas empresas com alavancagem operacional e financeira, que sem um fluxo recorrente de receitas não conseguem pagar mais de um mês de folha de pagamento e fornecedores. Nesse cenário, sem capital de giro suficiente estas empresas tornam-se insolventes e buscam reestruturação de suas operações, agravando o quadro geral econômico.

Diante desse cenário, o governo brasileiro adotou medidas para auxiliar estes setores da economia. Entre as medidas já anunciadas, destacam-se: (i) antecipação



do pagamento do 13º salário de aposentados e pensionista; (ii) auxílio emergencial de R\$ 600 reais para trabalhadores informais; (iii) postergação do recolhimento de impostos; (iv) adiamento do pagamento de dívida de Estados com a União por seis meses. O impacto destas já é equivalente a aproximadamente 3% do PIB.

No âmbito monetário, o Banco Central reduziu a Selic pela sexta vez consecutiva, levando a taxa de juros para 3,75% a.a. Nesse patamar, atualmente o juro real *ex-post* (Selic deflacionada pela inflação corrente) e *ex-ante* (taxa do DI de 360 dias deflacionada pelas expectativas de inflação) ficou em 0,2% e -0,2%, respectivamente. Além disto, a instituição anunciou algumas medidas para aumentar a liquidez do mercado de crédito e evitar uma crise aguda de dívidas. As principais medidas neste sentido foram: (i) aprofundamento do programa de redução dos recolhimentos compulsórios da ordem de R\$ 200 bilhões; (ii) autorização para que as instituições financeiras associadas ao Fundo Garantidor de Crédito (FGC) possam captar recursos via Depósito a Prazo com Garantia Especial (DPGE); (iii) empréstimos diretos do BCB para instituições financeiras com lastro em debêntures. Esse pacote de medidas é da ordem de 17% do PIB e inédito na condução da política monetária brasileira.

É difícil avaliar agora se esse conjunto será suficiente para evitar uma recessão prolongada. Notamos, porém, que essa atuação anticíclica não tem precedente na história brasileira e é a mais agressiva

dentre os pares emergentes da América Latina toda.

Este pacote, naturalmente, tem um custo fiscal elevado, o que coloca em risco a continuidade do programa de ajustes e reformas. A expectativa atual é de que todas as medias somadas poderão levar o déficit fiscal de 2020 para o patamar de R\$ 420 bilhões, ou 5,5% do PIB, segundo dados do Ministério da Economia.

Se confirmado, o rombo nas contas públicas deste ano será o maior da série histórica. Isso é justificado no curto prazo, mas é necessária uma atuação para que estas medidas sejam revistas num segundo momento e não se tornem perenes.

Para mitigar este risco, está em tramitação no Congresso uma Proposta de Emenda Constitucional (PEC) que desvincula o orçamento de toda e qualquer medida adotada atualmente para o combate ao Covid-19 do orçamento principal do governo central.

Ainda assim, vemos que as medidas que vem sendo tomadas são corretas ao buscar proteger aqueles que podem ser mais impactados pela crise. Somente saberemos sua eficácia durante os próximos meses, mas temos bons indícios que os resultados devem amenizar esta crise.

Passado esse primeiro momento, é fundamental caminharmos novamente para um cenário de responsabilidade fiscal. Momentos como esse são marcados por revoluções na maneira como a política econômica encara os problemas. Para isso é necessário retirar



lições da crise e, após esse choque do Covid-19, colocar novamente o Brasil no caminho do desenvolvimento

econômico e da responsabilidade fiscal e monetária.

Projeções

Indicador	2020		2021	
Crescimento do PIB (% a.a.)	-0,8	▼	1,9	▼
IPCA (% , fim do período)	3,0	▼	3,8	=
Taxa Selic (% , fim do período)	3,5	▼	5,0	▼
CDI (% , acumulado no ano)	3,7	▼	3,9	▼
Desemprego (% , fim do período)	12,9	▲	12,6	▲



Para informações:

(41) 3351 9966
contato@4um.com.br
www.4UM.com.br
Rua Visconde do Rio Branco, 1488 – 4º andar
Curitiba | PR

Ouvidoria-Reclamações: 0800 645 6094



Este é um material de divulgação com fins informativos e não deve servir como única base para tomada de decisões de investimento, nem deve ser considerada uma oferta para aquisição de cotas. Leia a lâmina de informações essenciais e o regulamento antes de investir, os quais podem ser obtidos em www.jmi.com.br. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Os investimentos em fundos não são garantidos pelo administrador ou por qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, pelo Fundo Garantidor de Crédito – FGC. Taxa de administração máxima compreende, além da taxa mínima do fundo, a taxa de administração dos fundos em que o fundo venha a investir. Os investimentos dos fundos de investimento de que trata este material de divulgação apresentam riscos para os investidores, ainda que o gestor da carteira mantenha sistema de gerenciamento de riscos, não há garantia de completa eliminação da possibilidade de perdas para os fundos de investimento e para os investidores. Supervisão e Fiscalização: Comissão de Valores Mobiliários – CVM. Serviço de Atendimento ao Cidadão em www.cvm.gov.br.