

A Crise da Pandemia

Por que esta é uma crise diferente de crises anteriores?

A pandemia provocou um brutal choque simultâneo de oferta e de demanda agregada

Houve uma mudança repentina das expectativas

A crise do coronavírus é diferente da crise de 2008 ⇒ ...

A crise de 2008

❖ Em 2007, havia uma bolha imobiliária que estava muito concentrada nos EUA, Irlanda, Espanha, Reino Unido

❖ A crise de 2008/2009 foi chamada de crise financeira global: começou nos mercados financeiros e se alastrou para a economia real

❖ A China tinha crescimento de 2 dígitos e os preços das commodities estavam em alta, o que impulsionou as economias emergentes (experimentaram uma recuperação em V)

A crise do coronavírus

❖ É uma crise verdadeiramente global: todas as atividades no mundo estão em crise e as pessoas estão sem consumir, o que aumenta as chances de uma contração muito severa

❖ A partir desse momento, aquilo que era somente uma crise de oferta agravou-se, pois tornou-se também uma crise de demanda

❖ A crise atual foi desencadeada pelo lado da oferta (distanciamento social provocou uma abrupta queda da produção em muitos setores), acompanhada de perda de renda dos trabalhadores, o que os obriga a reduzir o nível de consumo

A crise do coronavírus

❖ Os tradicionais remédios contra profundas recessões, apresentados nos livros textos de macroeconomia, são as políticas contracíclicas de demanda, que podem ser monetária ou fiscal

❖ O pressuposto é que, diante do desemprego, quando a política contracíclica é acionada, a oferta aumenta para suprir a maior demanda, pois há capacidade ociosa

A crise do coronavírus

❖ Na atual crise, entretanto, a oferta não pode reagir, pois permanecerá parcialmente paralisada pelo tempo que durar o distanciamento social

❖ Alguns setores essenciais - agricultura, transporte e comércio de alimentos, por exemplo - continuam a funcionar, mas o resto da economia não pode funcionar plenamente

A crise do coronavírus

❖ A volta plena ao trabalho só ocorrerá após a descoberta de uma vacina e, provavelmente, mudanças estruturais terão ocorrido, especialmente, no mercado de trabalho:

- a. várias ocupações terão desaparecido por conta da pandemia
- b. mudanças tecnológicas incentivadas pela pandemia

Panorama Mundial

Como os Países Responderam à Pandemia: Medidas Adotadas

Políticas Monetárias Expansionistas

a. redução de juros a níveis mínimos

b. compras gigantescas de ativos pelos bancos centrais (= emissão de moeda) para:

c. uma série de medidas para facilitar o crédito e as condições de solvência das instituições financeiras e não financeiras

- ❖ **dar liquidez a bancos e empresas**
- ❖ **manter os mercados em funcionamento**
- ❖ **reduzir os juros mais longos (referência para o custo do crédito)**

Redução das Taxas de Juros

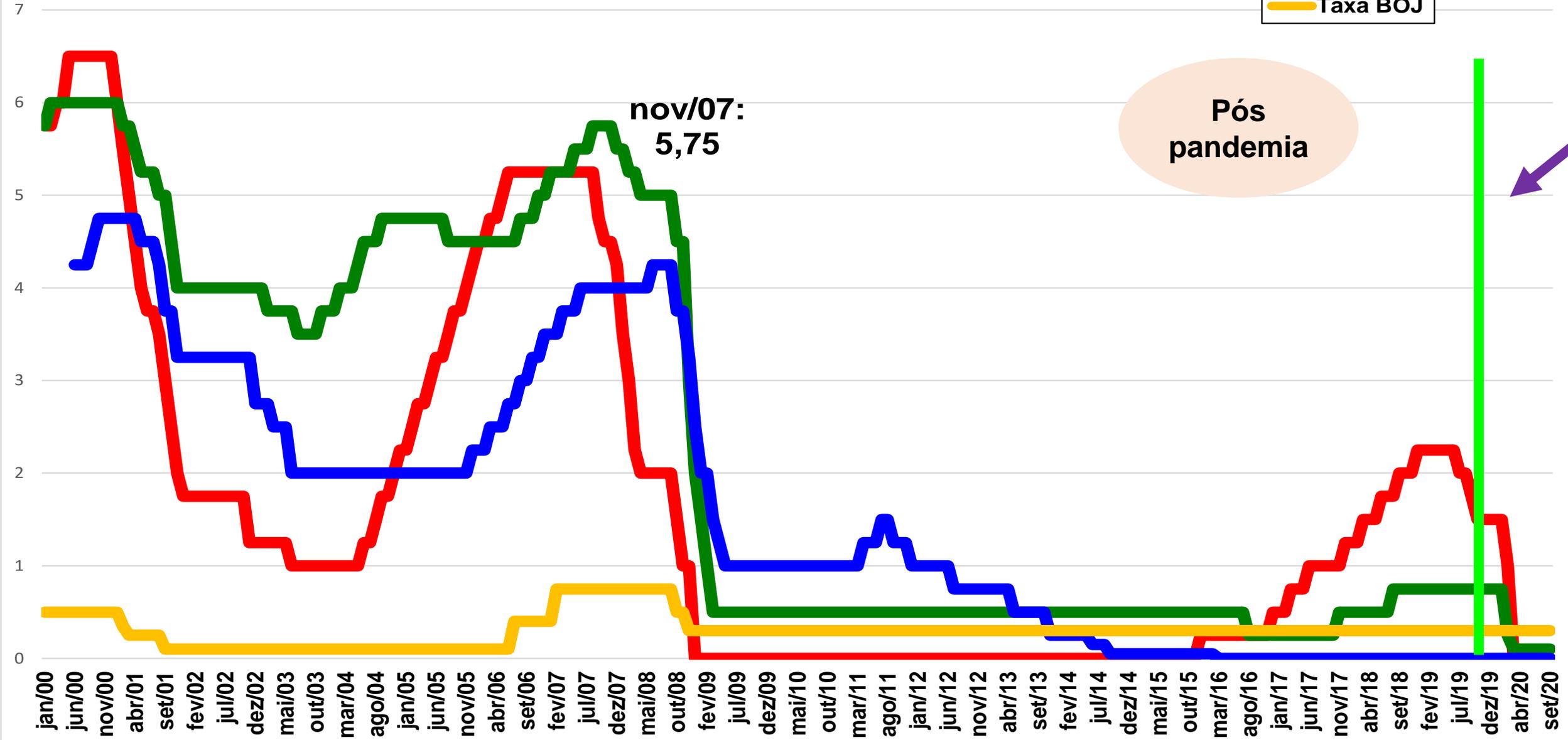
Países Centrais

Taxas Básicas de Juros

Países Avançados

% ao ano

Fonte: Bancos Centrais



Pós pandemia

nov/07:
5,75



Expansão dos Balanços dos Bancos Centrais nos Países Centrais

**Compras de ativos
pelos Bancos
Centrais em troca de
emissão monetária
(Quantitative Easing)**

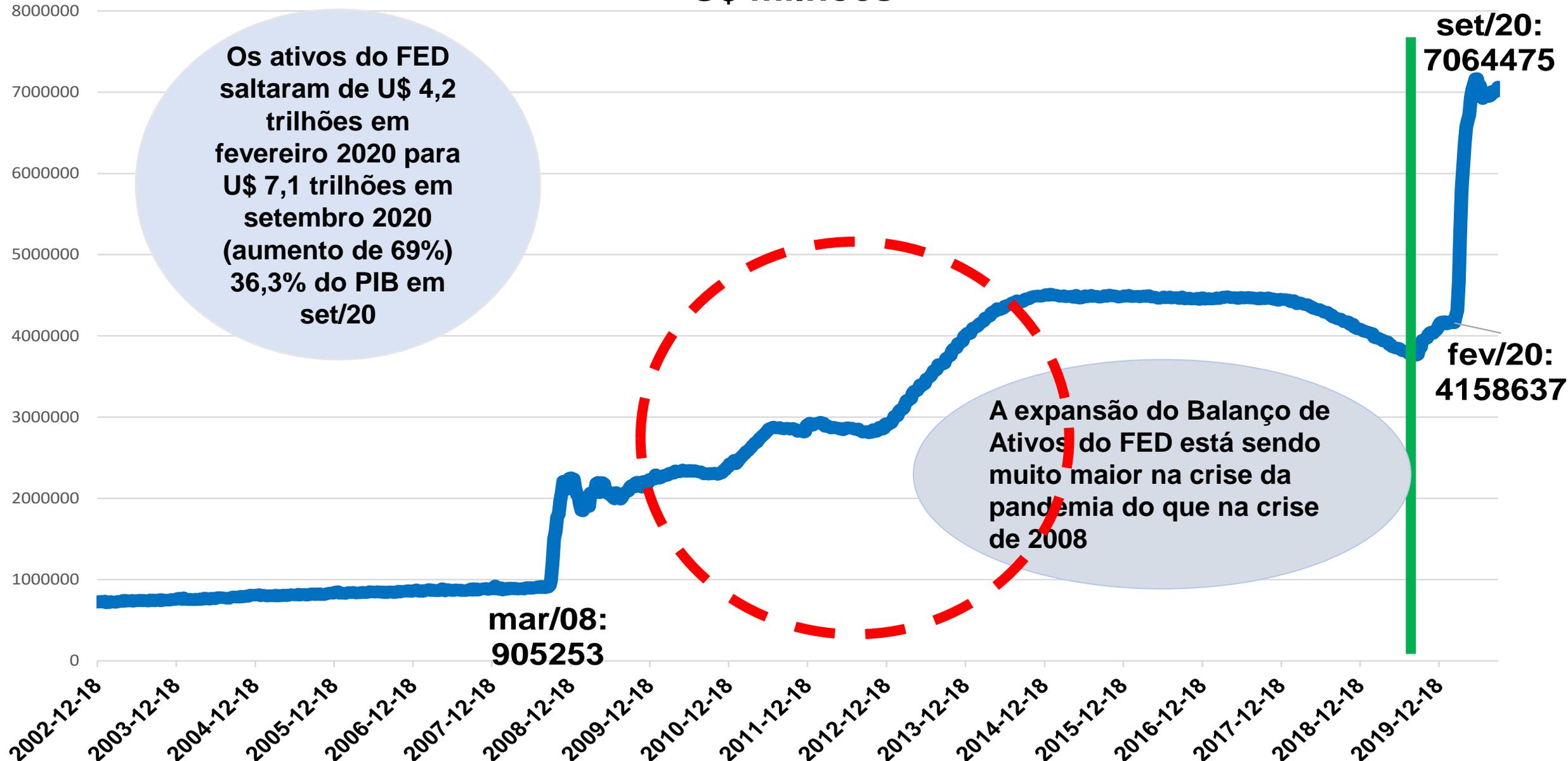
**Quantitative Easing (QE), ou
afrouxamento monetário
quantitativo, designa uma
prática que vem sendo
modernamente
adotada por vários bancos
centrais para combater crises
recessivas, quando a inflação
fica muito abaixo da meta e a
taxa básica de juros atingiu o
piso**

Expansão dos Balanços dos Bancos Centrais nos Países Centrais

Para estimular a economia e elevar a baixa inflação, bancos centrais passaram a comprar ativos financeiros com expansão da base monetária

Balanco de Ativos FED U\$ milhões

Fonte: FRED



Fonte: FRED

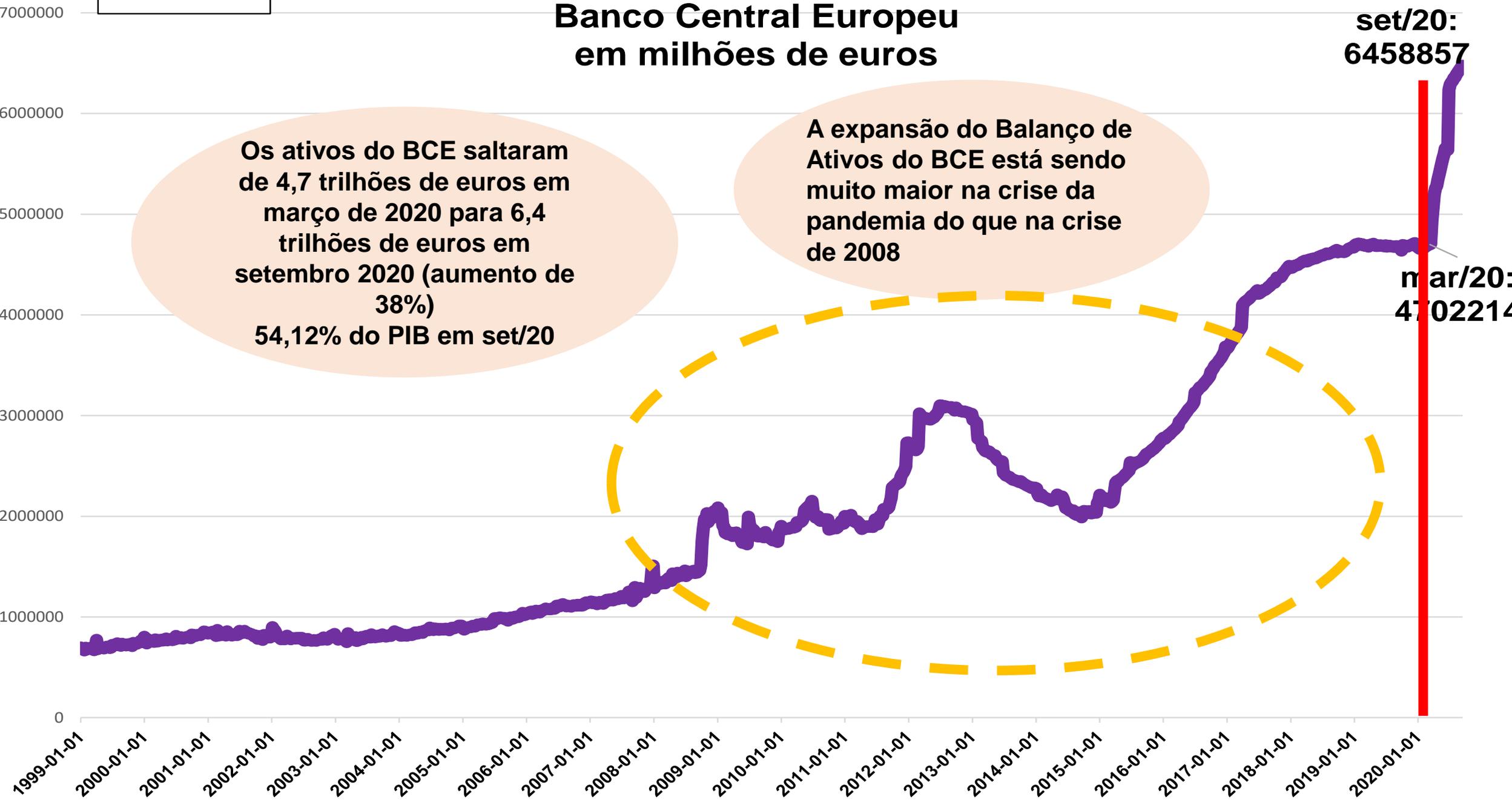
Balanço de Ativos Banco Central Europeu em milhões de euros

Os ativos do BCE saltaram de 4,7 trilhões de euros em março de 2020 para 6,4 trilhões de euros em setembro 2020 (aumento de 38%)
54,12% do PIB em set/20

A expansão do Balanço de Ativos do BCE está sendo muito maior na crise da pandemia do que na crise de 2008

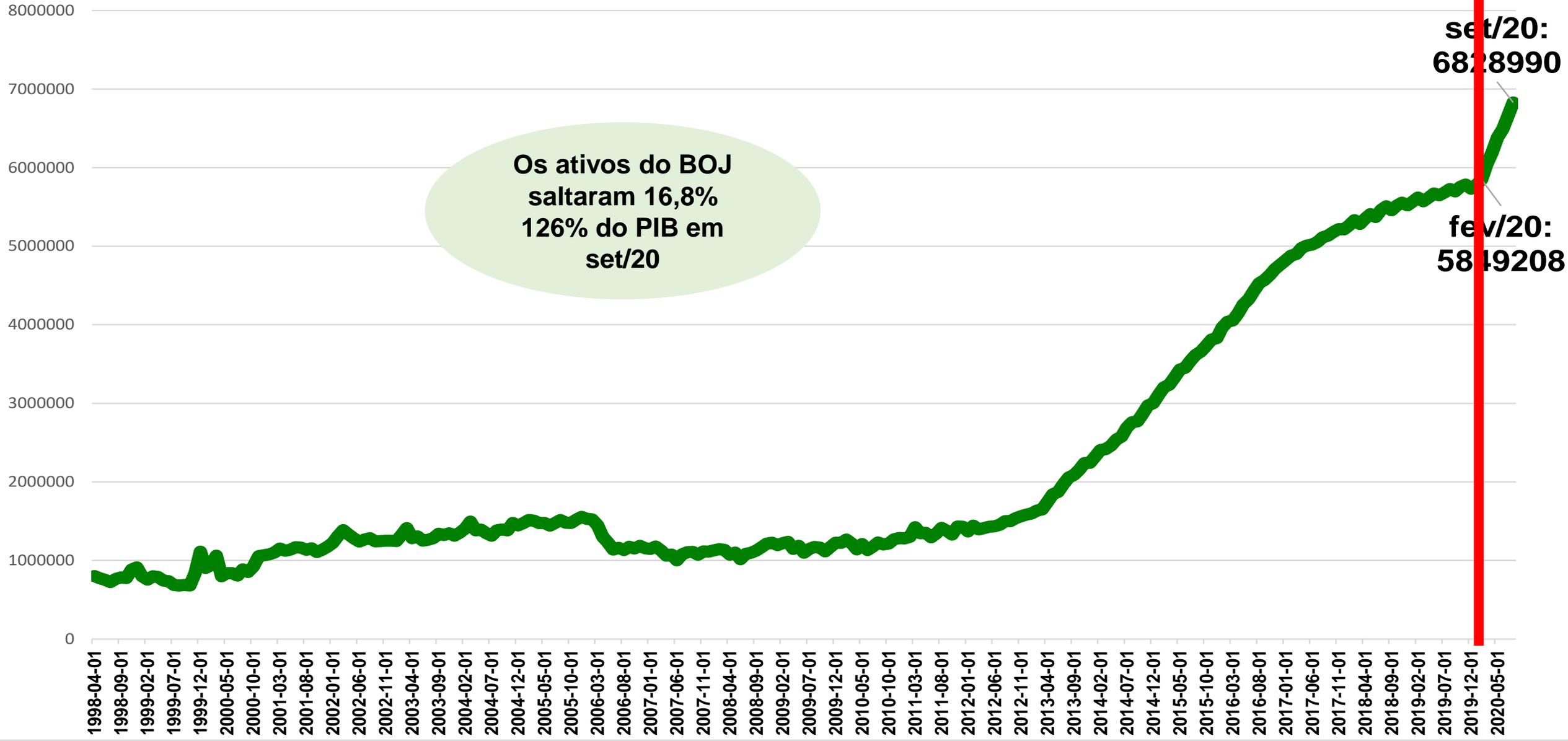
set/20:
6458857

mar/20:
4702214



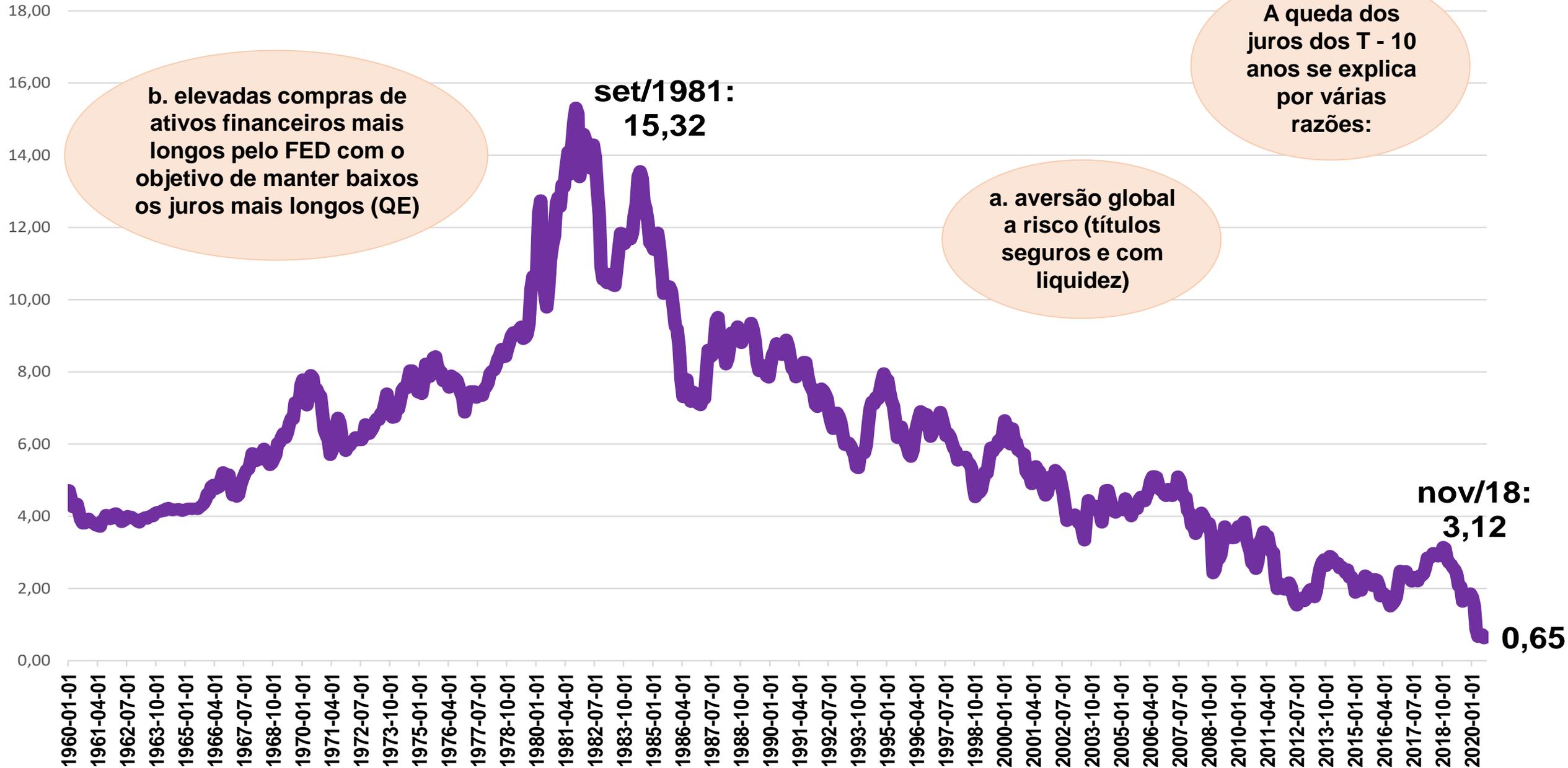
Balço de Ativos Banco Central do Japão em 100 milhões de ienes

Fonte: FRED



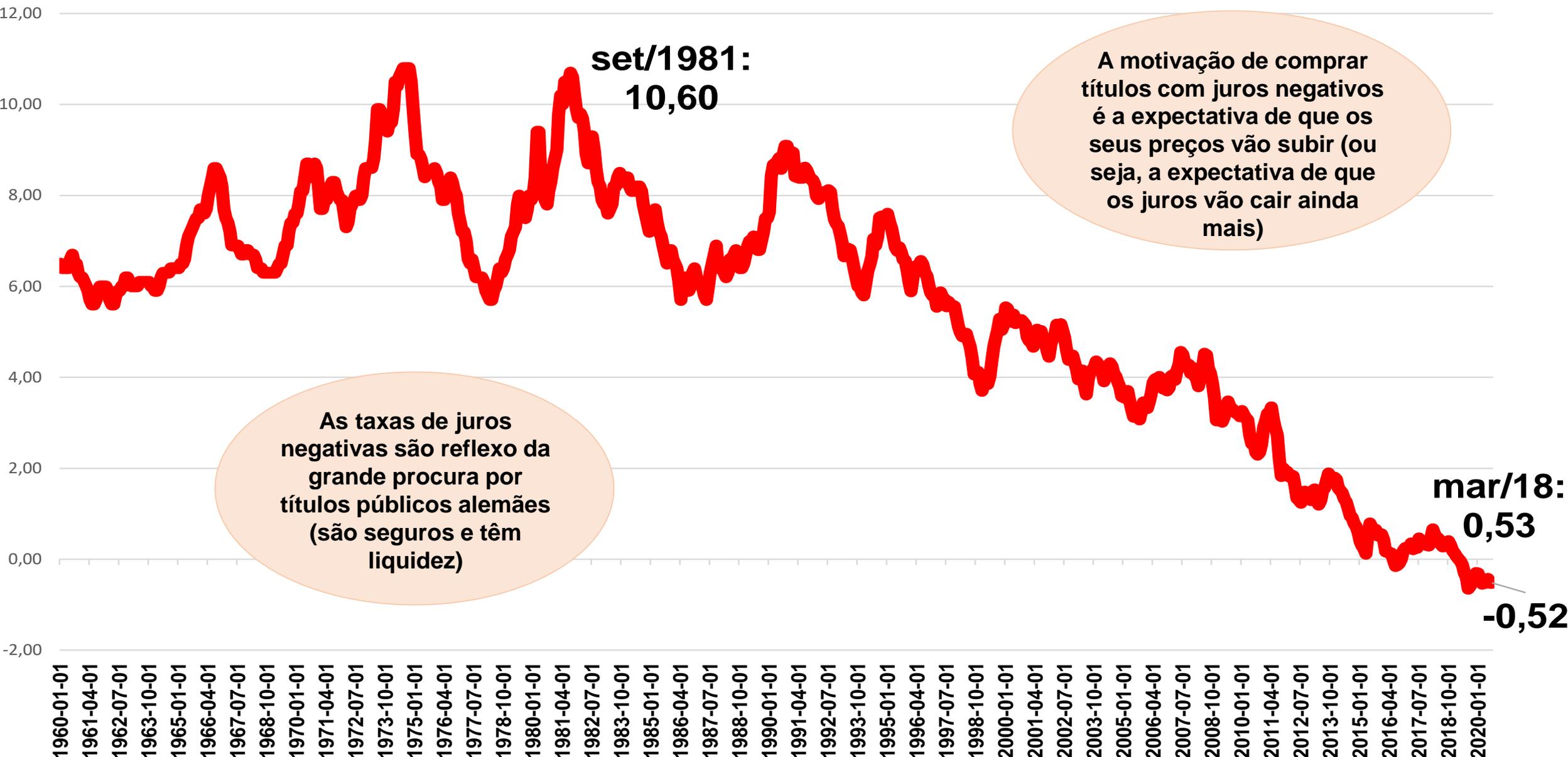
Juros dos Treasuries 10 anos % ao ano

Fonte: Fred St Louis



Juros dos Títulos Públicos 10 anos Alemanha % ao ano

Fonte: FRED / St Louis



A motivação de comprar títulos com juros negativos é a expectativa de que os seus preços vão subir (ou seja, a expectativa de que os juros vão cair ainda mais)

As taxas de juros negativas são reflexo da grande procura por títulos públicos alemães (são seguros e têm liquidez)

Taxas de Juros Países Emergentes

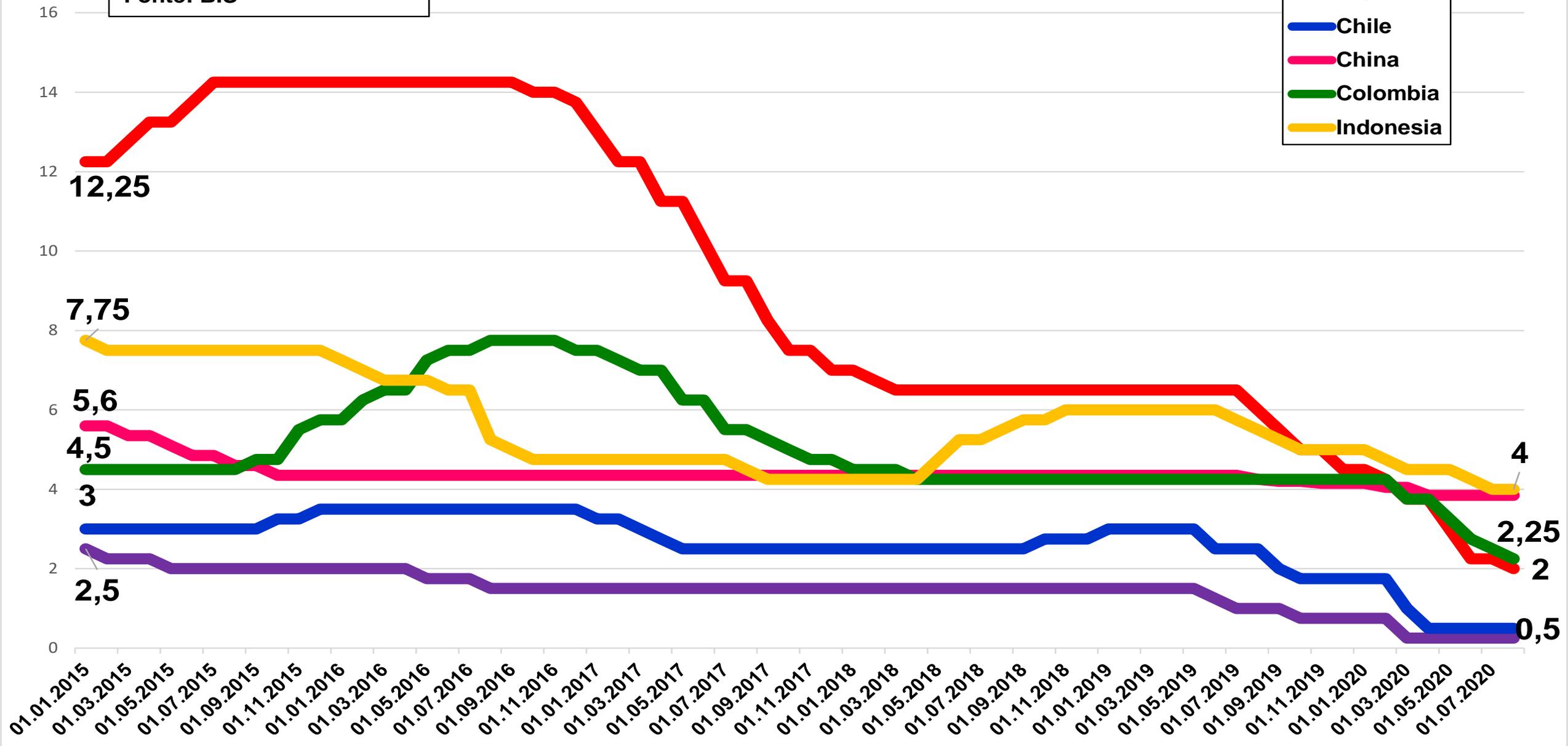
Taxas Básicas de Juros*

Países Emergentes

% ao ano

*taxas em final de período
Fonte: BIS

- Australia
- Brazil
- Chile
- China
- Colombia
- Indonesia

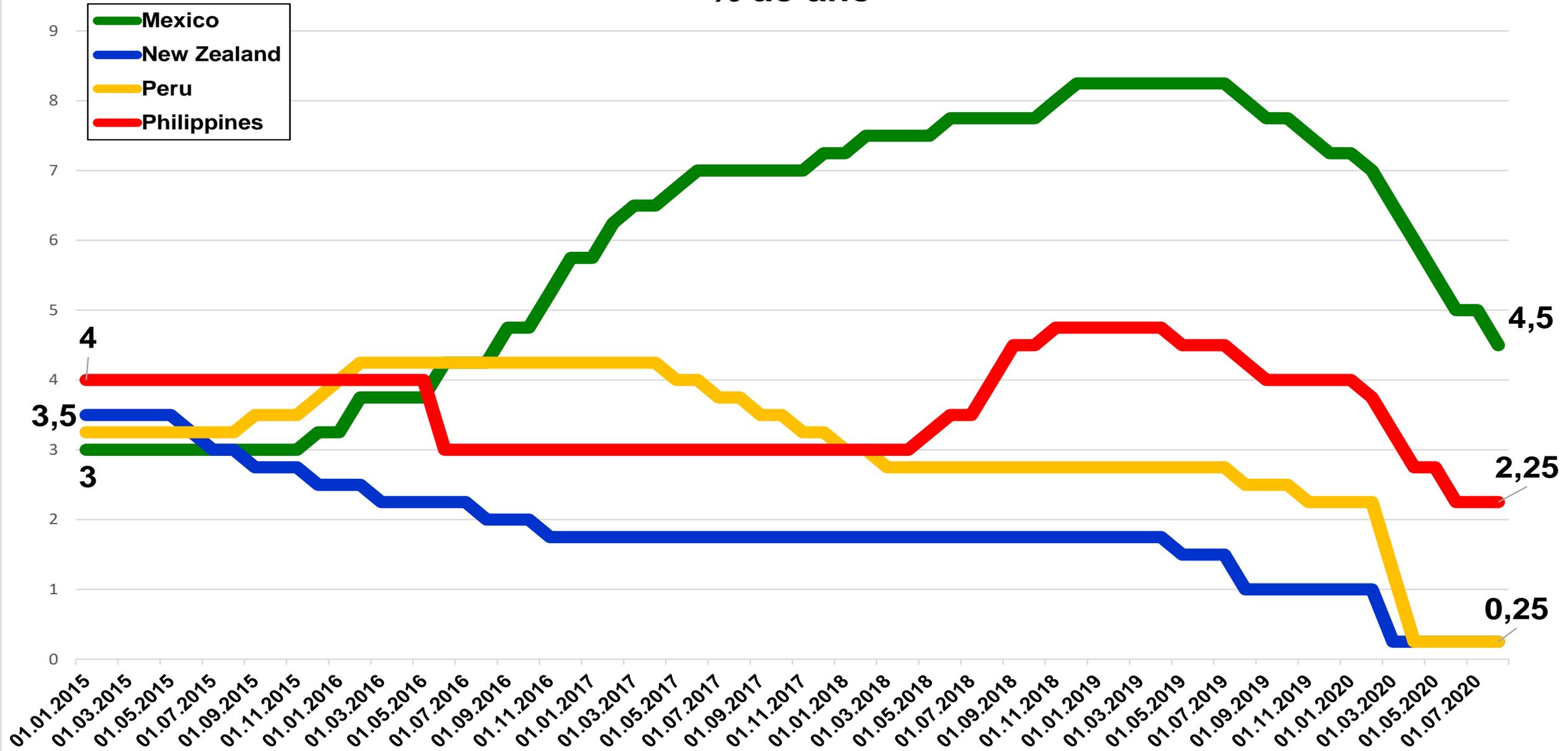


Taxas Básicas de Juros *

Países Emergentes

% ao ano

*taxas em final de período
Fonte: BIS



E a Política Monetária deverá continuar expansionista por longo período

Os principais bancos centrais de países avançados têm sinalizado que vão manter os juros muito baixos por um longo período

Isto é bom para os emergentes porque configura um cenário internacional de extrema liquidez

Medidas Fiscais no Mundo

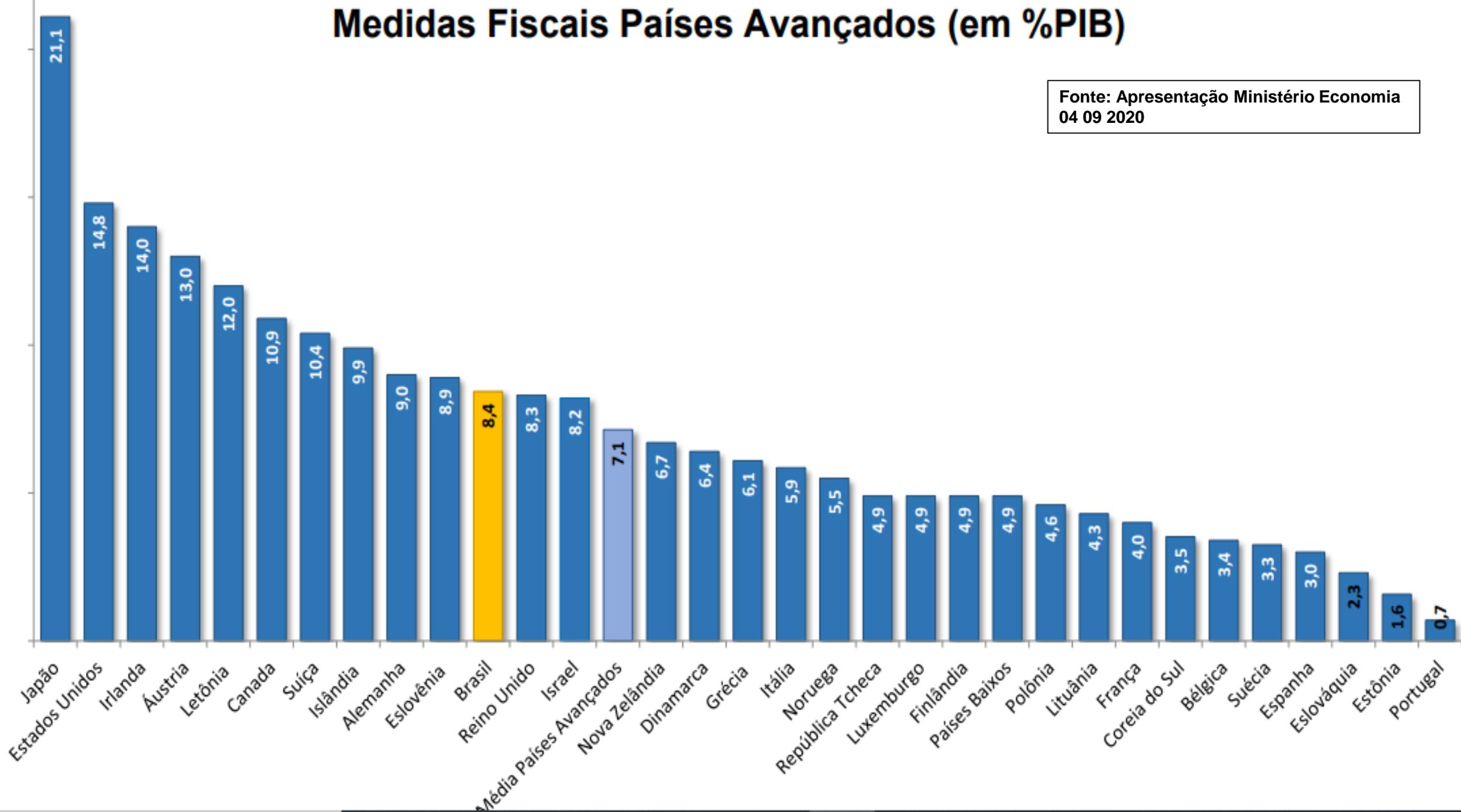
**Aumento de
gastos
públicos**

**Redução/adiamento
de impostos**

- ❖ **transferências de renda direta às famílias e empresas**
- ❖ **subsídios, empréstimos**
- ❖ **ajudas às empresas para preservar empregos, salários**

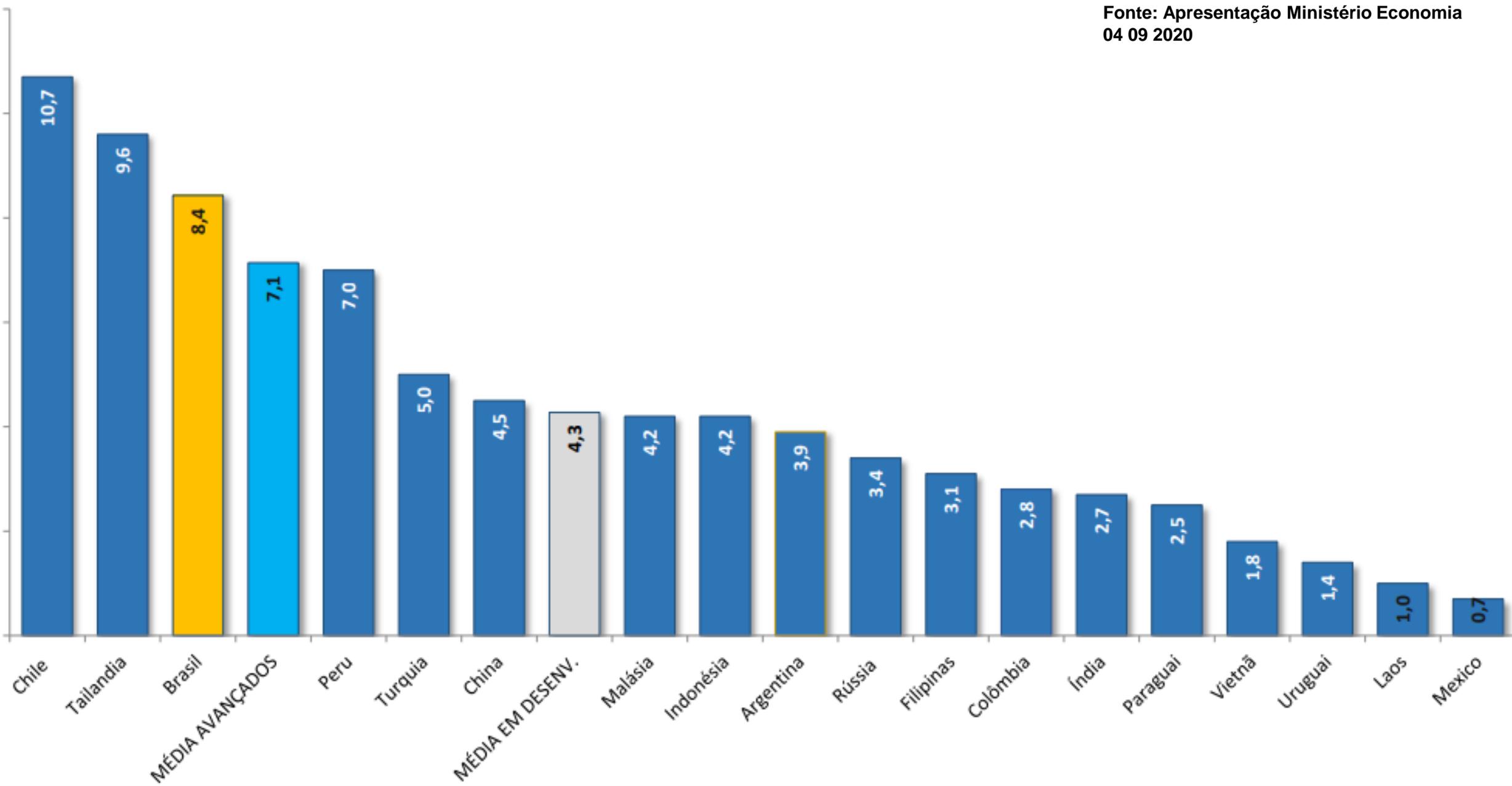
Medidas Fiscais Países Avançados (em %PIB)

Fonte: Apresentação Ministério Economia
04 09 2020



Medidas Fiscais Países em Desenvolvimento (em %PIB)

Fonte: Apresentação Ministério Economia
04 09 2020



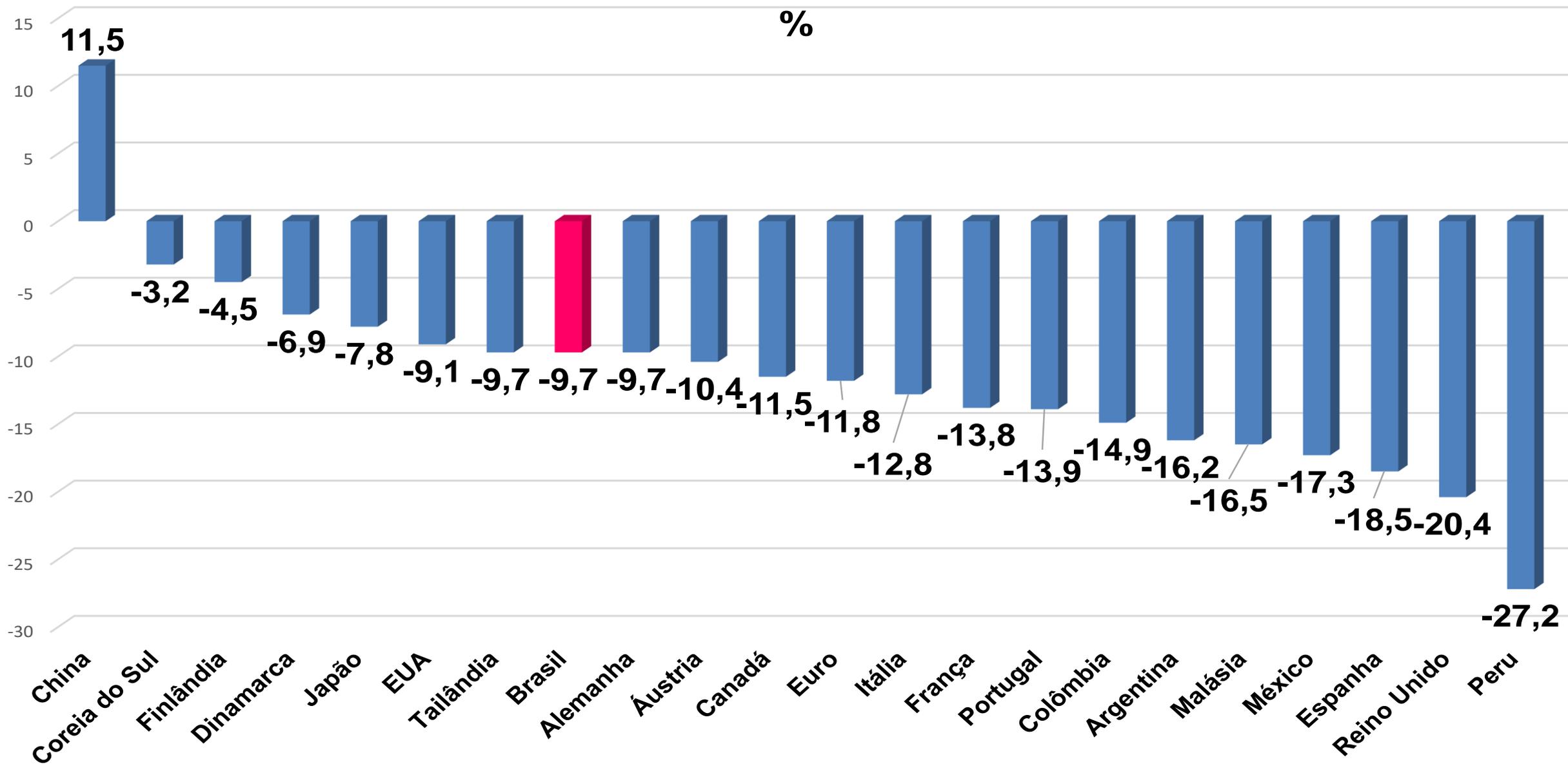
A Queda do PIB no Mundo

PIB

Países Seleccionados

2 trim 2020/1 trim/2020

%

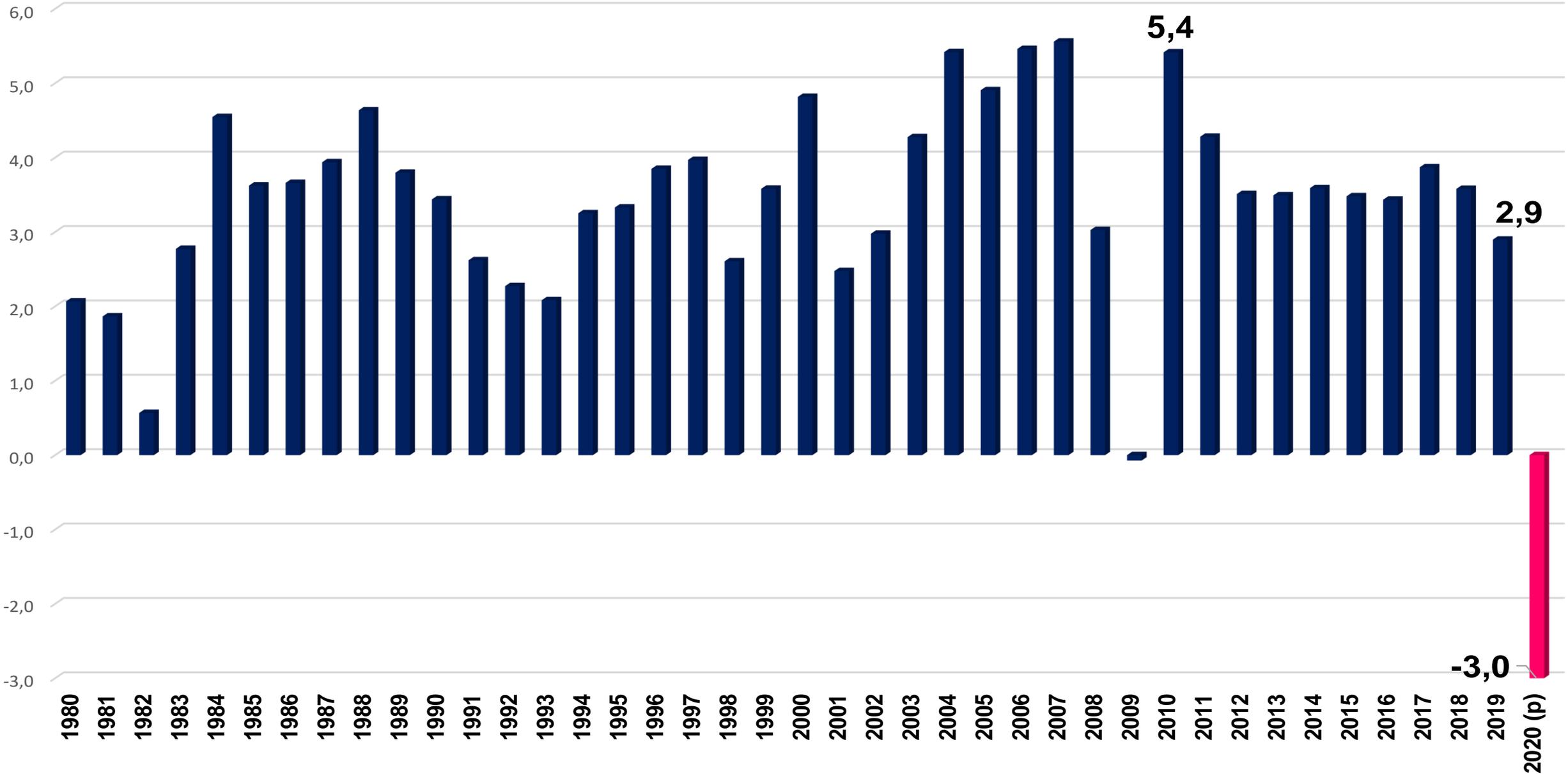


Projeções do FMI para 2020

PIB Mundial

% ao ano

Fonte: FMI/WEO database



Projeções da OCDE para 2020

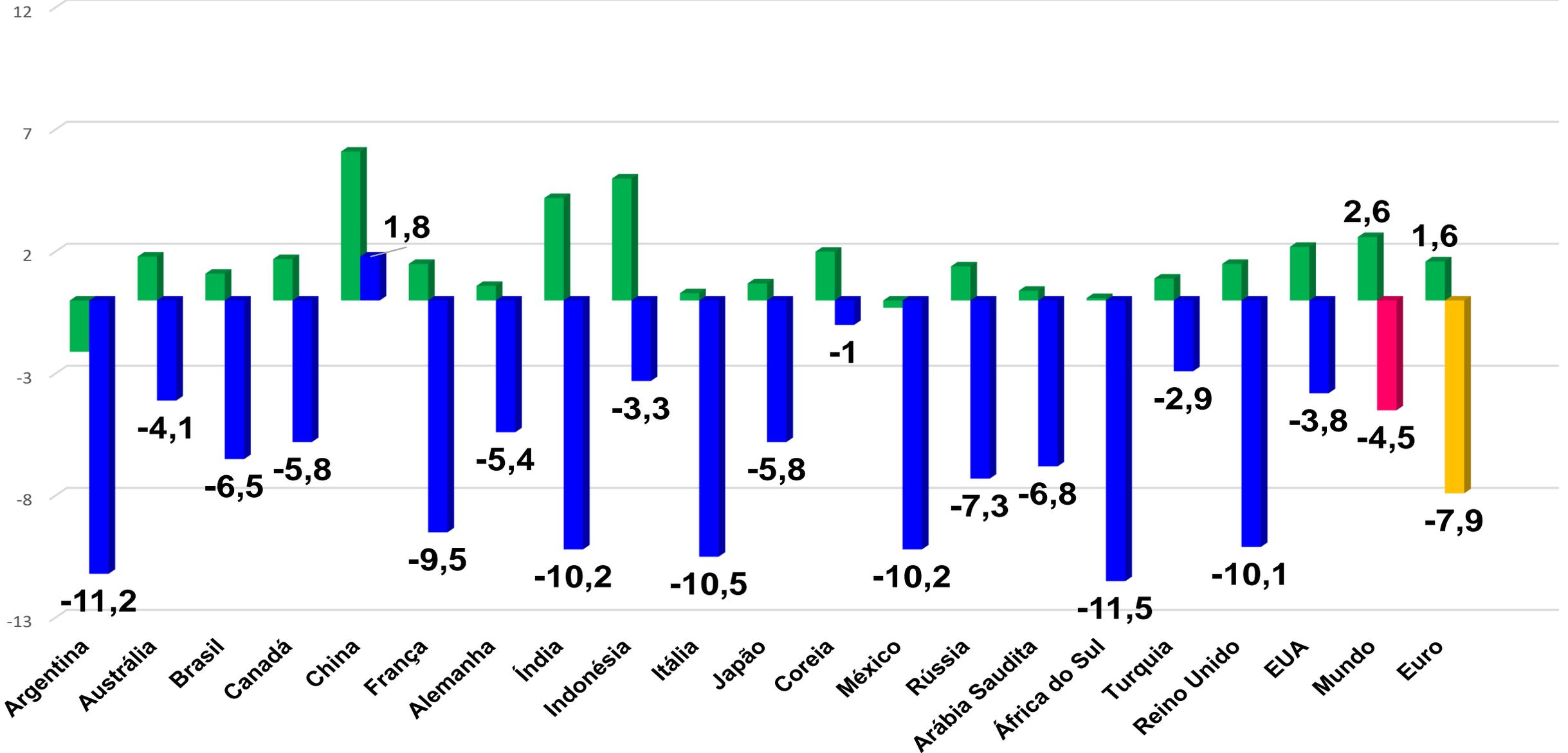
PIB - Projeções

Países Selecionados

Fonte: OCDE/set 2020

■ 2019
■ 2020 (p)

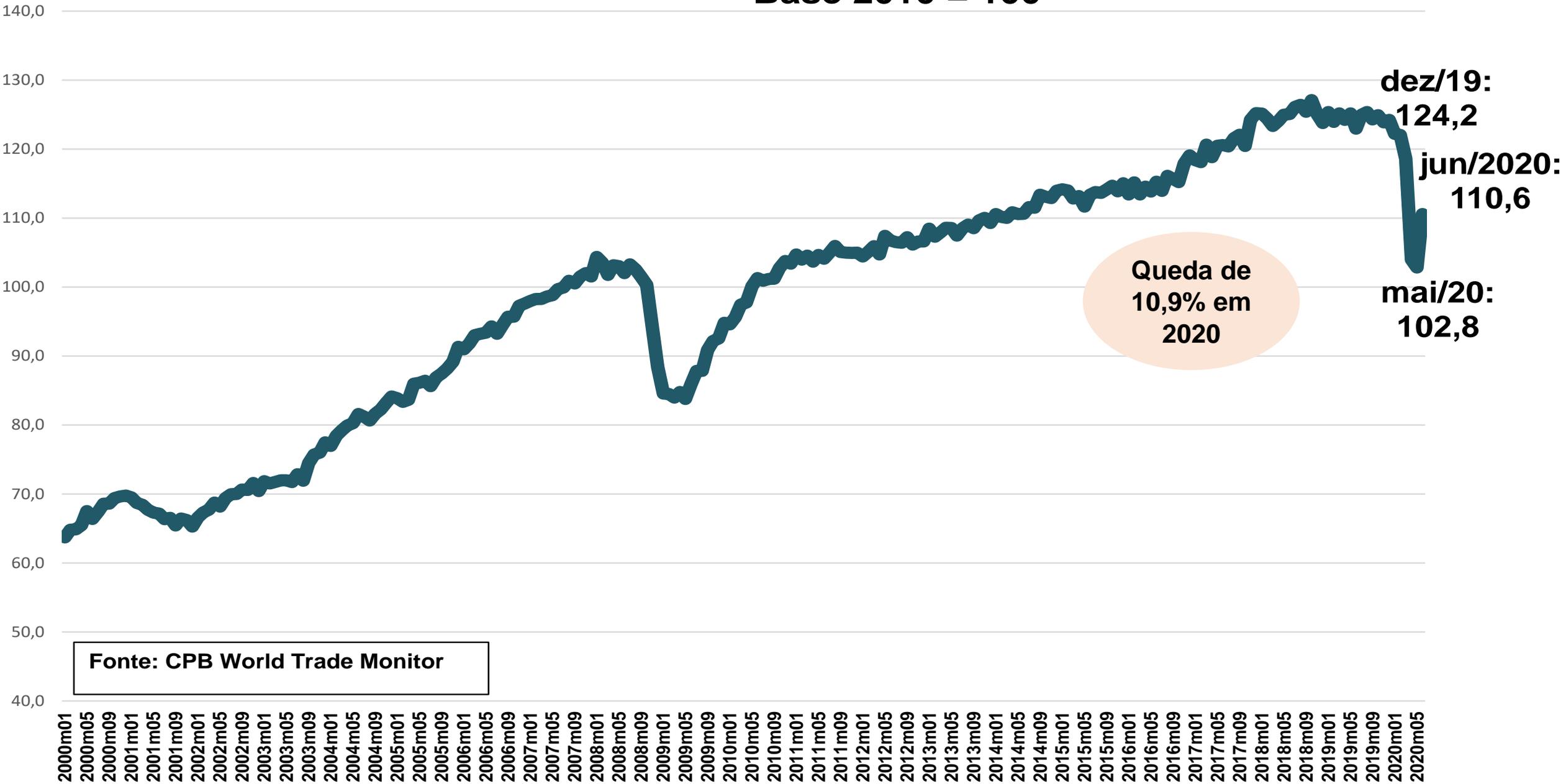
%



Comércio Internacional e Preços Commodities

Índice do Comércio Mundial

Base 2010 = 100



Preços de Commodities Número Índice em U\$ Base 1967 = 100



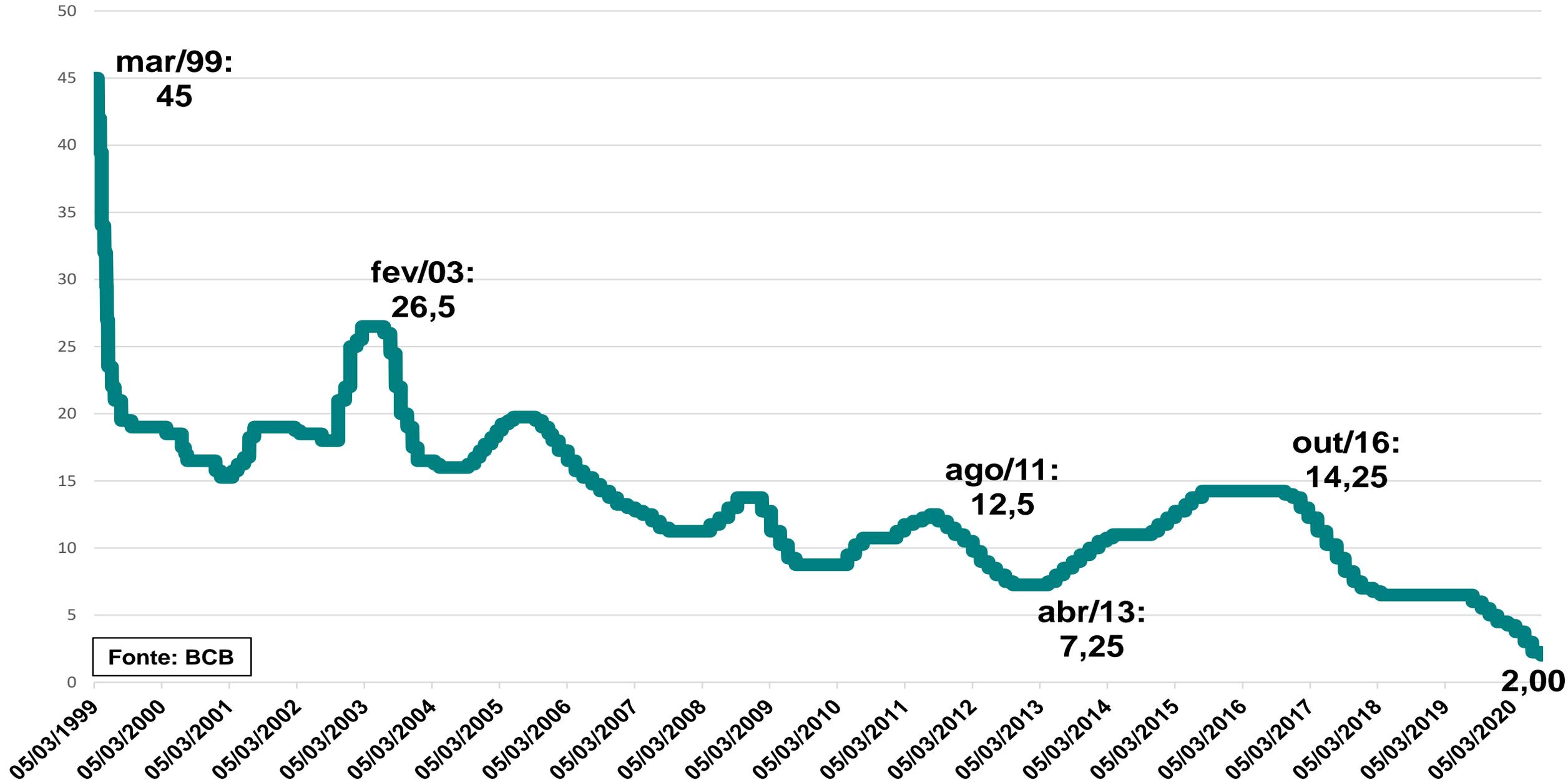
Brasil

Medidas de Enfrentamento à Pandemia

Medidas de Política Monetária

Redução da Taxa Selic

Meta Taxa Selic % ao ano



E uma série de outras medidas destinadas a:

❖ aumentar a
liquidez do
sistema

❖ fluir o crédito

❖ manter a
funcionalidade
dos mercados de
ativos

❖ garantir a
solvência das
instituições
financeiras

Medida

2020

Potencial Implementado 2008

Liberação de liquidez

Compulsório + Liquidez de curto-prazo (LCR)	R\$ 135 bi	R\$ 135 bi	–
Liberação adicional de compulsório	R\$ 70 bi	R\$ 70 bi	R\$ 82 bi
Flexibilização da LCA	R\$ 2,2 bi	R\$ 2,2 bi	–
Empréstimo com lastro em LF garantidas	R\$ 670 bi	R\$ 30,1 bi	–
Compromissadas com títulos soberanos brasileiros	R\$ 50 bi	R\$ 23,2 bi	R\$ 25 bi
Novo DPGE	R\$ 200 bi	R\$ 8,5 bi	R\$ 10 bi
Empréstimo com lastro em debêntures	R\$ 91 bi	R\$ 3 bi	–
Liberação de compulsório da poupança	R\$ 55,8 bi	**	–
Total	R\$ 1274,0 bi	R\$ 272,0 bi	R\$ 117 bi

Liberação de capital ¹

Overhedge	R\$ 520 bi	R\$ 520 bi	–
Redução do ACCP	R\$ 637 bi	R\$ 637 bi	–
Redução do req. de capital no crédito para PMEs	R\$ 35 bi	R\$ 35 bi	–
Redução do requerimento de capital para segmento S5	R\$ 16,5 bi	R\$ 16,5 bi	–
Redução do req. de capital para exposições em DPGE	R\$ 12,7 bi	**	–
Otimização do capital (CGPE)	R\$ 127 bi	**	–
Total	R\$ 1348,2 bi		–
Dispensa de provisionamento por repactuação	*R\$ 3200 bi	R\$ 702,4 bi	–

Compra de ativos

Compra de ativos no mercado secundário	N.D.	**	–
--	------	----	---

Outras medidas

Linha de swap de dólar com o Fed	US\$ 60 bi		US\$ 30 bi
Criação de linha de crédito especial para PMEs	R\$ 40 bi	R\$ 4,3 bi	–
Imóvel como garantia de mais de um empréstimo	R\$ 60 bi	**	–

Medidas Fiscais

As medidas fiscais adotadas para combater a pandemia terão um impacto de R\$ 607,0 bilhões (8,4% do PIB) no resultado primário de 2020 – 4 Relatório Bimestral

Os principais focos das medidas
⇒ ...

Medidas Fiscais

a. apoio aos mais vulneráveis (Programa Auxílio Emergencial)

b. apoio às empresas (crédito) ⇒...

Medidas Fiscais

PESE – (Programa da Folha de Pagamentos onde o BCB é o fiscalizador)

PEAC (Programa Emergencial de Acesso ao Crédito, gerenciado pelo BNDES através do FGI)

PRONAMPE (Programa de Apoio à Média e Pequena Empresa, através do FGO, gerenciado pelo BB)

Programa Emergencial de Suporte a Empregos)

Medidas no Mercado de Crédito

	PESE	Pronampe	PEAC-FGI	PEAC-Maquinhas
Recursos da União no Programa	R\$ 17 bilhões*	R\$ 27,9 bilhões	R\$ 20 bilhões	R\$ 10 bilhões
Potencial de concessão de crédito	R\$ 20 bilhões	R\$ 32,8 bilhões	R\$ 100 bilhões	R\$ 10 bilhões
Crédito produzido pelo Programa até Set/2020	R\$ 5,3 bilhões	R\$ 30,5 bilhões	R\$ 51 bilhões	ainda não começou
Público Alvo	Empresas com faturamento entre R\$ 360 mil até R\$ 50 milhões	Empresas com faturamento até R\$ 4,8 milhões	Empresas com faturamento entre R\$ 360 mil até R\$ 300 milhões	MEI e empresas com faturamento até R\$ 4,8 milhões
Risco Assumido pela União	85%	85%	20%-30%	100%
Risco Assumido pela IF	15%	15%	70%-80%	0%
Taxa de Juros	3,75%a.a.	1,25%a.a. + Selic (3,25%a.a.)	média de 1%a.m. (12,6%a.a.)	6%a.a.
Prazo da operação de crédito	36 meses (carência 6 meses)	36 meses (carência 8 meses)	12 a 60 meses (carência 6 a 12 m)	36 meses (carência 6 meses)
Prazo para contratação do crédito	31.10.2020	19.11.2020	31.12.2020	31.12.2020

Fonte: Estimativas FAZENDA; STN; SOF; BNDES; CAIXA.

Medidas Fiscais

**c. medidas de combate
direto à pandemia,
através da colocação de
recursos nas entidades
de saúde a nível federal,
estadual e municipal**

**d. pacote de ajuda a
estados e municípios**

Receitas (I)	-20,6
Redução temporária a zero das alíquotas de importação bens de uso médico-hospitalar* - Resolução Camex 17, 22, 28, 31, 32, 33 e 44	-3,2
Redução temp. a zero das alíquotas de importação via postal ou aérea - Regime de Tributação Simplificada - Portaria ME 158, 194	-1,3
Desoneração temp. de IPI para bens necessários ao combate ao Covid-19 - Decreto 10.285, 10.302	-0,7
Redução temp. do IOF crédito - Decreto 10.305, 10.414	-14,1
Desoneração temp. de PIS/COFINS (sulfato de zinco para medicamentos) - Decreto 10.318	-0,6
Suspensão de Pagamento de Dívidas Previdenciárias - Lei Complementar 173; Portaria RFB 1.072	-0,8

Fonte: Planilha Excel Ministério Economia 04 09 2020

Despesas (II)	584,3
Em Execução Orçamentária	569,6
Ampliação de recursos para a Saúde e Educação para aquisição de insumos médico-hospitalares - MPV 924	5,1
Realocações Covid-19	0,7
Transferência ao Fundo Nacional da Saúde - Comprar de EPI e Respiradores - MPV 947	2,6
Crédito Ministério da Saúde para ampliar aquisição de testes da Covid-19 - MPV 967	3,6
Contratação de cerca de cinco mil profissionais de saúde por tempo determinado (MS) - MPV 970	0,3
Transferência Suplementar ao Fundo Nacional da Saúde - MPV 976	4,5
Auxílio Financeiro às Santas Casas e Hospitais sem Fins Lucrativos (complementar SUS) - MPV 967; Lei 13.995	2,0
Auxílio a Estados e Municípios - Transferência Saúde - Emendas Parlamentares; Lei 14.032	2,0
Auxílio a Estados e Municípios - Transferência ao Fundo Nacional da Saúde - MPV 940	9,0
Transferências adicionais a Estados, Municípios e Distrito Federal para financiamento das ações de saúde - MPV 969	10,0
Auxílio a Estados e Municípios - Compensação FPE e FPM - MPV 0, 939; Lei 14.041	16,0
Auxílio Financeiro Emergencial Federativo (4 meses) - MPV 978; Lei Complementar 173	60,2
Suplementação à Proteção Social no âmbito do Sistema Único de Assistência Social (SUAS) - MPV 953	2,6
Ampliação do Programa Bolsa Família - MPV 929	3,0
Auxílio Financeiro Emergencial (R\$ 600,00 mensais por 5 meses) - MPV 937, 956, 970, 988; Lei 13.982 , MP 999, 1000	321,8
Cidadania - Segurança Alimentar e Nutricional - MPV 957	0,5
Transferência para a Conta de Desenvolvimento Energético (Tarifa Social) - MPV 949	0,9
Benefício Emergencial de Manutenção do Emprego e da Renda - MPV 935; Lei 14.020	51,6
Programa Emergencial de Suporte a Empregos (Folha de Pagamentos - PESE Funding União) - MPV 943; Lei 14.043	17,0
Programa Nacional de Apoio às Microempresas e Empresas de Pequeno Porte (Pronampe) - MPV 972, 997; Lei 13.999, 10.042	27,9
Programa Emergencial de Acesso a Crédito (Fundo Garantidor para Investimentos - FGI) - BNDES - MPV 975, 977	20,0
Apoio Emergencial do Setor Cultural - MPV 990; Lei 14.017	3,0
Crédito Extraordinário Ministérios - MPV 921, 929, 940, 941, 942, 962, 965, 985, 989, 991, 994; Lei 14.033	5,2
Sem Dotação Orçamentária	14,8
Suspensão das Parcelas de Empréstimos do Fundo de Financiamento Estudantil (Fies) - Lei 13.998	0,8
Expansão FGI; Lei 14.042	4,0
Programa Emergencial de Acesso a Crédito (PEAC) - Maquininhas; Lei 14.042	10,0



Fonte: Planilha Excel
Ministério Economia 04
09 2020

As medidas destinadas à preservação da renda e do emprego

% dos Domicílios que Receberam Algum Auxílio Emergencial*

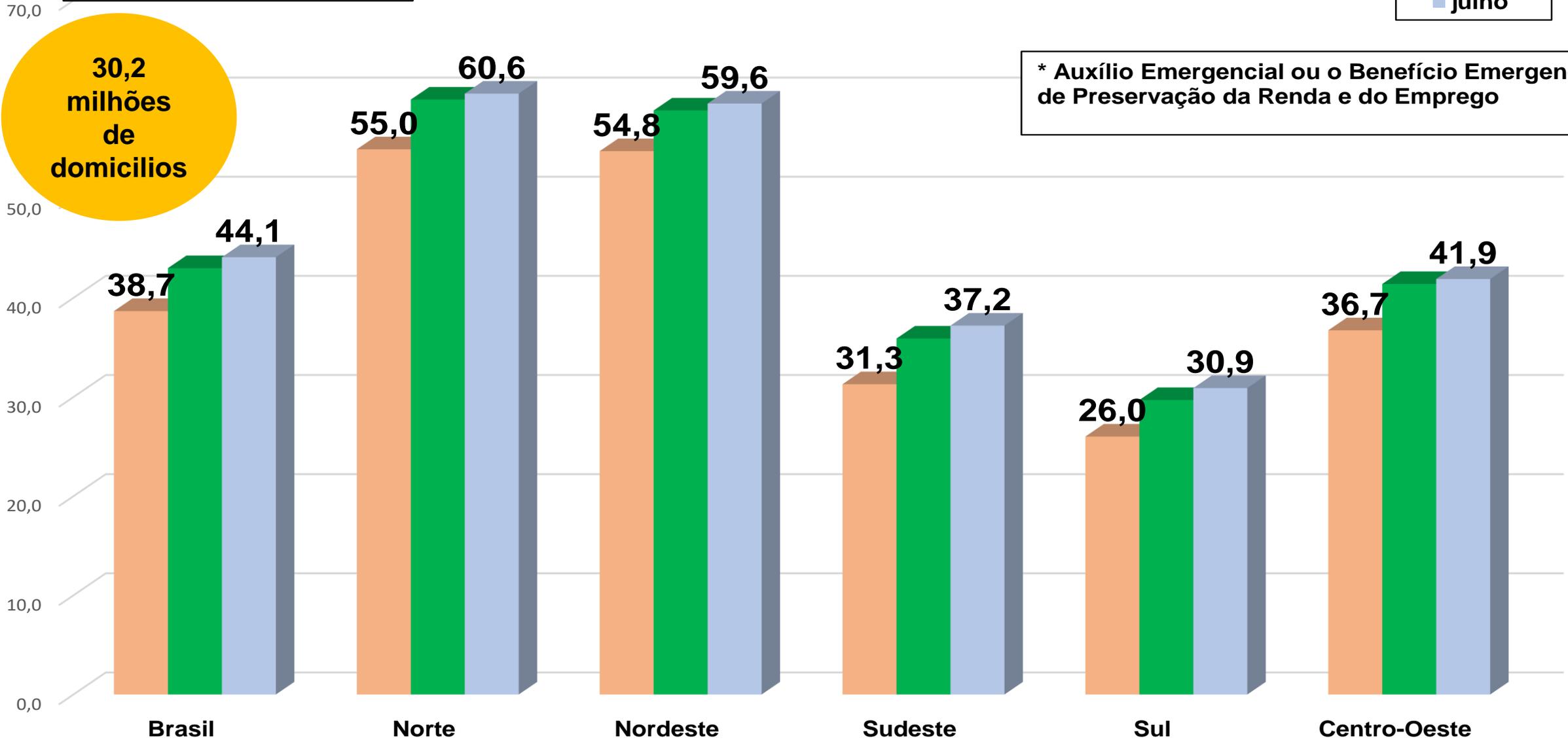
%

Fonte: IBGE / PNAD COVID

maio
junho
julho

30,2
milhões
de
domicílios

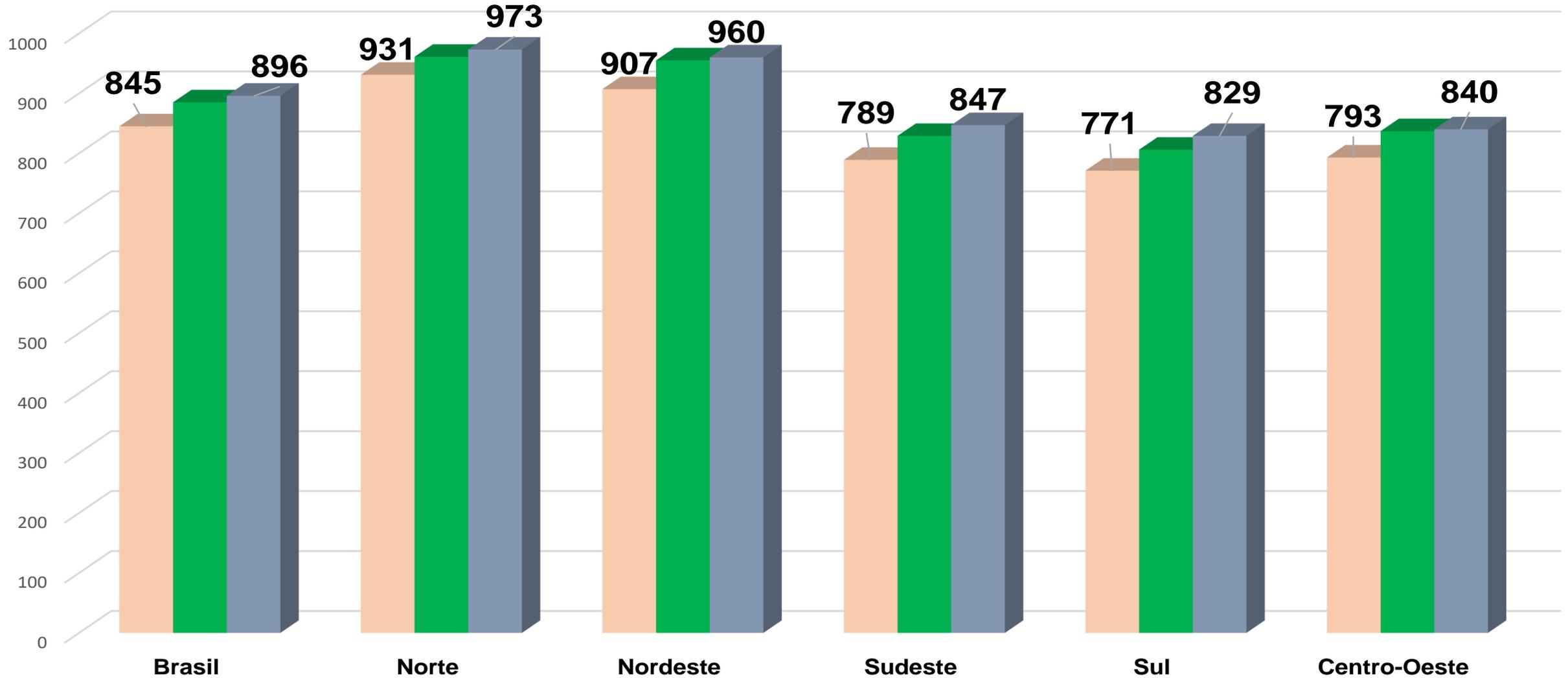
* Auxílio Emergencial ou o Benefício Emergencial de Preservação da Renda e do Emprego



Valor Médio Auxílio Emergencial por Domicílio R\$

Fonte: PNAD COVID

maio
junho
julho



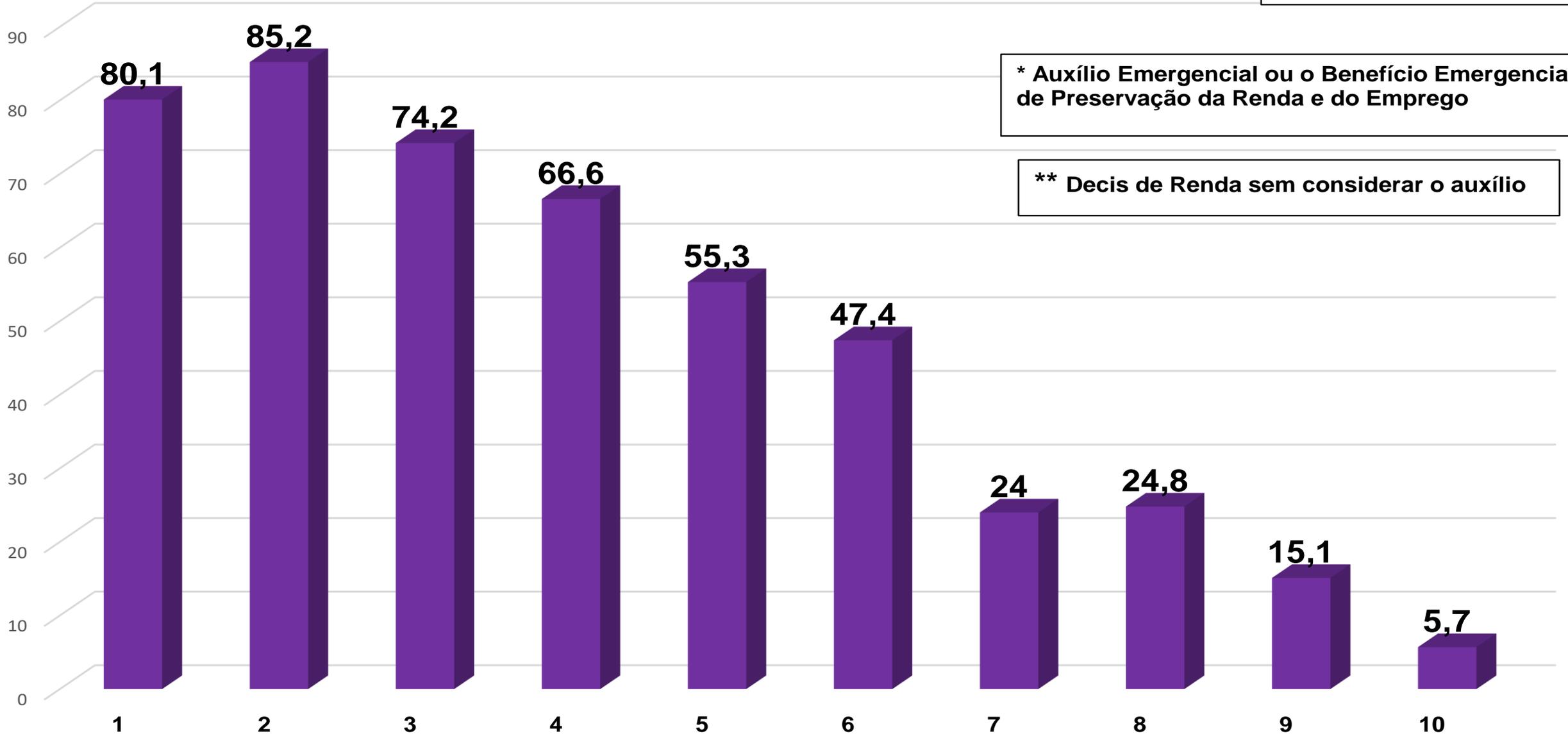
Percentual dos Domicílios que Reberam Algum Auxílio Emergencial * Por Decis de Renda **

%

Fonte: IBGE / PNAD COVID

* Auxílio Emergencial ou o Benefício Emergencial de Preservação da Renda e do Emprego

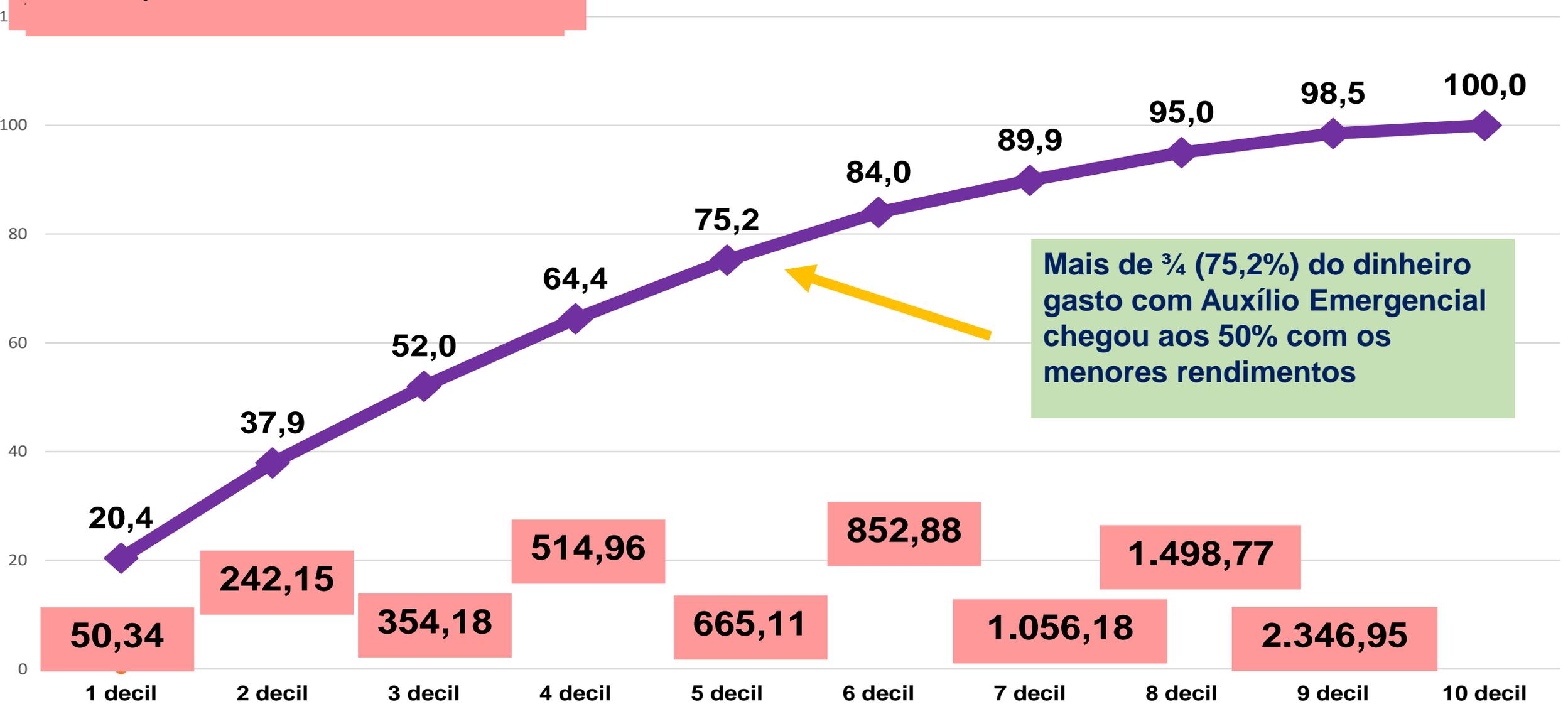
** Decis de Renda sem considerar o auxílio



Incidência dos Valores do Auxílio Emergencial em cada Decil - Acumulado Junho 2020 (%)

Fonte: IBGE / PNAD COVID

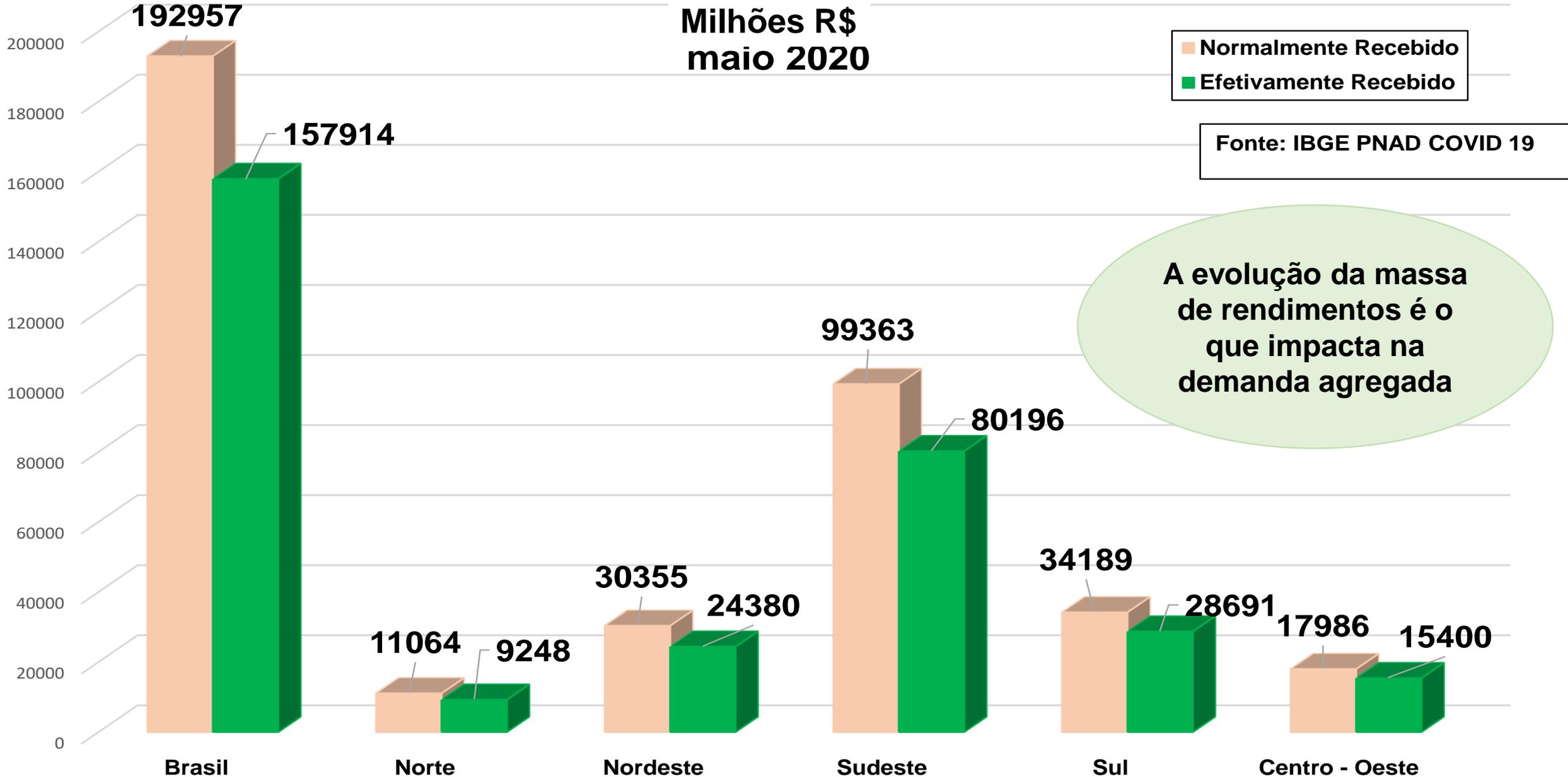
Renda Domiciliar Per Capita (antes do auxílio)
Limite Superior da Classe - R\$



Mais de $\frac{3}{4}$ (75,2%) do dinheiro gasto com Auxílio Emergencial chegou aos 50% com os menores rendimentos

Massa Rendimento Médio Real de Todos os Trabalhos Normalmente x Efetivamente Recebido

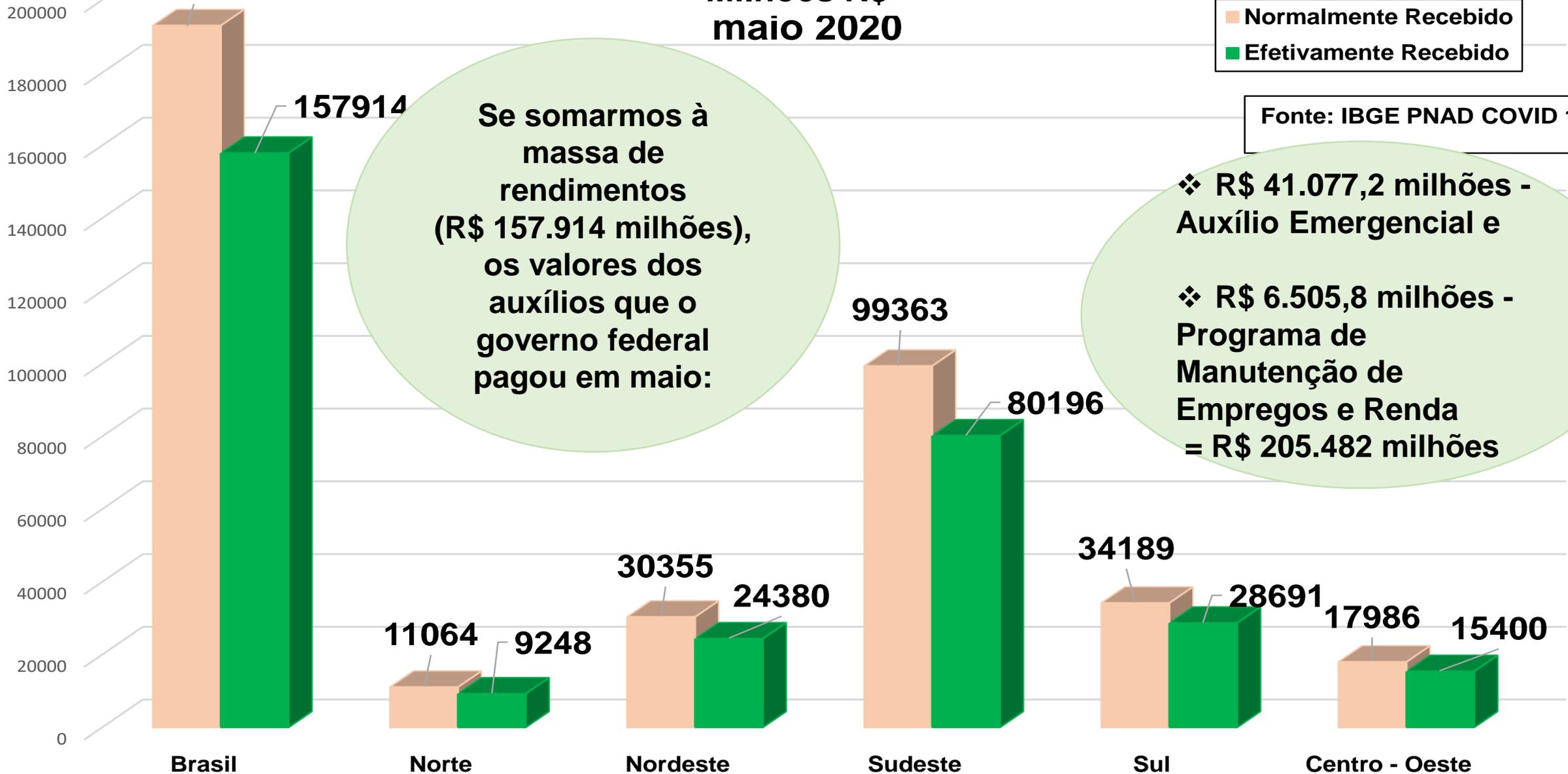
Milhões R\$
maio 2020



A evolução da massa de rendimentos é o que impacta na demanda agregada

Massa Rendimento Médio Real de Todos os Trabalhos Normalmente x Efetivamente Recebido

Milhões R\$
maio 2020



Normalmente Recebido
Efetivamente Recebido

Fonte: IBGE PNAD COVID 19

Se somarmos à massa de rendimentos (R\$ 157.914 milhões), os valores dos auxílios que o governo federal pagou em maio:

❖ R\$ 41.077,2 milhões - Auxílio Emergencial e
❖ R\$ 6.505,8 milhões - Programa de Manutenção de Empregos e Renda
= R\$ 205.482 milhões

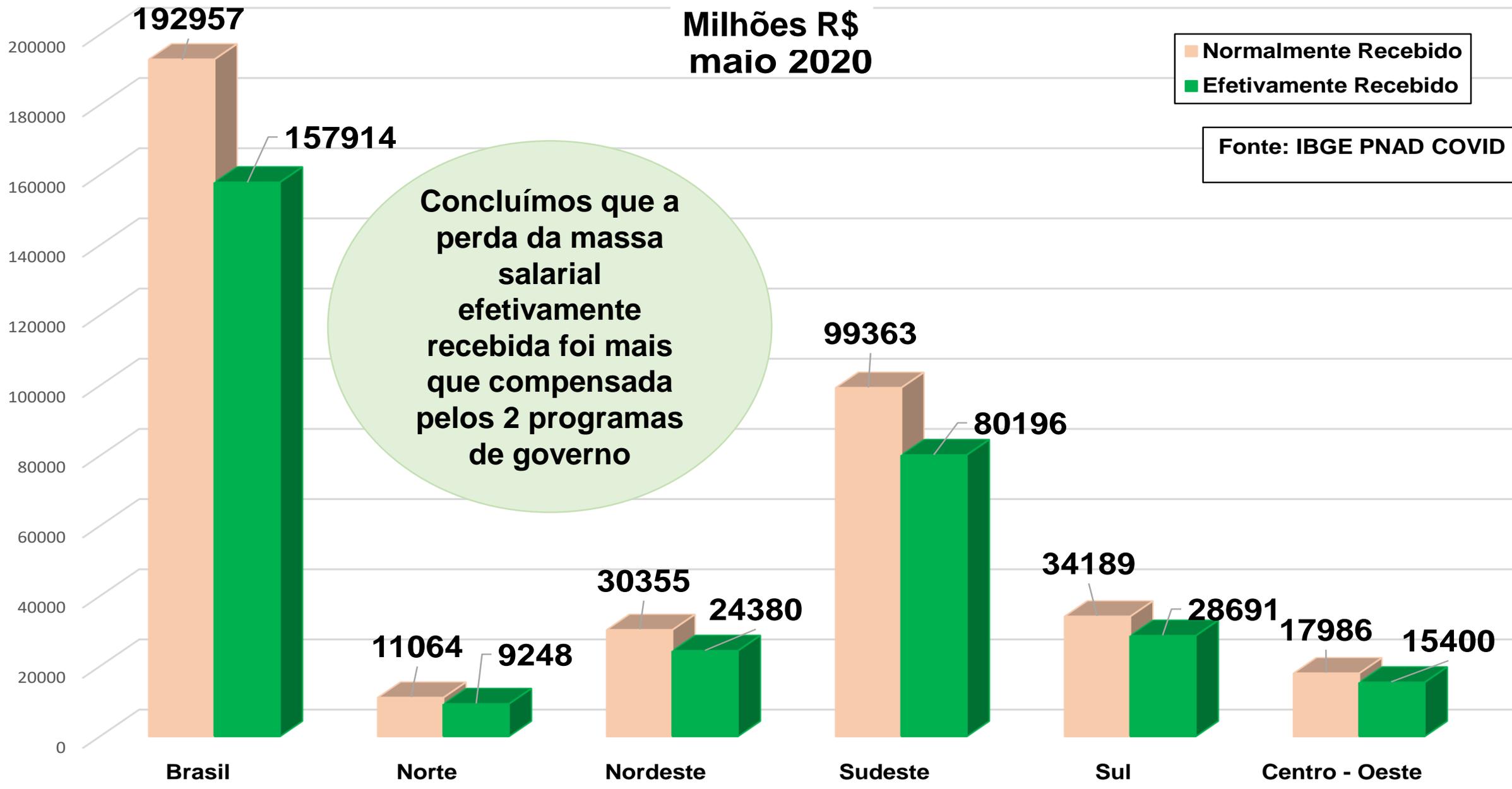
Massa Rendimento Médio Real de Todos os Trabalhos Normalmente x Efetivamente Recebido

Milhões R\$
maio 2020



Fonte: IBGE PNAD COVID 19

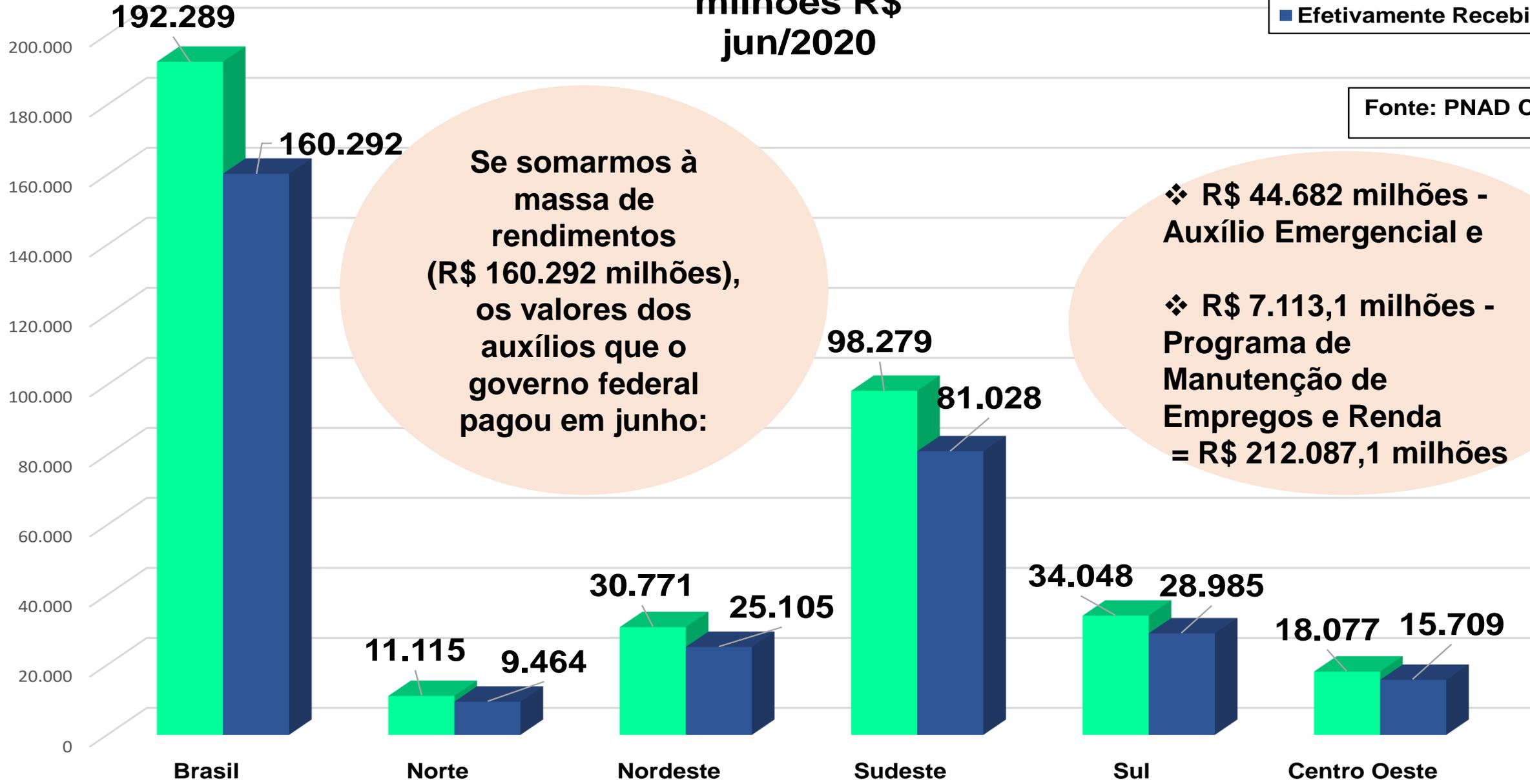
Concluimos que a perda da massa salarial efetivamente recebida foi mais que compensada pelos 2 programas de governo



Massa Rendimento Médio Real de Todos os Trabalhos Normalmente x Efetivamente Recebido milhões R\$ jun/2020

■ Normalmente Recebido
■ Efetivamente Recebido

Fonte: PNAD COVID



Se somarmos à massa de rendimentos (R\$ 160.292 milhões), os valores dos auxílios que o governo federal pagou em junho:

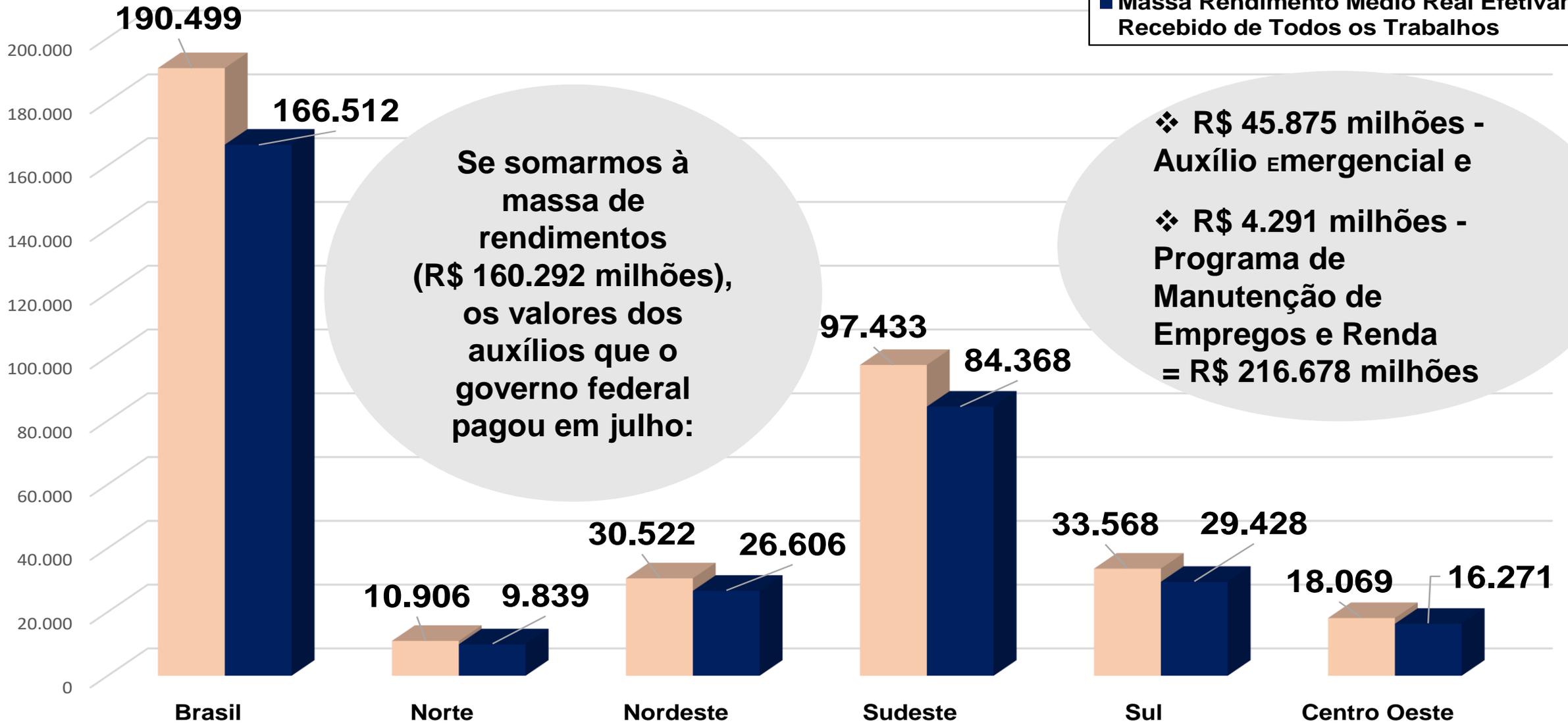
❖ R\$ 44.682 milhões - Auxílio Emergencial e
❖ R\$ 7.113,1 milhões - Programa de Manutenção de Empregos e Renda
= R\$ 212.087,1 milhões

Massa Rendimento Médio Real de Todos os Trabalhos Normalmente x Efetivamente Recebido

Fonte: PNAD COVID

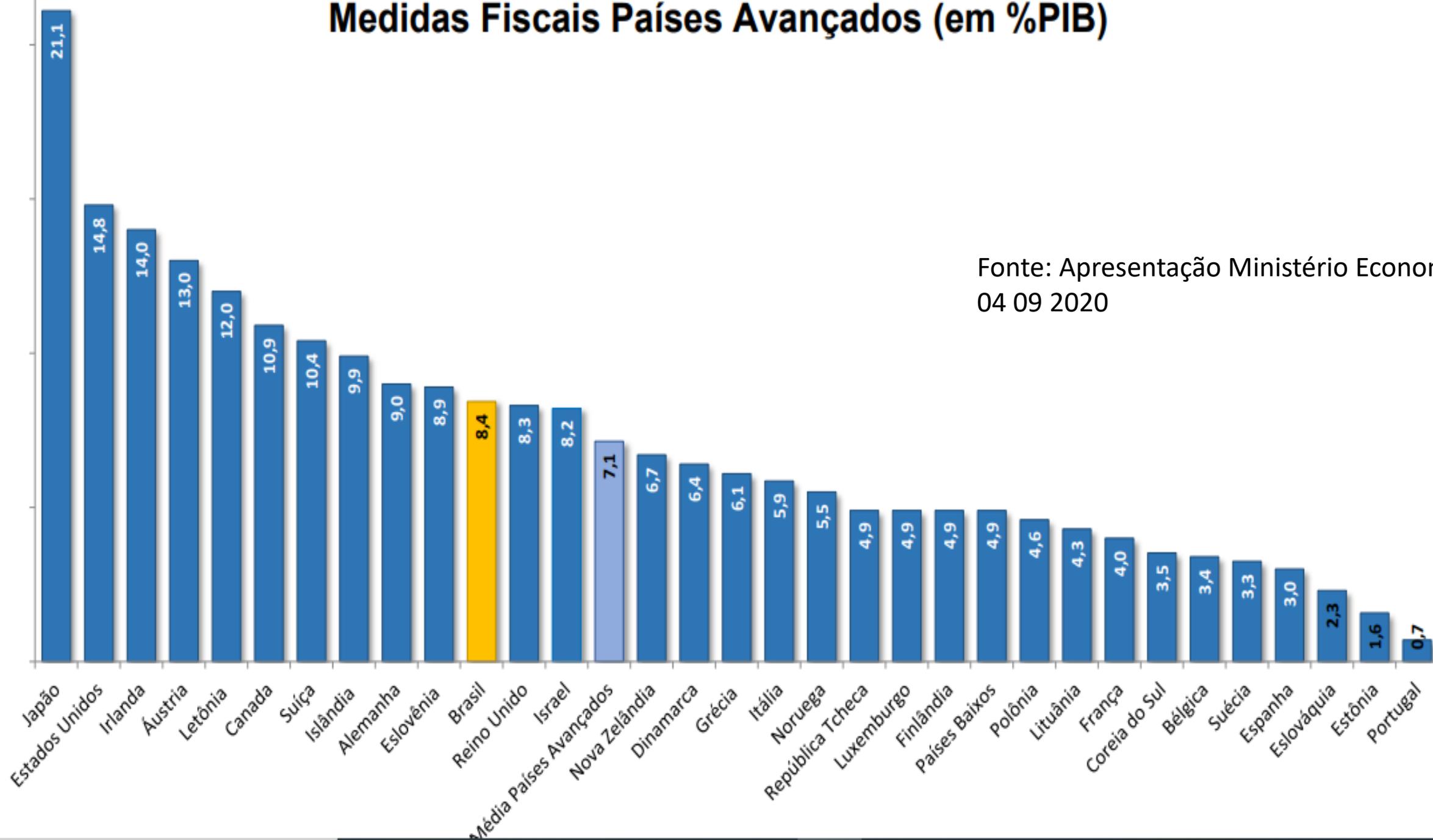
R\$ mil
julho 2020

■ Massa Rendimento Médio Real Normalmente Recebido de Todos os Trabalhos
■ Massa Rendimento Médio Real Efetivamente Recebido de Todos os Trabalhos



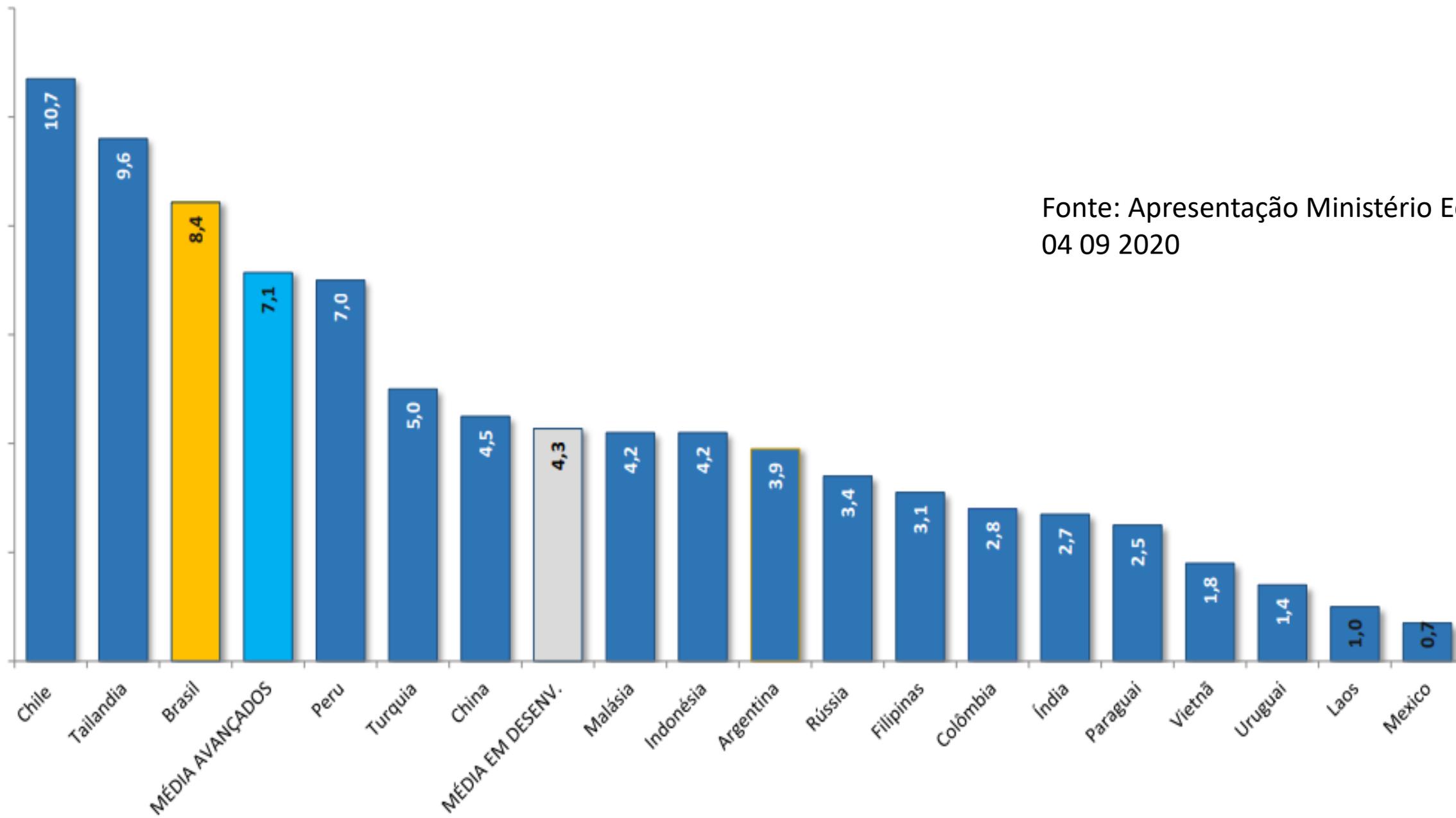
Pacote Fiscal: Uma Comparação Internacional Brasil x Outras Economias

Medidas Fiscais Países Avançados (em %PIB)



Fonte: Apresentação Ministério Economia
04 09 2020

Medidas Fiscais Países em Desenvolvimento (em %PIB)



Fonte: Apresentação Ministério Economia
04 09 2020

Indicadores de Confiança

Indicadores de Confiança Financeiros

Espelham as condições financeiras da economia e são referência para:

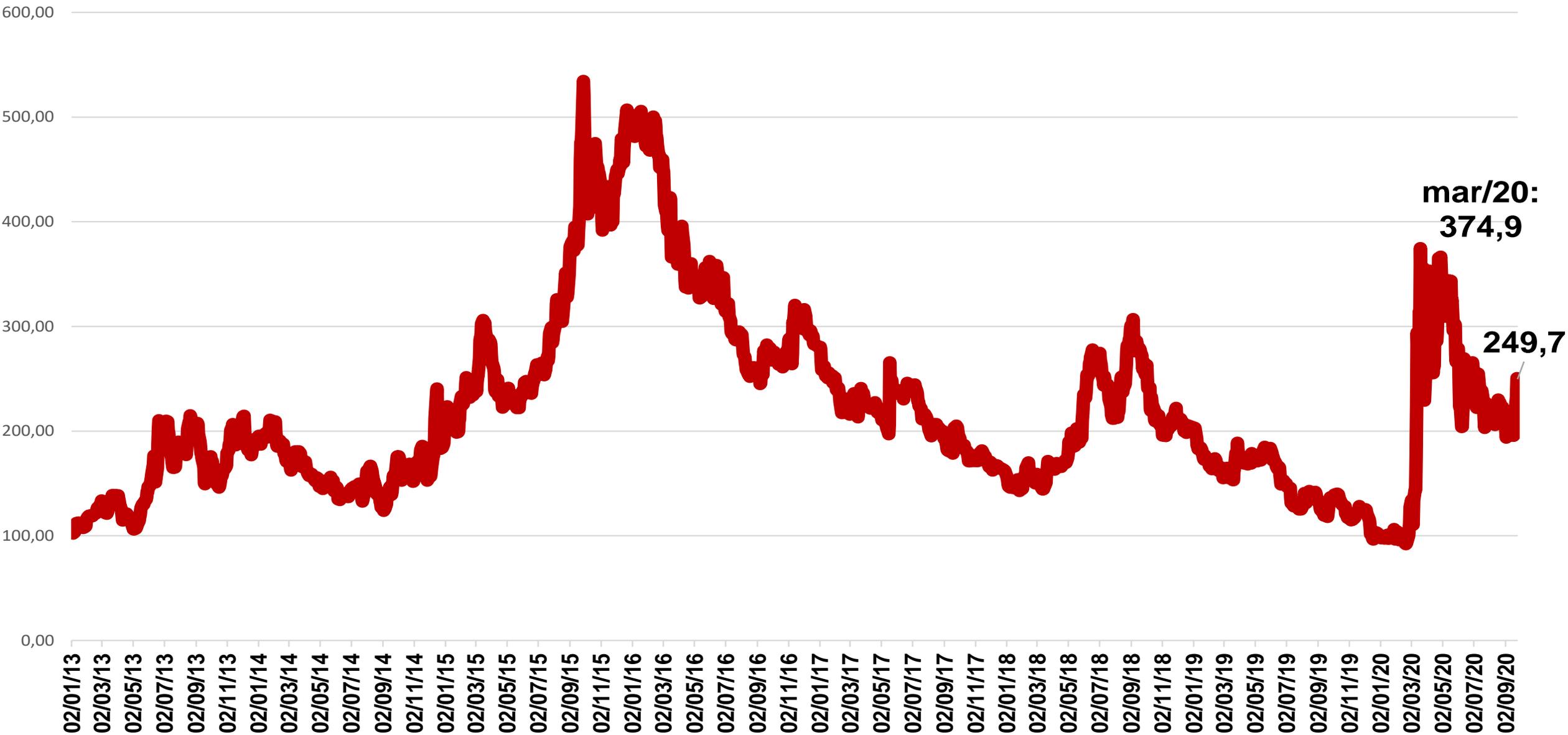
❖ o custo de oportunidade do capital

❖ o custo do crédito

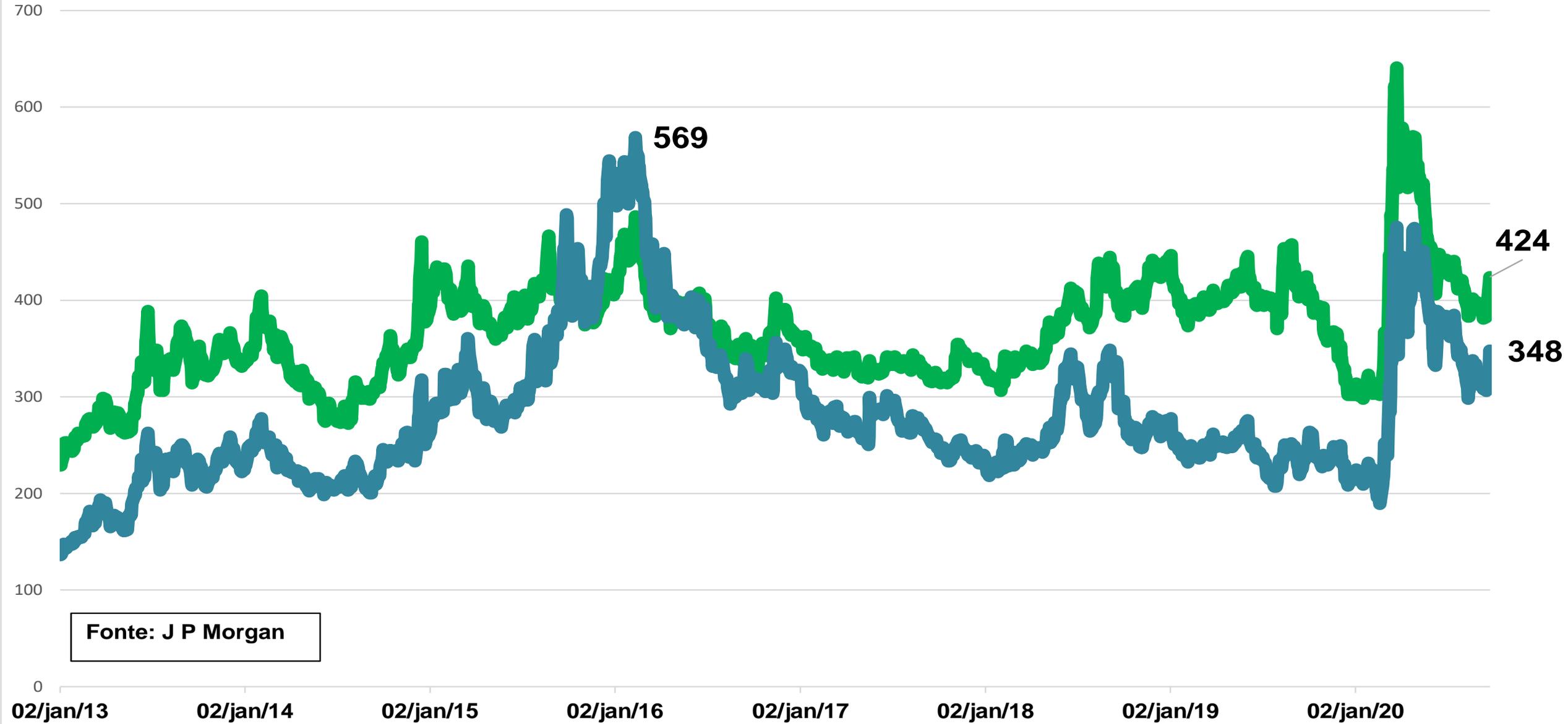
❖ a tomada de decisões de produção, consumo e investimentos

Risco Brasil CDS % ao ano

Fonte: World Government Bonds



Risco Brasil x Risco Emergentes EMBI em pontos base



Fonte: J P Morgan

Taxas de Câmbio

Cestas Seleccionadas

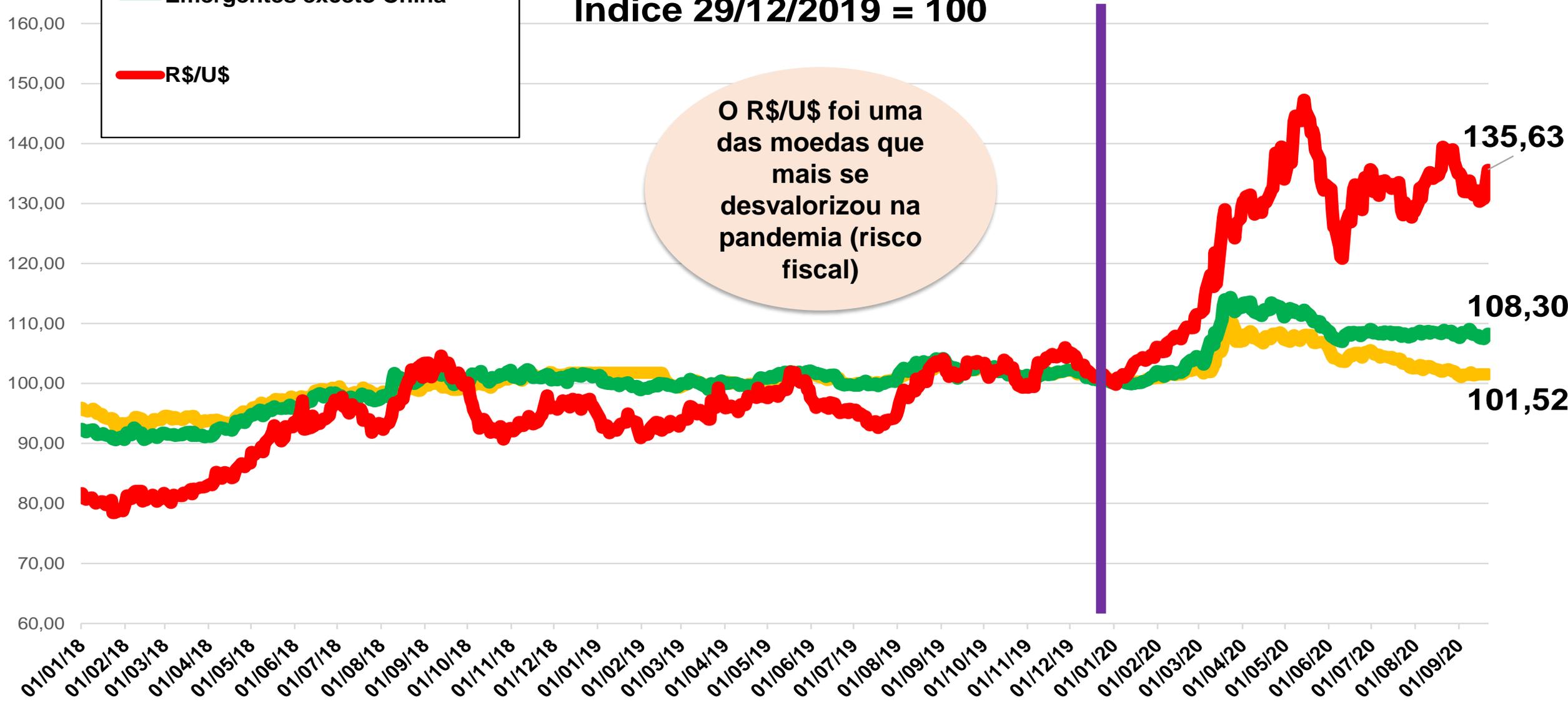
Moedas/U\$

Índice 29/12/2019 = 100

Fonte: Bancos Centrais

- cesta 6 moedas/U\$ (euro, iene, franco, U\$ canadense, coroa sueca, libra)
- Emergentes exceto China
- R\$/U\$

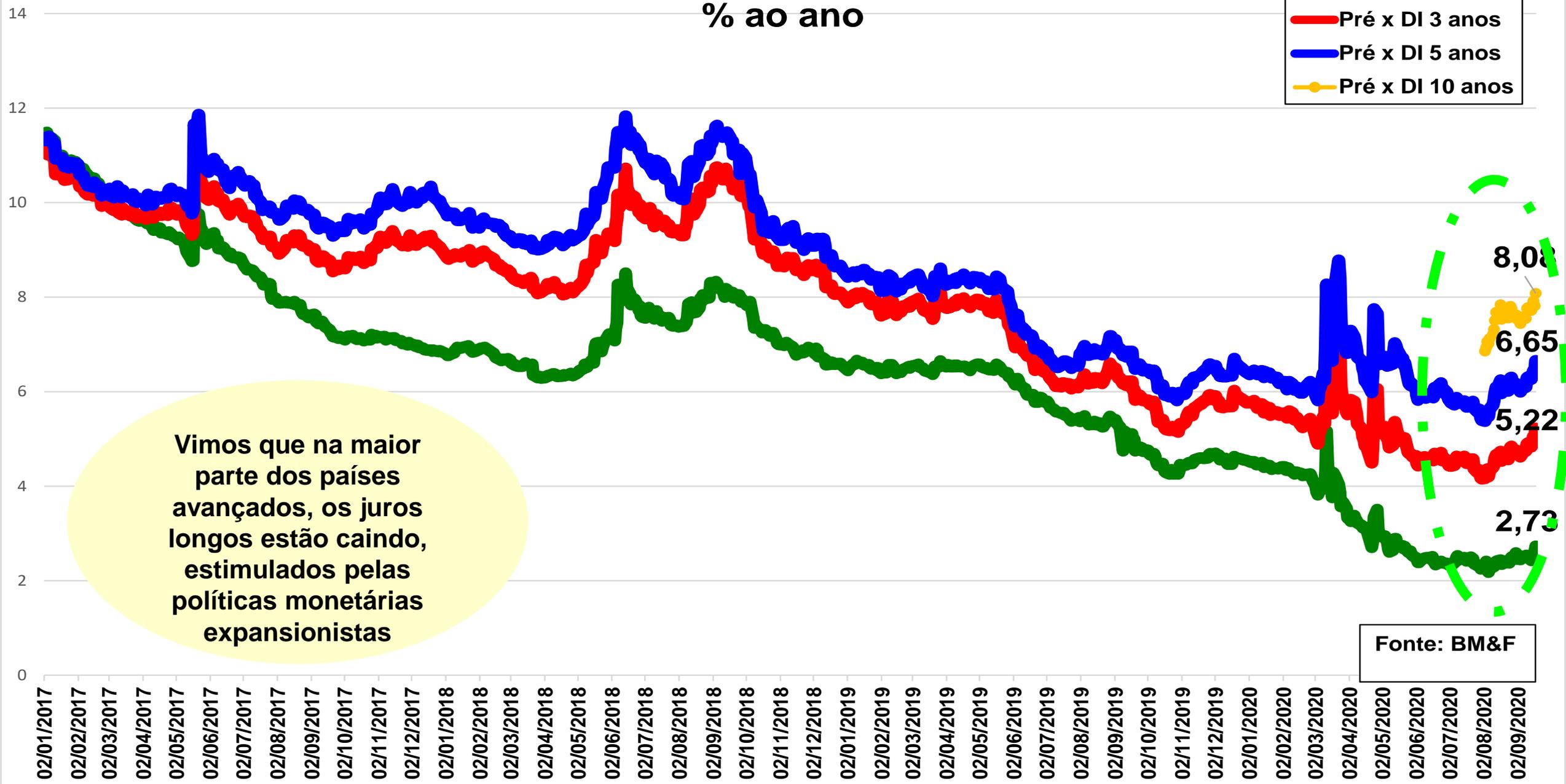
O R\$/U\$ foi uma das moedas que mais se desvalorizou na pandemia (risco fiscal)



Taxas de Juros Longos

% ao ano

- Pré x DI 1 ano
- Pré x DI 3 anos
- Pré x DI 5 anos
- Pré x DI 10 anos

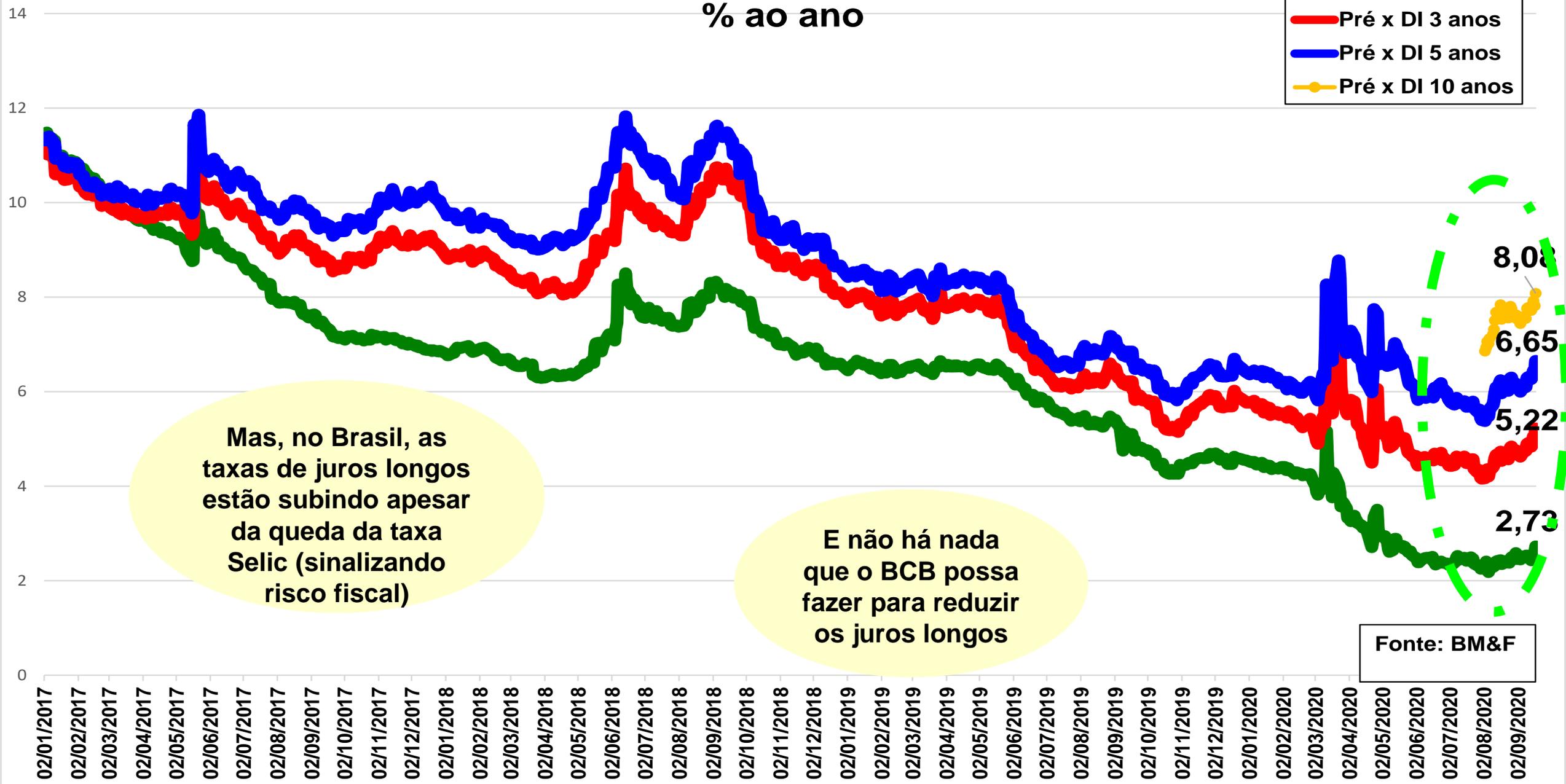


Vimos que na maior parte dos países avançados, os juros longos estão caindo, estimulados pelas políticas monetárias expansionistas

Fonte: BM&F

Taxas de Juros Longos % ao ano

- Pré x DI 1 ano
- Pré x DI 3 anos
- Pré x DI 5 anos
- Pré x DI 10 anos

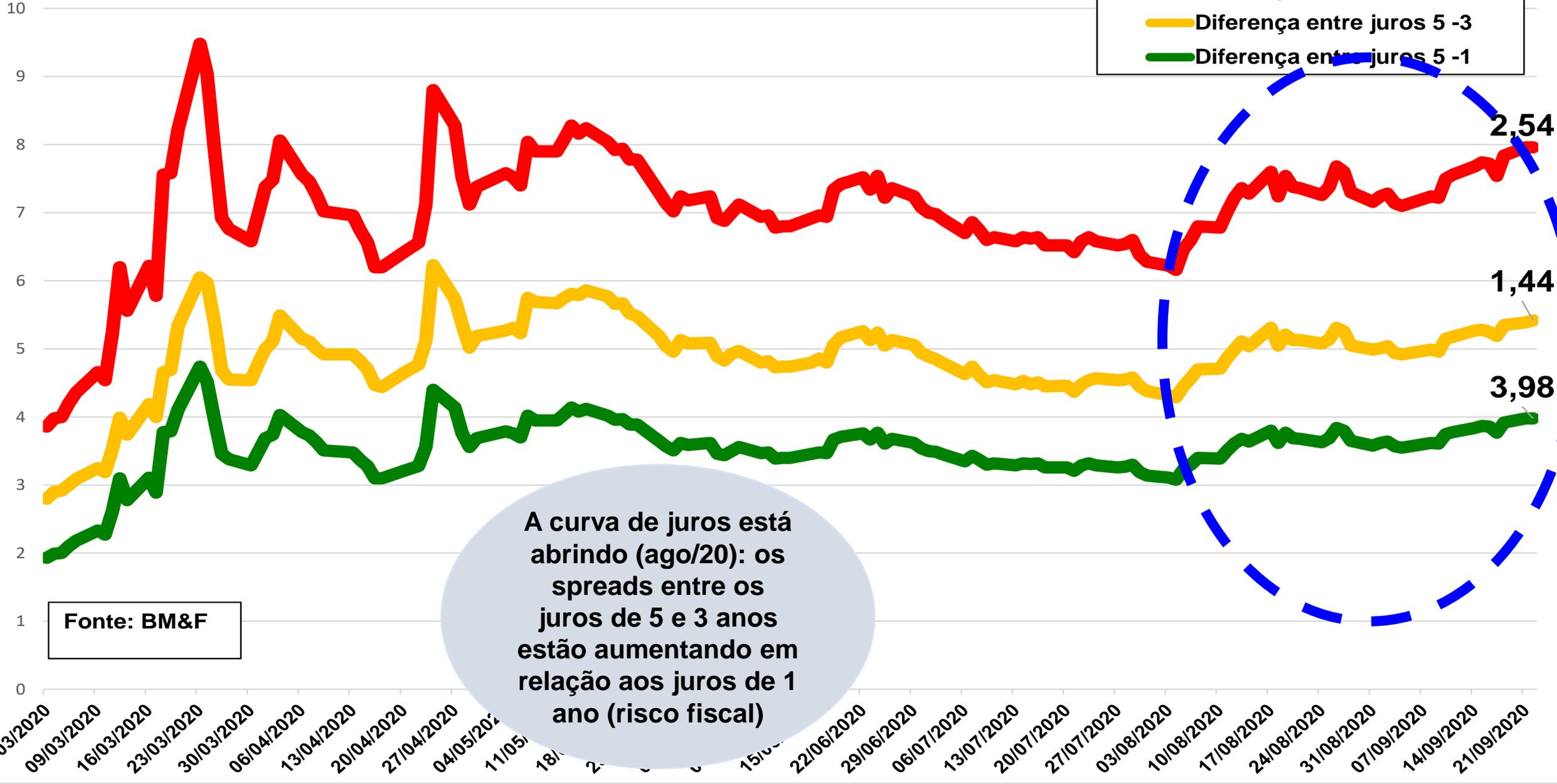


Mas, no Brasil, as taxas de juros longos estão subindo apesar da queda da taxa Selic (sinalizando risco fiscal)

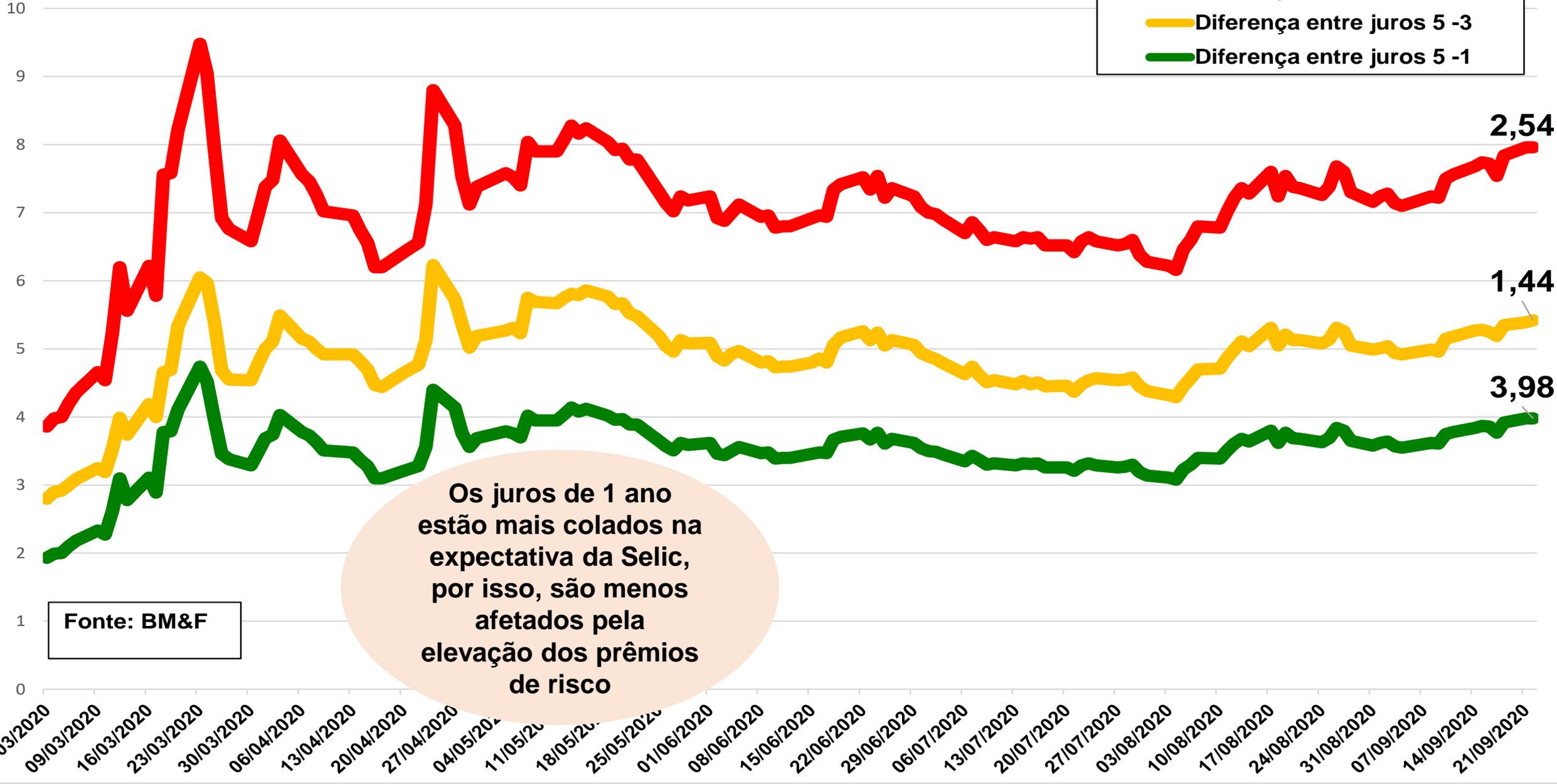
E não há nada que o BCB possa fazer para reduzir os juros longos

Fonte: BM&F

Spreads entre os Juros Longos e Curtos % ao ano



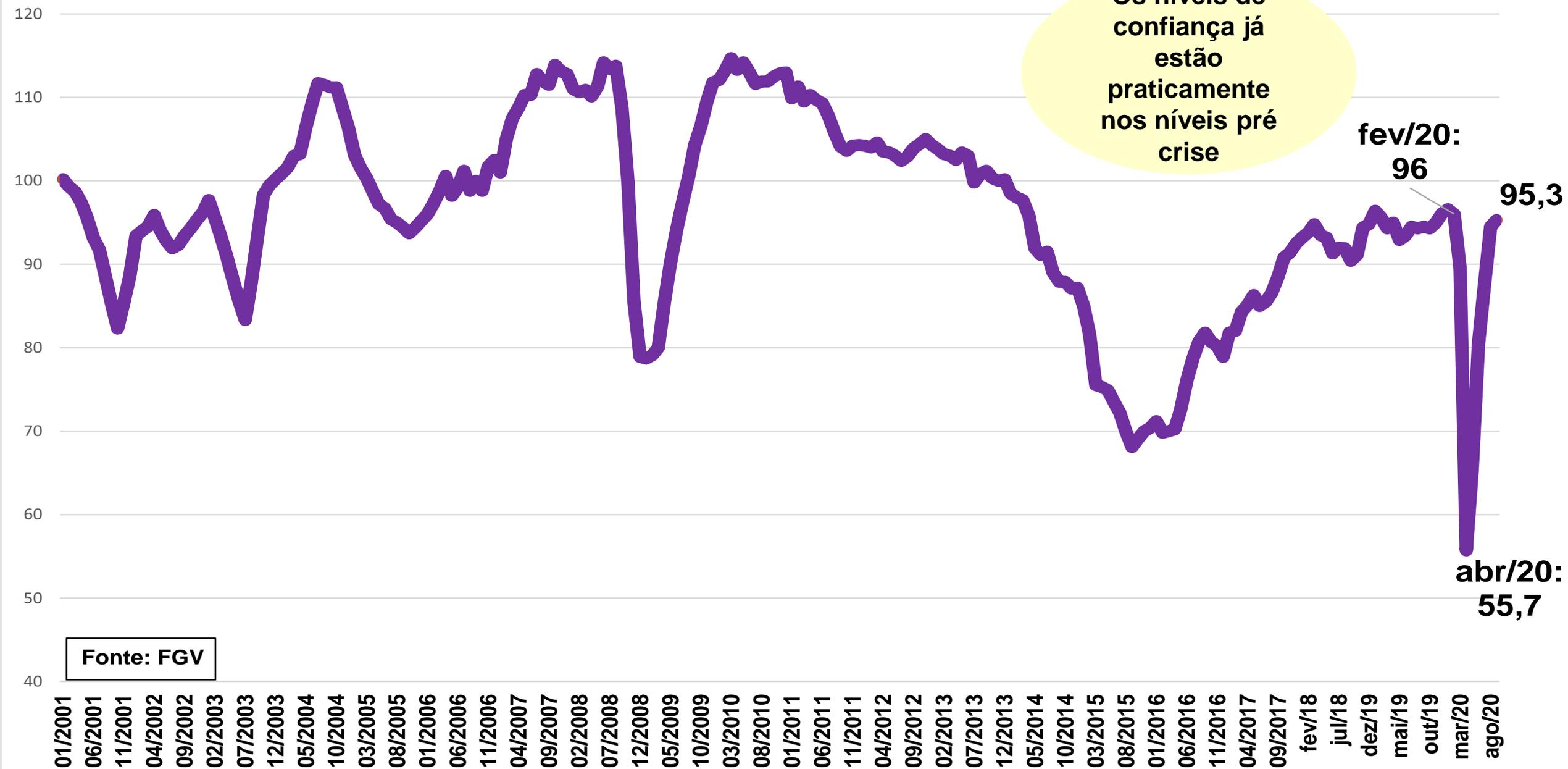
Spreads entre os Juros Longos e Curtos % ao ano



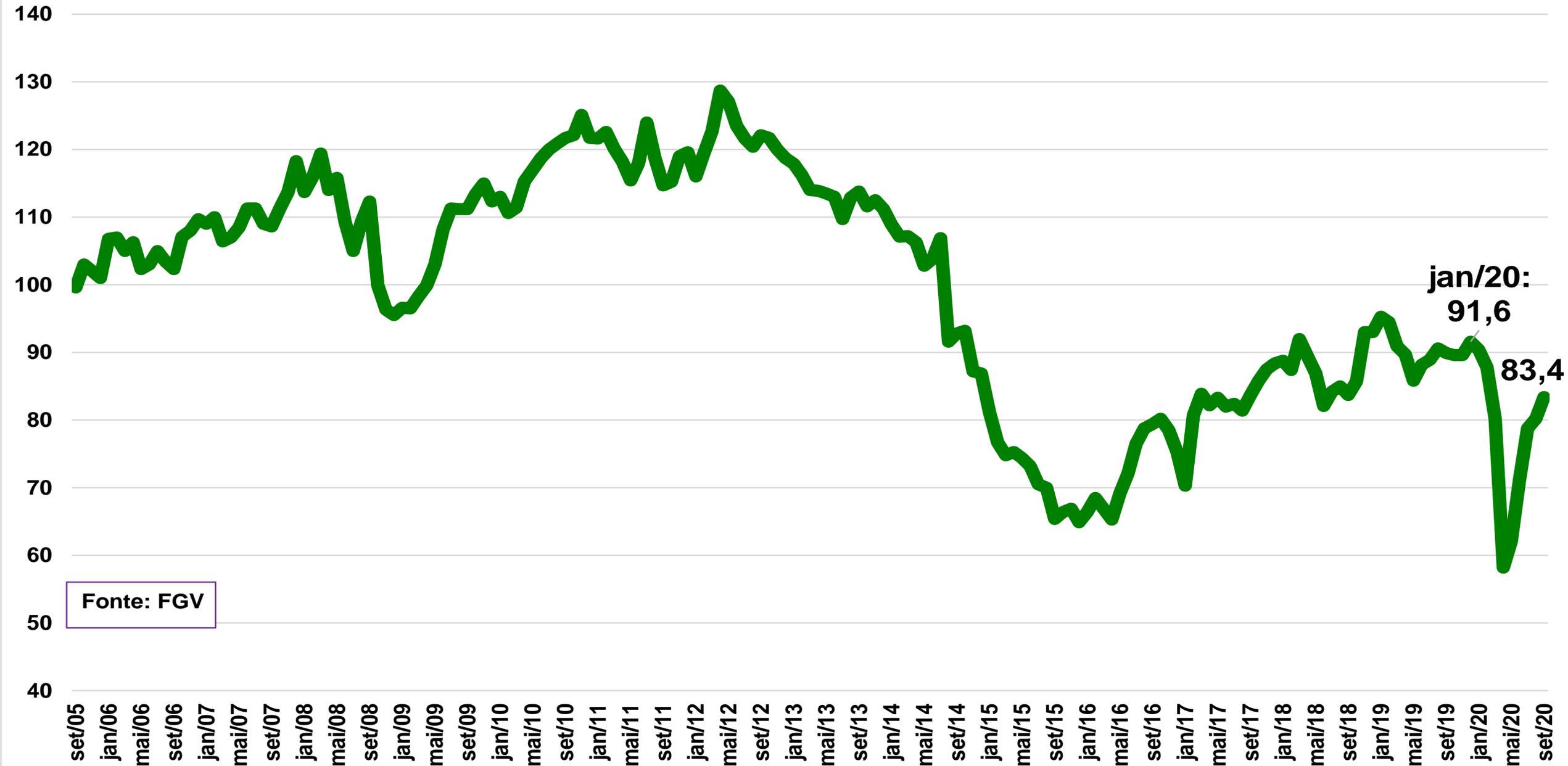
Indicadores de Confiança na Economia Real

**São indicadores
anteriores do
nível de atividade
econômica**

Índice Confiança Empresarial em pontos



Índice Confiança Consumidor em pontos



Fonte: FGV

O nível de atividade econômica

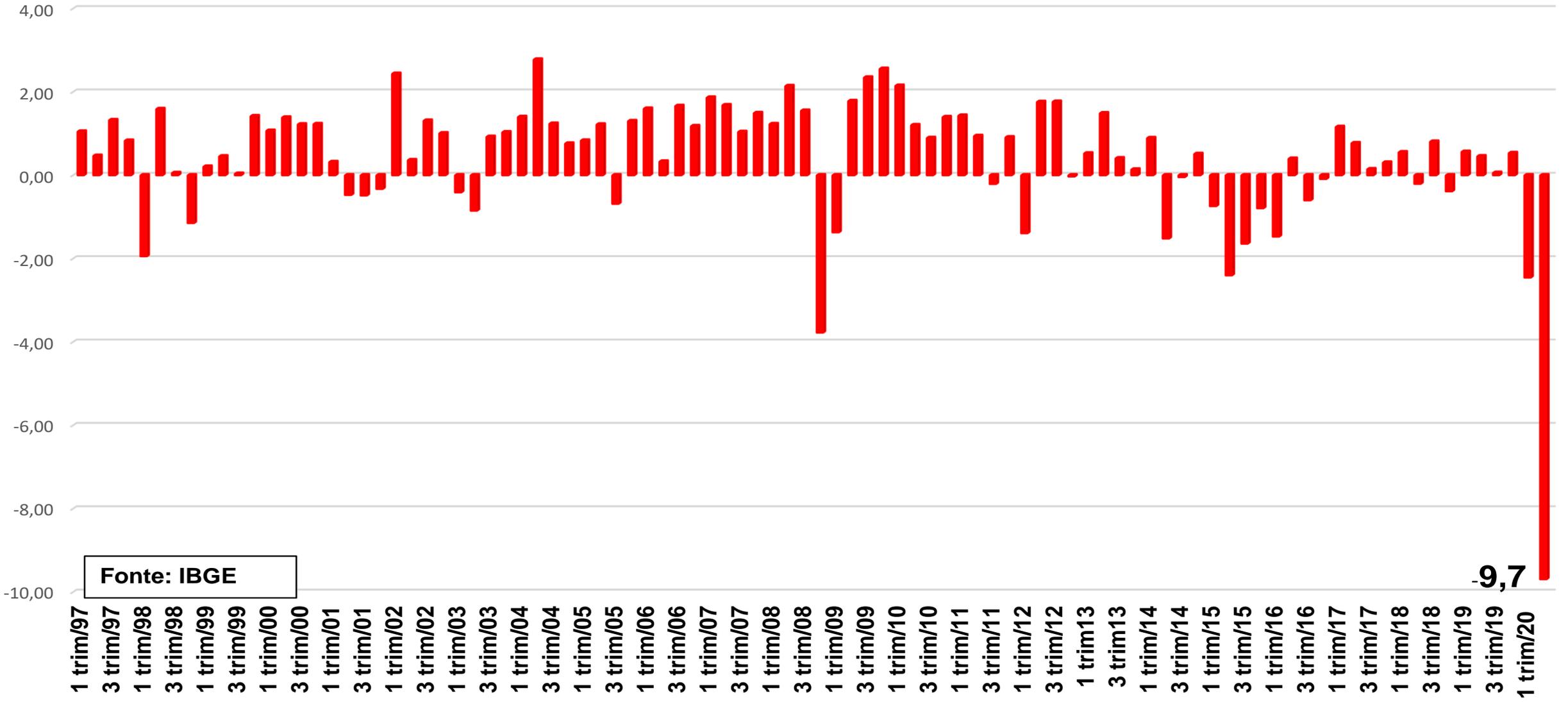
O PIB do 2 trimestre 2020

PIB

Variação Trimestral $t - 1$

Série com Ajuste

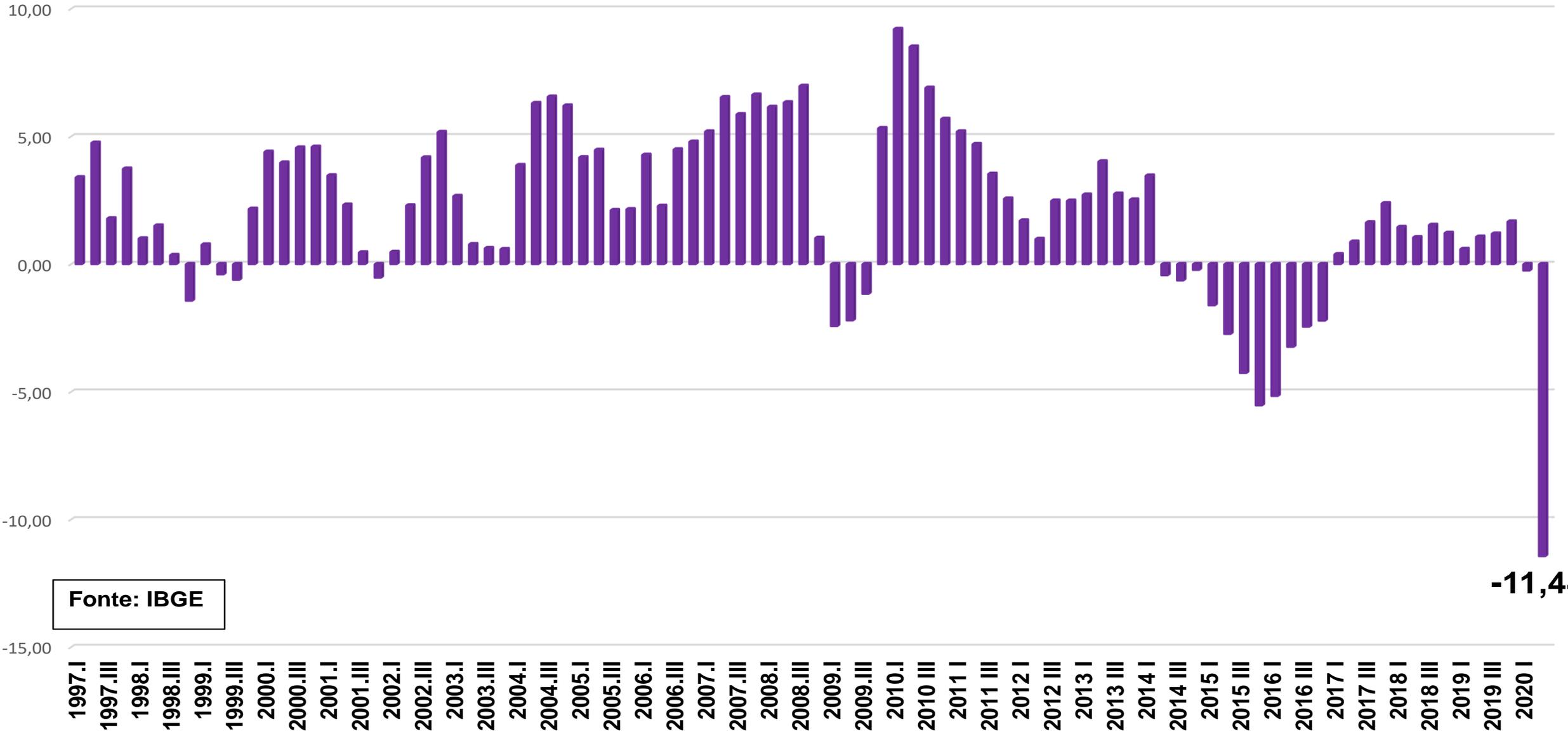
%



PIB

Variação Trimestral t / t - 4

%



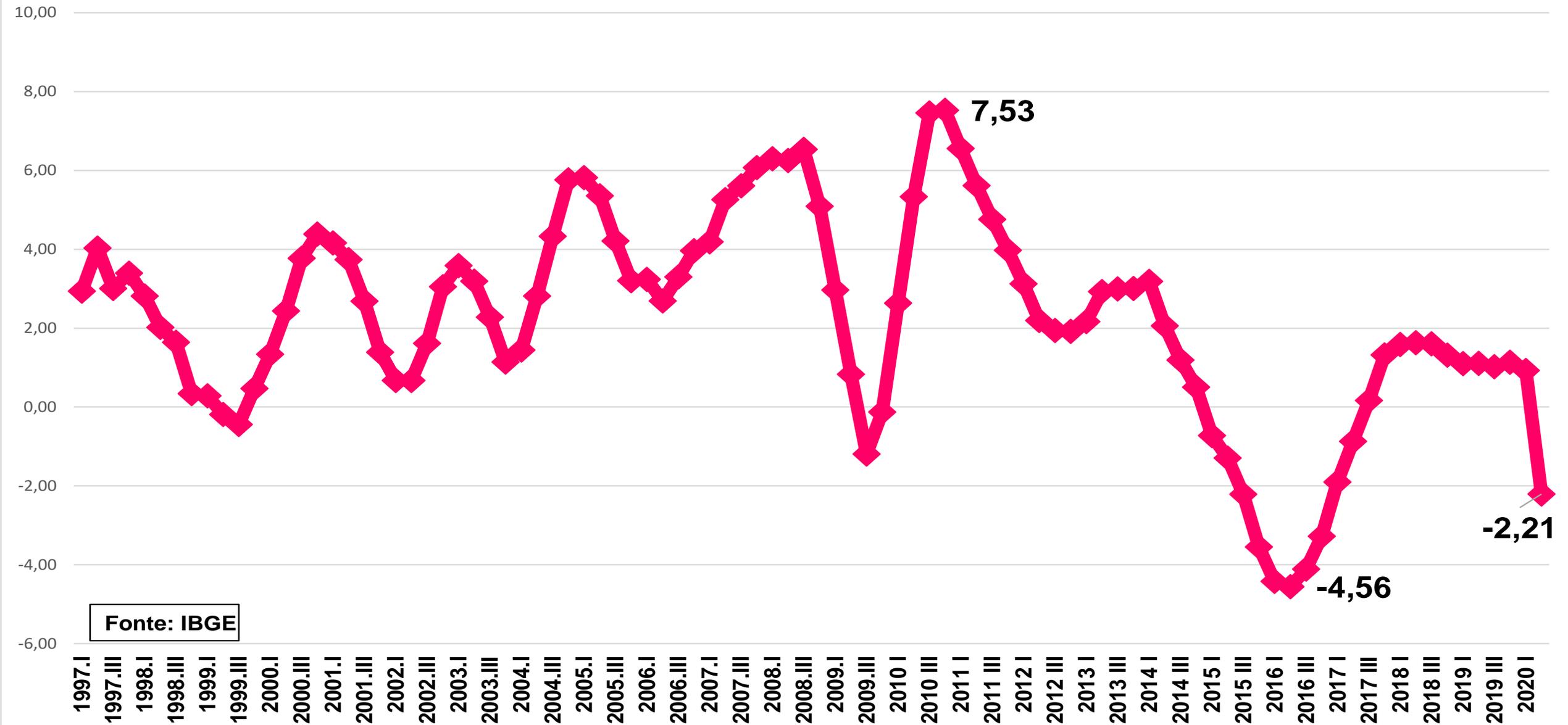
Fonte: IBGE

-11,44

PIB

Fluxos em 12 meses

%



Fonte: IBGE

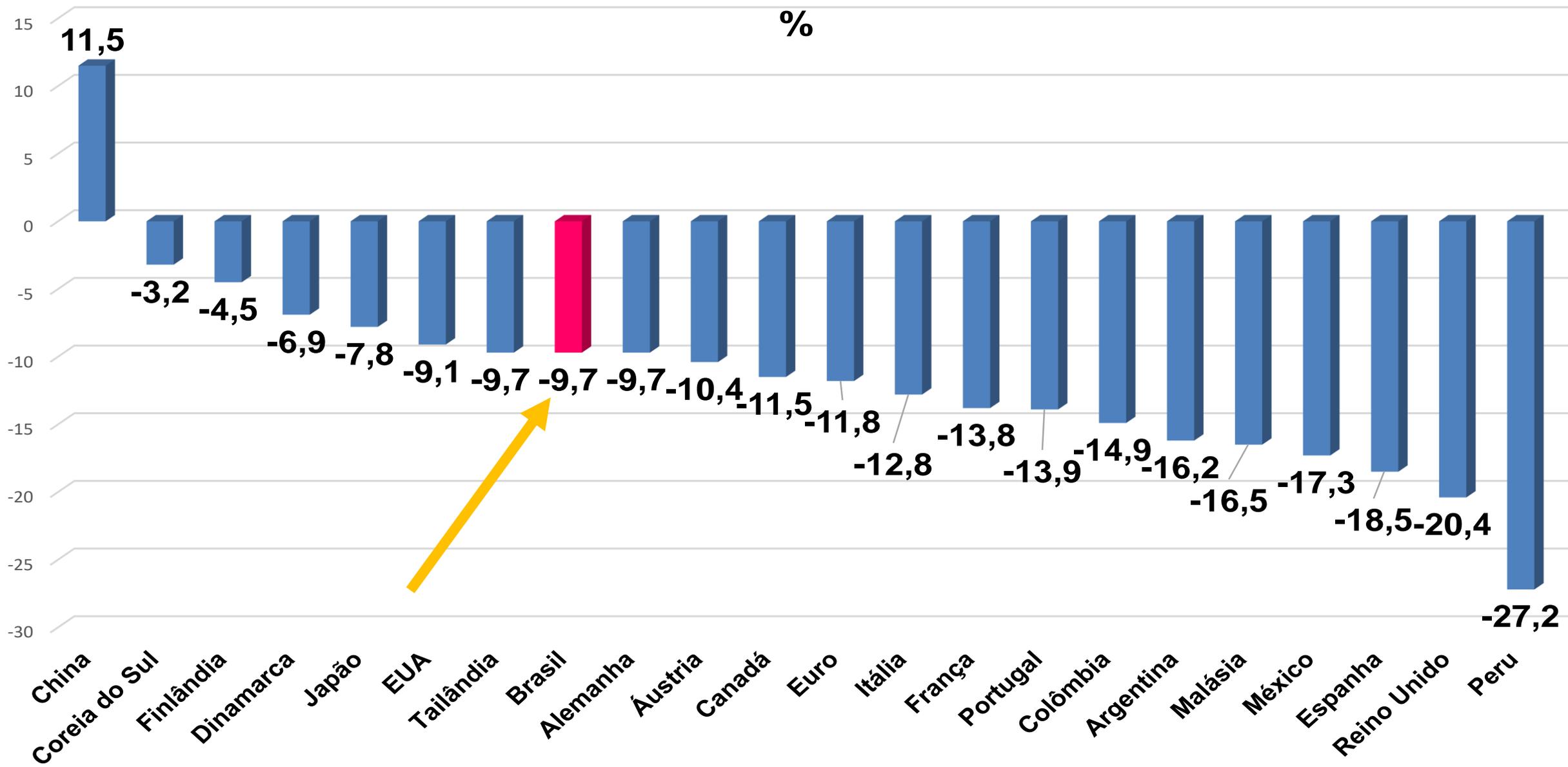
A Performance do Brasil x Outras Economias

PIB

Países Seleccionados

2 trim 2020/1 trim/2020

%



A Recuperação do Nível de Atividade a partir de Maio

A economia brasileira vem mostrando retomada parcial desde maio, com velocidades distintas setorialmente, liderada pelo comércio e, em seguida, pela indústria

As medidas de preservação de emprego e renda foram essenciais para a expansão do consumo de bens de primeira necessidade, em um primeiro momento, e de duráveis, em um segundo

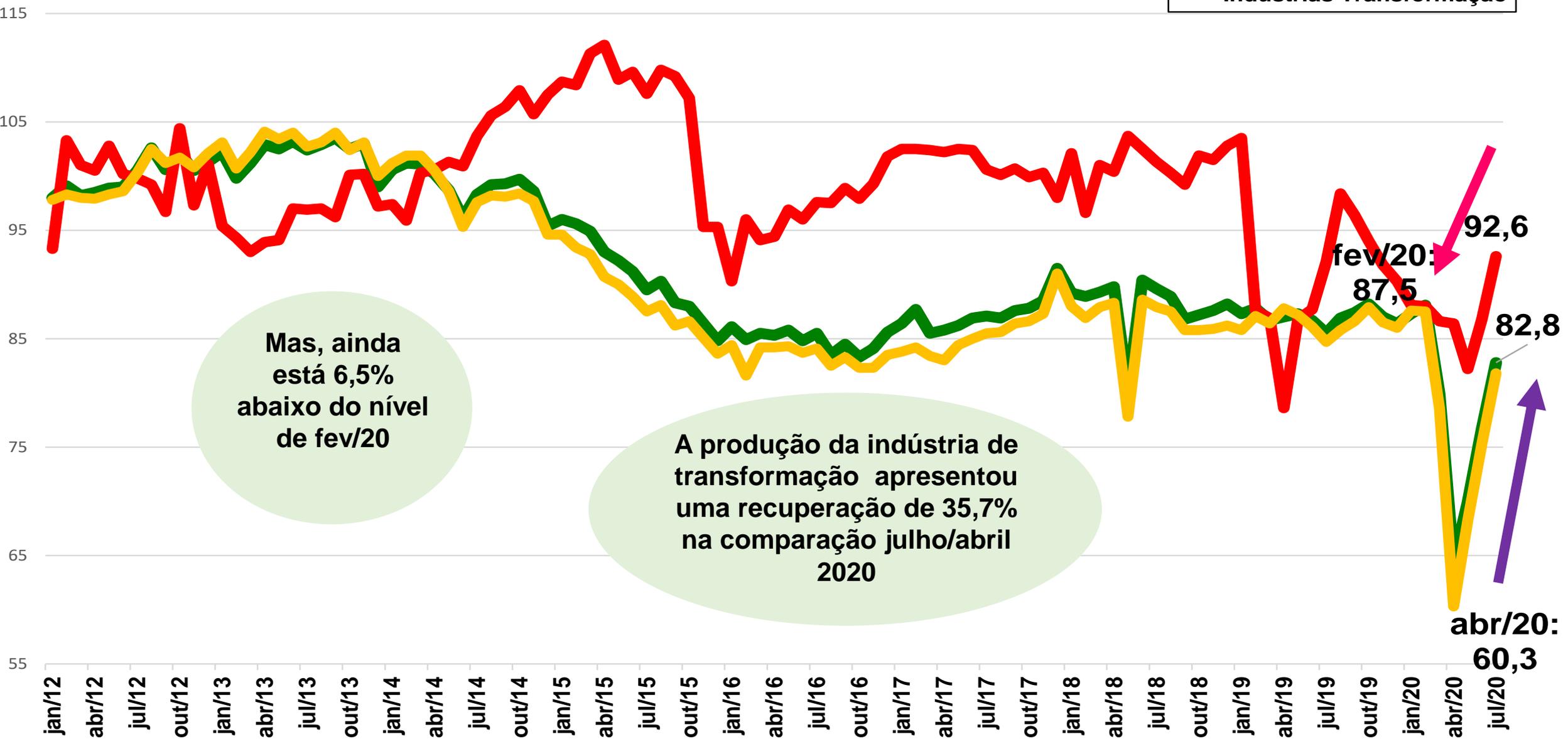
A Recuperação do Nível de Atividade a partir de Maio

Por outro lado, o setor de serviços está atrasado nesse ciclo, como esperado, especialmente aqueles prestados às famílias, mais afetados por medidas de distanciamento social e que, em alguns casos, permanecem operando abaixo da capacidade máxima durante a pandemia

Produção Industrial

Média 2012 = 100

Série com Ajuste Sazonal



Mas, ainda está 6,5% abaixo do nível de fev/20

A produção da indústria de transformação apresentou uma recuperação de 35,7% na comparação julho/abril 2020

fev/20: 87,5

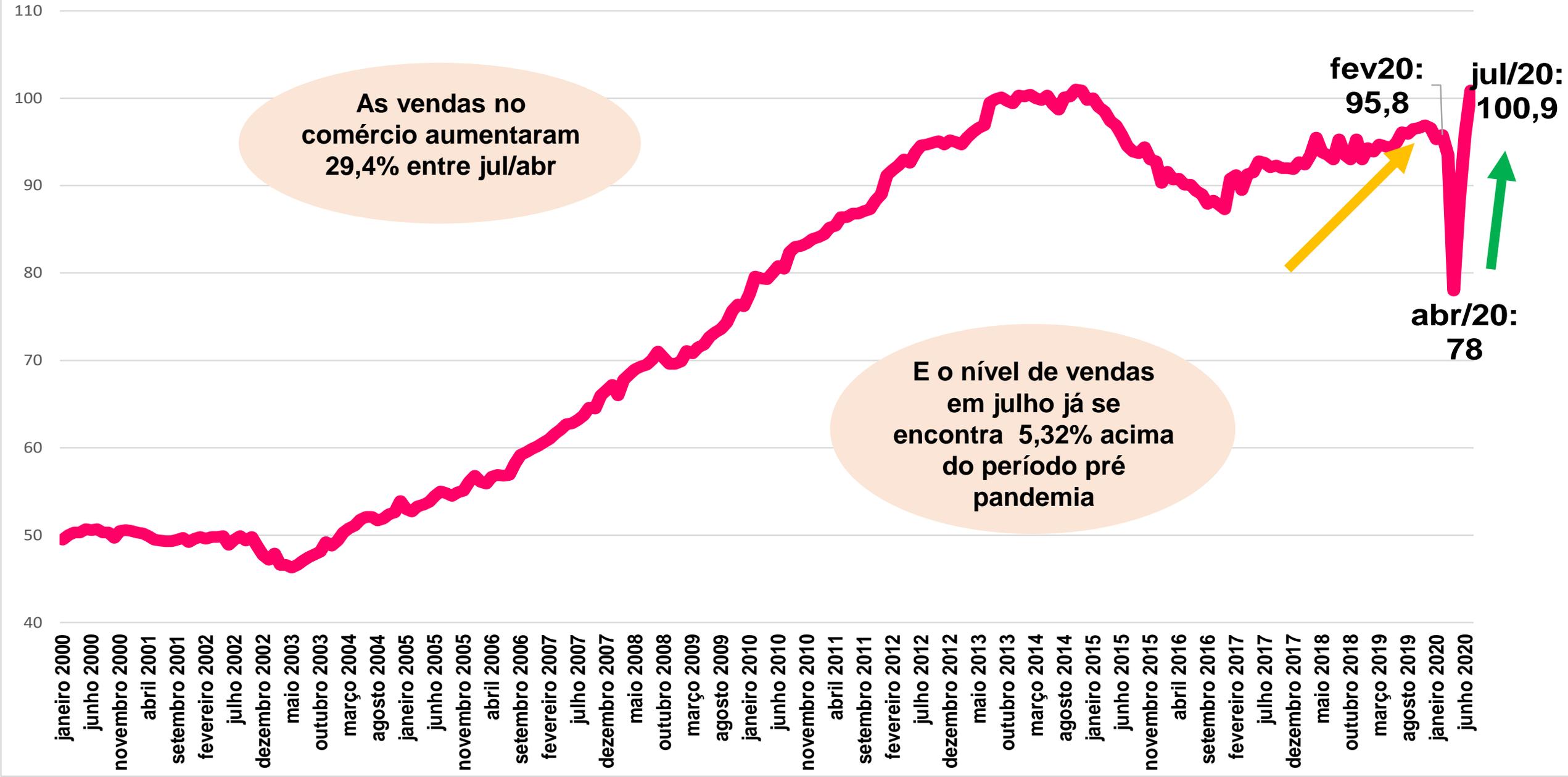
92,6

82,8

abr/20: 60,3

Índice de Volume de Vendas Comércio 2014 = 100

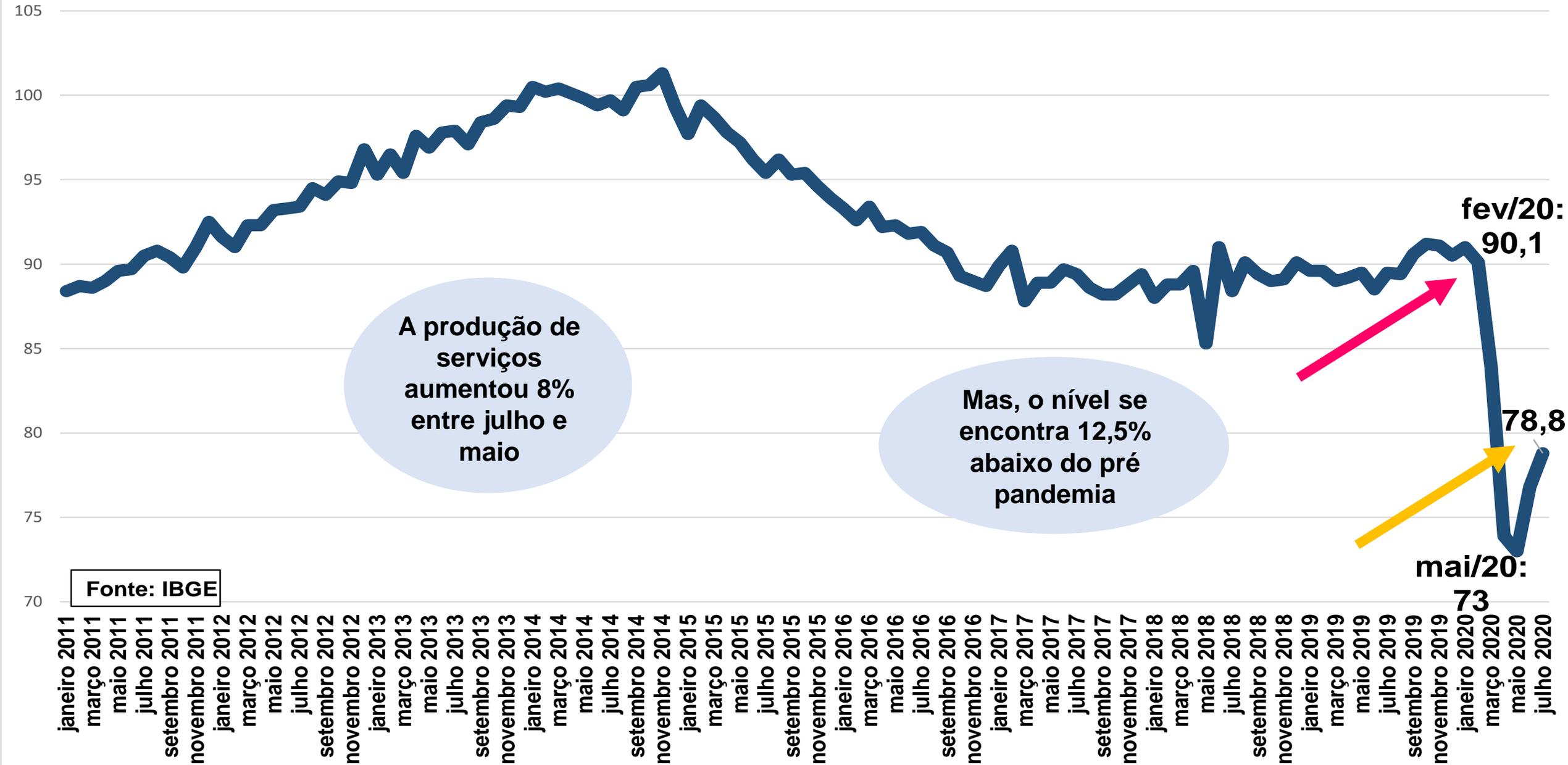
Fonte: IBGE



As vendas no comércio aumentaram 29,4% entre jul/abr

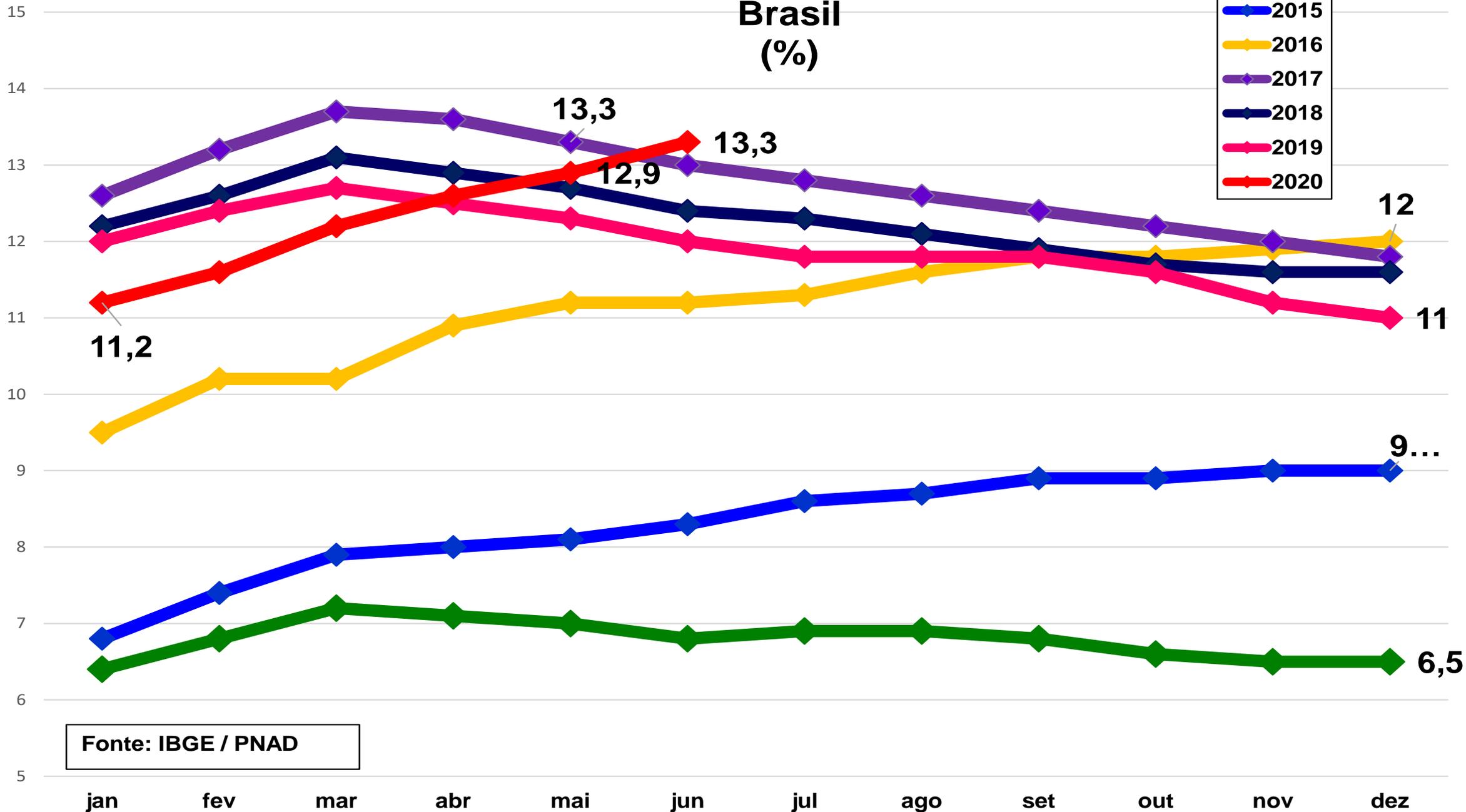
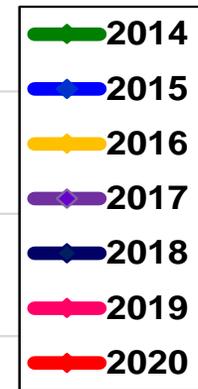
E o nível de vendas em julho já se encontra 5,32% acima do período pré pandemia

Índice Volume Serviços 2014 = 100



Mercado de Trabalho

Taxa de Desemprego Brasil (%)

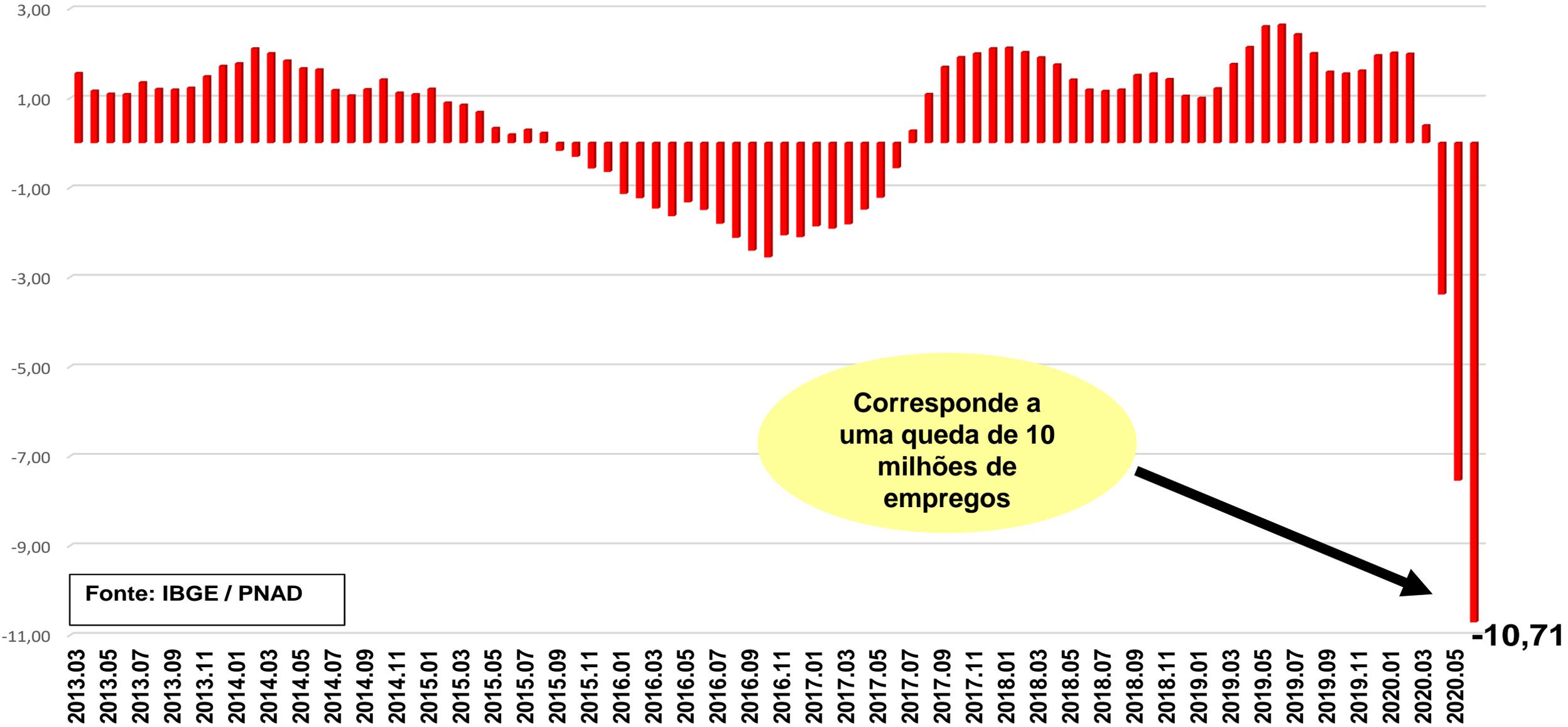


Fonte: IBGE / PNAD

Pessoal Ocupado

Taxa Variação Interanual

%



Fonte: IBGE / PNAD

Corresponde a uma queda de 10 milhões de empregos

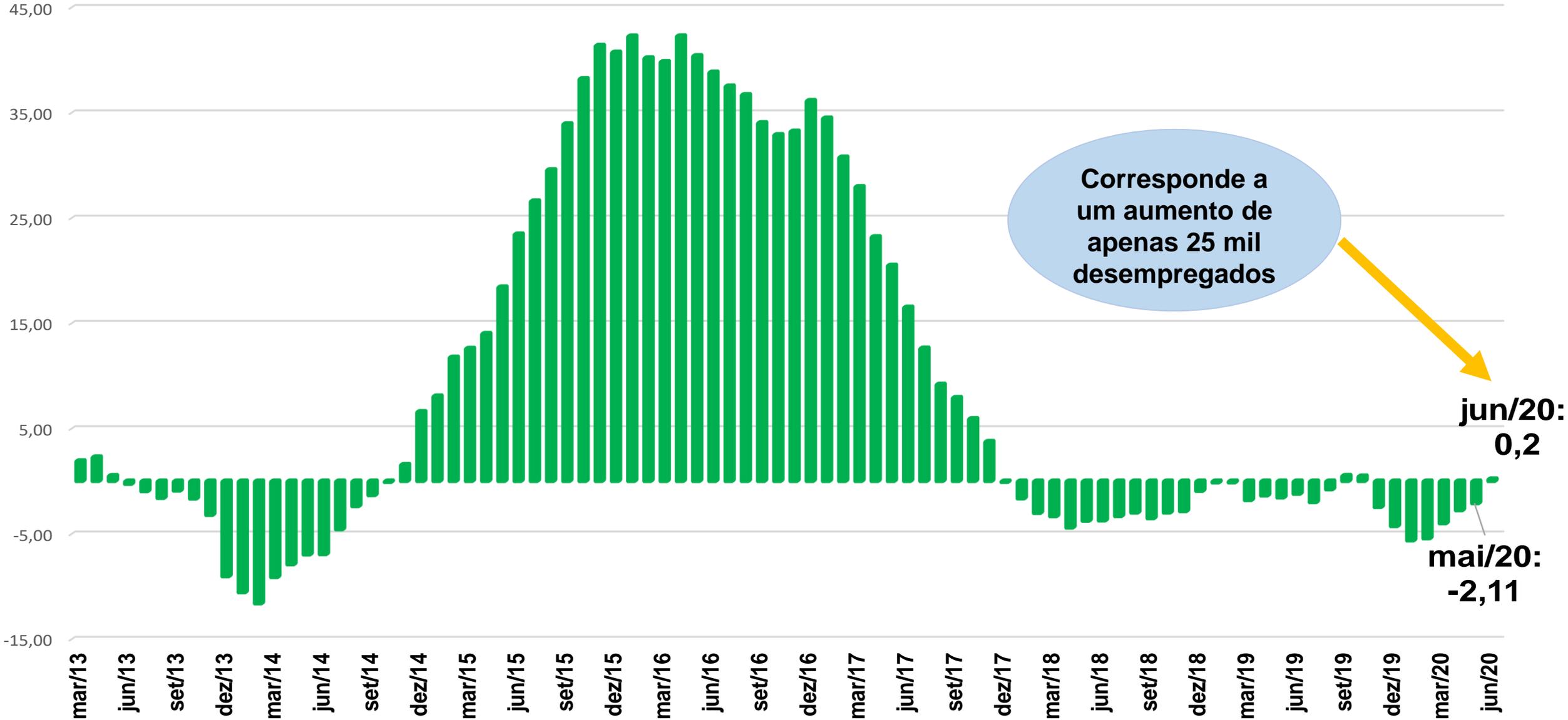
-10,71

Procura por Trabalho

Taxa Variação Interanual

%

Fonte: IBGE / PNAD



Corresponde a um aumento de apenas 25 mil desempregados

jun/20:
0,2

mai/20:
-2,11

Procura por Trabalho

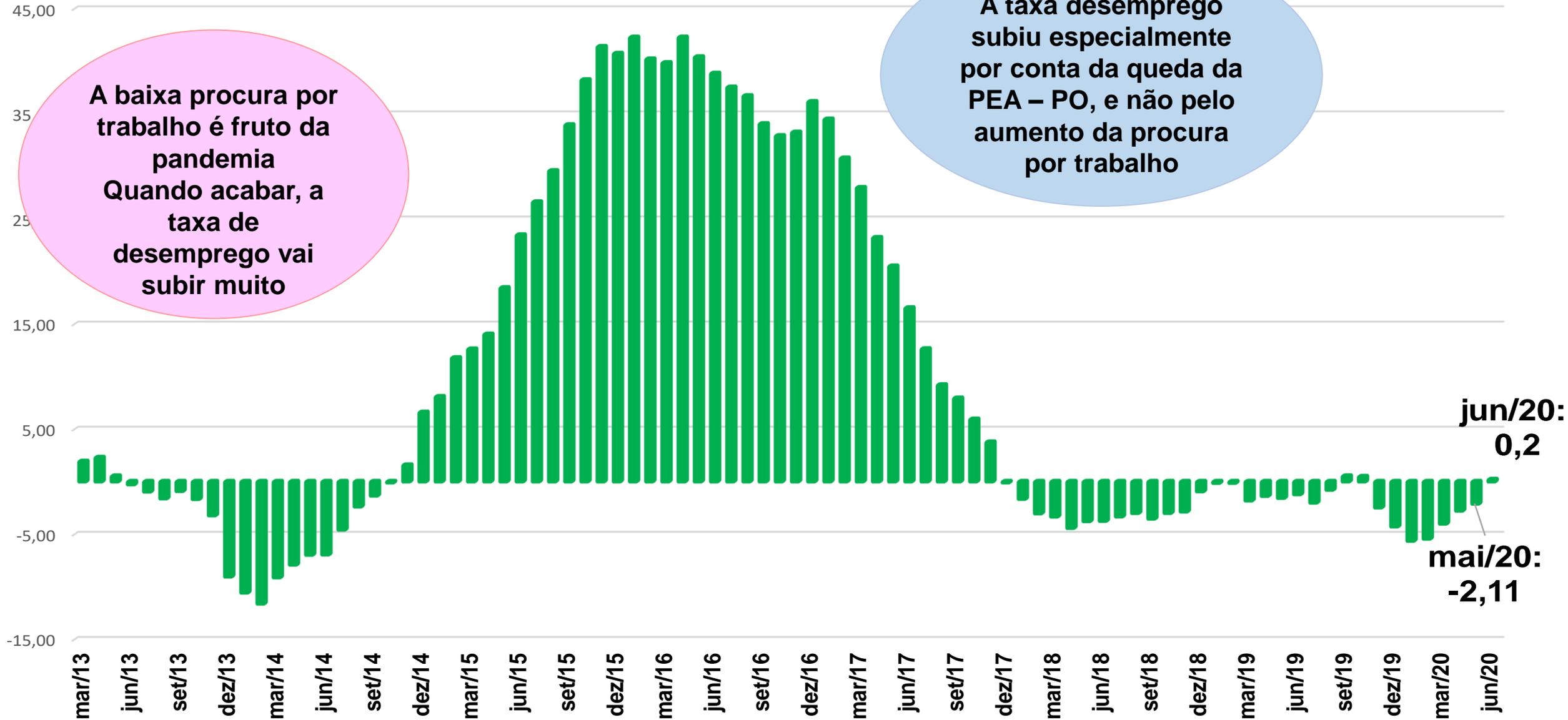
Taxa Variação Interanual

%

Fonte: IBGE / PNAD

A baixa procura por trabalho é fruto da pandemia. Quando acabar, a taxa de desemprego vai subir muito.

A taxa de desemprego subiu especialmente por conta da queda da PEA – PO, e não pelo aumento da procura por trabalho.



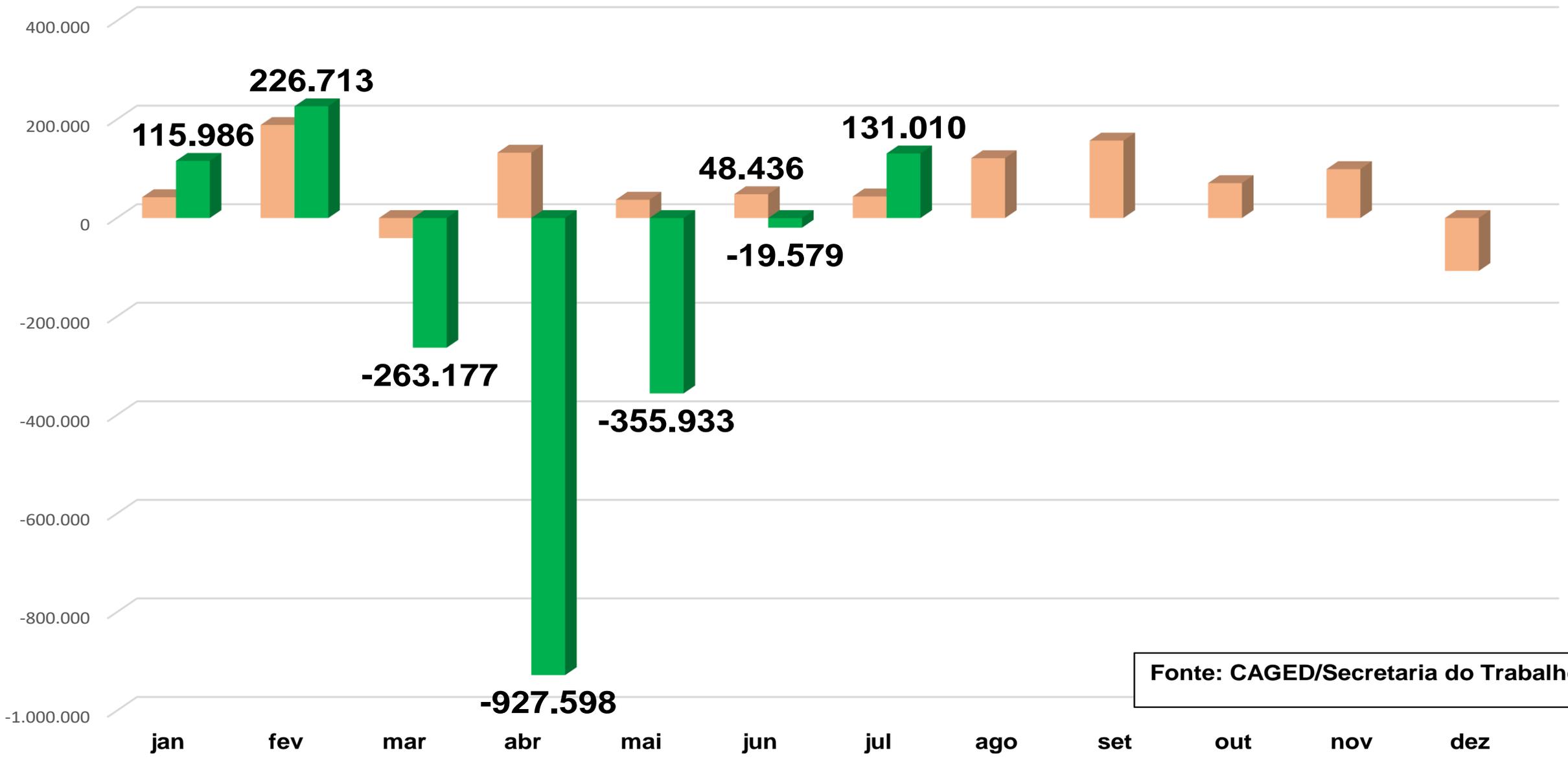
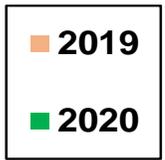
Os dados do Caged

**Se referem
apenas ao
emprego formal**

**Fonte: pesquisa
RAIS (ministério
do Trabalho)**

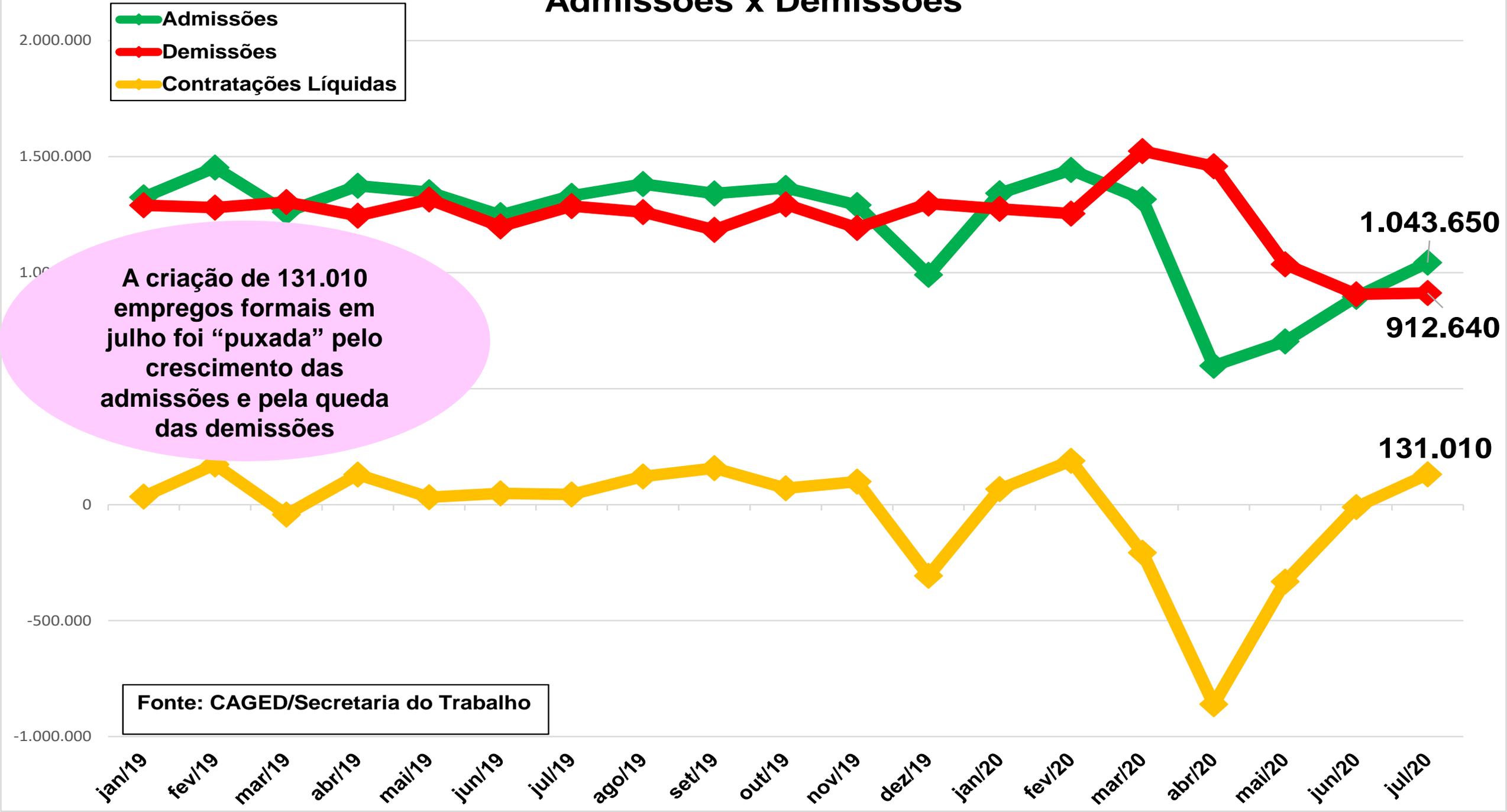
Saldo Mensal de Empregos Formais

Admissões menos Demissões



Fonte: CAGED/Secretaria do Trabalho

Admissões x Demissões



Perspectivas para 2020

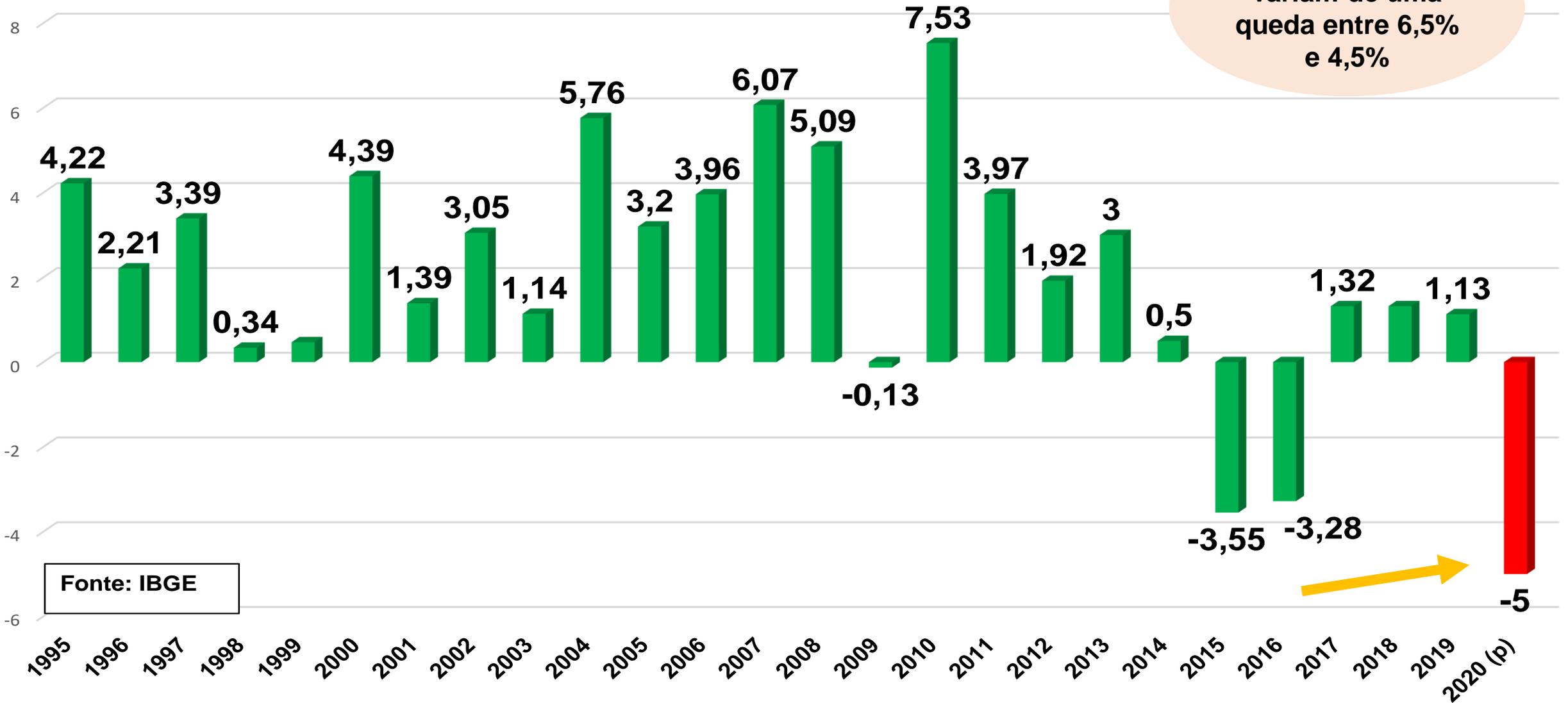
Os dados até agora divulgados nos sugerem uma forte recuperação da economia no 2 semestre de 2020

Mas, de qualquer forma, a queda do PIB em 2020 está dada ⇒..

❖ de até 7% no 3 trimestre em relação ao 2 trimestre do ano

PIB Brasil Taxa de Variação Anual %

As projeções
variam de uma
queda entre 6,5%
e 4,5%



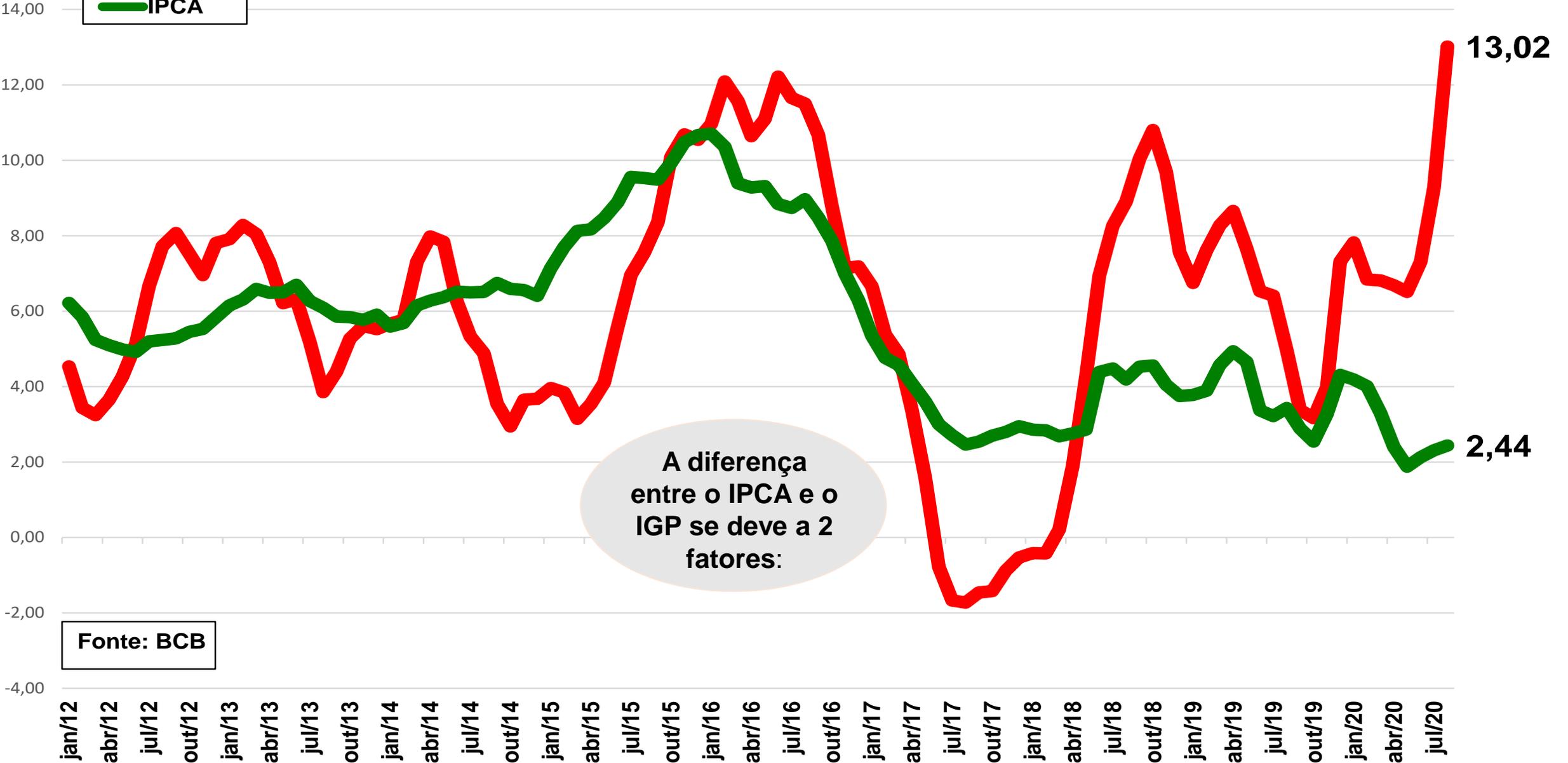
Fonte: IBGE

Inflação

IGP-M x IPCA

Fluxos em 12 meses

%



A diferença entre o IPCA e o IGP se deve a 2 fatores:

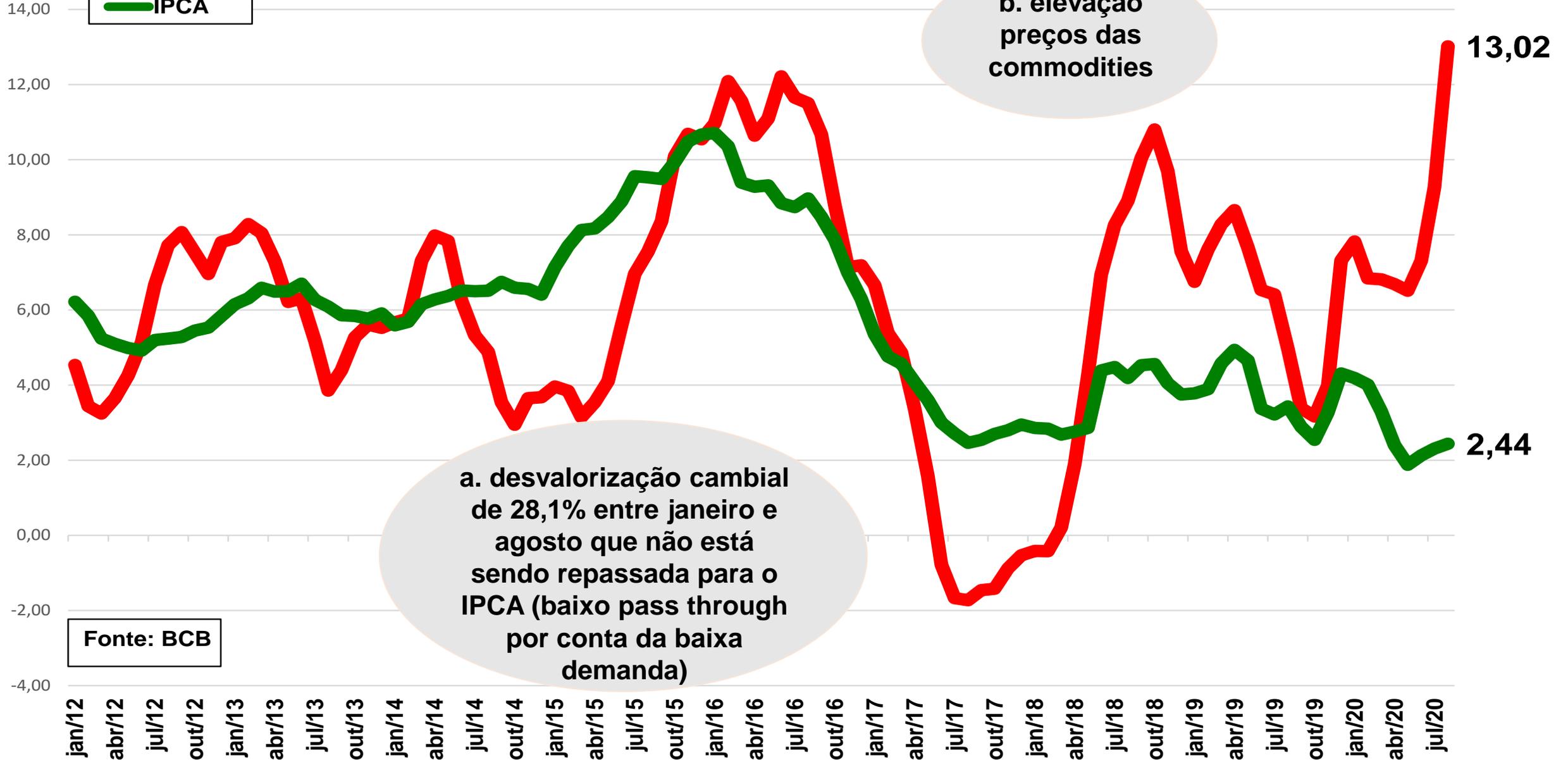
Fonte: BCB

IGP-M x IPCA

Fluxos em 12 meses

%

IGP - M
IPCA

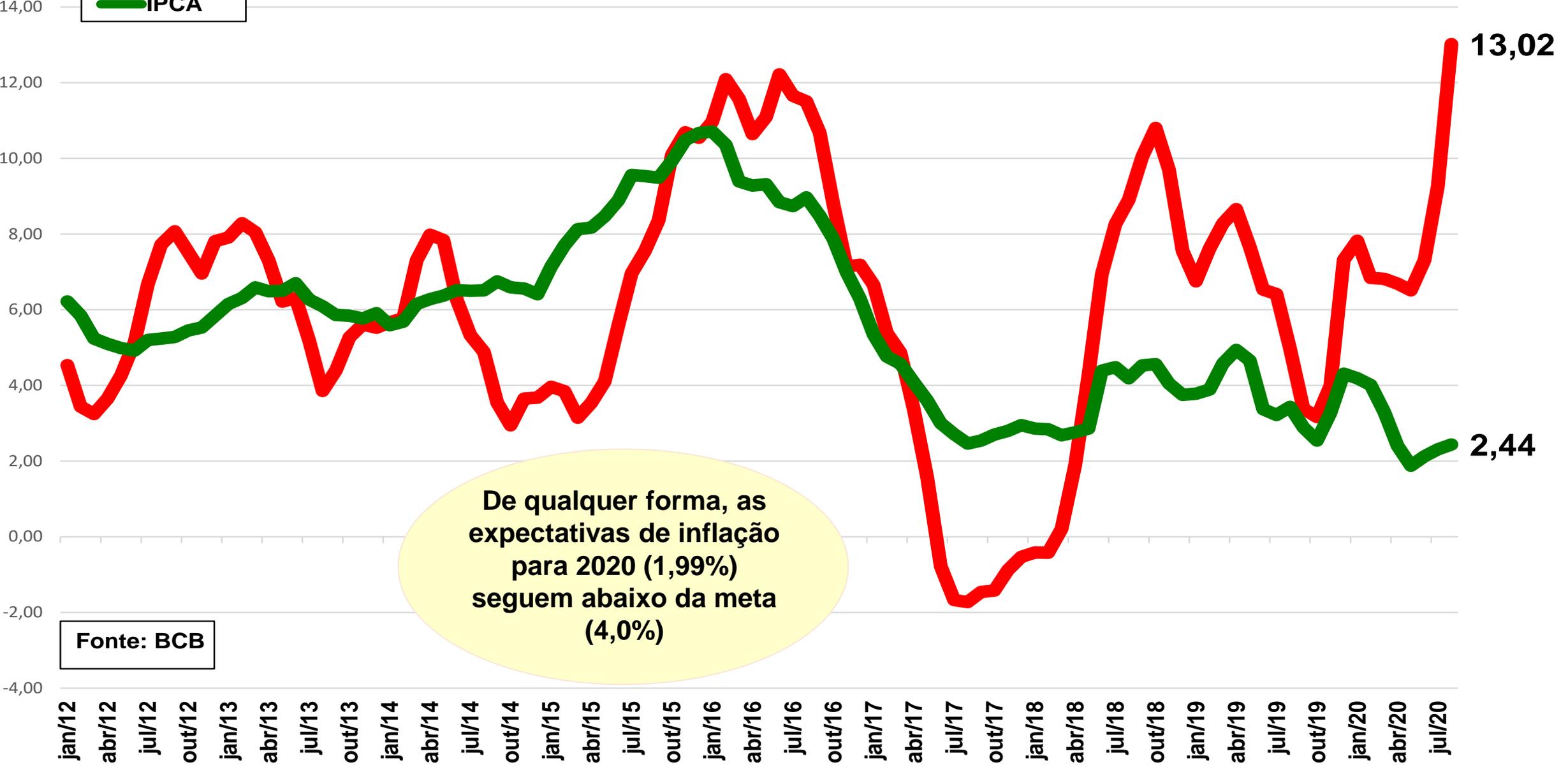


Fonte: BCB

IGP-M x IPCA

Fluxos em 12 meses

%



De qualquer forma, as expectativas de inflação para 2020 (1,99%) seguem abaixo da meta (4,0%)

Fonte: BCB

Desafios de Política Econômica

Vimos como o vigoroso pacote fiscal no Brasil teve efeitos extremamente positivos sobre sustentação dos níveis de renda e demanda na economia brasileira

No entanto, o conjunto de medidas fiscais agravou o desequilíbrio das contas públicas e colocou a Dívida Pública/PIB em trajetória explosiva

**Para discutir esse tema, vejamos quais eram os nossos desafios
fiscais pré pandemia**

O diagnóstico para as contas públicas era que

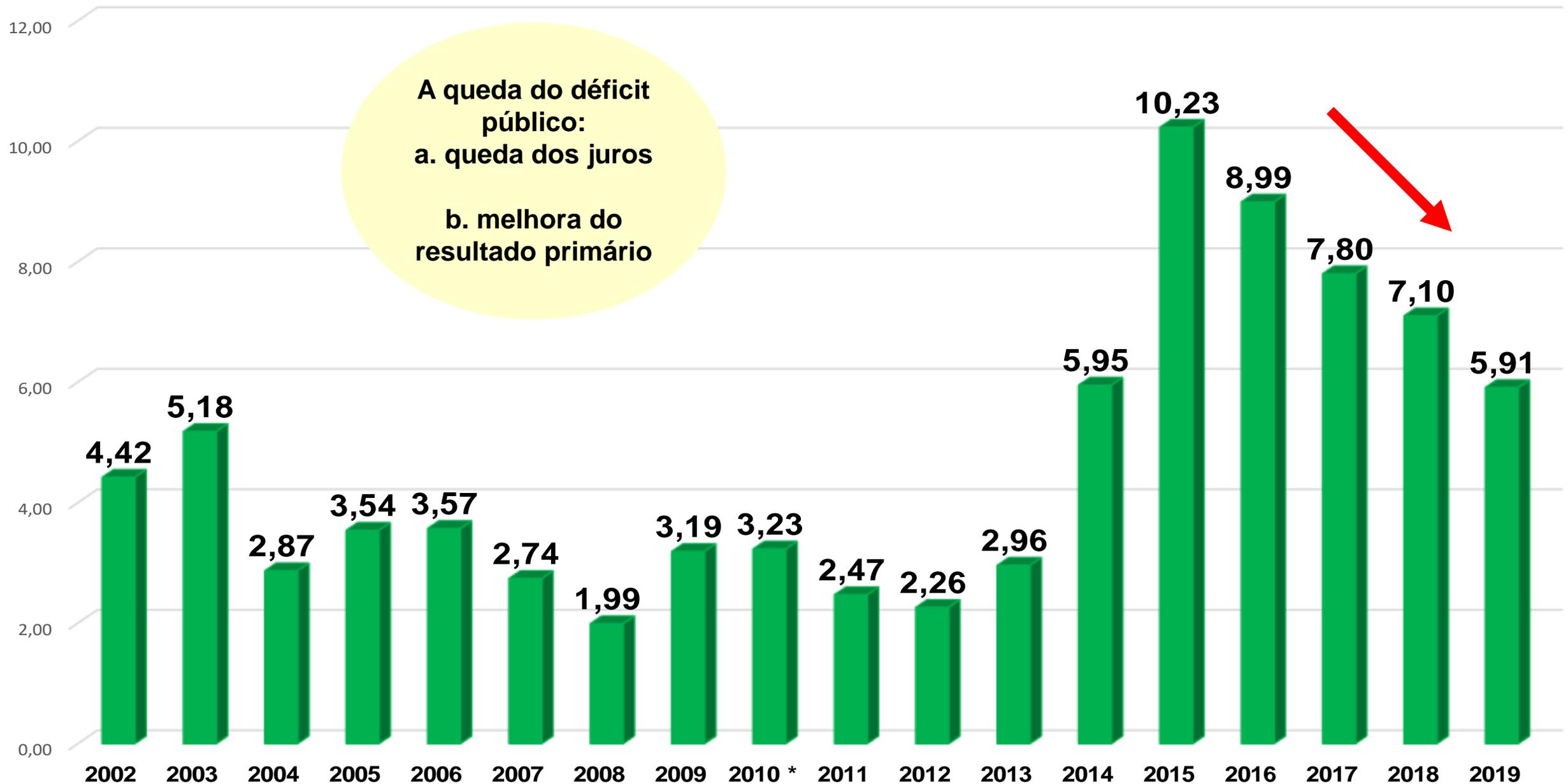
**Era preciso ir
além da
reforma da
previdência**

**Era preciso
rever os gastos
obrigatórios e
os subsídios**

**Isto porque o
desequilíbrio fiscal
brasileiro já era
imenso ⇒...**

Déficit Público

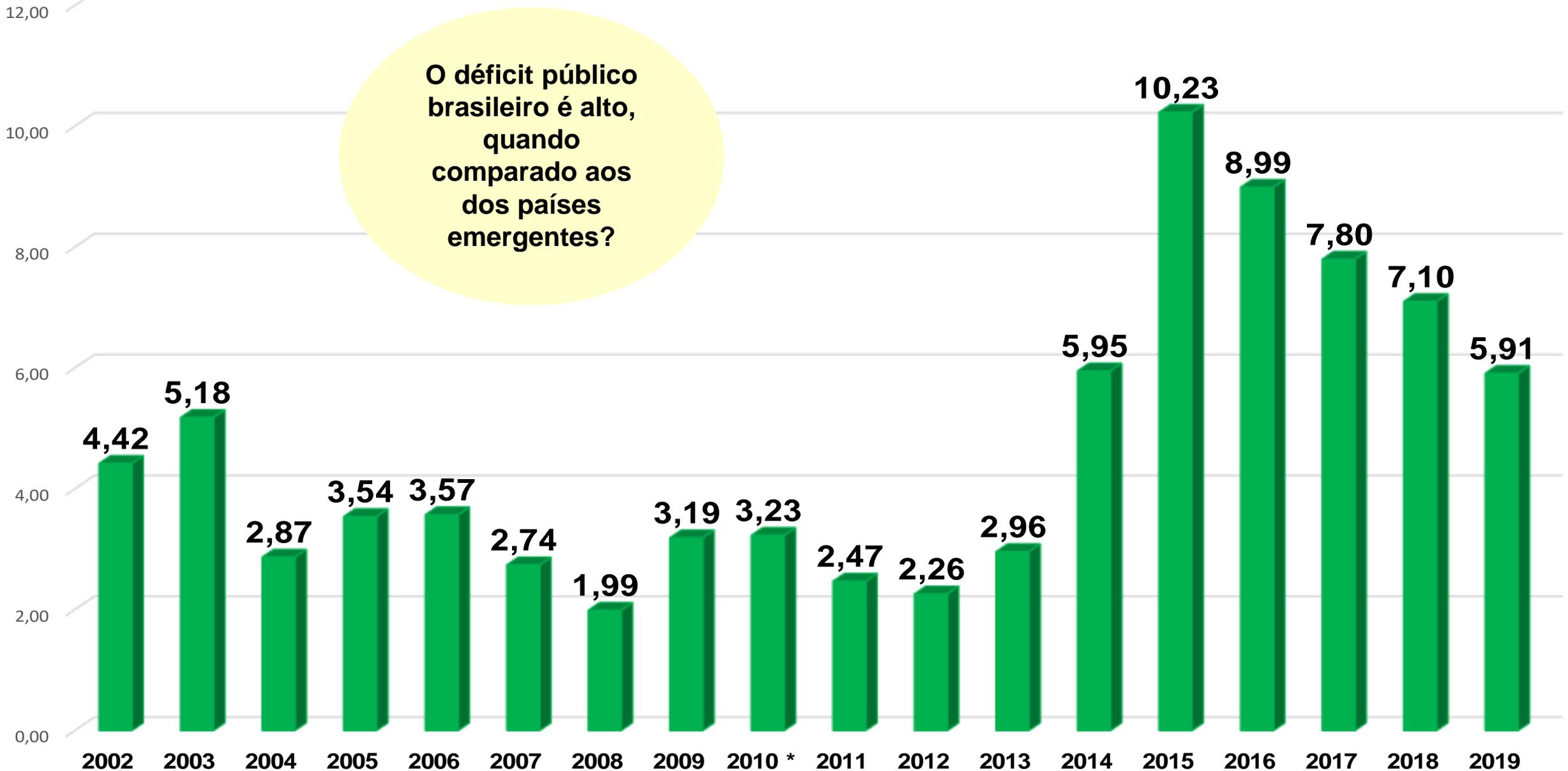
Déficit Público (%PIB)



Fonte: BCB

Déficit Público (%PIB)

O déficit público brasileiro é alto, quando comparado aos dos países emergentes?

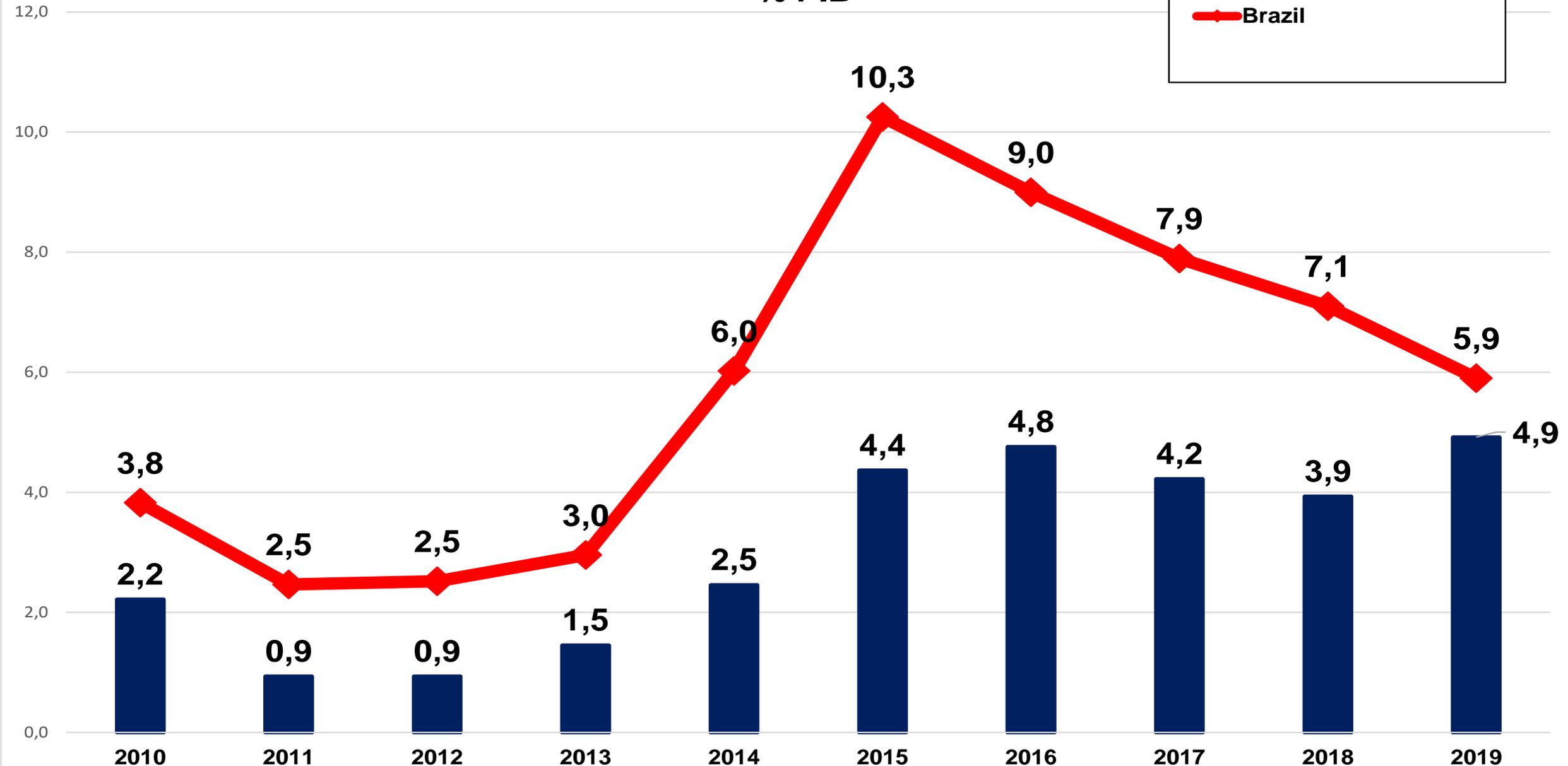


Fonte: FMI

Déficit Público Brasil x Média Países Emergentes % PIB

Emerging Market and
Middle-Income
Economies

Brazil



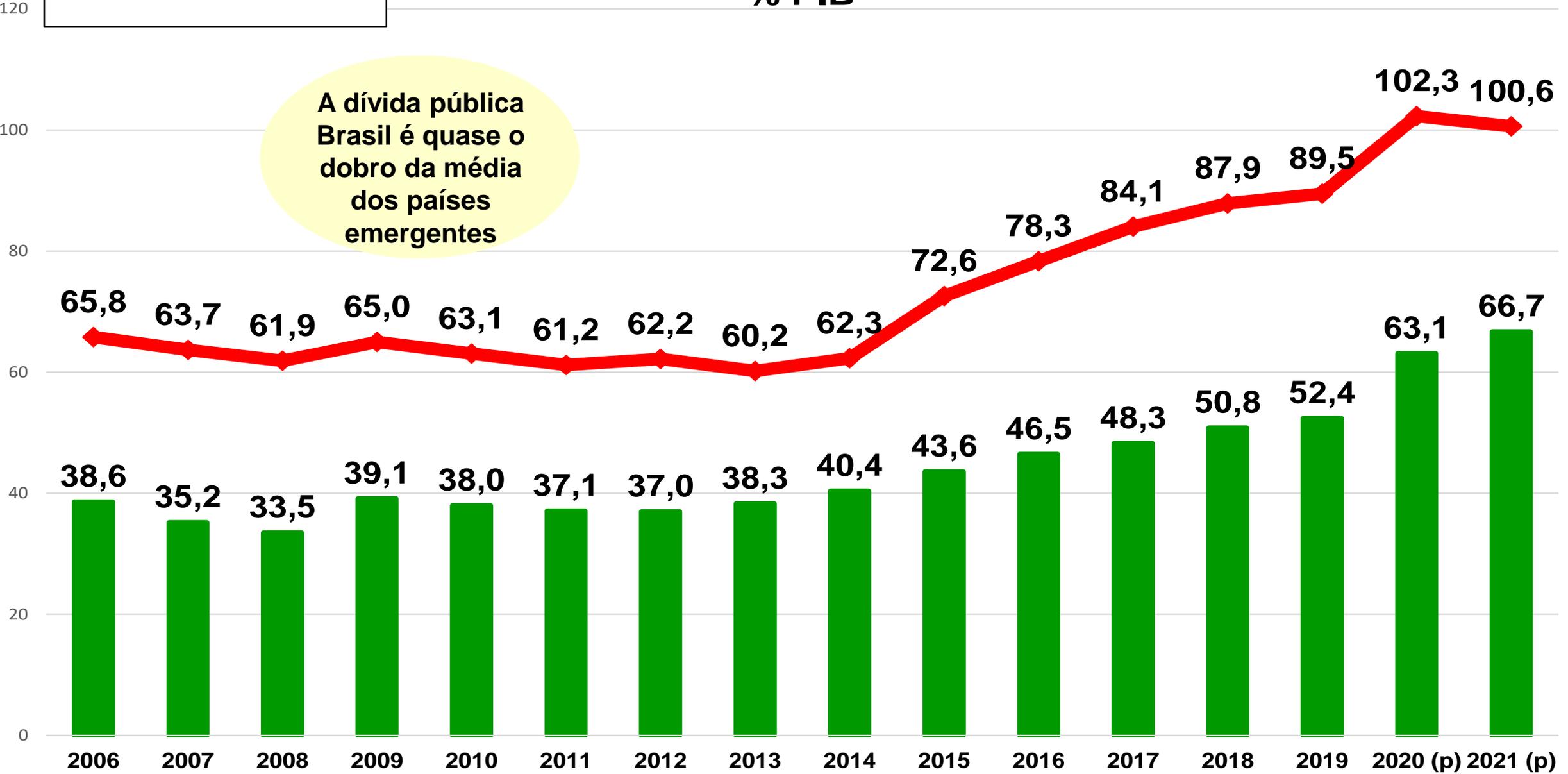
Dívida Pública Brasil x Emergentes

Dívida Bruta Governo Geral Brasil x Média Países Emergentes % PIB

Fonte: FMI Fiscal Monitor



A dívida pública
Brasil é quase o
dobro da média
dos países
emergentes

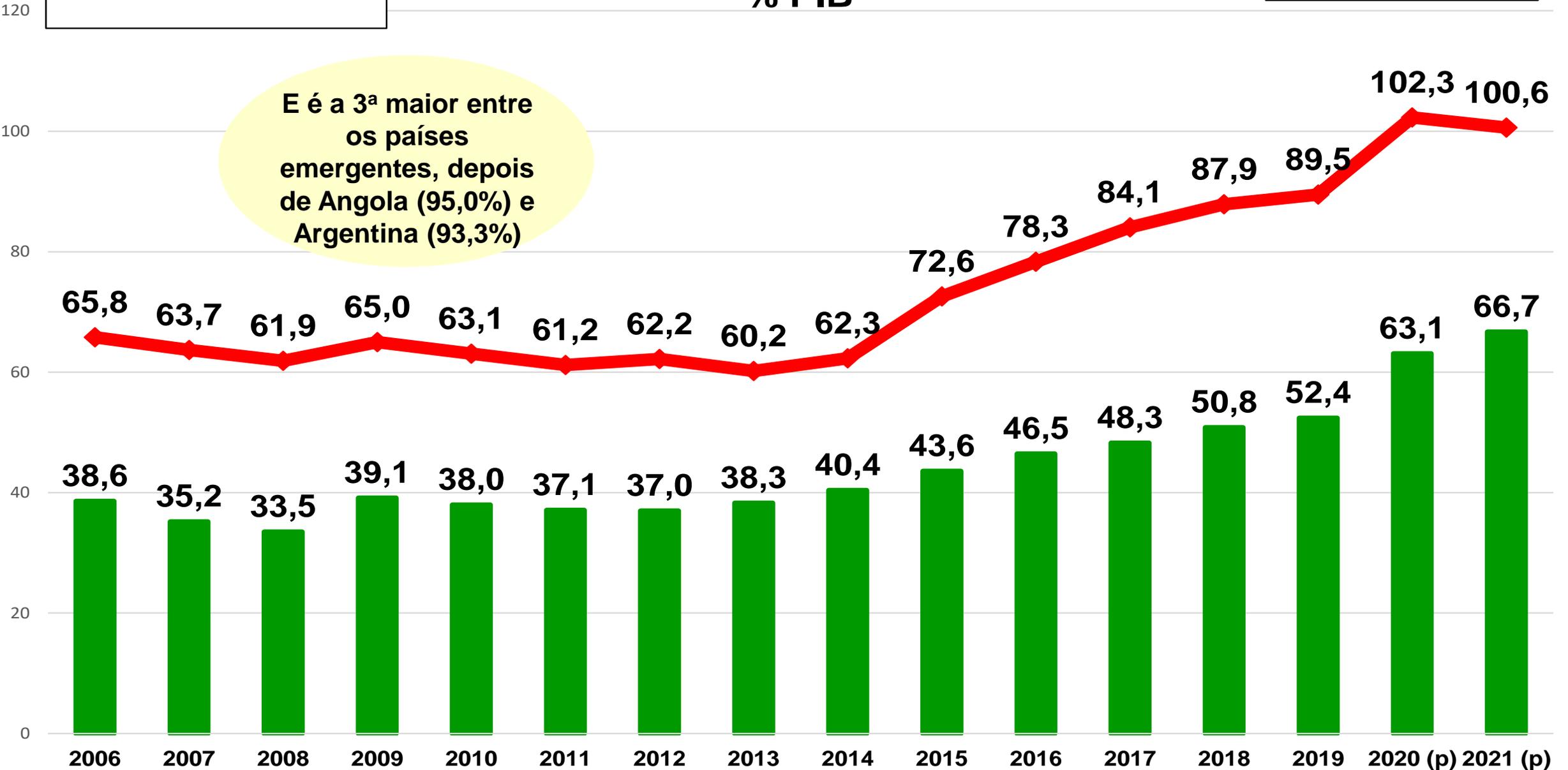


Dívida Bruta Governo Geral Brasil x Média Países Emergentes % PIB

Fonte: FMI Fiscal Monitor

Média Emergentes
Brasil

E é a 3ª maior entre os países emergentes, depois de Angola (95,0%) e Argentina (93,3%)

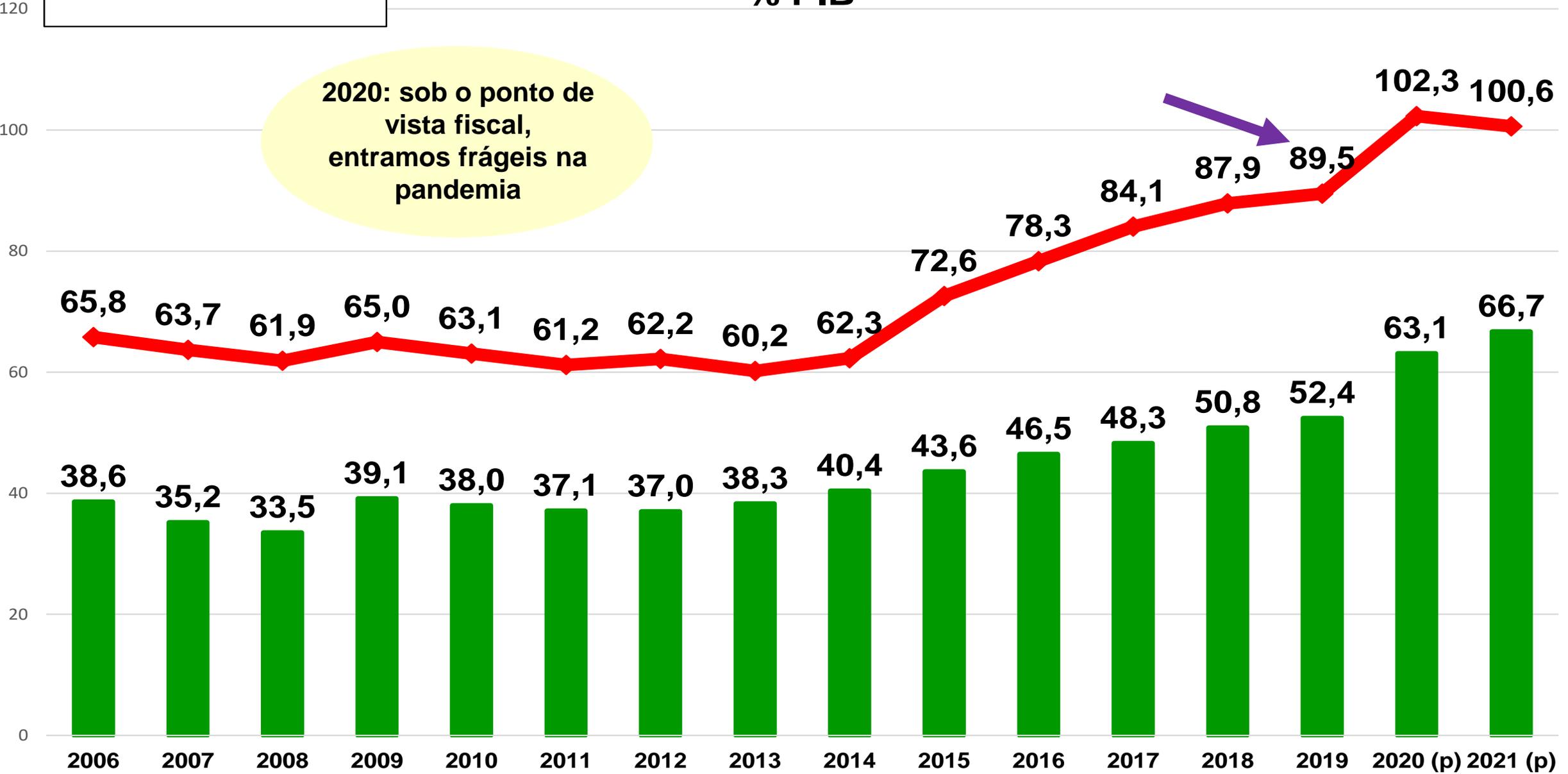


Dívida Bruta Governo Geral Brasil x Média Países Emergentes % PIB

Fonte: FMI Fiscal Monitor

Média Emergentes
Brasil

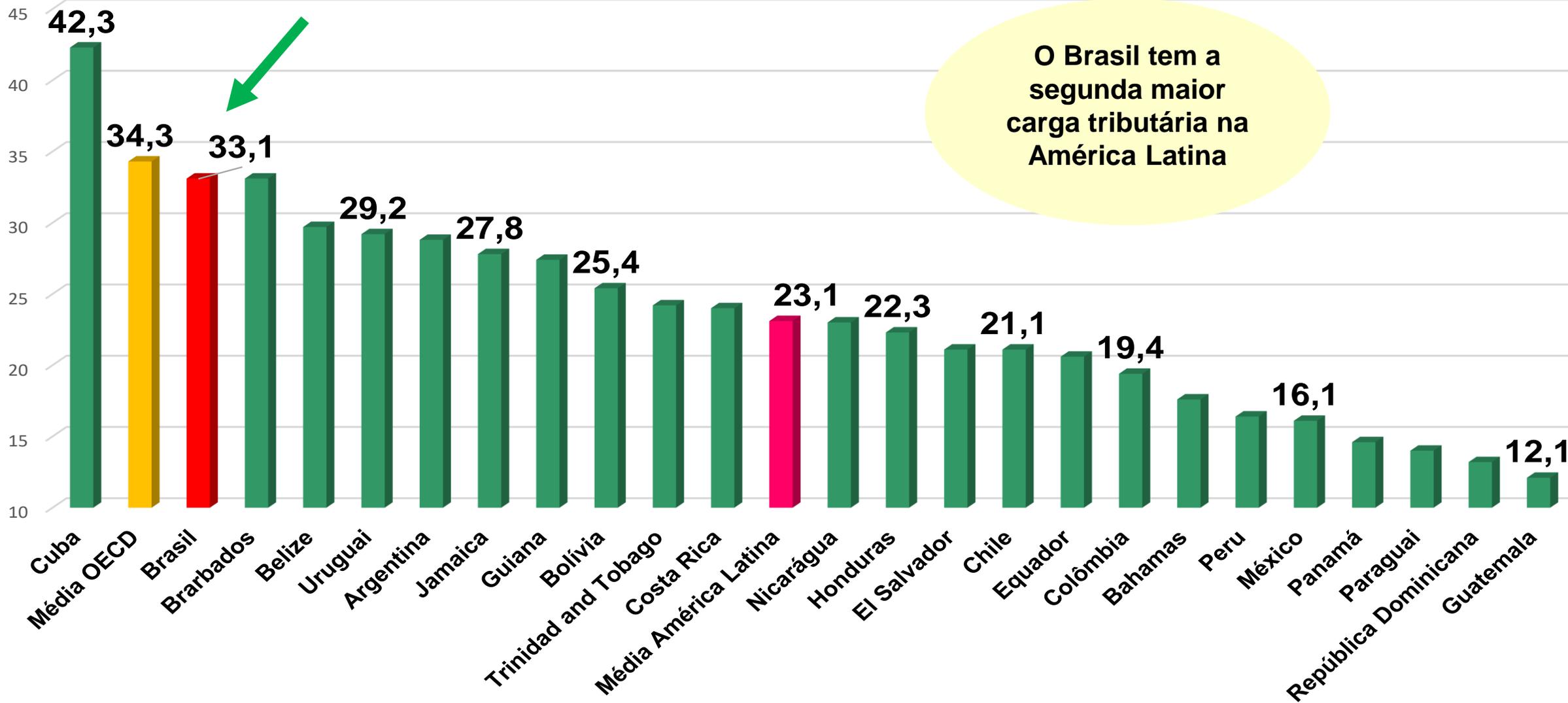
2020: sob o ponto de
vista fiscal,
entramos frágeis na
pandemia



Carga Tributária

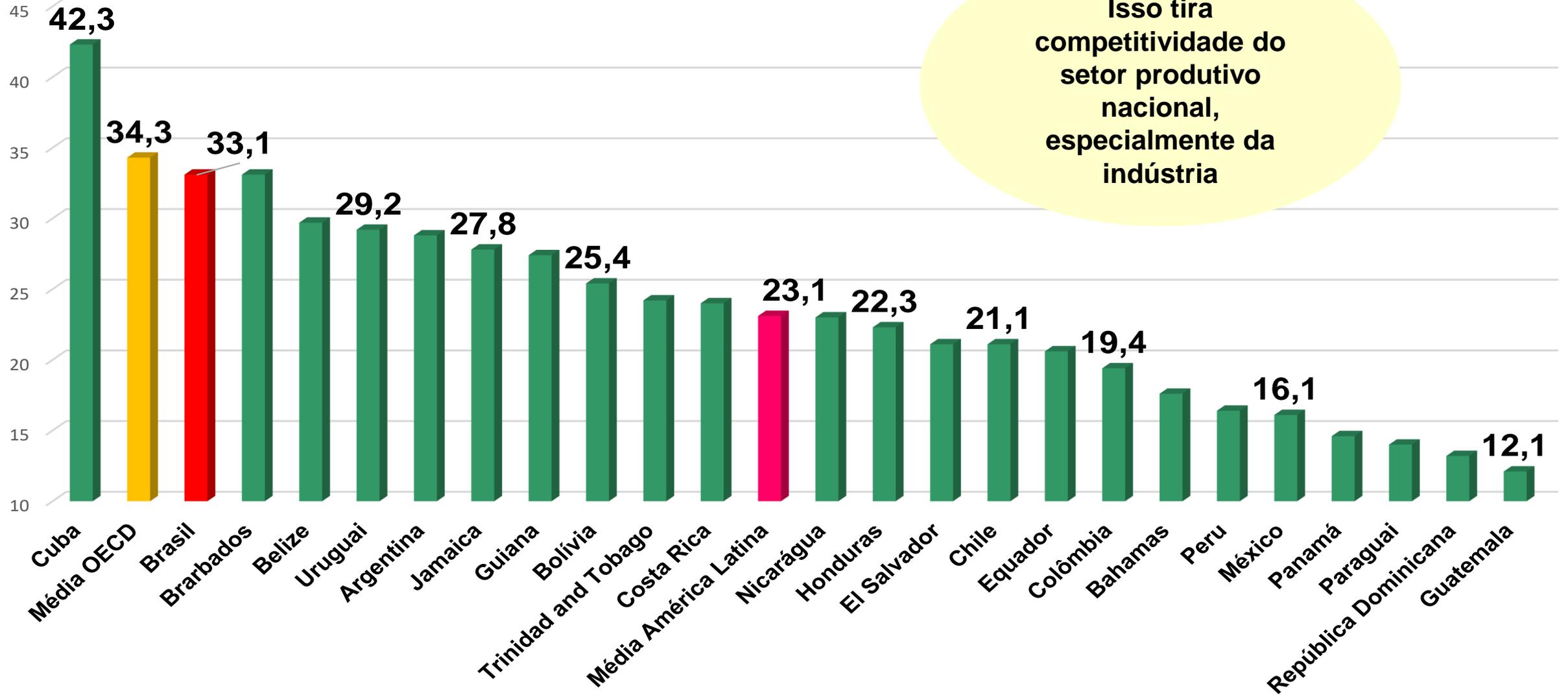
Carga Tributária Bruta América Latina e Caribe % PIB 2018

Fonte: OECD



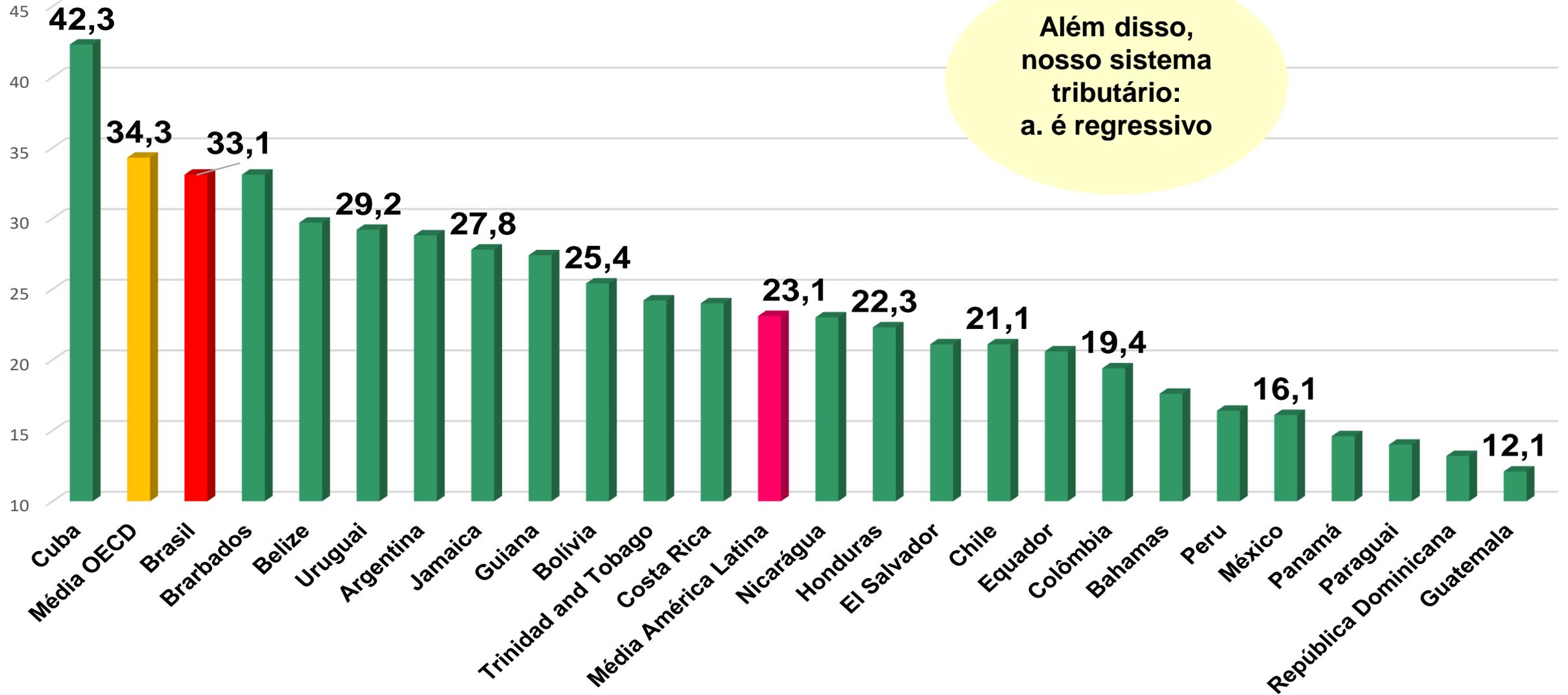
Carga Tributária Bruta América Latina e Caribe % PIB 2018

Fonte: OECD

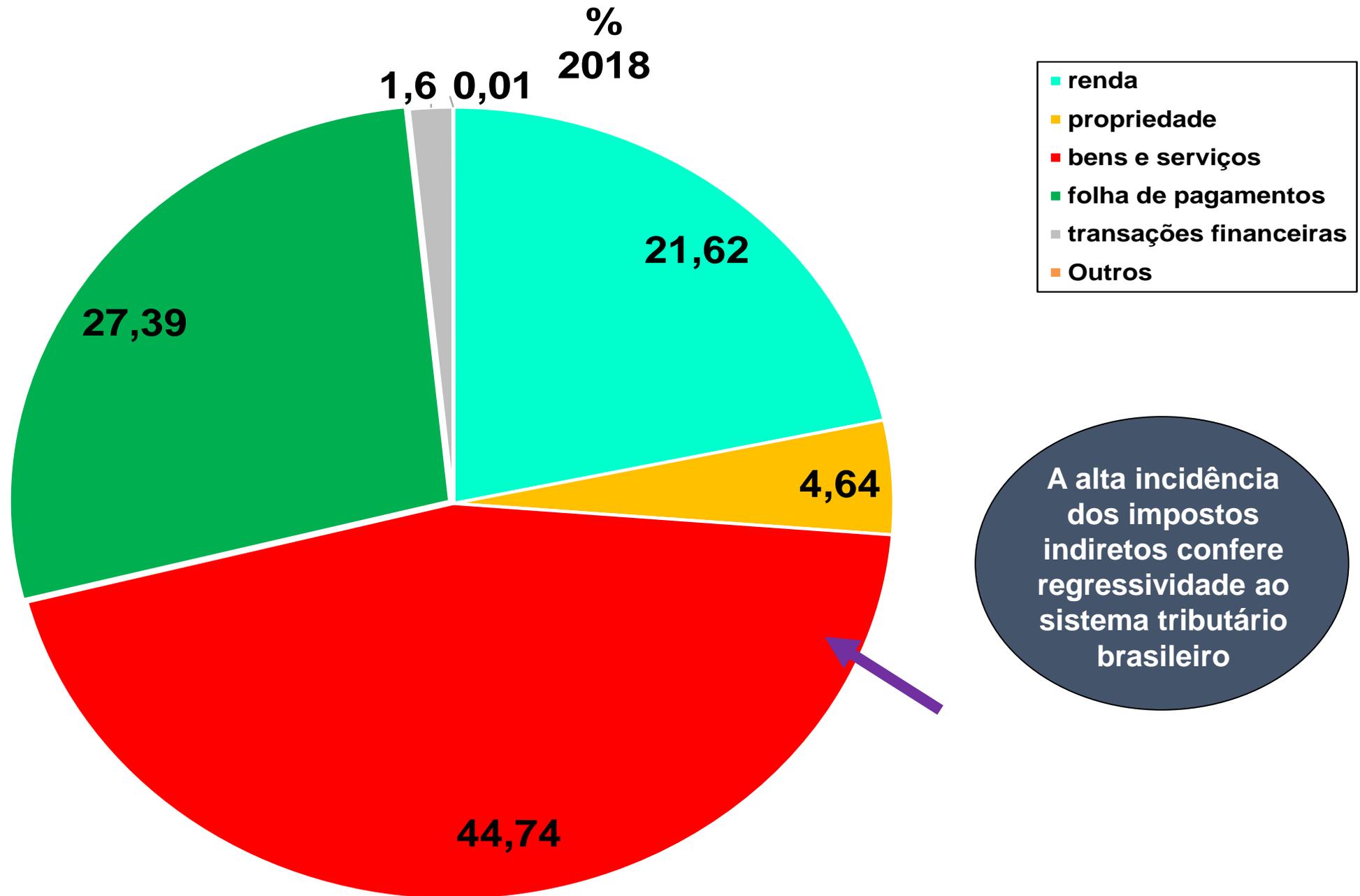


Carga Tributária Bruta América Latina e Caribe % PIB 2018

Fonte: OECD



Participação das Bases de Incidência na Arrecadação



Fonte: SRF

Carga Tributária Brasil x OCDE x América Latina

% PIB
2017

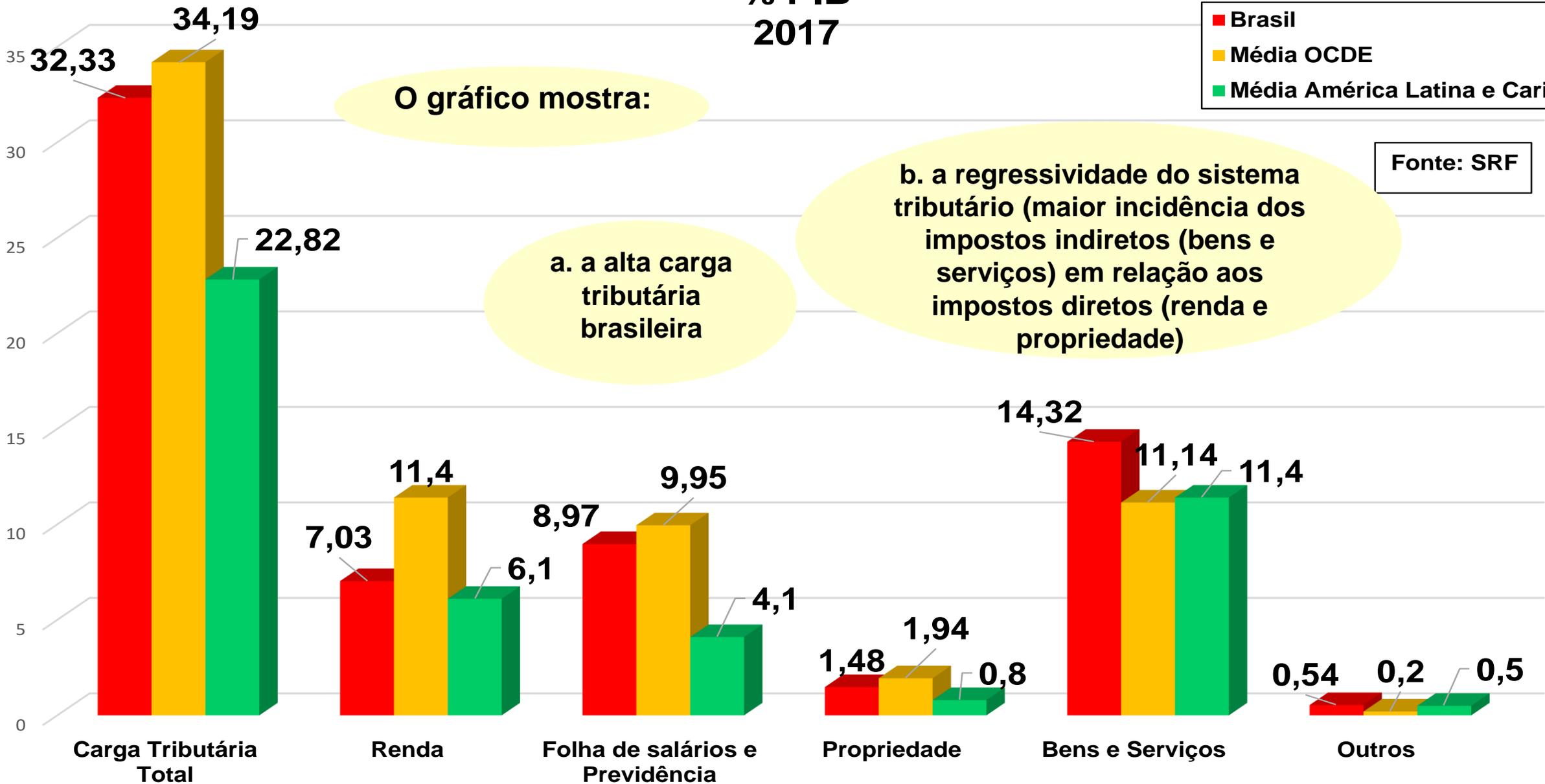


Fonte: SRF

O gráfico mostra:

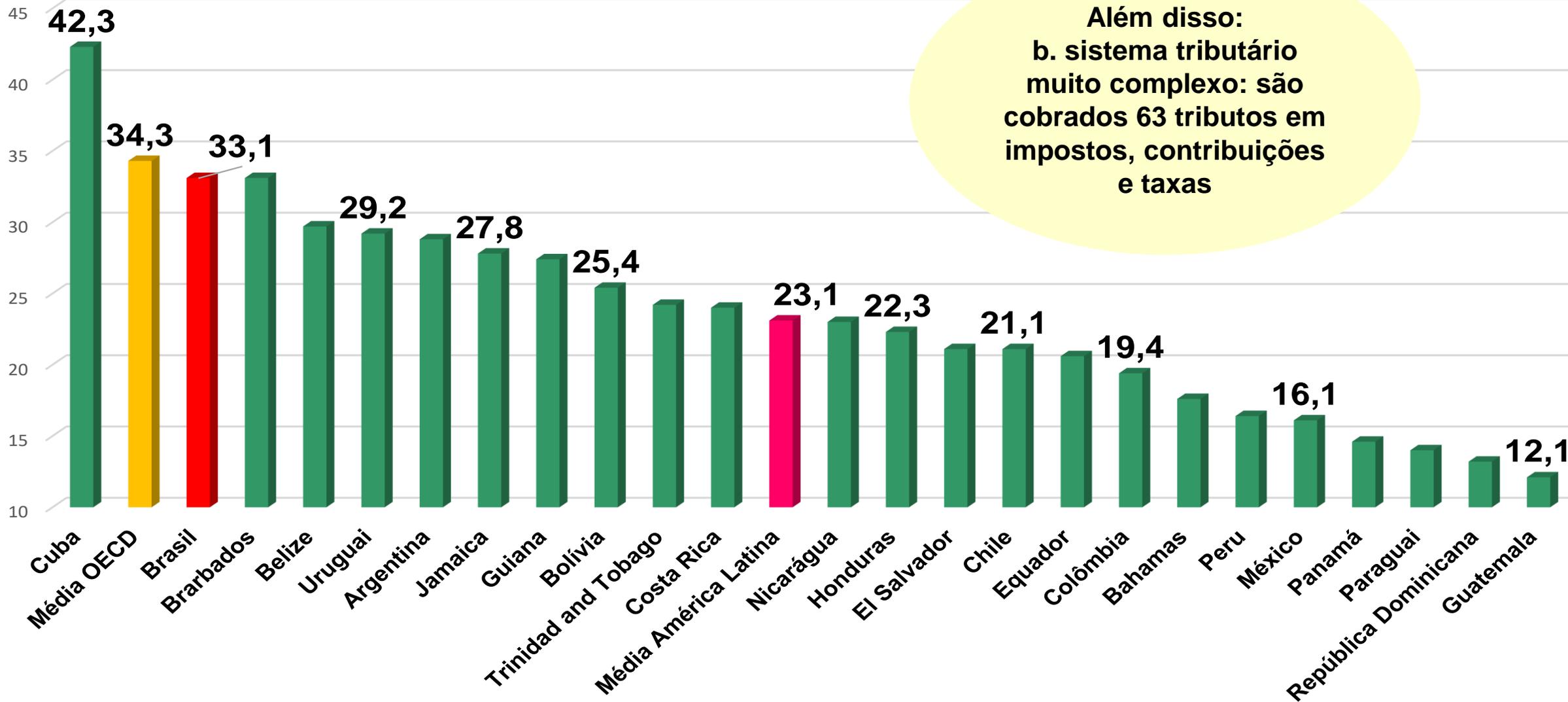
a. a alta carga tributária brasileira

b. a regressividade do sistema tributário (maior incidência dos impostos indiretos (bens e serviços) em relação aos impostos diretos (renda e propriedade))



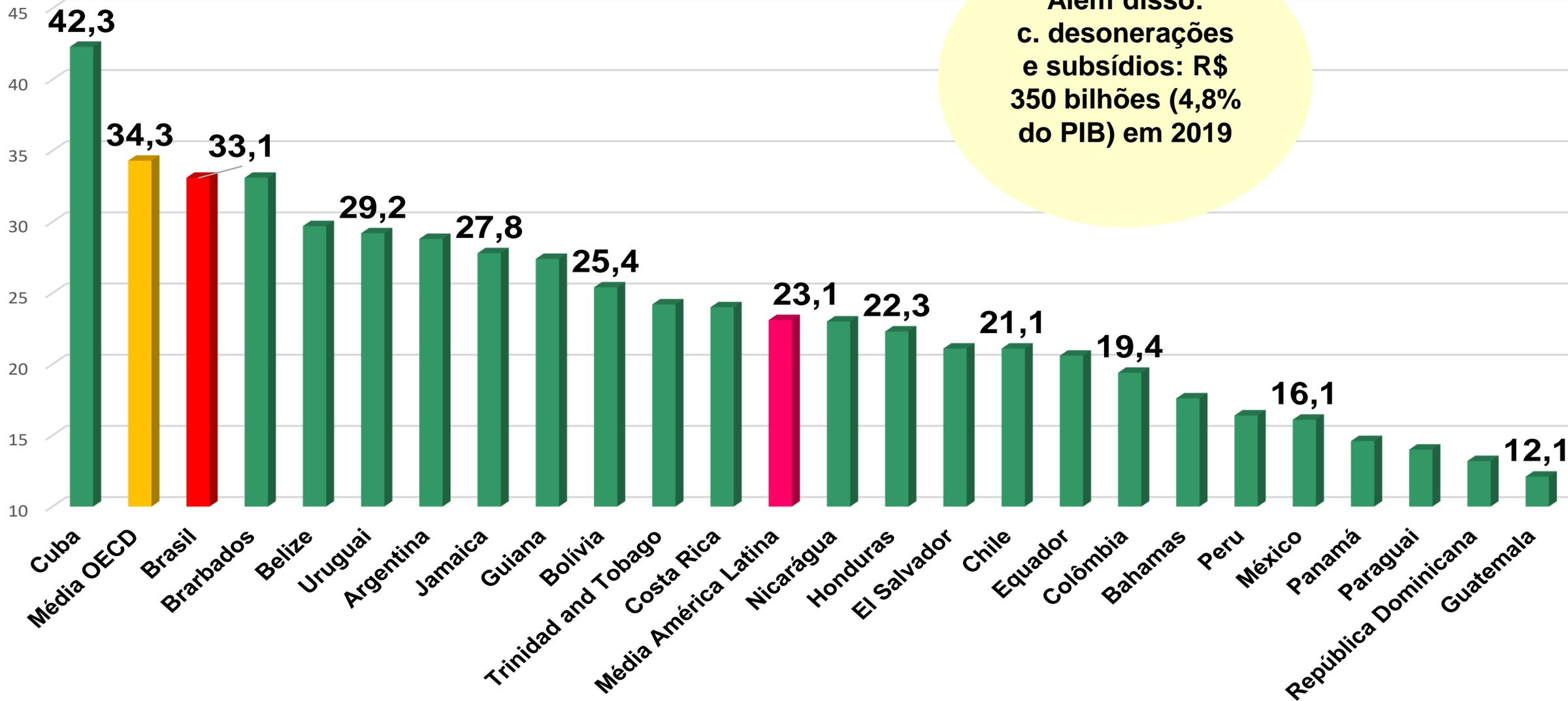
Carga Tributária Bruta América Latina e Caribe % PIB 2018

Fonte: OECD



Carga Tributária Bruta América Latina e Caribe % PIB 2018

Fonte: OECD

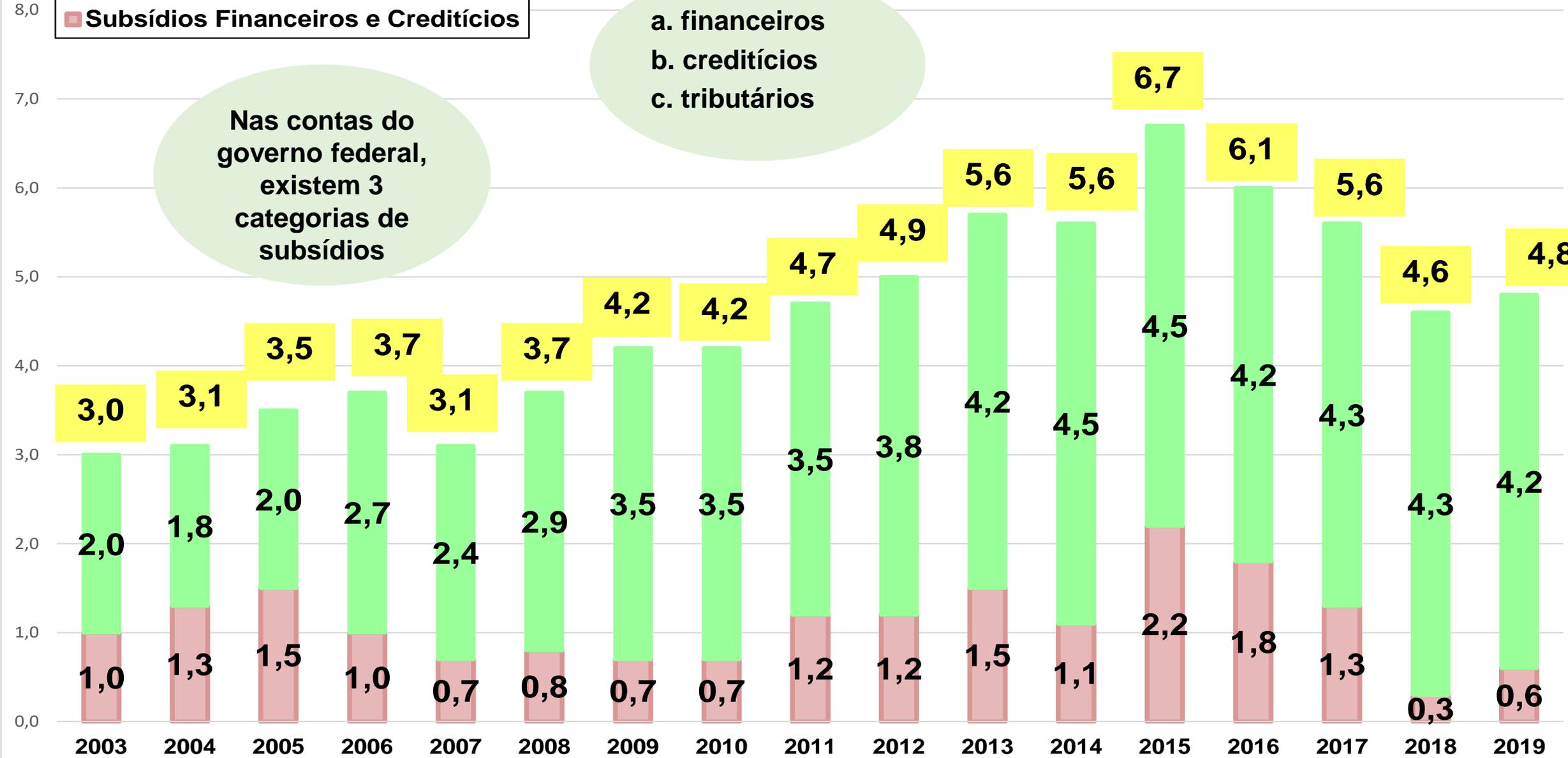


Subsídios Financeiros, Creditícios e Fiscais % PIB

■ Subsídios (Gastos) Tributários
■ Subsídios Financeiros e Creditícios

a. financeiros
 b. creditícios
 c. tributários

Nas contas do governo federal, existem 3 categorias de subsídios



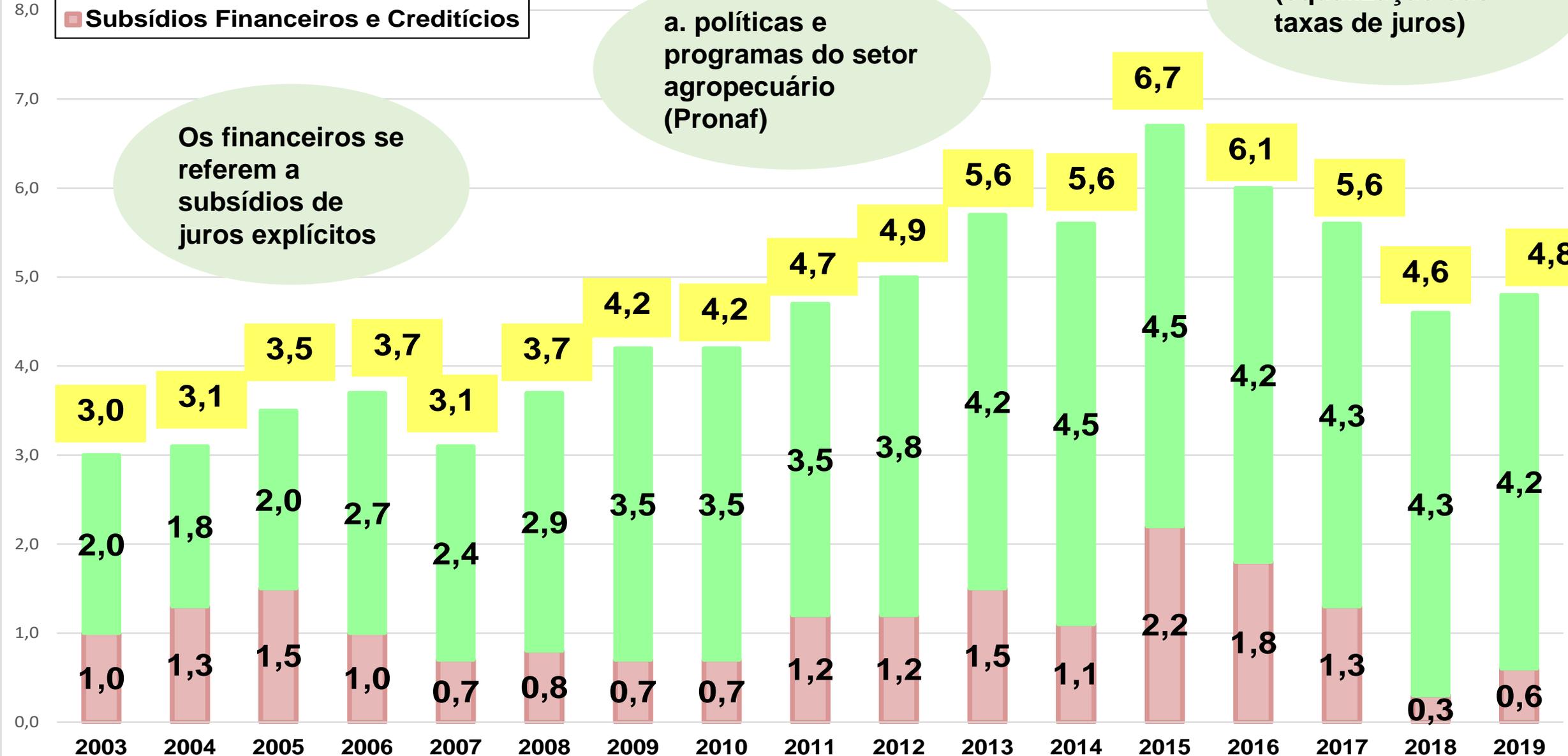
Subsídios Financeiros, Creditícios e Fiscais % PIB

■ Subsídios (Gastos) Tributários
■ Subsídios Financeiros e Creditícios

Os financeiros se referem a subsídios de juros explícitos

a. políticas e programas do setor agropecuário (Pronaf)

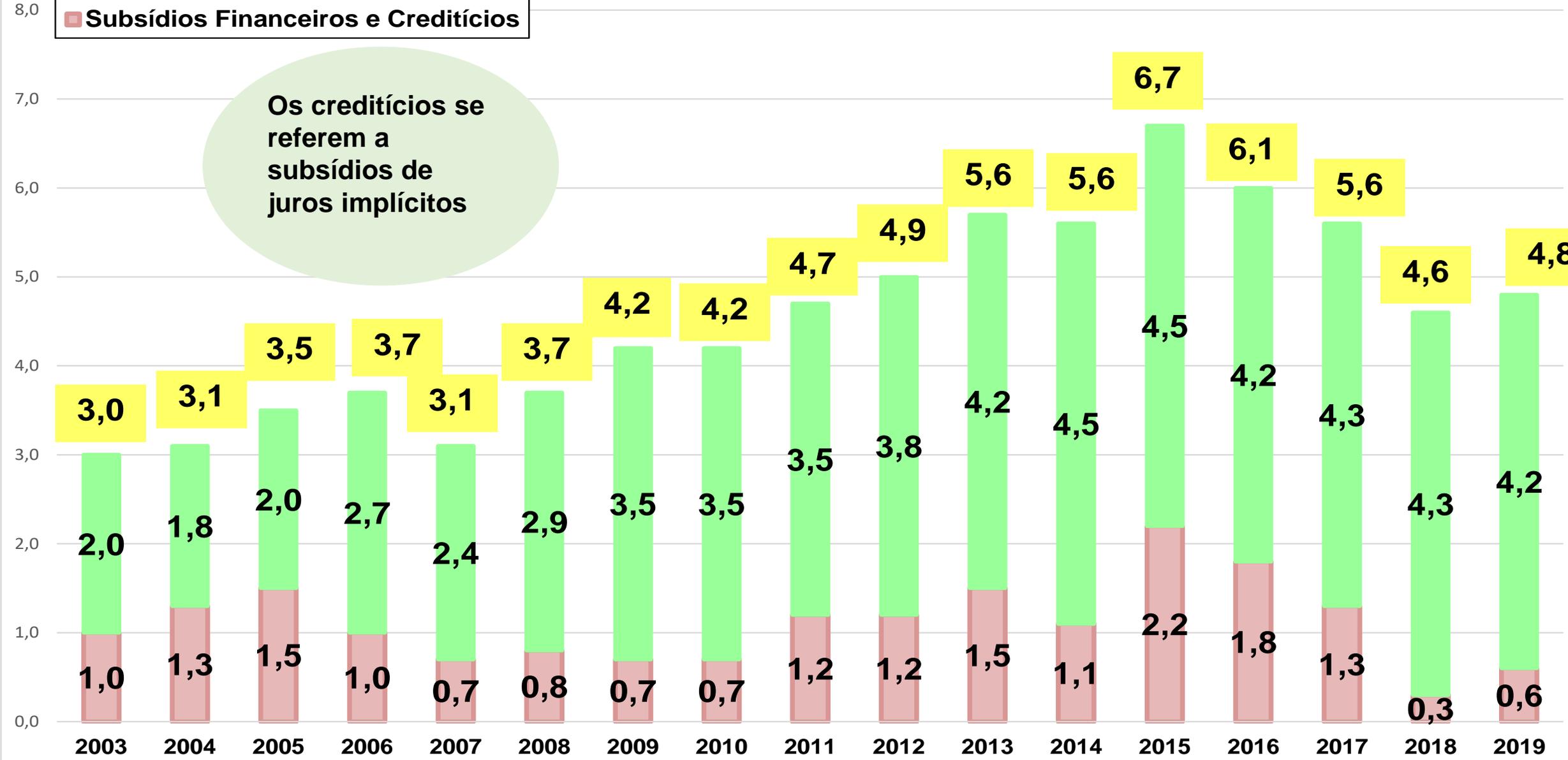
b. e o PSI (equalização das taxas de juros)



Subsídios Financeiros, Creditícios e Fiscais % PIB



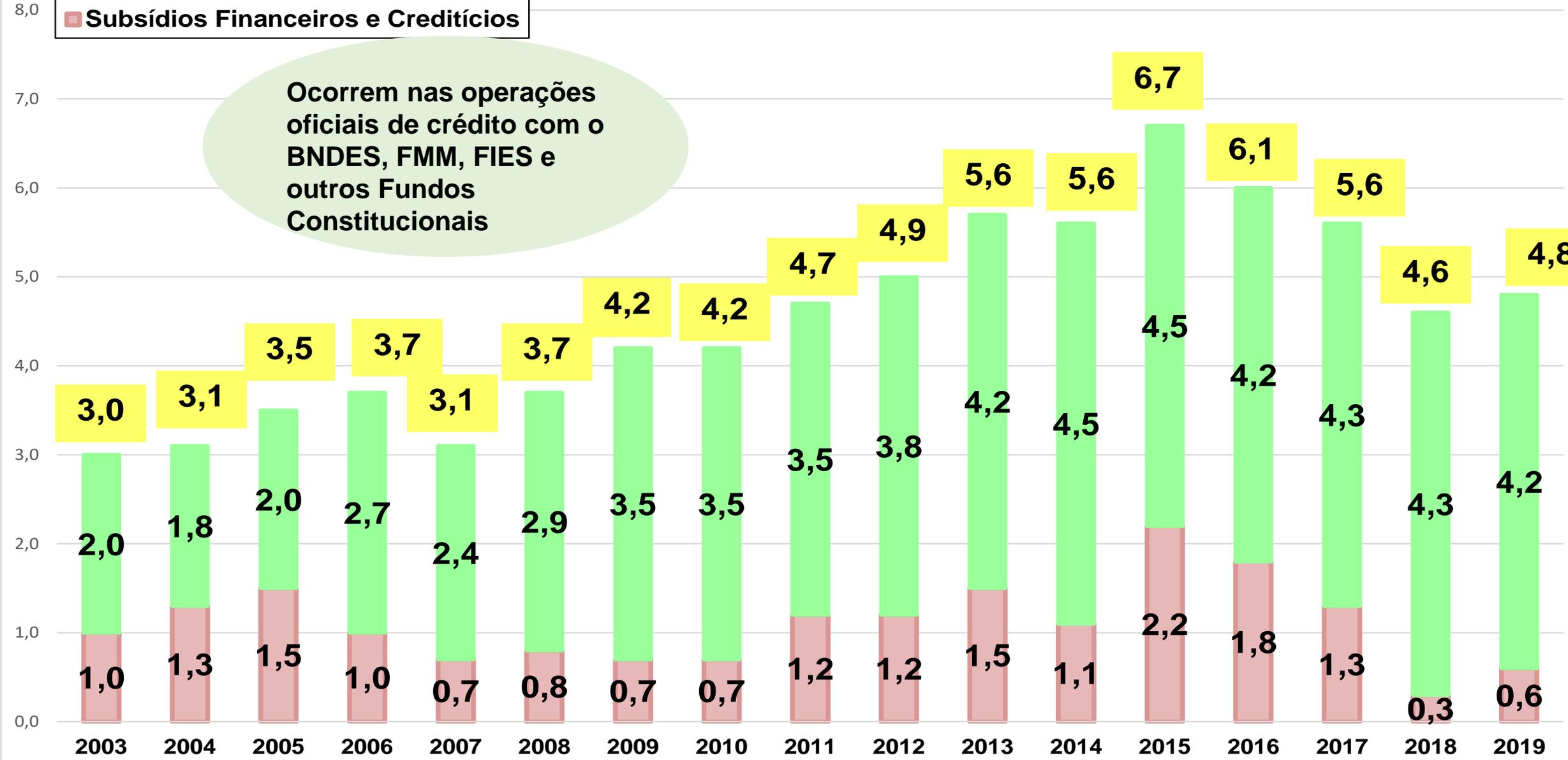
Os creditícios se referem a subsídios de juros implícitos



Subsídios Financeiros, Creditícios e Fiscais % PIB



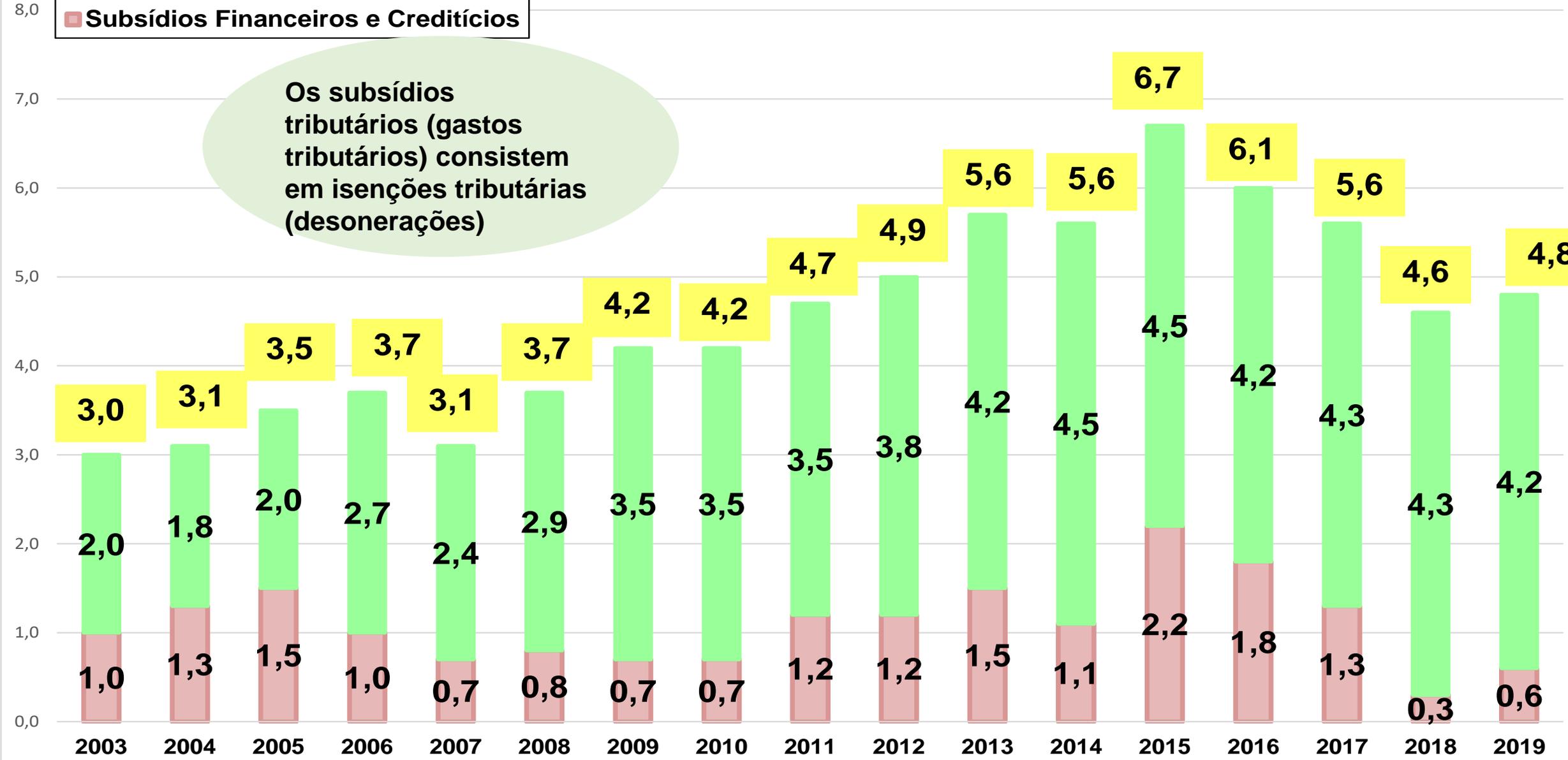
Ocorrem nas operações oficiais de crédito com o BNDES, FMM, FIES e outros Fundos Constitucionais



Subsídios Financeiros, Creditícios e Fiscais % PIB



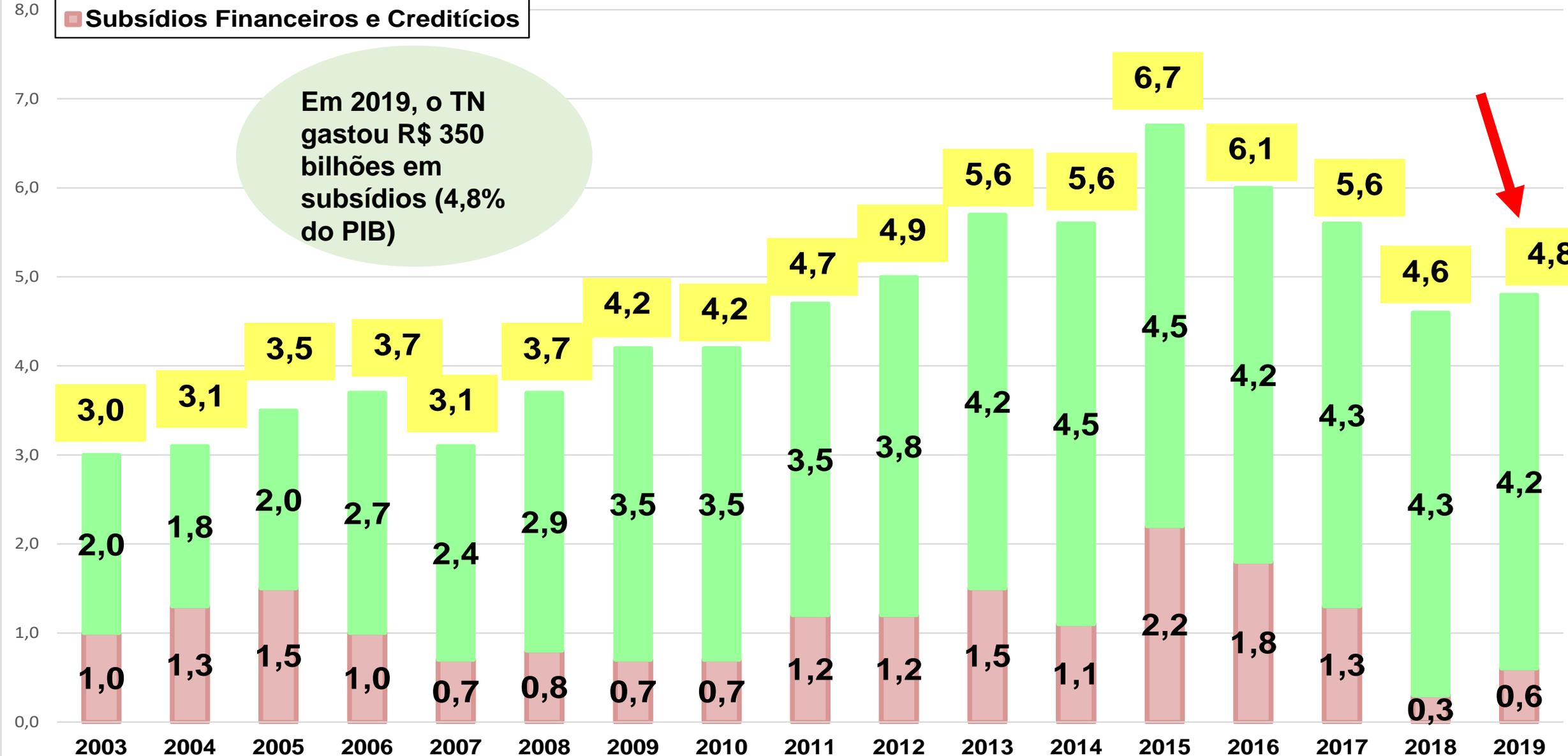
Os subsídios tributários (gastos tributários) consistem em isenções tributárias (desonerações)



Subsídios Financeiros, Creditícios e Fiscais % PIB



Em 2019, o TN gastou R\$ 350 bilhões em subsídios (4,8% do PIB)

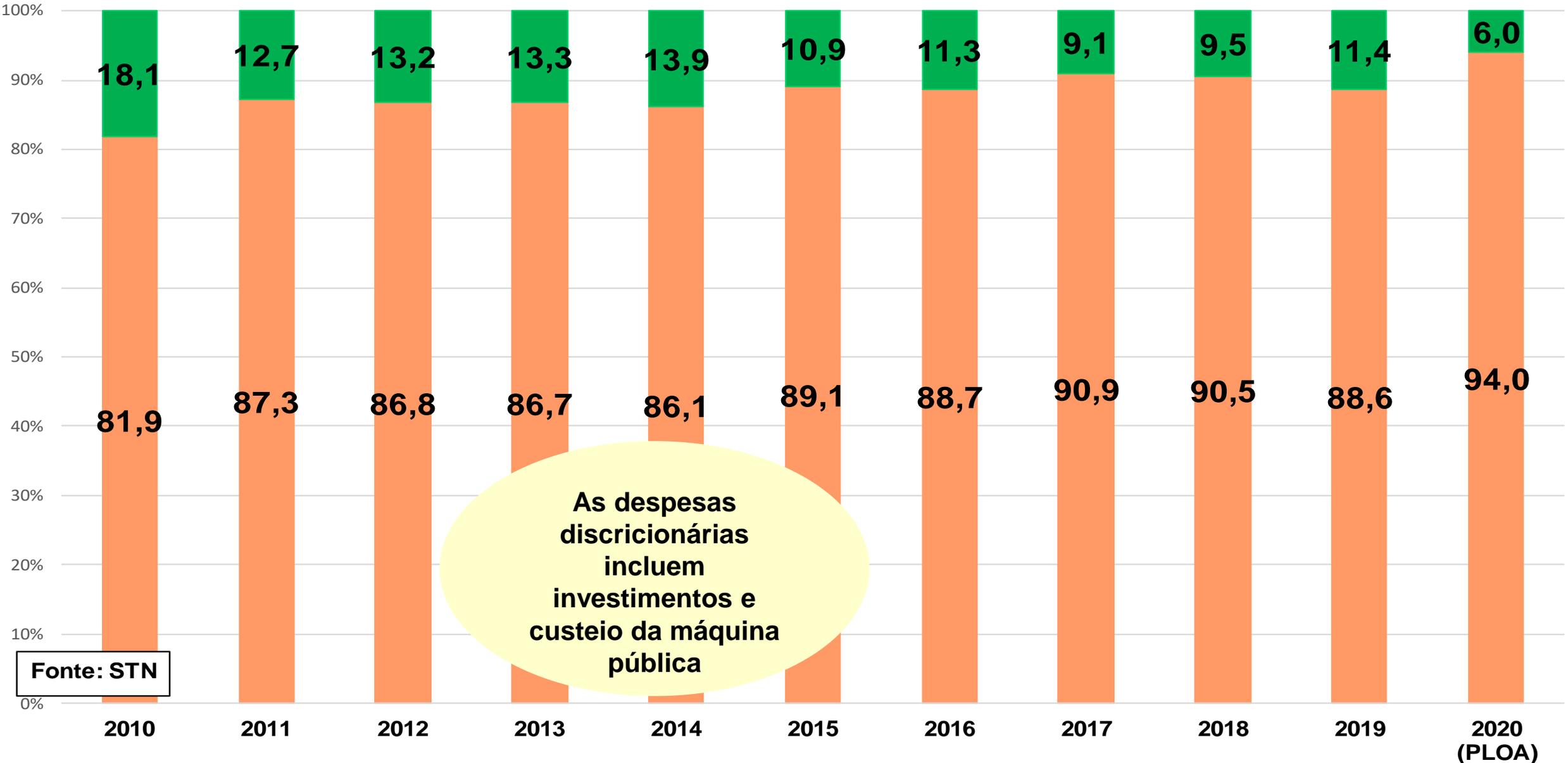


Variação dos principais subsídios tributários da União entre 2018 e 2019

Especificação	2018	2019	Variação (R\$ Mi)	Variação %
SIMPLES Nacional	72.569	75.868	3.299	4,5%
Agricultura e Agroindústria	28.473	32.257	3.784	13,3%
Rendimentos Isentos e Não Tributáveis – IRPF	30.543	31.716	1.173	3,8%
Entidades Sem Fins Lucrativos - Imunes / Isentas	27.243	28.450	1.207	4,4%
Zona Franca de Manaus e Áreas de Livre Comércio	20.963	22.188	1.225	5,8%
Deduções do Rendimento Tributável – IRPF	20.870	21.672	802	3,8%
Medicamentos, Prod. Farmacêuticos e Equip. Médicos	13.199	13.848	648	4,9%
Demais	81.740	82.363	623	0,8%
Subsídios, ou Gastos Tributários da União (GT) – Total	295.600	308.362	12.762	4,3%

Rigidez Orçamentária

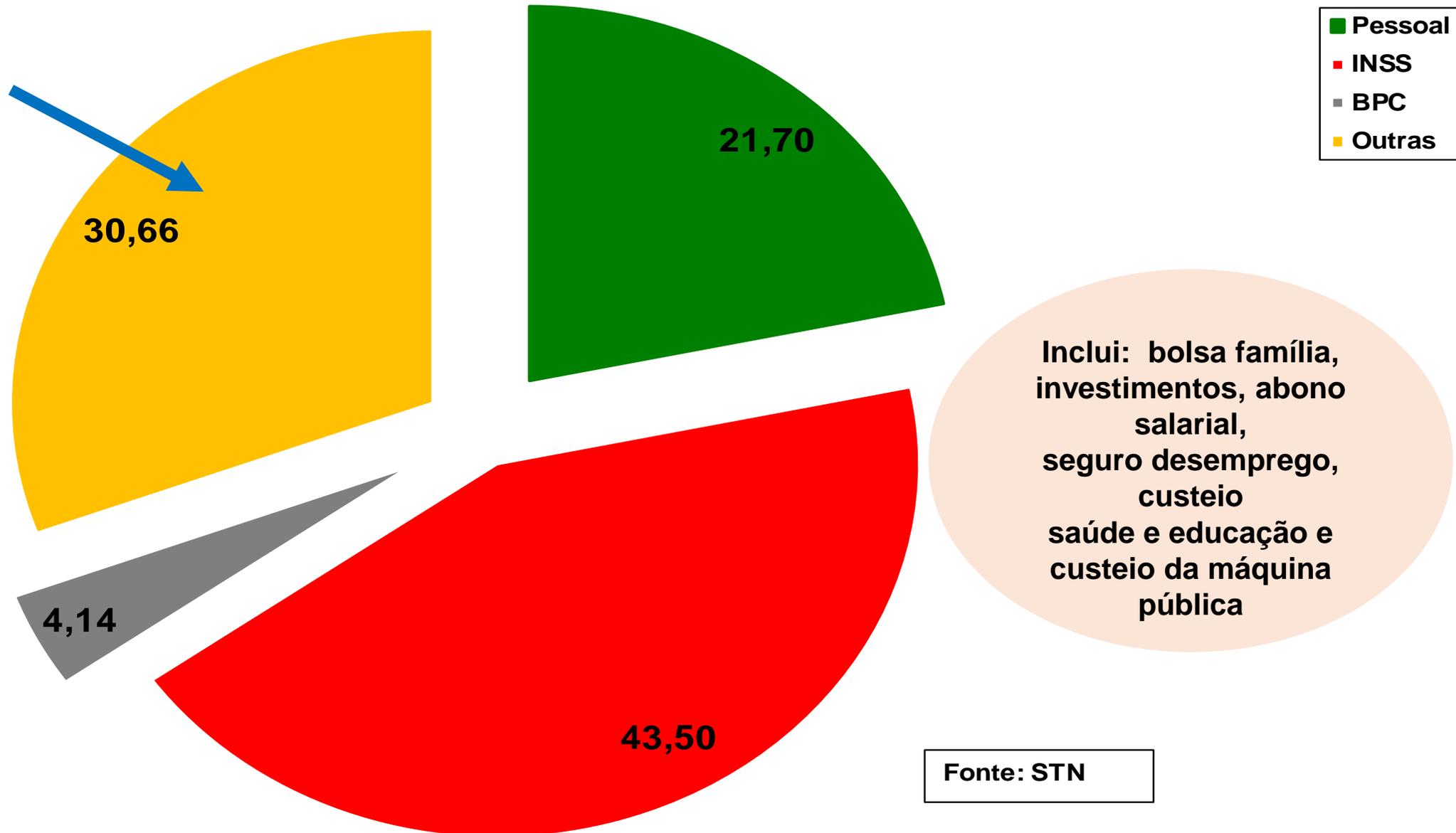
Despesas Primárias Obrigatórias x Discricionárias (% relativa)



As despesas discricionárias incluem investimentos e custeio da máquina pública

Fonte: STN

Composição das Despesas Primárias 2019 (% relativa)



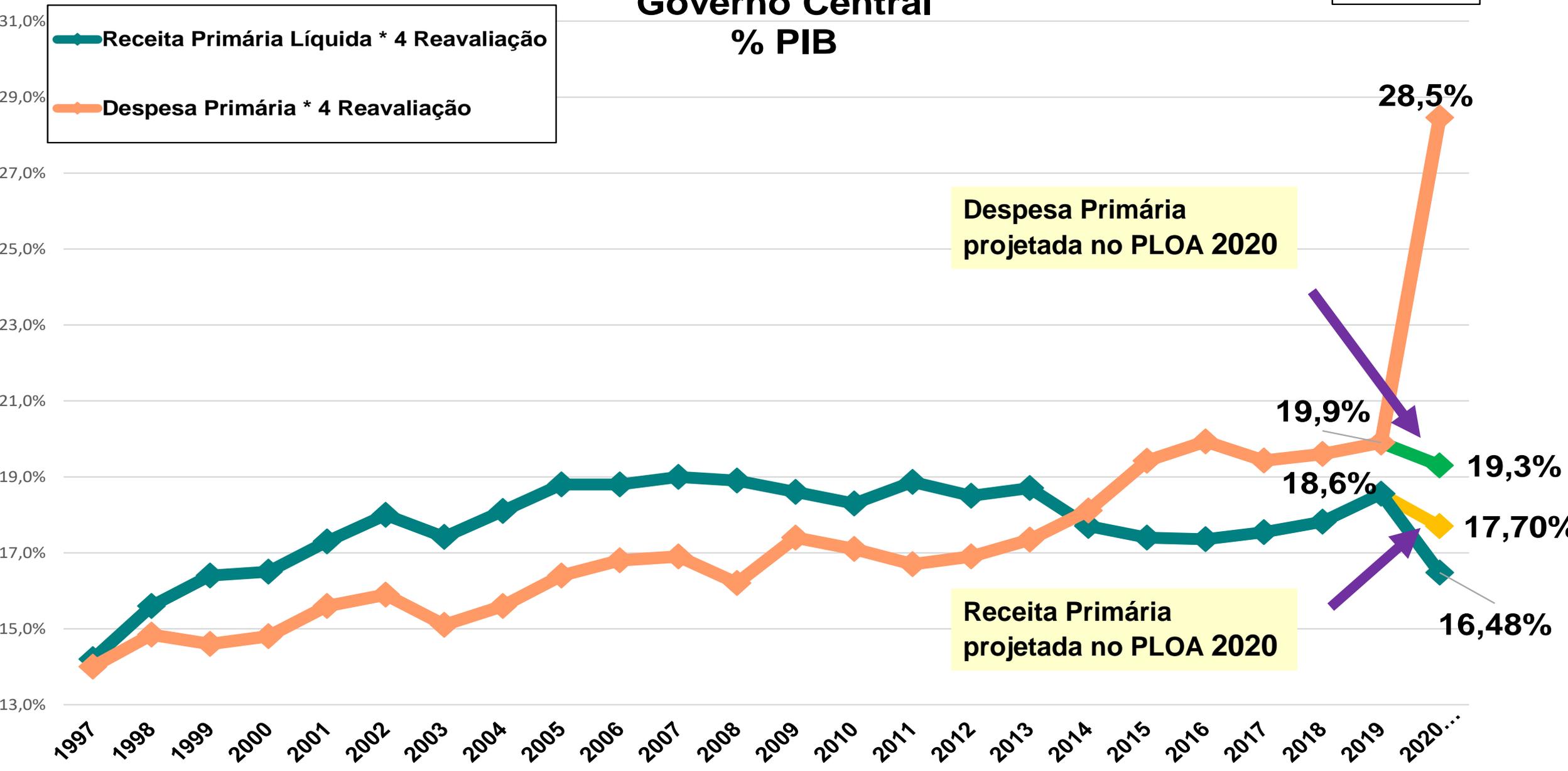
E aí veio a pandemia, o que obrigou a um enorme pacote fiscal: o impacto sobre as contas públicas

Receitas e Despesas Primárias Governo Central % PIB

Fonte: STN

◆ Receita Primária Líquida * 4 Reavaliação

◆ Despesa Primária * 4 Reavaliação



Despesa Primária projetada no PLOA 2020

Receita Primária projetada no PLOA 2020

28,5%

19,9%

18,6%

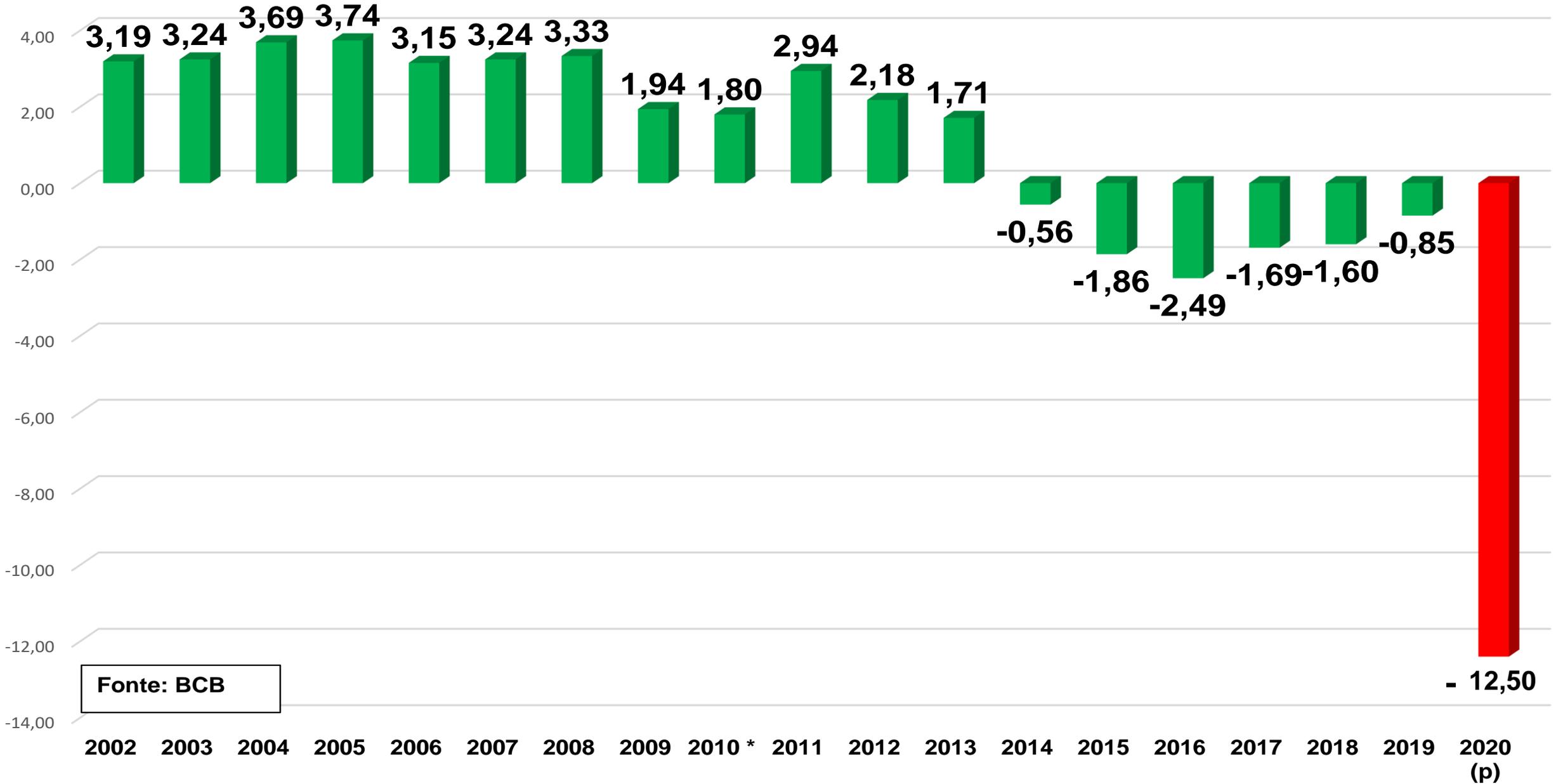
19,3%

17,70%

16,48%

	Déficit Primário (estimativas)	
	Governo Central	
	2020	
	R\$ bilhões	% PIB
Meta Inicial de Déficit Primário (I)	124,1	1,7
Déficit Primário Estimado (II)	871	12,1
Aumento do Déficit Primário Devido à Crise (I - II)	746,9	10,3
Estatais Federais		
	1,2	0,0
Estados e Municípios		
	23,6	0,3
Setor Público Consolidado		
	895,8	12,5
PIB estimado para 2020 R\$ 7.191,1 bilhões (queda de 4,7%) (4 Relatório)		

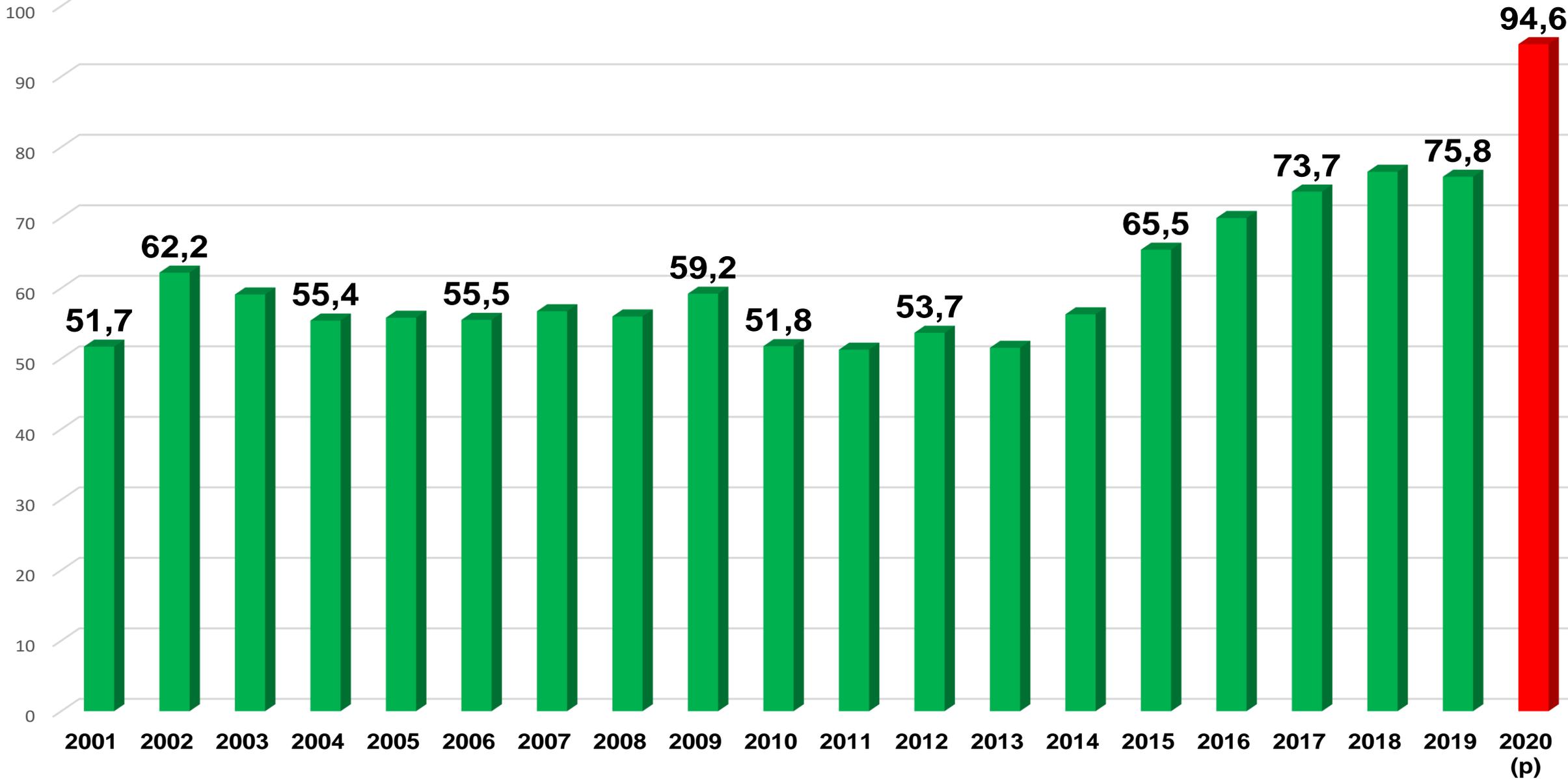
Resultado Primário (%PIB)



Fonte: BCB

Dívida Bruta Governo Geral %PIB

Fonte: Ministério Economia



Os Desafios Fiscais para 2021

**Como voltar aos
níveis de
resultado
primário pré
crise?**

**Como
“encaixar” o
Programa
Renda Brasil em
2021?**

**Como voltar
a ter
superávits
primários?**

As 3 Regras Fiscais em 2020

❖ **Meta de resultado primário:
suspensa (DL 6/2020 -
Calamidade)**

❖ **Teto de gastos: exceção dos
créditos extraordinários**

❖ **Regra de ouro: suspensão
(PEC do Orçamento de
Guerra)**

**Em 2020, as 3
regras fiscais
foram suspensas**

As 3 Regras Fiscais em 2021

**No entanto, as 3
regras devem
voltar a valer em
2021**

**O que consta no
PLDO 2021?**

As 3 Regras Fiscais em 2021

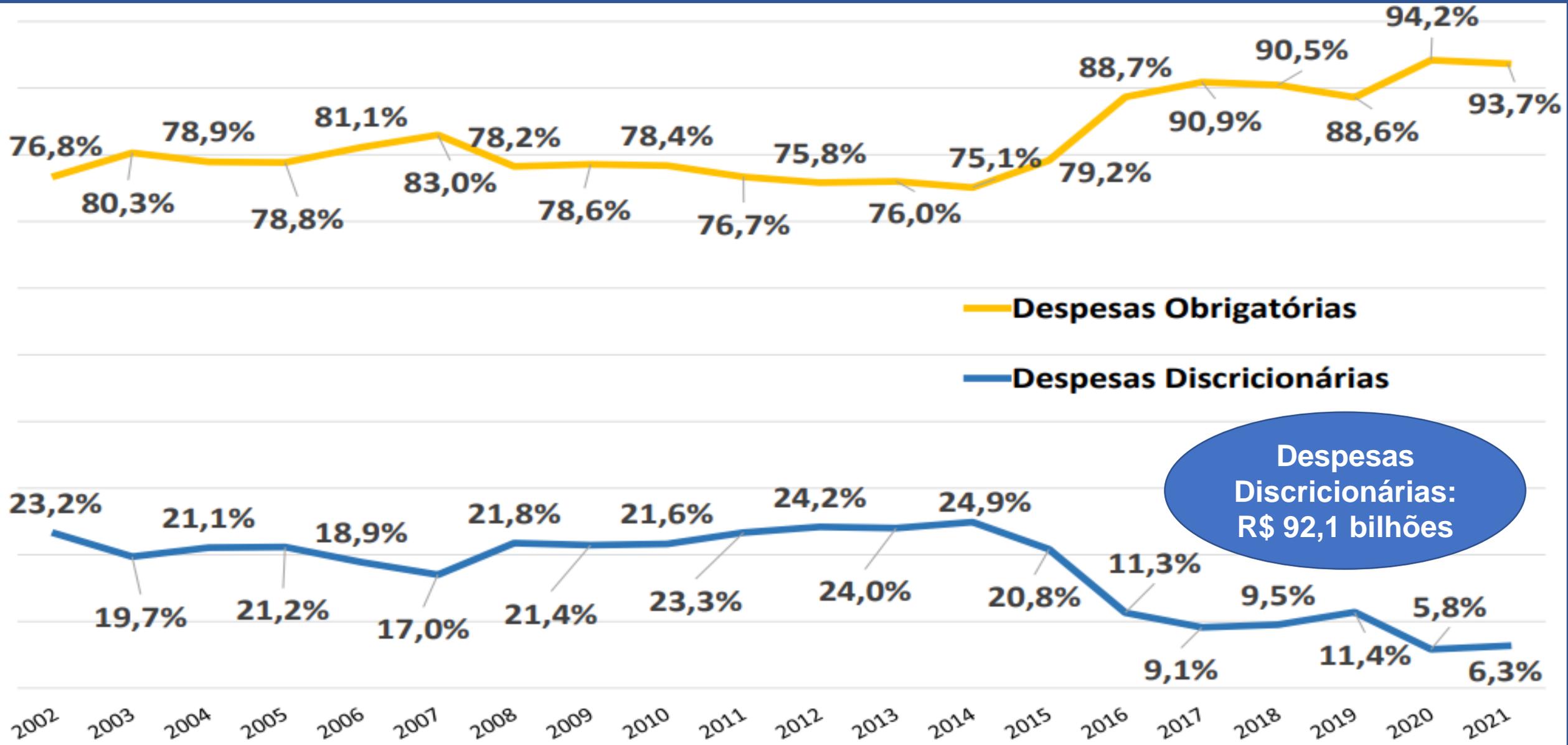
❖ Em função das incertezas, a meta de resultado primário é flexível ⇒ a cada bimestre, a meta primária será definida com base no teto dos gastos e na previsão de receita primária líquida do governo central

❖ O objetivo é evitar contingenciamento dos gastos com a nova regra, só haverá contingenciamento se o teto dos gastos ficar ameaçado

As 3 Regras Fiscais em 2021

- ❖ O teto dos gastos está sob forte ameaça ⇒ as despesas discricionárias estão no limite de um *shutdown* (estimado em R\$ 100 bilhões)

Composição das Despesas Primárias do Governo Central %



As 3 Regras Fiscais em 2021

- ❖ A regra de ouro: o PLOA para 2021 prevê uma insuficiência da regra de ouro de R\$ 453,72 bi, que deverá ser financiada com o uso de créditos extraordinários

De fato, a única âncora fiscal para 2021 é o teto dos gastos

Perspectivas para 2021

**As estimativas
para o PIB
variam de
3,5% a 4%**

Mas, existem grandes desafios/incertezas para 2021

**a. primeiro desafio:
como a economia
vai reagir à redução
dos enormes
estímulos fiscais
em 2021?**

**A esperada consolidação
fiscal e o fim do auxílio
emergencial podem trazer
uma contração na
demanda ao longo de 2021,
que terá que ser
compensada pelo
dinamismo do mercado de
trabalho**

Mas, existem grandes desafios/incertezas para 2021

**Em 2020, a economia
foi “movidada” a
estímulos fiscais**

Mas, existem grandes desafios/incertezas para 2021

**Mas, em 2021, haverá
uma enorme
contração fiscal ⇒
qualquer recuperação
terá que ocorrer pelos
gastos privados**

**E para isso, é fundamental
que as condições
financeiras (em particular
dos juros) sejam boas (os
gastos privados
dependem das condições
financeiras)**

Mas, existem grandes desafios/incertezas para 2021

E para que as condições financeiras sejam boas, é indispensável que a questão da sustentabilidade de dívida pública seja resolvida

Neste sentido, o cumprimento do teto de gastos se torna cada vez mais importante

Mas, existem grandes desafios/incertezas para 2021

**b. segundo desafio: como
vai evoluir a pandemia???
(teremos uma 2 onda que
vai obrigar à volta do
isolamento???)**

Mas, existem grandes desafios/incertezas para 2021

c. terceiro desafio: a situação financeira das micro e pequenas empresas ⇒ estamos ainda em um processo em que muitas micro e pequenas empresas estão fechando; isso se converterá em uma restrição de oferta? (principalmente no setor serviços)

Mas, existem grandes desafios/incertezas para 2021

d. quarto desafio: o cenário internacional: eleições nos EUA, como será a relação entre EUA x China, como será o desempenho da economia mundial pós crise