

As previsões para o crescimento em 2020: o mercado está atrás da curva

O custo do “aja rápido e faça o que for preciso”

Atividade industrial gaúcha cresceu em fevereiro

FEDERAÇÃO DAS INDÚSTRIAS DO RIO GRANDE DO SUL

Av. Assis Brasil, 8787 Fone: (051) 3347.8731

UNIDADE DE ESTUDOS ECONÔMICOS

www.fiergs.org.br/economia

As opiniões emitidas nesta publicação são de exclusiva e inteira responsabilidade dos autores, não exprimindo, necessariamente, o ponto de vista desta Federação. É permitida a reprodução deste texto e dos dados contidos, desde que citada a fonte. Reproduções para fins comerciais são proibidas.

As previsões para o crescimento em 2020: o mercado está atrás da curva

“Um dos grandes segredos da sabedoria econômica é saber aquilo que não se sabe.” Começamos com uma frase de John Galbraith por conta do desafio de prever o crescimento da economia após essa crise. Desde o início de março surgem revisões das previsões de crescimento para as economias em 2020 por conta do impacto do novo coronavírus. Mas qualquer previsão precisa assumir uma hipótese importante: quanto tempo mais as economias ficarão em isolamento social, ou seja, quanto tempo levaremos para voltar ao normal e se o novo normal será igual ao normal anterior.

Muito se especula com relação ao formato de recuperação, se será em “V”, “U”, “L”, “W” ou alguma outra letra. Porém, todas as previsões precisam responder de forma direta ou indireta três questões fundamentais: (i) Quando a atividade voltará a ocorrer livremente? (ii) Se haverá necessidade de novos bloqueios nos próximos meses? (iii) Qual o ritmo de crescimento de curto e médio prazo no período pós-retomada. A taxa de crescimento em 2020 e 2021 dependerá da previsão de cada analista para responder as três questões acima. Quem não consegue responder essas questões precisará contar com a sorte para acertar a sua previsão.

A análise das expectativas do mercado, apresentadas no Relatório Focus do Banco Central, trazem a visão sobre como a mediana do mercado está respondendo essas questões. A projeção de queda do

PIB para 2020 é 2%, sendo que em 2021 a recuperação será com avanço de 2,7% e nos anos seguintes imaginase um crescimento de longo prazo em torno de 2,5%. Em 2020, a mediana do mercado aponta para um crescimento de 0,91% no primeiro trimestre em relação ao mesmo período de 2019 – lembrando que o *lockdown* brasileiro começou já na segunda quinzena do mês de março – e para o segundo trimestre se espera uma queda de 5,9%. Na projeção dos respondentes do Focus, o terceiro trimestre também seria impactado negativamente, com uma retração de 2,0% e o último trimestre seria de estagnação.

Assim, se quiséssemos representar a expectativa do mercado com alguma daquelas letras, a escolhida seria um “V”. Isso significa que os analistas estão vendo o cenário com o viés mais otimista possível, ou seja, a queda se concentra em dois trimestres e a economia volta rapidamente para um ritmo de crescimento muito próximo daquele esperado para 2020 pré-crise.

Porém, usando um jargão do próprio mercado, talvez eles estejam mais uma vez “atrás da curva”. Nos últimos anos, as previsões tem se mostrado muito mais otimistas do que o realizado, assim, caso estejam certos, eles tem que contrariar o prospecto recente. Por exemplo, o Banco Mundial prevê uma queda mais acentuada para o PIB brasileiro nesse ano, -5%, e uma recuperação mais tímida para o próximo ano, 1,5% de avanço.

O custo do “aja rápido e faça o que for preciso”

Um dos grandes desafios para os formuladores de política econômica será trabalhar com as expectativas dos agentes econômicos, para que uma crise econômica de natureza transitória não se torne permanente. O principal protocolo para evitar esse desastre foi resumido pelo *World Economic Forum* como: aja rápido e faça o que for preciso (*act fast and do whatever it takes*). Mitigar a incerteza é o primeiro desafio para prover a sustentabilidade dos negócios. Como relatou um empresário: “o mercado não tem medo de crise, tem medo do escuro e a visibilidade nunca foi tão baixa”.

Diante desse desafio, e do próprio risco de colapso da economia, os governos optaram por atuar rápido. A crise de 2008 também serviu de aprendizado nesse sentido. As medidas de ajuda ao sistema financeiro demoraram para ocorrer. Por exemplo, a primeira rodada de *Quantitative Easing* foi iniciada apenas em novembro de 2008. Dessa vez, a Câmara dos EUA aprovou pacote de US\$ 2,2 trilhões em tempo recorde.

O mesmo aconteceu em outros países que foram mais duramente afetados pela pandemia. No caso da Alemanha, o pacote de socorro às empresas ultrapassa 1 trilhão de Euros.

A herança da crise será o crescimento da dívida

global, em um contexto que já era preocupante. A maioria dos países desenvolvidos precisaram de fortes estímulos fiscais após a crise dos EUA em 2008 e da crise da dívida dos países europeus em 2011 e 2012. A elevada relação dívida pública/PIB era sustentada por taxas de juros extremamente baixas e programas de estímulo à liquidez, uma vez que o denominador dessa relação permanecia avançando abaixo do ritmo pré-crise. O desafio do pós-crise será lidar com níveis ainda mais elevados de endividamento num contexto de baixo crescimento.

No Brasil não é diferente, as medidas de estímulo anunciadas até o momento já empurram a relação dívida/PIB no final do ano para níveis que podem chegar a 87%. Nessa conta, não está incluso o pacote de socorro para os estados, que, na configuração que está sendo discutida nessa segunda-feira, tem potencial de adicionar tranquilamente mais 3 p.p. na relação dívida/PIB.

A conta da crise não será só na forma de queda no faturamento, perda de empregos e fechamento de negócios nos próximos meses. Mas ela vai pautar e delinear a condução da política econômica brasileira ao longo da próxima década.

Atividade industrial gaúcha cresceu em fevereiro

Sem os impactos da pandemia, os dados sugerem que o setor foi atingido quando ensaiava uma recuperação

Segundo a pesquisa Indicadores Industriais do RS, realizada pela FIERGS, a atividade do setor mostrou sinais de retomada no início de 2020. O Índice de Desempenho Industrial (IDI/RS) cresceu 1,0% em fevereiro na comparação com janeiro, depois da alta de 3,3% no mês anterior, recuperando a sequência negativa de outubro (-1,0%), novembro (-0,5%) e dezembro (-1,5%), na série com ajuste sazonal

O IDI/RS é calculado a partir de seis indicadores, sendo um termômetro do nível de atividade industrial do estado. Nesse sentido, o desempenho no mês refletiu o comportamento distinto de seus componentes, sendo puxado pelas compras de insumos e matérias-primas (+1,9%), pelo faturamento real (+0,5%) e pelo emprego (+0,9%), que registrou a maior alta desde março de 2010. Por outro lado, as horas trabalhadas na produção (-1,4%), a UCI (-0,7 p.p.), que atingiu 81,9% em fevereiro, e a massa salarial real (-1,4%) caíram relativamente a janeiro, ainda na série de dados com ajuste sazonal.

Com a base deprimida pela tendência declinante do segundo semestre de 2019 e dois dias úteis a menos do que fevereiro do mesmo ano, a recuperação na margem não reverteu a sequência negativa em termos anuais. Em relação ao mesmo mês do ano anterior, o IDI/RS registrou em fevereiro a quinta seguida e a oitava contração em nove meses: -2,0%.

Com isso, o IDI/RS encerrou o primeiro bimestre de 2020 em queda de 1,7% na comparação com o igual período de 2019. Ainda nessa base, predominam resultados negativos entre os indicadores, como o faturamento real (-4,4%), as compras industriais (-3,5%) e a massa salarial real (-3,5%). Já as horas trabalhadas na produção (-0,1%), a UCI (-0,1 p.p.) e o emprego (+0,2%) mostram desempenhos muito próximos da estabilidade.

Na comparação com os dois primeiros meses de 2019, foram maioria também os resultados negativos em termos setoriais: 10 em 17 pesquisados. Os mais importantes foram apresentados por Máquinas e equipamentos (-9,9%), Tabaco (-24,5%), Químicos e refino de petróleo (-2,4%) e Veículos automotores (-1,3%). Os setores de Couros e calçados (+8,6%), Produtos de metal (+6,4%), Alimentos (+2,4%) e Borracha e plásticos (+3,4%) forneceram os maiores impactos positivos.

Os resultados da pesquisa Indicadores Industriais do RS de fevereiro não repercutem os impactos negativos da crise do novo coronavírus, sugerindo ainda que o setor foi atingido quando ensaiava uma fase de recuperação.

Entretanto, diante do novo cenário de pandemia mundial, isolamento social e paradas forçadas da produção, a expectativa para os próximos meses é de reversão desse movimento e a volta a um novo ciclo de declínio para a indústria gaúcha, mesmo com as medidas de socorro anunciadas pelo governo federal.

Indicadores Industriais do Rio Grande do Sul

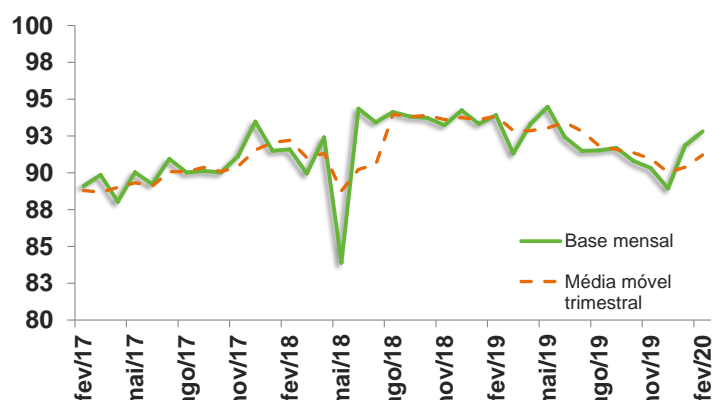
(Variações em % – fevereiro de 2020)

| | Variação % | | |
|---------------------------------|---------------|------------------|---------|
| | Mês anterior* | Mês ano anterior | Ac. ano |
| Índice de desempenho industrial | 1,0 | -2,0 | -1,7 |
| Faturamento real | 0,5 | -3,9 | -4,4 |
| Horas Trabalhadas na produção | -1,4 | -1,0 | -0,1 |
| Emprego | 0,9 | 0,2 | 0,2 |
| Massa salarial real | -1,4 | -4,0 | -3,5 |
| UCI (em p.p.) | -0,7 | 0,1 | -0,1 |
| Compras Industriais | 1,9 | -4,8 | -3,5 |

* Dessazonalizado

Índice de Desempenho Industrial (IDI/RS)

(Índice base fixa mensal: 2006=100 e Média móvel trimestral)



OBS: Séries dessazonalizadas.

Índice de Desempenho Industrial – IDI/RS – Setorial

(Variação jan-fev 2020/19 – %)



Fonte: UEE/FIERGS.