

# ECONOMISTAS

**Economistas  
analisam cenários  
diante da pandemia  
de Covid-19**



# SUMÁRIO

ECONOMIA EM TEMPOS DE PANDEMIA	4
PANDEMIA E ECONOMIA: DESAFIOS PARA O BRASIL – ANTONIO CORRÊA DE LACERDA E ANDRÉ PAIVA RAMOS	8
A ECONOMIA BRASILEIRA NO CENÁRIO DE INCERTEZAS – MARCEL SOLIMEO	14
IMPACTOS DO COVID-19 NA ECONOMIA BRASILEIRA E OS DESAFIOS PARA A RETOMADA PÓS-PANDEMIA – GUILHERME DIETZE	19
UMA NOVA DÉCADA PERDIDA – GUSTAVO PESSOTI	24
COVID-19: CAPACIDADE ESTATAL E CAPITAL SOCIAL – CARLOS CINQUETTI	29
POLÍTICA FISCAL EM TEMPOS DE CORONAVÍRUS – BENITO SALOMÃO	33
BANCOS E COVID-19, MUITO VENTO E POUCA CHUVA – ROBERTO TROSTER	37
A ECONOMIA, A EPIDEMIA E A CRISE – GUSTAVO NORONHA E DANIEL NEGREIROS CONCEIÇÃO	43
CENÁRIO DRÁSTICO PARA A CORONADEPRESSÃO – LAURO CHAVES NETO	49
SISTEMA COFECON/CORECONS APOSTA NA TECNOLOGIA ALIADA À INFORMAÇÃO DURANTE A PANDEMIA DE COVID-19	52
RESENHA – LIVRO: A ECONOMIA DAS CRISES, DE NURIEL ROUBINI – CELINA RAMALHO	57

## EXPEDIENTE

**Presidente:** Antonio Corrêa de Lacerda  
**Vice-presidente:** Denise Kassama Franco do Amaral

### Conselheiros efetivos

Antonio Corrêa de Lacerda  
Denise Kassama Franco do Amaral  
Antônio de Pádua Ubirajara e Silva  
Antonio Melki Jr.  
Carlos Alberto Safatir  
Clovis Benoni Meurer  
Eduardo Rodrigues da Silva  
Fernando de Aquino Fonseca Neto  
Heric Santos Hossoé  
Lauro Chaves Neto  
Maria Auxiliadora Sobral Feitosa  
Maria de Fátima Miranda  
Maurílio Procópio Gomes  
Mônica Beraldo Fabrício da Silva  
Paulo Dantas da Costa  
Paulo Roberto Polli Lobo  
Waldir Pereira Gomes  
Wellington Leonardo da Silva

### Conselheiros suplentes

Aldenor Gomes de Paiva  
Bianca Lopes de Andrade Rodrigues  
Carlos Eduardo Soares de Oliveira Junior  
Eduardo Reis Araújo  
Fabíola Andréa Leite de Paula  
Henri Wolf Bejzman  
João Bosco Ferraz de Oliveira  
Luiz Antonio Rubin

Marcelo Pereira Fernandes  
Maria do Socorro Erculano de Lima  
Nei Jorge Correia Cardim  
Omar Corrêa Mourão Filho  
Paulo Roberto de Jesus  
Paulo Salvatore Ponzini  
Róridan Penido Duarte  
Sávio de Jesus Tourinho da Cunha  
Teresinha de Jesus Ferreira da Silva

### Conselho Editorial

Antonio Corrêa de Lacerda (Coordenador)  
Ana Cláudia de Albuquerque Arruda Laprovitera  
Antônio de Pádua Ubirajara e Silva  
Denise Kassama Franco do Amaral  
Dércio Garcia Munhoz  
Eduardo Rodrigues da Silva  
Fernando de Aquino Fonseca Neto  
Gilson de Lima Garófalo  
Heric Santos Hossoé  
José Luiz Pagnussat  
Lauro Chaves Neto  
Luiz Carlos Delorme Prado  
Maria Cristina de Araújo  
Roberto Bocaccio Piscitelli  
Róridan Penido Duarte  
Sidney Pascoutto da Rocha  
Waldir Pereira Gomes  
Wellington Leonardo da Silva

### Comissão de Comunicação

Waldir Pereira Gomes (Coordenador)  
Heric Santos Hossoé (Vice Coordenador)  
Antonio Corrêa de Lacerda  
Antonio Melki Jr.  
Clovis Benoni Meurer  
Denise Kassama Franco do Amaral  
Gilson de Lima Garófalo  
Lauro Chaves Neto  
Maria de Fátima Miranda  
Paulo Roberto de Jesus  
Wellington Leonardo da Silva

### Assessoria de Comunicação

Natália Kenupp – Assessora  
Manoel Castanho – Jornalista  
Caroline Rodrigues – Assessora  
imprensa@cofecon.org.br

### Projeto Gráfico e Edição

Caroline Rodrigues

### Impressão

Forte Gráfica e Editora LtdaME

### Tiragem

10.000 exemplares  
ISSN 2446-9297

As ideias e informações contidas nos artigos publicados nesta revista são de responsabilidade de cada autor, não devendo ser interpretadas como endossadas ou refletindo o pensamento do Conselho Federal de Economia.



# EDITORIAL

Neste número especial a Revista Economistas trata dos impactos econômicos da pandemia de Covid-19, que além de imenso flagelo humano e social para o mundo todo, também traz consequências gravíssimas, uma depressão, cuja profundidade vai depender da extensão e magnitude dos seus efeitos.

O impacto para a atividade econômica no Brasil deverá implicar uma contração do Produto Interno Bruto (PIB), da ordem de, pelo menos, 5%. Tudo vai depender, além da extensão da pandemia, principalmente da ousadia, agilidade e eficácia na adoção de políticas e medidas em contraponto à crise.

Não que estivéssemos em “céu de Brigadeiro”, antes dela, já que a economia brasileira já vinha apresentando um quadro continuado de estagnação. No acumulado 2017-2019 o PIB per capita não cresceu mais do que apenas 0,3% ao ano, depois da queda de 6% acumulada em 2015-2016! Os investimentos, medidos pela Formação Bruta de Capital Fixo estavam no início de 2020 em um nível cerca de 25% inferior a 2014.

O aumento da nossa dependência de produção e exportação de commodities, ou de produtos de baixa complexidade e valor agregado, nos pega em cheio na atual crise. Ocorre não apenas uma queda da demanda internacional, mas também dos preços. Especialmente petróleo bruto, minério de ferro e produtos siderúrgicos experimentam fortes quedas de cotações.

Diante desse quadro a adoção de um conjunto de políticas e medidas anticíclicas por parte do Estado se mostram imprescindíveis. Para o Brasil, especialmente, dada a nossa extrema desigualdade regional e de renda, além da vulnerabilidade de milhões de cidadãos, essas medidas se tornam ainda mais cruciais.

As políticas a serem adotadas implicam um custo da ordem de R\$ 700 bilhões (10% do PIB), ao ano. Não há obviamente espaço para tal no Orçamento e será preciso ampliar a emissão monetária e a dívida pública para fazer

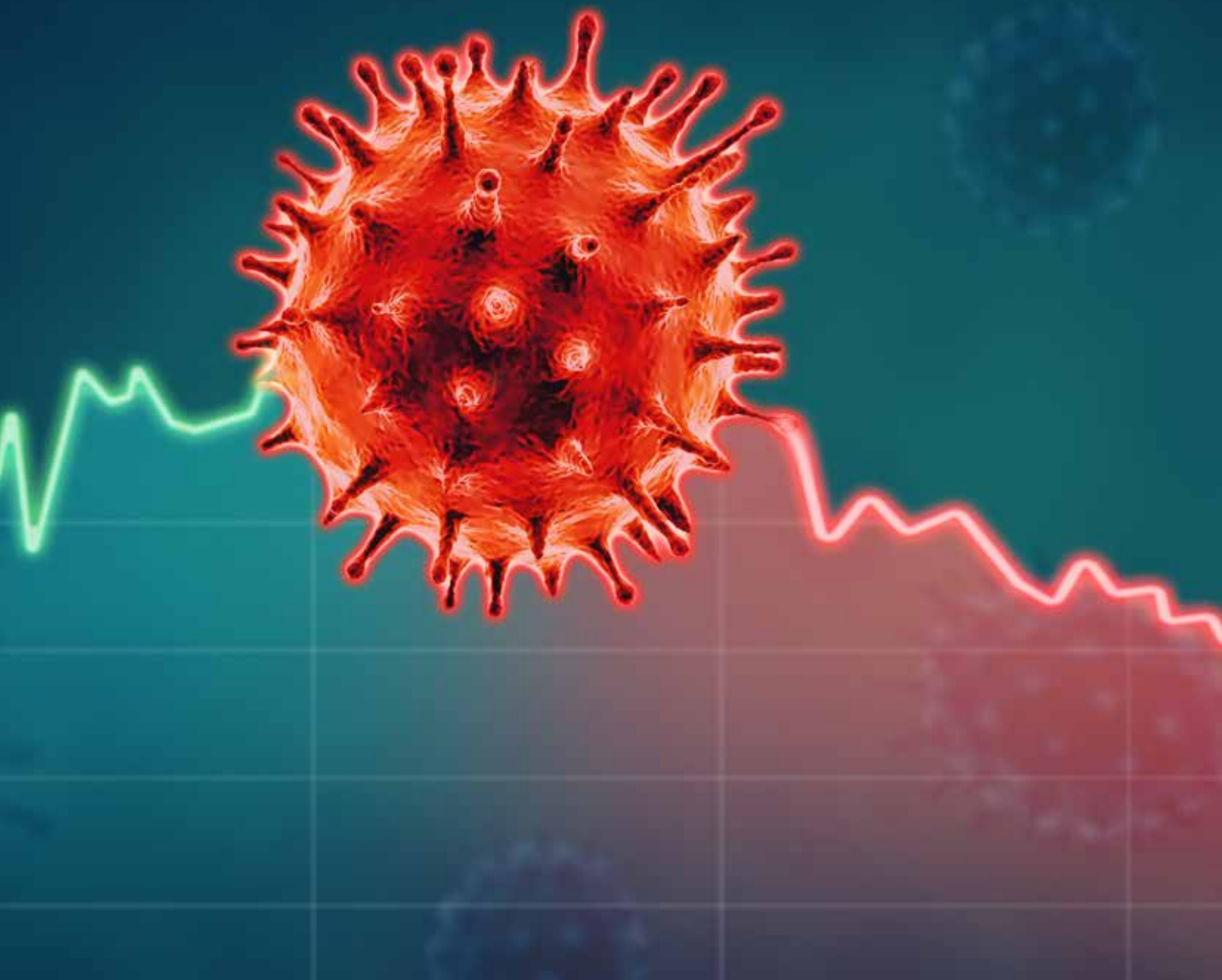


## **ANTONIO CORRÊA DE LACERDA** **PRESIDENTE DO COFECON**

Doutor pelo Instituto de Economia da Universidade Estadual de Campinas (Unicamp). É professor-doutor e diretor da Faculdade de Economia, Administração, Ciências Contábeis e Atuariais da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo (PUC-SP). Lacerda foi economista-chefe e diretor de economia de empresas e organizações, e atua como consultor econômico. É articulista assíduo de publicações, comentarista do Jornal da Cultura (TV Cultura) e autor de cerca de 20 livros na sua área de atuação, tendo sido um dos ganhadores do Prêmio Jabuti, na área de economia, no ano 2001, pelo seu livro “Desnacionalização”.

frente aos gastos. É um montante expressivo, mas, não fazê-lo, significaria um custo econômico e social muito mais elevado, dado o aprofundamento da depressão e seus efeitos como a quebra de empresas, aumento do desemprego e colapso da renda e também da arrecadação tributária, provocando forte impacto fiscal negativo!

É diante da gravidade da crise e das alternativas que se apresentam que o Sistema Cofecon/Corecons tem se debruçado. Estamos cumprindo as medidas de isolamento social, em respeito à integridade e saúde dos economistas e do nosso corpo funcional. Mas isso não tem nos deixado inertes. Pelo contrário, estamos em pleno funcionamento remoto, atendendo aos interesses da categoria e participando ativamente do debate público. A página do Cofecon na internet tem registrado nossas atividades, como a realização de debates virtuais e profícua manifestação nos meios de comunicação visando contribuir especialmente nesse delicado momento.



---

# **ECONOMIA EM TEMPOS DE PANDEMIA**

*POR MANOEL CASTANHO*

Dezembro de 2019. A economia brasileira chegava ao final do primeiro ano do governo de Jair Bolsonaro ainda sem se recuperar da crise de 2015/16 e com um crescimento de apenas 1,1% - número inferior ao dos dois anos anteriores. Mesmo com o Banco Central reduzindo as taxas de juros ao menor patamar histórico (4,5% ao ano), a inflação terminava o ano apenas ligeiramente acima do centro da meta. O desemprego, segundo dados do IBGE, chegava a 11% - número ainda muito elevado, embora inferior aos 12,7% do primeiro trimestre do ano. Apesar de tudo, havia otimismo no mercado financeiro, com o índice Bovespa atingindo a marca de 118 mil pontos. Na última edição do ano, o boletim Focus (pesquisa de mercado realizada pelo Banco Central) apresentava uma previsão de crescimento de 2,3% para o PIB brasileiro em 2020. Enquanto isso, em Wuhan, centro industrial localizado a 800 quilômetros de Xangai, surgiam notícias de uma epidemia local causada por um novo vírus.

O primeiro alerta emitido pela Organização Mundial de Saúde (OMS) se deu no dia 31 de dezembro. Na China, autoridades locais tomaram medidas de isolamento de cidades, com suspensão nas várias modalidades de transportes. Diversas celebrações do ano novo chinês, que ocorreriam na última semana de janeiro, foram canceladas. Mas o vírus já havia começado a se disseminar por países vizinhos, chegando também à Europa e Estados Unidos, e rapidamente a Itália superou a China em número de casos e óbitos. Em particular, a região mais afetada foi a Lombardia. Em sua principal cidade, Milão (cujo prefeito divulgou no dia 27 de fevereiro um vídeo da campanha “Milão não para”), e na vizinha Bergamo, o sistema de saúde entrou em colapso. No dia 8 de março, o primeiro-ministro italiano Giuseppe Conte decretou quarentena em toda a Lombardia e em 14 províncias vizinhas no Piemonte, Veneto, Emilia-Romagna e Marche, mas no dia seguinte a medida foi estendida a todo o país.

No dia 11 de março a OMS declarou a Covid-19 como pandemia. Naquela data, o vírus já havia chegado a 114 países – e também ao Brasil. O epicentro da doença se deslocaria mais tarde para a Espanha e

Estados Unidos. No fechamento desta edição da revista Economistas, o Brasil superava os Estados Unidos em número diário de óbitos, ultrapassando a marca de 1.000.

Oficialmente, o primeiro caso no Brasil foi detectado em 25 de fevereiro pelo hospital Albert Einstein, em São Paulo, e confirmado pelo Ministério da Saúde no dia seguinte; a transmissão comunitária foi descoberta no dia 13 de março; e no dia 17 ocorreu a primeira morte em território nacional causada pela doença. Um estudo do Instituto Oswaldo Cruz (IOC/Fiocruz), entretanto, afirma que já havia transmissão comunitária em São Paulo no início de fevereiro e que o primeiro óbito no Brasil teria acontecido entre 19 e 25 de janeiro.

No Distrito Federal estabeleceram-se as primeiras medidas de distanciamento social quando, no dia 11 de março, o governador Ibaneis Rocha suspendeu as aulas na rede pública. Poucos dias depois as medidas foram ampliadas e o Cofecon, cuja sede localiza-se no centro de Brasília, passou a funcionar em regime de teletrabalho. São Paulo e Rio de Janeiro, nos dias 16 e 17 de março, e os demais estados em seguida, tomaram medidas de quarentena.

“Estamos lidando com algo nunca vivido e que tampouco foi previsto por qualquer especialista. Não há como ter uma sociedade vivendo da mesma forma, com um vírus cujo tratamento ainda não existe e vem tirando a vida de milhares de pessoas em todos os cantos do mundo”, afirma a economista e consultora financeira Janile Soares. “Assim, a melhor medida encontrada até o momento para a pandemia foi o isolamento social e a quarentena como meios de evitar a transmissão”.

Por ser algo novo, a escolha não é simples. Enquanto o presidente Jair Bolsonaro pedia uma volta à normalidade, os governadores assumiram o protagonismo e decretaram medidas de isolamento em seus estados – umas mais, outras menos rígidas. A quarentena trouxe uma importante redução na atividade econômica, num momento em que o país ainda não havia terminado de se recuperar da crise de 2015/2016 e o Ministro da Economia, Paulo Guedes, vinha sendo cobrado para trazer ao país um crescimento econômico de pelo menos

2% em 2020. Nas redes sociais, a discussão era sobre proteger vidas ou proteger a economia – ou, apelando a estereótipos, proteger CPFs ou CNPJs. Em todos os lugares há pessoas perdendo empregos e empresas de diversos setores, que vão desde calçados a turismo, passando por restaurantes e revendedores, fechando as portas. A produção da indústria automobilística caiu mais de 90%, assim como o movimento das companhias aéreas, levando a Latam a entrar em processo de recuperação judicial.

“Infelizmente, com essas medidas, veio também a diminuição do consumo, empresas fechadas e muitos setores da economia afetados, como efeito dominó. Até que sejam encontrados os meios eficazes para que o vírus seja freado e também tratado, toda a cadeia produtiva, de distribuição e de saúde estará comprometida em algum grau, mesmo com todos os recursos de inovação e tecnologia que temos hoje. Tal situação nos mostra claramente que tudo está interligado, pois afetou desde o cidadão que é dono/sócio de uma grande empresa até a família cujo sustento era informal”, prossegue

**“Estamos lidando com algo nunca vivido e que tampouco foi previsto por qualquer especialista. Não há como ter uma sociedade vivendo da mesma forma, com um vírus cujo tratamento ainda não existe e vem tirando a vida de milhares de pessoas em todos os cantos do mundo”**

**– Janile Soares.**

a economista Janile Soares. “Portanto, há esse falso dilema sobre a medida de combate ao alastramento do vírus, que coloca a economia como vilã e contra a vida do cidadão, porém não deveria ser tratado como uma preferência, mas sim como um ecossistema integrado. Em uma visão ampla, não há economia sem pessoas saudáveis. O momento exige ações ousadas, tanto do governo quanto da sociedade, no curto prazo, com o objetivo claro e específico de contribuir para a proteção da população, especialmente dos mais vulneráveis”.

As medidas de estímulo às empresas apresentadas pelo governo federal foram tema de uma live promovida pelo Cofecon no dia 21 de maio (disponível no canal do Cofecon no site YouTube), com a participação do economista e conselheiro federal Eduardo Reis Araújo. Entre as medidas, falou do Programa Emergencial de Suporte ao Emprego, que oferece crédito a juros baixos com a contrapartida de que as empresas não demitam; o Fundo de Aval às Micro e Pequenas Empresas (FAMPE), que oferece crédito de R\$ 12 mil a R\$ 125 mil a juros entre 15% e 20% ao ano; e o Programa Nacional de Apoio às Microempresas e Empresas de Pequeno Porte (Pronampe), que oferece um crédito de até 30% do faturamento da empresa com juros correspondendo à Selic + 1,25%, com a contrapartida de manter o quantitativo de empregados.

“Muitas vezes o governo faz estas medidas, mas o crédito não chega na ponta, porque a instituição bancária não se sente motivada, não só pelo risco, como também pelo custo operacional. Cabe avaliar se teremos algum avanço nestas linhas”, comenta Araújo. “Vivemos num país com muitas desigualdades e as classes menos favorecidas serão as mais afetadas pela crise. Isso cria um desafio de políticas sociais para atendê-las. Não podemos abandonar a agenda de produtividade, mas ao mesmo tempo não podemos nos esquecer da agenda social, porque vamos entrar num período de muita desigualdade, de desemprego, e vamos precisar saber coordenar as duas coisas, e os economistas do país são uma categoria que pode contribuir muito nestas discussões”.



## Precisa-se de economistas

Embora o economista não esteja na chamada linha de frente do combate ao coronavírus, sua atuação é mais necessária do que nunca no enfrentamento à crise que o país vive. O vasto instrumental teórico de que dispõe a ciência econômica, integrando disciplinas bastante diferentes entre si como a história e a matemática, dão ao economista uma visão macroeconômica do mercado, capacidade de análise de dados socioeconômicos e financeiros e de elaboração de diagnósticos e cenários. Por isso, o economista um profissional fundamental em todas as áreas. Os próprios Conselhos Regionais de Economia – e também o Federal – têm se movimentado em seus estados para prestar informações e serviços à sociedade (ver matéria na página XX).

“O economista não está no fronte de batalha como os profissionais da saúde, mas está enfrentando sim o vírus e as consequências que ele traz, pois tem sido um desafio mensurar o que estamos vivendo e fazer projeções. Estamos lidando com o curto prazo em uma velocidade de inovações e de informações jamais vista”, avalia Janile Soares. “Colocar o nosso conhecimento à disposição da sociedade, nas mais diversas áreas atendidas pelo profissional das Ciências Econômicas, é uma grande forma de contribuir, pois existem muitas empresas que não têm a orientação correta de como enfrentar este momento, de como pode

conseguir um crédito que ajude a manter os funcionários sem demiti-los, por exemplo, ou até mesmo na reestruturação para o pós-pandemia; bem como muitas pessoas físicas precisam de orientação quanto às suas finanças pessoais em relação ao auxílio emergencial, ao crédito, às prioridades ao pagar suas contas, como reestruturar o orçamento familiar, formação da reserva de emergência, sobre auxílio na educação econômica e financeira em geral, que é minha área de atuação profissional dentro da economia”.

No dia 15 de maio, durante a realização do Desafio Quero Ser Economista – competição promovida pelo Cofecon que busca apresentar conteúdos da ciência econômica e da profissão de economista aos estudantes de ensino médio – foi lançada uma pergunta, apresentando diversas áreas de atuação e perguntando como o economista poderia, enquanto profissional, atuar no combate à pandemia causada pelo novo coronavírus. Surgiram muitas respostas interessantes, que não podem ser publicadas porque no fechamento da revista a competição ainda não estava finalizada, mas que mostram a importância do economista em áreas diversas como a elaboração de cenários, a recuperação de empresas e as finanças pessoais. Elas mostram que os estudantes – que são o futuro do País – têm uma noção da importância do economista neste cenário.



# PANDEMIA E ECONOMIA: DESAFIOS PARA O BRASIL

**POR ANTONIO CORRÊA DE LACERDA E ANDRÉ PAIVA RAMOS**

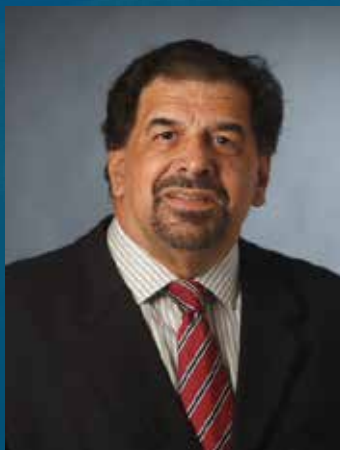
O crescimento da pandemia de Coronavírus (Covid-19) segue exponencial e atingindo cada vez mais países e regiões. Diante desse rápido avanço, os governos seguem ampliando a abrangência e o período de isolamento social, aumentando a testagem em massa da população e direcionando mais investimentos em pesquisa para identificar remédios e vacinas. Também há uma crescente preocupação com a infraestrutura na área de saúde para ampliar a capacidade de atendimento do número de doentes e para produção e aquisição de equipamentos e itens de segurança. Além disso, está em curso uma ação visando à preparação/educação da população para maior proteção contra a pandemia.

A atual crise sanitária e econômica tem característica próprias e diferentes das demais grandes crises que o capitalismo já enfrentou, sendo a maior e mais grave crise em termos

históricos, com características muito diferentes daquelas com as quais já nos defrontamos. As medidas de isolamento social resultam em uma paralisação de uma parcela significativa das atividades produtivas no mundo, do comércio internacional, da logística e do fluxo de pessoas. Essa crise se inicia no setor real da economia, com o sacrifício do nível de atividade em prol do objetivo prioritário de salvar vidas e de conter o avanço da pandemia.

Como consequência econômica, ocorre uma expressiva queda da demanda e na oferta global, o que está resultando em uma significativa retração da economia mundial em 2020 e com impactos negativos que vão se refletir nos próximos anos. Há uma forte interrupção em cadeias produtivas globais e domésticas. Ademais, há uma elevada incerteza e uma grande deterioração nas expectativas.

A crise atual aponta para uma abrupta



## **ANTONIO CORRÊA DE LACERDA**

Economista, doutor pelo IE/Unicamp, presidente do Conselho Federal de Economia, é Professor-Doutor e Diretor da FEA PUC-SP e sócio-diretor da AC Lacerda Consultores. Publicou recentemente “O mito da austeridade” (Editora Contracorrente)



## **ANDRÉ PAIVA RAMOS**

Economista da AC Lacerda Consultores, Mestre em Economia pela PUC-SP, integrante do grupo de pesquisa DEPE-PUC-SP e professor de economia da Universidade Paulista (Unip).



queda na renda das famílias, sobretudo dos trabalhadores informais, e para uma insolvência de muitas empresas. Nos primeiros meses do ano, houve um recuo significativo na produção industrial da China. Já nos EUA, observou-se um expressivo aumento nos pedidos semanais de seguro desemprego, chegando a 30 milhões desde as últimas semanas de março e abril.

Os desdobramentos negativos no mercado financeiro também têm sido enormes. Há um aumento na volatilidade e na aversão aos riscos e na repatriação de recursos de aplicadores, de fundos e de empresas multinacionais. Ademais, ocorreram significativas quedas nas Bolsas de Valores e nos preços de commodities, como, por exemplo, do Petróleo. A “fuga para a qualidade” tem provocado uma valorização do dólar norte americano e, conseqüentemente, desvalorizações de moedas, especialmente as não conversíveis.

Além de adotar medidas emergenciais na contenção do avanço da pandemia e no aumento da capacidade de atendimento da área da saúde, os governos têm implementado um conjunto de ações anticíclicas na área econômica. Os principais Bancos Centrais do mundo cortaram as suas taxas básicas de juros que já se encontravam muito baixas. Também lançaram pacotes de estímulos monetários ultra expansionistas de trilhões de dólares. Já na área fiscal, os governos estão implementando políticas para garantir emprego e renda, para mitigar falências e desemprego, para transferir renda para os trabalhadores informais e autônomos

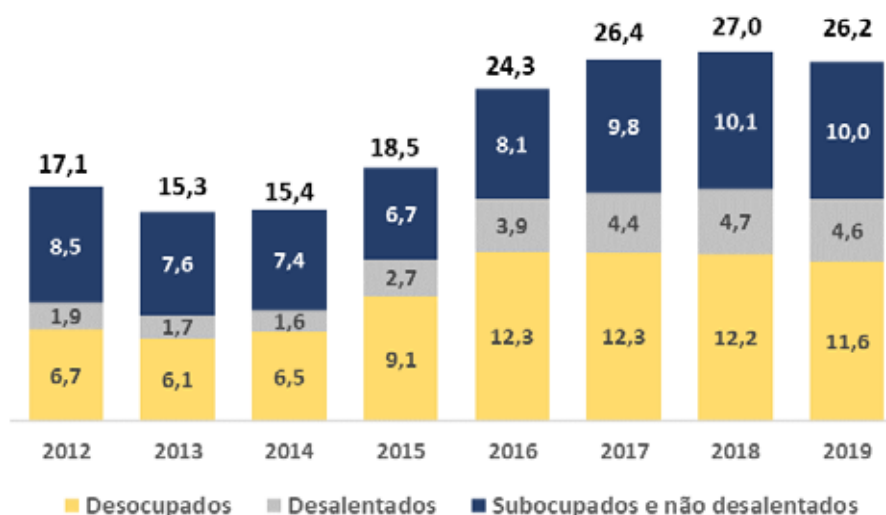
e para proteção social. Dentre outras medidas, ressaltam-se: plano de redução de jornada de trabalho; pagamento pelo governo de parte da folha salarial de empresas; liberação de vultosos montantes de crédito considerando a adversidade do momento; incentivos tributários; e suspensão da cobrança de impostos, contas de luz, água e gás.

No Brasil, devido a aspectos conjunturais e estruturais, os impactos na saúde pública e na economia tendem a ser muito agravados ao longo dos próximos meses. O país é extremamente desigual, em termos de renda, de regiões, de gênero, de raça, de oportunidades e de acesso à saúde, à saneamento básico e à habitação. Ressalte-se que poucos municípios possuem hospitais e o déficit habitacional é enorme, o que resulta em uma quantidade expressiva de moradias precárias.

Nos últimos anos, sobretudo depois da crise de 2015-2016 e da frágil e instável recuperação nos anos seguintes, houve um aumento da deterioração do mercado de trabalho, no qual mais de 40% dos trabalhadores são informais, e um agravamento da pobreza e da vulnerabilidade social. Mais de 26 milhões de trabalhadores estavam subutilizados antes da pandemia, estando desocupados, desalentados ou subocupados. Assim, houve um crescimento de 70% da população subutilizada de 2014 a 2019 (Gráfico 1). Com o efeito da crise atual este número tende a crescer ainda mais, podendo chegar a 40 milhões de pessoas nos próximos meses.

**“A crise atual aponta para uma abrupta queda na renda das famílias, sobretudo dos trabalhadores informais, e para uma insolvência de muitas empresas.”**

## Gráfico 1 Evolução da população subutilizada (em milhões)



(1) Pessoas desocupadas, desalentadas, não desalentadas e subocupadas por insuficiência de horas trabalhadas  
Fonte: IBGE / Elaboração dos autores.

A situação das empresas também vinha fragilizada, sobretudo das de menor porte que estavam se recuperando do período da crise de 2015-2016. A desindustrialização se agravou, com a participação da indústria no PIB tendendo a ficar abaixo de 10%. A elevada ociosidade na indústria e a longa crise na produção da industrial no último decênio revelam, em meio à atual pandemia, uma das faces mais trágicas da desindustrialização. Há extrema dependência de produtos importados, no caso, de equipamentos médicos e os itens de proteção individual dos profissionais da saúde e da própria população.

A economia brasileira inicialmente foi afetada pelo comércio exterior e pelo câmbio. Houve adiamento e cancelamentos de contratos de exportação e de importação, especialmente da China e ocorreu abrupta queda nos preços das commodities. Já taxa de câmbio (R\$/US\$) desvalorizou-se sobremaneira e mantém elevada volatilidade.

Com o crescimento exponencial dos infectados e das mortes por Covid-19, o Brasil passou a ser um dos países que está sendo mais afetados pela pandemia. Diante disso, governadores e prefeitos têm intensificado as medidas de isolamento social. No entanto, apesar de serem imprescindíveis os esforços conjuntos e coordenados das instituições para

o devido enfrentamento, de forma oposta, o que se verifica é um aumento da crise política e institucional, com relevantes conflitos de governança. Seja do governo Federal, tanto com o Congresso Nacional e governos estaduais, quanto, externamente, com a China, mais relevante parceiro comercial brasileiro e um dos principais fornecedores de equipamentos e materiais de proteção para a área da saúde.

Os segmentos de atividade econômica estão sendo afetados com intensidades diferentes, com desdobramento ao longo de toda a cadeia produtiva. A situação de caixa de grande parte das empresas, especialmente das pequenas e médias, não tem capacidade de enfrentar alguns meses sem nenhum, ou baixo faturamento. Assim, além de uma deterioração nas expectativas e da expressiva redução de demanda por parte das empresas nas suas cadeias produtivas, há uma preocupação com a renegociação de contratos e redução de custos e de folha de pagamento salarial.

Algumas empresas estão conseguindo mudar as suas estratégias e adotar uma reconversão produtiva para produzir e ofertar produtos necessários no enfrentamento da pandemia. No comércio, apenas atividades essenciais foram permitidas a funcionar, como, por exemplo, supermercados e farmácias. Empresas intensificaram o trabalho home

office dos funcionários cujas funções podem ser feitas via internet. No entanto, em grande parte das atividades não é possível essa alternativa e as empresas foram completa e negativamente afetadas. Assim, o nível de produção industrial e das vendas no varejo está caindo significativamente e os projetos de investimento estão sendo adiados ou cancelados. Como consequência, muitas empresas vão falir.

No mercado de trabalho a perspectiva é que essa situação irá se agravar ao longo dos próximos meses, como apontamos anteriormente. Os trabalhadores informais foram extremamente afetados. Essa grande parcela da nossa população precisa sair para vender seus produtos ou serviços para conseguir recursos para custear suas necessidades básicas de consumo. Se elas não podem sair para trabalhar, não têm renda para sobreviver.

No mercado financeiro, além do aumento da inadimplência esperada e da aversão ao risco, há uma tendência de maiores resgates de aplicações em títulos privados e fundos de investimento, tanto para realocação de portfólios em ativos com maior liquidez e menor risco, quanto para utilização desses recursos por empresas e famílias que perderam renda e receita. Desta forma, não só instituições financeiras de menor porte passam a ter uma fragilização, mas há uma queda nos valores dos ativos financeiros, ampliando o risco sistêmico.

Portanto, o Brasil está sendo atingido fortemente pela crise do Covid em um quadro econômico e social adverso e aumento da vulnerabilidade. Diante dessa situação, o governo e o Congresso Nacional anunciaram e já adotaram algumas medidas para o enfrentamento da crise sanitária e econômica.

A equipe econômica do Ministério da Economia demorou muito para apresentar um conjunto de medidas para o enfrentamento da crise. Inicialmente, o Ministro da Economia insistia que eram necessários mais cortes de gastos e a aprovação da PEC Emergencial e da Reforma Administrativa, o que aprofundaria o quadro recessivo e precarizaria ainda mais os serviços públicos, incluindo os da saúde. Além disso, o ministro também defendia uma rápida privatização da Eletrobras, o que foi rapidamente

descartado.

À medida que outros países foram adotando ações mais robustas e as perspectivas para a piora da economia brasileira foram crescendo, o governo passou a deixar de lado o discurso reformista. Assim, no início da segunda quinzena de março o presidente Bolsonaro pediu que o Congresso Nacional decretasse estado de calamidade pública no país e, assim, foi feito. Com a decretação do estado de calamidade passa a ser permitido o descumprimento da meta de déficit primário que era de R\$ 124 bilhões para 2020.

O Ministério da Economia anunciou, também em março, um conjunto de medidas focadas em remanejamento orçamentário no montante estimado de R\$ 147 bilhões. Em grande parte, considera um adiantamento para o segundo trimestre de recursos que seriam liberados ao longo do segundo semestre de 2020. Com base nesse conjunto de medidas, verifica-se que inicialmente a equipe econômica do governo não tinha compreendido a gravidade da crise e nem a sua extensão para um período superior ao de isolamento social. Ou seja, não considerou o aumento de desempregados, de empresas que vão entrar em falência, de renegociações de contratos e de queda significativa do nível de atividades e da demanda agregada na economia. Portanto, logo após o seu anúncio, esse conjunto de medidas se mostrou insuficiente para o enfrentamento dos impactos econômicos e sociais da crise do

**“A gravidade dos impactos negativos da pandemia de Covid-19 indica que a crise econômica e social será profunda, afetando não só 2020, mas também os próximos anos.”**



Coronavírus.

Na segunda quinzena de março o Copom reduziu a taxa Selic para 3,75% a.a.. Além disso, o BCB anunciou um pacote de ações que, segundo as suas estimativas, pode ter um impacto de R\$ 1,2 trilhão. Nesse conjunto estão medidas de intervenções nos mercados de câmbio e de juros, de aumento de liquidez e de aumento de facilidade para renegociação de crédito de empresas e de famílias por 6 meses.

Porém, como a estrutura do mercado bancário brasileiro é muito concentrada em cinco grandes bancos, sendo três de controle privado, o vultoso aumento de injeção de liquidez tende a ficar em grande parte “empoçado” nos grandes bancos privados. Devido ao aumento de riscos de crédito, esses bancos têm um comportamento de auto proteção dos seus lucros, elevando a sua preferência pela liquidez e, assim, piorando as condições e restringindo ainda mais o crédito para empresas, famílias, bancos de menor porte e outras instituições.

No contexto de paralisação das atividades econômicas e considerando a estrutura do mercado bancário brasileiro e o comportamento dos grandes bancos privados diante do aumento de risco, a atuação dos bancos públicos é imprescindível. Assim, Caixa Econômica Federal, Banco do Brasil e BNDES devem desempenhar uma atuação anticíclica, garantindo a oferta de crédito em condições compatíveis com a adversidade do momento. Esses bancos anunciaram a ampliação na oferta de crédito e suspenderam os pagamentos de algumas linhas de crédito por alguns meses. No entanto, as ações anunciadas por essas instituições ainda são insuficientes para o enfrentamento da crise atual e para mitigar que uma grande quantidade de famílias e empresas venha à insolvência.

Além dessas medidas, foram anunciados e/ou implementados: aumento dos recursos para ampliar capacidade de atendimento da saúde, programa complementar de renda básica emergencial aos vulneráveis e informais, flexibilização das relações trabalhistas, programa de complemento de salários dos empregados, reforço ao programa Bolsa Família e linhas de crédito específicas, como

para financiamento emergencial da folha de pagamento de pequenas e médias empresas. Além disso, está tramitando no Congresso Nacional medidas de socorro emergencial para estados e municípios que estão perdendo fortemente a sua arrecadação.

Já as contas públicas estão sendo e continuarão sendo afetadas negativamente pelo lado da arrecadação e pelo lado dos gastos. A paralisação das atividades econômicas resulta em queda da arrecadação esperada por redução da produção, investimento e consumo e por um adiamento do pagamento de tributos. Além disso, as medidas que estão sendo implementadas pelo governo resultam em aumento de recursos para várias áreas, como saúde e proteção social. Portanto, inevitavelmente haverá um expressivo déficit primário e um aumento do endividamento público.

A gravidade dos impactos negativos da pandemia de Covid-19 indica que a crise econômica e social será profunda, afetando não só 2020, mas também os próximos anos. Os vários tipos de impactos econômicos e sociais confirmam que essa crise se retroalimenta, com uma abrupta queda na demanda agregada, produção das empresas, consumo das famílias e investimentos, com uma elevação na inadimplência, com uma forte deterioração nas expectativas, com fragilização de empresas e instituições financeiras e com aumento da vulnerabilidade econômica e social.

Muitas empresas, mesmo após as medidas trabalhistas anunciadas pelo governo, já estão reavaliando o seu quadro de funcionários e a tendência é de um aumento do desemprego e de forte queda nos salários e renda das famílias. Com a deterioração da situação econômica das empresas e do mercado de trabalho e considerando a desigualdade estrutural do Brasil, a perspectiva é de um aumento da pobreza e da desigualdade.

Esses impactos negativos expressivos, confirmam, em nível mundial, a importância da atuação do Estado. Porém, esse conjunto de medidas no âmbito dos governos federal e estadual e dos municípios tem que ocorrer de forma coordenada e de modo

célere, contundente e eficaz para atenuar a abrangência e para mitigar a gravidade dos impactos negativos. A forma dessa atuação vai definir, para além do período de isolamento social, qual o tamanho da retração econômica, da deterioração no mercado de trabalho e do aumento da vulnerabilidade social.

Ainda há muita incerteza sobre a gravidade desses impactos em termos internacionais e, domesticamente, nos diversos setores econômicos e sociais e regionais. Além disso, também há uma grande incerteza sobre o tempo necessário de isolamento social para combater o avanço da pandemia e do conjunto completo de ações que estão sendo e que serão adotadas pelo governo e pelo Congresso Nacional. Porém, já é fato que o PIB dos principais países, inclusive do Brasil, sofrerá uma expressiva retração em 2020, com desdobramentos negativos ao longo dos próximos anos.

Diante da grave crise atual, o Estado surge novamente como o único em condições de adotar de forma urgente um conjunto de medidas, tanto para salvar vidas e para conter o avanço da pandemia, quanto para combater os efeitos recessivos na economia, garantindo proteção social e renda, combatendo a vulnerabilidade social e evitando uma quebra sistêmica de empresas e de bancos. Os ideais de “Estado mínimo” e de “austeridade” estão em xeque e sendo deixados de lado, suprimindo os paradigmas do modelo de globalização neoliberal. A crise sanitária e a econômica

impõe uma verdade inconveniente para alguns, exigindo um conjunto de medidas anticíclicas que sejam emergenciais, contundentes e inovadoras para enfrentar tamanha adversidade.

Isso, no entanto, contrasta com a linha teórica e ideológica prevalente na equipe econômica brasileira. Esse conflito tem impedido a adoção de um conjunto de medidas econômicas céleres e mais contundentes para o enfrentamento da adversidade da crise. Verifica-se uma grande dificuldade em mudar radicalmente o modelo econômico baseado na pretensa austeridade fiscal para a adoção de medidas anticíclicas, o que diante da complexidade da crise, poderá resultar em uma depressão de difícil reversão nos próximos anos.

A visão ultraliberal do governo federal representa um empecilho a ser vencido, pois, como já registrado, seria um equívoco acreditar que somente as forças do mercado seriam suficientes para enfrentar a pandemia e o período posterior. O Estado tem que atuar de forma anticíclica e de proteção social, construindo um ambiente de políticas macroeconômicas, sociais e de competitividade para amenizar os efeitos da crise e reconstruir a recuperação. Para isso, também é imprescindível mobilizar o setor privado, por meio de empresas líderes e associações, para construir um plano estratégico para retomar o desenvolvimento econômico inclusivo, com redução de desigualdades e ambientalmente responsável. A falsa dicotomia: Estado-setor privado precisa ser rompida!

**“Algumas empresas estão conseguindo mudar as suas estratégias e adotar uma reconversão produtiva para produzir e ofertar produtos necessários no enfrentamento da pandemia.”**



# A ECONOMIA BRASILEIRA NO CENÁRIO DE INCERTEZAS

COMO SERÁ O AMANHÃ, RESPONDA QUEM SOUBER

**MARCEL DOMINGOS SOLIMEO**

Na economia de mercado o empresário convive diariamente com o risco, que é inerente à sua atividade. Para poder ter sucesso em um negócio, qualquer que seja, é preciso levar em conta esse fator, o que o obriga a calcular o risco para poder não apenas assegurar o sucesso de sua empresa, como até para garantir sua sobrevivência. Uns são mais ousados, e dispostos a correr maiores riscos, esperando em troca uma remuneração maior, outros, mais cautelosos, contentando-se com menor rentabilidade em troca de maior segurança.

Como os economistas sabem, no entanto existe grande diferença entre risco e incerteza.

No primeiro caso é possível calcular, mesmo sujeito a boa margem de erro, o risco de atividade, ou mesmo de uma única operação, para tomar sua decisão. No caso da incerteza, são tantas as hipóteses possíveis, que praticamente não servem para balizar uma -decisão com algum grau de segurança. Dizendo de outra forma, o risco pode ser precificado, a incerteza não, pois dependendo do seu grau, o risco pode ir do zero ao infinito.

O Brasil vem atravessando no momento um conjunto de incertezas que superpõem, e que impedem que se possa traçar um cenário provável para os próximos meses, pois são

---

**MARCEL DOMINGOS SOLIMEO**

Economista, superintendente da  
Associação Comercial de São Paulo.





tantas as hipóteses possíveis, que pouco ajudam. Estamos vivendo uma crise do sistema internacional, não apenas em função do impacto da pandemia sobre a economia, com seus possíveis desdobramentos, como uma disputa política, econômica e tecnológica entre China e Estados Unidos, cujos contornos ainda não estão bem definidos e, também, seus possíveis impactos sobre o comércio internacional.

Internamente o país enfrenta uma grave crise na área de saúde, resultante da pandemia do COVID19, cujo aspecto mais grave é o elevado número de mortes causado pelo vírus, mas, também, pelo despreparado do sistema de saúde para enfrentar um demanda muito grande, em um prazo curto, para enfrentar a pressão sobre hospitais e equipamentos necessários.

A extensão continental do país faz com que os eventos relacionados ao COVID19 não ocorram ao mesmo tempo em todos os lugares, seus impactos também são diferenciados e as medidas de respostas das autoridades também têm sido diferentes. Isto, em parte, devido à diferença das condições do setor saúde em cada lugar.

Para complicar um tema já muito complexo, criou-se uma falsa dicotomia entre saúde e economia, com a visão de que se devia escolher entre a vida e os lucros, entre a ciência e os interesses pessoais. Por isso, foram adotadas medidas como o isolamento social, fechando comércio, proibindo atividades, restringido direitos, sem qualquer coordenação e base realmente científicas. O caminho para

entrar nas restrições foi relativamente fácil, mas não levaram em consideração os custos econômicos e sociais das medidas adotadas. A grande incerteza que existe no momento é o quanto e o como e o quando iremos sair das restrições. Traçar qualquer cenário para a economia sem levar em conta essas informações é absolutamente inútil.

Outro fator de incerteza é com relação à política econômica que vem sendo adotada para minimizar o impacto da pandemia sobre as empresas e os empregos, e sobre a imensa camada da população que tem renda de atividade pessoal, inclusive informal. O governo federal tem procurado atender a todos os segmentos adotados, em uma verdadeira “economia de guerra”, mas com sacrifício das contas públicas, que já estavam em desequilíbrio. O Congresso, se por um lado, tem apoiado as propostas do governo nesse sentido, não deixa, porém, aumentar os benefícios, e a evitar travas que possam impedir que estados e municípios possam utilizar os recursos liberados para gastos permanentes, o que agravaria o desequilíbrio de suas finanças.

O governo federal tem procurado amenizar as perdas de renda sofridas pelos vários segmentos da população, trabalhadores formais, conta própria, informais e sem renda, mas encontra dificuldade operacional pela falta de cadastro atualizado e pela concentração de pagamentos em um período curto, além de atender estados e municípios com amplo socorro de recursos.

Uma grande incógnita é a de saber quais

**“O varejo, que vinha puxando a retomada da economia, foi o setor mais atingido pelas restrições impostas pelas autoridades, por ser composto por uma parcela muito significativa de micros e pequenas empresas, por sua natureza mais frágeis para superarem uma crise prolongada”**

foram realmente as perdas sofridas pelo país, não apenas com a paralisação das atividades de muitas empresas, mas principalmente qual foi o grau de desarticulação do setor produtivo com o rompimento de muitos elos na cadeia de produção, nos canais de distribuição e na produtividade total. Também quanto o consumidor vai sair machucado dessas restrições, não apenas no aspecto financeiro, em que muitos consumiram suas reservas e outros se endividaram, mas, também, no aspecto comportamental.

Para complicar, a situação política, que no Brasil dos últimos anos tem sido fator de grande instabilidade, com reflexos negativos sobre a economia, é agravada pelo que se afigura como uma crise institucional, com divergências entre os Poderes, gerando não apenas mais inquietude, como prejudicando o sistema decisório e aumentando a incerteza.

Considerando esses fatores, o que se pode fazer para ter um mínimo de previsibilidade para a tomada de decisões?

Acredito que, para qualquer decisão em ambiente de incerteza, temos que partir do que conhecemos da realidade. Assim, analisar a conjuntura atual, mesmo com os dados incompletos de que se dispõe, é um ponto de partida. Mesmo ainda não se dispondo de estatísticas que reflitam integralmente os reflexos da pandemia, e das medidas adotadas pelas autoridades, pode-se constatar o impacto é diferenciado por setores, porte das empresas e localização.

Com as informações disponíveis até o momento, pode-se constatar que a agricultura de grãos teve uma excelente safra e que as proteínas animais também vêm tendo um bom resultado, abastecendo o mercado interno com relativa estabilidade dos preços, e com bom desempenho das exportações, favorecidas não apenas pela demanda forte, como pela taxa de câmbio bastante favorável. Outros segmentos, no entanto, enfrentam problemas, como o hortifrutí, pois com o fechamento dos restaurantes, perderam grande parcela de seu mercado. Também as flores, cujas vendas tanto no mercado interno como nas exportações despencaram. Algodão e borracha, têm

problemas com a paralisação da indústria, mas o problema mais sério é o etanol, que já não vinha bem, e agora com a queda do preço do petróleo perdeu a competitividade.

Um dos mais importantes setores para a geração e manutenção de empregos é o da construção civil, cujas obras continuam, mas as vendas estão totalmente interrompidas.

Na indústria a maioria dos setores estão quase paralisados, mas alguns, como embalagens, farmacêutica e alimentos estão bem. Como a mão de obra industrial é mais especializada, as empresas têm procurado manter o emprego, utilizando-se das várias alternativas oferecidas pela legislação, como redução jornada, antecipação de férias, etc..

O varejo, que é o setor que vinha puxando a retomada da economia, graças as condições favoráveis de crédito e alguma melhora da massa salarial, foi o setor mais atingido pelas restrições impostas pelas autoridades, por ser composto por uma parcela muito significativa de micros e pequenas empresas, por sua natureza mais frágeis para superarem uma crise prolongada.

Alguns segmentos do comércio, no entanto, foram poupados das restrições, por serem essenciais, como supermercados e farmácias, mas o grande ganhador dessa situação foi o comércio eletrônico, que registrou aumento de 40% no número de novos usuários e aumentou de 6% para quase 10% sua participação nas vendas do varejo. Em contrapartida, segmentos como confecções, calçados e objetos de uso pessoal tiveram queda quase total das vendas. Os shopping centers ficaram paralisados, como

**“Outro fator de incerteza é com relação à política econômica que vem sendo adotada para minimizar o impacto da pandemia sobre as empresas e os empregos, e sobre a imensa camada da população que tem renda de atividade pessoal, inclusive informal.”**

o que sua receita desabou.

O setor de Serviços, que representa 70% da economia, é extremamente diversificado e alguns segmentos, como informática cresceram, enquanto outros, como serviços pessoais tiveram queda quase total. Os mais atingidos, no entanto, foram os segmentos ligados ao lazer, como viagens, espetáculos, eventos e, inclusive, o nosso futebol.

Partindo-se desse quadro das atividades econômicas, e com as incertezas de toda ordem, o que se pode esperar para os próximos meses, e como tomar decisões? Olhando-se por setores, embora a economia seja um sistema de vasos comunicantes de forma que o que acontece com um setor tem, necessariamente, reflexos sobre os demais, pode-se apenas especular sobre alguns pontos que deverão afetar os vários segmentos. É óbvio que o empresário precisa ter muita cautela nesse cenário de incerteza, mas isso não deve levar à paralisia ou ao pânico, pois mesmo não fazer nada e ficar espertando a crise passar pode ter um preço elevado.

Se a agricultura, de forma geral vai bem, existem dúvidas sobre a demanda do mercado interno, pois não se sabe o nível de renda e de consumo após a liberalização, mas as maiores incertezas são no mercado externo. Quanto tempo levará a normalização do cenário internacional? Como ficará a demanda mundial e os preços dos alimentos, pós COVID19? Haverá um aumento do protecionismo? A disputa comercial e tecnológica entre China e Estados Unidos alterará a geopolítica mundial, com reflexos para o Brasil?

Apesar de todas incertezas externas, o Brasil é privilegiado por ser o maior produtor de alimentos e isso sempre terá mercado. Assim, o agronegócio, tirando aqueles setores que já mencionados que enfrentam dificuldades não decorrentes da pandemia, deve continuar a ter um bom desempenho, até porque, com base na área plantada, se espera uma boa safra de grãos.

A construção civil poderá o setor mais importante para a retomada do crescimento, por sua capacidade de gerar emprego e renda. As baixas taxas de juros (para os padrões brasileiros) poderão favorecer a demanda habitacional, mas vai depender também de um programa de habitações populares com condições bastante favoráveis pois a população perdeu renda e vai precisar de prazos longos para pagar. A ampla liquidez existente poderá levar os bancos privados a atuarem mais nesse segmento.

Com relação à indústria, alguns setores poderão se recuperar mais rapidamente, mas para a maioria deles é grande questão é como se comportará a demanda e qual o nível atual dos estoques do comércio. Questões de suprimentos de insumos que dependem do exterior também são incertas e, em uma perspectiva de médio prazo, a substituição de fornecedores externos por fabricantes nacionais. No tocante à exportação o cenário não parece muito favorável a curto prazo.

O Comércio, que tanto clama pela liberalização, deverá se recuperar muito lentamente a partir da abertura de todas as atividades. Isto porque as famílias perderam

**“Apesar de todas incertezas externas, o Brasil é privilegiado por ser o maior produtor de alimentos e isso sempre terá mercado. O agronegócio deve continuar a ter um bom desempenho, até porque, com base na área plantada, se espera uma boa safra de grãos”.**





renda durante a pandemia, muitas consumiram reservas e deverão procurar recompor e outras se endividaram. Além disso há uma grande incógnita sobre o comportamento do consumidor “pós COVID”. Será que ele será mais cauteloso ou menos consumista? Voltará a utilizar os canais de compras pré crise?

No caso dos serviços as interrogações são as mesmas. Serviços pessoais talvez se recuperem mais rapidamente. Aqueles ligados às empresas talvez sofram queda de demanda, mas deverão se recuperar na medida em que indústria e comércio se recuperem. Aqueles que implicam em aglomeração de pessoas, cinema, teatro, espetáculos em geral e esportes com presença de público deverão demorar mais para se recuperar. Viagens de negócios deverão diminuir e as de lazer levar mais tempo para a retomada.

É lógico que tudo isso vai depender de quando poderá começar e terminar a crise e do que as autoridades fizerem, para ajudar,

ou para atrapalhar a retomada.

Os cenários apresentados são tão ‘prováveis como muitos outros que poderiam ser apresentados, mas pretendem apenas estimular que se pense sobre o assunto.

Com 56 anos como economista da Associação Comercial de São Paulo, tive a oportunidade de acompanhar de perto muitas crises e mudanças: duas novas constituições, oito planos econômicos, oito moedas, confisco, hiperinflação, moratória externa, 2 impedimentos de presidentes, renúncia de um presidente, golpe militar, recessão, milagre econômico, e outras situações anormais.

Esta, no entanto, é uma conjugação de crises sem igual. Roberto Campos dizia que um pessimista é um otimista bem informado. Não estou suficiente informado para ser pessimista. Por isso continuo a ser otimista por acreditar em Deus e na capacidade do povo brasileiro de superar desafios.

# IMPACTOS DO COVID-19 NA ECONOMIA BRASILEIRA E OS DESAFIOS PARA A RETOMADA PÓS PANDEMIA

**GUILHERME DIETZE**

O ano começou com as melhores expectativas para a economia brasileira, vindo de um crescimento de 1,1% no ano passado para algo projetado em torno de 2% neste ano. O aumento do otimismo e da confiança dos empresários ocorreu em consequência da agenda de reformas que foram aprovadas no segundo semestre do ano passado, com destaque a da Previdência, das medidas de estímulo ao consumo e do ciclo de redução da taxa básica de juros, atingindo o seu menor patamar histórico.

Em decorrência desses fatores, o aumento dos investimentos produtivos proporcionou uma melhora no mercado de trabalho, gerando um aumento da capacidade de consumo das famílias,

a qual propiciou um ótimo desempenho anual para os varejistas nas vendas da Black Friday, Natal e Liquidações de início de ano. Entre novembro e fevereiro, as vendas do varejo ampliado cresceram 3,6% comparando com o mesmo período do ano anterior, segundo a Pesquisa Mensal do Comércio (PMC), do IBGE.

Até o carnaval, nenhuma preocupação significativa com uma possível chegada do novo coronavírus, mesmo havendo notícias de situações calamitosas em outras regiões do mundo, como no berço da pandemia, a China, e logo na sequência nos países europeus, Itália e Espanha. A partir de março, a realidade do cenário socioeconômico foi mudando rapidamente. O COVID-19,

## **GUILHERME DIETZE**

Sócio da FFA Consultoria Econômica e Pesquisa, graduado em economia pela Universidade de Vila Velha (UVV) – ES, especializado em Pesquisa de Mercado pela FIPE-USP, consultor econômico da Federação do Comércio de Bens, Serviços e Turismo do Estado de São Paulo, e a da Bahia.



então, chegou como uma bomba em todo o sistema político e econômico do país.

O estado de calamidade pública e os decretos de quarentena pelo país obrigaram os estabelecimentos não essenciais com atendimento presencial a fecharem suas portas. Numa projeção de cenário mais grave, de quedas nas vendas de 15% entre os meses de abril e junho, comparando com o mesmo período do ano anterior, o comércio nacional pode ter um prejuízo de R\$ 140 bilhões de reais de faturamento no ano, com recuo projetado do fechamento de 2020 de 5%, conforme aponta o estudo da Federação do Comércio do Estado de São Paulo, a FecomercioSP. Especificamente no estado de São Paulo, estima-se que 460 mil empresas do comércio foram afetadas pelo decreto de quarentena, setores não essenciais que faturam cerca de R\$ 1 bilhão por dia, empregando 1,3 milhão de trabalhadores formais.

Passados mais de 30 dias de isolamento social e maior parte do comércio e serviços fechados, os empresários se viram numa situação limite. Isso porque, de acordo com pesquisa realizada pelo SEBRAE, a média de dias que as empresas conseguiriam permanecer de portas fechadas, com fôlego de caixa, é de 23 dias. A conta não fecha. As soluções foram através de renegociações, busca por mais crédito ou no extremo, o encerramento das atividades. Aqueles que recorreram a um empréstimo, principalmente os micros e pequenos empresários, 60% tiveram o crédito negativado, segundo essa mesma pesquisa, dado o aumento da aversão ao risco e a falta de garantias.

O Banco Central do Brasil realizou um enorme esforço para injetar liquidez no sistema financeiro reduzindo a taxa do depósito compulsório. Desde fevereiro, foi possível liberar cerca de R\$ 200 bilhões. Porém, com o risco da inadimplência, os recursos, em grande parte, ficam “empocados” nos bancos. No Relatório

de Estabilidade Financeira, do BCB, apontou no teste de estresse, na hipótese de não pagamento das empresas, que os bancos precisarão provisionar cerca de R\$ 400 bilhões de reais.

Esses números indicam uma situação desafiadora para o governo, que terá que adotar medidas, pelo lado fiscal, para irrigar de recursos empresas e famílias. Entre auxílio emergencial, benefícios para manutenção do emprego e isenções de impostos, são cerca de R\$ 350 bilhões de desembolso do governo até o início de maio.

Vale ressaltar que não houve sequer uma economia no mundo que passou ilesa neste período e todos enfrentam dificuldades para encontrar um caminho de preservação das empresas e empregos com o menor dano fiscal e monetário possível.

Contudo, é importante analisar as condições de algumas variáveis econômicas para entender a complexidade que coloca o Brasil, especificamente, numa situação mais desafiadora para enfrentar o novo coronavírus, que se mostrou um evento sem precedentes. As crises de 2008 e 2015, embora dimensões, características e conjunturas distintas, foram levadas em consideração para tentar ilustrar o atual desafio.

O primeiro e a principal delas é o resultado fiscal do governo central. A soma do período de cinco anos anteriores a 2020 foi negativo em 680 bilhões de reais. Foram três anos de baixo crescimento, pouco mais de 1% ao ano, após um tombo de 7% do Produto Interno Bruto no biênio 2015-16, quando houve uma forte deterioração das contas públicas.

No momento anterior à crise do subprime, dos empréstimos hipotecários nos Estados Unidos, iniciada em setembro de 2008, o governo brasileiro à época seguia firme no fortalecimento do tripé econômico, além do câmbio flutuante e metas de inflação, gerou-se um superávit



fiscal entre 2004 e 2008 de 584 bilhões de reais, valor atualizado pelo IPCA. Em razão disso, possibilitou uma série de medidas anticíclicas que foram fundamentais para a retomada mais rápida da economia, como a isenção do IPI para determinados setores, levando uma variação negativa do PIB de -0,23% em 2009 para os 7,5% no ano seguinte.

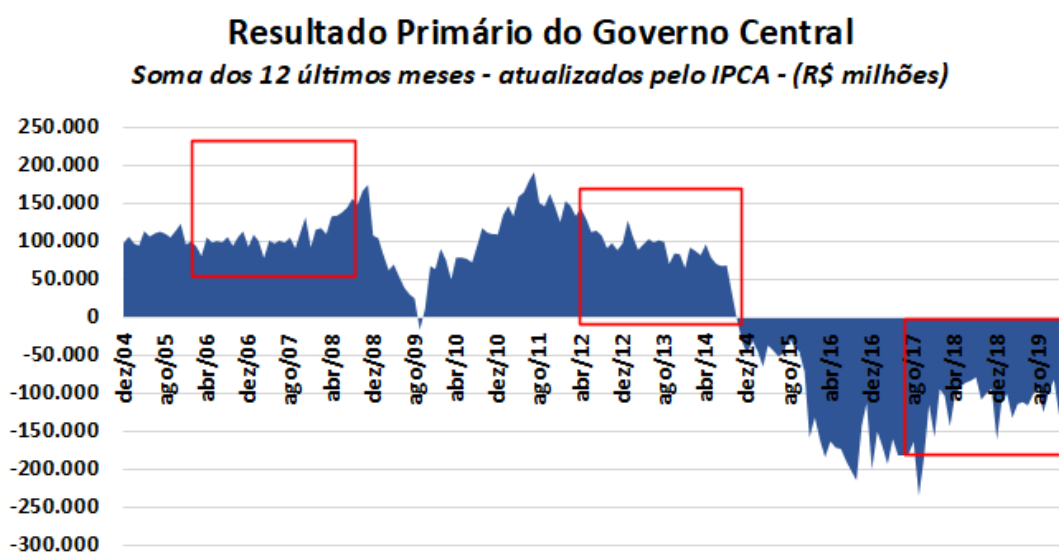
Na crise doméstica em 2015, apesar da redução do superávit primário nos anos anteriores, o resultado entre 2010 e 2014

foi positivo em R\$ 484 bilhões. Para este período, foi importante outra variável, a das reservas internacionais. O volume de reservas do Brasil era de 360 bilhões de dólares, o que trouxe uma segurança maior para os investidores, tanto que o real, em valores atuais, ficou média de cerca de 3,70 por dólar em 2015, mas também influenciado pela elevada taxa real de juros. O risco Brasil, o CDS, no ano anterior teve uma média de 230 pontos e vale lembrar que em 2008, estava acima dos 300 pontos.

Soma do Resultado Primário do Governo Central por período - (R\$ milhões)		
2004-2008	2010-2014	2015-2019
584.424,8	484.421,1	-687.367,8

Fonte: Tesouro Nacional

Valores Atualizados pelo IPCA



Fonte: Tesouro Nacional

Elaboração: autor

Desta forma, encarar a atual crise com um enorme déficit das contas públicas dos anos anteriores é um grande complicador. Mesmo fazendo um esforço, embora a expectativa inicial tenha sido de um déficit de R\$ 124 bilhões, o resultado primário de 2019 foi negativo de 95 bilhões de reais. Para este ano, espera-

se uma deterioração das contas ainda mais elevada, chegando a um déficit de 600 bilhões de reais.

A relação dívida x PIB que subiu rapidamente de cerca de 60% para próximo de 80% em cinco anos, deve sofrer uma pressão ainda maior neste momento. A expectativa atual é de um

percentual próximo a 90%, provocado tanto pelo aumento do déficit primário quanto pela forte redução do Produto Interno Bruto que, segundo projeção, deve ser cerca de 6% de retração.

As reservas atuais somam pouco menos de 340 bilhões de dólares, patamar inferior ao que se registrava no ano passado, pois através de leilões o Banco Central vem tentando preservar o valor da moeda. O câmbio ultrapassou a barreira histórica dos cinco reais, e o país não conta mais com um juro real elevado, pelo contrário, está próximo de 1%, embora nas principais economias os juros reais sejam negativos. Em razão disso, o risco Brasil dobrou desde o início do ano para os atuais 450 pontos.

O impacto do real desvalorizado, saindo de quase quatro reais para cerca de R\$ 5,40 por dólar em questão de meses, tem impactos limitados na inflação. A baixa demanda e a queda do preço de commodities importantes, como o petróleo, contribuem para o índice de preços permanecer num patamar baixo. Somente as importações necessárias estão sendo feitas, o que causa um impacto pontual em alguns preços, como é o caso do trigo importado, em grande parte, da Argentina, e que teve impacto

nos panificados que passou de uma alta mensal de 0,20% para 0,86%, entre março e abril, no IPCA-15 do IBGE. A variação global desse indicador para o quarto mês do ano foi de -0,01% e 2,92% no acumulado de 12 meses.

Em condições normais, se exigiria um esforço maior por parte do governo para economizar. Porém, neste momento de pandemia, faz-se necessário o aporte de recursos, sobretudo, para proteção social. A tendência no curto e médio prazo é que haja o aumento do desemprego e da inadimplência, das famílias e empresas. Nesse sentido, são duas medidas importantes adotadas pelo governo até o momento: o auxílio emergência para os mais vulneráveis, informais e autônomos, além do seguro desemprego que será uma compensação do governo da redução de jornada de trabalho com redução de salário até 70%, através da Medida Provisória 936. São formas de dar um nível de renda mínimo às famílias mais necessitadas e de tentar evitar que as empresas demitam seus funcionários.

Mesmo assim, o Tesouro Nacional precisará participar com parte das perdas pelo não pagamento das empresas. Os bancos estão mais seletos

**“Aqueles que recorreram a um empréstimo, principalmente os micros e pequenos empresários, 60% tiveram o crédito negativado, segundo essa mesma pesquisa, dado o aumento da aversão ao risco e a falta de garantias”**

em ofertar crédito neste momento em que as empresas não têm mais os recebíveis para dar como garantia. A participação no risco é o caminho viável para conseguir dar liquidez às empresas e com isso preservar o quadro de funcionários durante a pandemia.

Pelo lado das famílias, de acordo com dados da Pesquisa de Endividamento e Inadimplência do Consumidor (PEIC), da FecomercioSP, uma em cada cinco famílias na cidade de São Paulo, epicentro da pandemia no país, não conseguiram pagar a dívida até a data do vencimento no mês de abril, um dos maiores níveis da série histórica. Assim, se não houver um auxílio do governo e os bancos não derem condições mais favoráveis para os empréstimos, a situação orçamentária das famílias ficará ainda mais debilitada. Consequência disso, será a redução da capacidade de consumo no momento de abertura gradual da economia.

Em resumo, as condições de reduzir os danos causados pelo novo coronavírus são menos favoráveis neste momento do que em situação de crises anteriores. Contudo, no curto prazo, para defender a economia da crise, será necessário encarar o aumento da relação dívida x PIB, a redução de reservas e o real

depreciado. Mesmo com o retorno aos poucos das atividades, a recuperação não será imediata, por conta do receio das pessoas em circular pelas ruas e pela dificuldade financeira das famílias e empresas.

Embora a expectativa do Produto Interno Bruto para este ano seja de queda próxima a 6%, o último trimestre, entretanto, deve mostrar sinais de reversão após a recessão técnica que deve acontecer nos dois trimestres anteriores. Assim, o desafio para 2021 da equipe econômica será a retomada do fortalecimento do tripé econômico, buscando a redução do déficit primário, com clara indicação do controle da dívida x PIB. Esse é o caminho para trazer mais segurança aos investidores privados, nacionais e estrangeiros, a aportarem seus recursos no país, até mesmo porque não há espaço no orçamento do estado para efetuar os investimentos em infraestrutura e liderar o processo de retomada.

Há de se aproveitar as taxas de juros negativas no mundo e fazer o dever de casa para atrair essa liquidez e reverter em geração de emprego e renda e inserindo o Brasil novamente em condições socioeconômicas a altura de sua importância.

## REFERÊNCIAS PARA LEITURA:

<https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes/ref/202004/RELESTAB202004-refPub.pdf>

<https://www.tesourotransparente.gov.br/historias/entendendo-os-graficos-resultado-primario-e-estoque-da-divida-publica-federal>

<https://www.fecomercio.com.br/noticia/crise-causada-por-coronavirus-pode-provocar-perda-de-pelo-menos-r-115-bilhoes-ao-comercio-varejista-nacional>

<https://www.fecomercio.com.br/noticia/em-meio-a-pandemia-confianca-do-consumidor-cai-10-1-em-abril-e-inadimplencia-atinge-21-6-das-familias-paulistanas-1>



# UMA NOVA DÉCADA PERDIDA

**GUSTAVO CASSEB PESSOTI**

Os Economistas da minha geração foram formados para, entre outras coisas, compreender os motivos que levaram o Brasil do milagre econômico a um período obscuro (the dark side of the force), que foi estigmatizado como a década perdida. Mesmo com toda a revolução cultural e musical e a redemocratização política com o fim da ditadura militar, foi o campo da economia que produziu esse significado aos saudosos anos 80 do século XX.

As explicações para essa denominação estavam ancoradas em quatro pilares principais: 1 – o estrangulamento externo, ainda como consequência do segundo choque do petróleo, com diminuição dos financiamentos internacionais e das exportações para os EUA, à época principal parceiro comercial

do Brasil; 2 – crise fiscal e financeira do Estado provocando elevação do endividamento externo e dificuldades de pagamento dos serviços da dívida; 3 - queda da formação bruta de capital fixo em proporção ao PIB do país, contribuindo para a redução do nível da atividade interna; e, 4 - elevado processo inflacionário, que assumiu contornos catastróficos, devido, principalmente, ao seu componente inercial e à incapacidade do governo em estancá-lo.

À época, renomados economistas do país foram convidados para o Ministério da Fazenda com o objetivo de reverter esse quadro de estagflação e recolocar o país nos trilhos do crescimento. Mas, com remédios mais ou menos parecidos, os vários Planos de Estabilização Macroeconômica (Cruzado I e II, Bresser, Verão e “Feijão com Arroz”) pioraram o

---

## **GUSTAVO CASSEB PESSOTI**

Especialista em Políticas Públicas e Gestão Governamental - EPPGG estadual. Desde 2009 é Diretor de Indicadores e Estatísticas da SEI/SEPLAN-BA. Em 2014, 2015 e 2017 foi Presidente do Conselho Regional de Economia da Bahia – CORECON-BA. Atualmente (2020) é vice-presidente do Conselho Regional de Economia da Bahia – CORECON-BA.



ambiente de negócios, utilizaram instrumentos heterodoxos e apenas conseguiram gerar expectativas de novas intervenções nos preços para refrear o processo inflacionário que chegava a dois dígitos mensalmente (em 1989 a taxa de inflação acumulada medida pelo IPCA foi de 1.782,86%). Nesse ambiente macroeconômico, três efeitos adversos podem ser destacados. A queda da formação bruta de capital fixo de 25% em finais dos anos

1970 para 21% em 1989 e uma taxa média de crescimento do PIB ao longo da década de oitenta de aproximadamente 1,6%. A taxa de desemprego do país atingiu no pior ano da série 7,9% da população economicamente ativa em 1981 e 3,3% no melhor ano em 1989, mesmo com o surto inflacionário vivenciado à época. Na tabela 1 são exibidos alguns indicadores econômicos das décadas de 1980 e 2010.

**Tabela 1 - Indicadores Econômicos das décadas de 1980 e 2010 (em %)**

Anos	Desemprego	Inflação	PIB	Anos	Desemprego	Inflação	PIB
1981	7,9	95,2	-4,3	2011	7,3	6,5	4,0
1982	6,3	99,7	0,8	2012	6,7	5,8	1,9
1983	6,7	211,0	-2,9	2013	7,1	5,9	3,0
1984	7,1	223,8	5,4	2014	7,5	6,4	0,5
1985	5,3	235,1	7,9	2015	8,3	10,7	-3,5
1986	3,6	65,0	7,5	2016	11,3	6,3	-3,3
1987	3,7	415,8	3,6	2017	12,8	3,0	1,3
1988	3,8	1037,6	-0,1	2018	12,3	3,8	1,3
1989	3,3	1782,9	3,2	2019	11,9	4,3	1,1
1990	4,3	1476,7	-5,1	2020*	15,0	2,5	-3,0
<b>Média</b>	<b>5,2</b>	<b>564,3</b>	<b>1,6</b>	<b>Média</b>	<b>10,0</b>	<b>5,5</b>	<b>0,3</b>

Fonte: Para os anos 1980 utilizou-se a Revista Conjuntura Econômica da FGV.

Para os anos 2010 foram utilizados dados do SIDRA-IBGE.

\*Para 2020 foram utilizadas as projeções feitas pelo autor do texto com base nas expectativas das principais instituições do mercado brasileiro e do Ministério da Economia do governo federal, realizadas no final do mês de abril.

Os dados da tabela 1 não permitem a comparação temporal, em função da utilização de procedimentos metodológicos diferentes para o cálculo destes indicadores, mas, eles refletem uma realidade que à sua época era possível de observar. O conceito de década perdida estava, ao seu tempo, identificado mais fortemente ao processo inflacionário e à impossibilidade de revertê-lo com o receituário dos economistas da época e com os Planos de Estabilização frustrados pelas expectativas inflacionárias que eles mesmos retroalimentavam. E claro, em função da queda na taxa de crescimento do PIB

em relação aos anos 1970, quando a economia brasileira apresentou uma expansão média anual de 8,6%.

O Brasil parece ter perdido a mão nas ações de planejamento para uma retomada do crescimento econômico. É inequívoco o processo de estabilidade de preços alcançado no bojo das transformações trazidas pelo Plano Real. Mas, mesmo com uma inflação relativamente baixa, se comparada aos padrões do passado, igualmente estamos reféns de medidas macroeconômicas que sejam capazes de elevar novamente a participação da formação

bruta de capital fixo no PIB, atualmente no seu pior patamar histórico de aproximadamente 15% (em 2019 segundo as contas nacionais do IBGE) e, com isso reverter às baixas taxas de crescimento da economia brasileira, até mesmo pelos efeitos multiplicadores que os investimentos proporcionam ao emprego, renda e consumo.

Apesar dos claros desequilíbrios da primeira década perdida, a taxa de desemprego na segunda metade dos anos 1980 atingiu patamares que todos os brasileiros gostariam de reviver atualmente. Mas, com a economia em um “estado estacionário”, crescendo apenas 0,3% em média na década de 2010 será difícil reverter essas estatísticas, até mesmo porque o padrão tecnológico em curso vai gradativamente utilizar menos mão de obra para cada nível de produto.

Estamos diante de uma nova década perdida. Valem para esse período praticamente os mesmos pilares de outrora. Crise fiscal e financeira do Estado, manifestada pela baixa arrecadação e incapacidade de reverter o déficit público, dificuldades externas, advindas das instabilidades na geopolítica internacional, que provocaram oscilações nas relações comerciais brasileiras e porque não dizer, inexpressiva taxa de formação bruta de capital fixo em proporção do PIB, além da elevada taxa de desemprego, talvez a maior mudança na comparação entre os dois períodos. Nos anos 1980, a conturbação do ambiente externo foi muito mais exacerbada. A crise dos 2010 é mais interna. Mesmo com oscilações na corrente de comércio internacional, não houve nesta última década semelhante desajuste no balanço de

pagamentos como durante a “primeira década perdida”.

Novamente temos a dificuldade de perceber a orquestração de ações econômicas necessárias para uma retomada do crescimento que resolvam dois problemas de uma só vez: aumentar a arrecadação de impostos indiretos, com a qual se financia o déficit público e gerar postos de trabalhos formais, com salários mais altos e estáveis para expandir o consumo das famílias, que todos sabem é o componente mais importante da demanda agregada, em termos de sua representatividade no PIB do país. A diferença é que no passado os economistas criavam os Planos Econômicos, combinando medidas fiscais, monetárias e cambiais para recolocar a economia nos trilhos. Ainda que essas experiências tenham trazido mais insucesso do que resultados efetivos, era possível perceber o Estado planejando as ações de curto, médio e longo prazos na economia brasileira.

Parece que nós desaprendemos com os legados da história econômica do país. Em 2013, em um documentário feito por Maílson da Nóbrega, o ex-ministro do Governo José Sarney afirmou que “estávamos condenados a dar certo”. E semelhante ao que aconteceu quando o então Ministro da Fazenda tentou estabilizar a economia brasileira do final dos anos 80 (sem sucesso), a taxa de crescimento do PIB do Brasil a partir do ano de 2014 pôs “por terra” toda a expansão vivida naquele início de década, novamente trazendo para nossas mentes a alusão de uma nova década perdida. Tomara que dessa vez o início de um novo período decenal traga mais alento para o

**“Novamente temos a dificuldade de perceber a orquestração de ações econômicas necessárias para uma retomada do crescimento que resolvam dois problemas de uma só vez: aumentar a arrecadação de impostos indiretos e gerar postos de trabalhos formais”.**



país e que seja bem diferente do que aconteceu no início dos anos 1990, quando se buscou um receituário muito parecido com as medidas adotadas pelo Governo Bolsonaro para resolver os problemas do baixo crescimento econômico do Brasil.

Apesar da total ausência de um Plano Econômico, com ações explícitas de curto prazo e uma visão de longo prazo, a equipe econômica que comanda agora o Ministério da Economia (em substituição ao Planejamento e Fazenda), desde o finalzinho da década de 2010, afirma ter encontrado a “fórmula” para a retomada do crescimento do PIB brasileiro. Privatizações, ajuste fiscal, reformas estruturais (previdência, administrativa e tributária), diminuição progressiva de qualquer gasto público e desaparelhamento do Estado estão entre as medidas centrais. No lado monetário um corte abrupto na taxa de juros, com a Selic atingindo o menor patamar de sua história (3,75% ao ano) e no lado cambial uma desvalorização da moeda nacional, claramente não coordenada pela equipe econômica, mas pelas condições vigentes dessa época (conflitos entre China, EUA, Arábia Saudita, Rússia, além da pandemia do Coronavírus). Não se trata de uma crítica ao modelo Neoliberal, mas uma constatação à luz das evidências: o problema do Brasil ao longo da década de 2010 não era de oferta e sim de insuficiência de demanda. Em um contexto como esse, a queda na taxa de juros tem pouca capacidade de alavancar a economia e por isso a política fiscal expansionista acaba assumindo um papel não apenas estratégico, mas necessário.

Além disso, não há no curso atual da economia brasileira um plano para a efetiva retomada do crescimento econômico, para aumentar a competitividade dos setores produtivos ou para a elevação da produção industrial (que em dezembro de 2019 ainda registrava um patamar 12% menor que o de 2014, segundo a Pesquisa Industrial Mensal de Produção Física do IBGE), mas, uma crença que o orçamento público superavitário e a ausência do Estado das ações econômicas serão suficientes para reversão nas tendências declinantes do crescimento do PIB e do emprego.

O primeiro resultado dessas medidas em conjunto apresentou baixo crescimento (apenas 1,1% na comparação entre 2019/2018, segundo os dados das contas trimestrais do IBGE) e uma alta taxa de desemprego (11,9% da PEA, ou 11,6 milhões de pessoas. E, ainda falando desse resultado para o mercado de trabalho brasileiro, nesse mesmo período, a informalidade atingiu 41,1% da população ocupada, maior taxa desde o ano 2016, ambas informações segundo a PNAD Contínua do IBGE). Vamos esperar e torcer que as condições que não permitiram ao Governo Collor lograr resultados mais positivos nos anos 1990 não se repitam e que a nova década de 2020 comece com uma taxa de crescimento que suplante as expectativas de mercado (segundo o Boletim Focus do Banco Central divulgado em 20 de abril, a taxa de crescimento do PIB brasileiro esperada para 2021 deverá ser de 3,1% aproximadamente). Mas, infelizmente isso não nos parece crível até mesmo pelas incertezas provocadas pelo alastramento do Coronavírus, que vai provocar mais restrições e adversidades para uma economia já bastante debilitada.

A esse respeito, é importante fazer uma pontuação para evitar que essa análise seja considerada tendenciosa. A pandemia acontecida em 2020 por conta do Coronavírus provocou uma queda vertiginosa da economia mundial, com reflexos negativos em todos os países. No momento em que este texto foi escrito (final de abril do corrente ano), as estimativas globais davam conta de quedas acentuadas em praticamente todas as economias, sobretudo, na China, EUA, Zona do Euro e em toda América Latina. Embora a magnitude desta crise não seja possível de ser calculada (ainda), até

**"Apesar dos claros desequilíbrios da primeira década perdida, a taxa de desemprego na segunda metade dos anos 1980 atingiu patamares que todos os brasileiros gostariam de reviver atualmente."**



mesmo pela falta de bases de dados estatísticos, todas as projeções de PIB foram revistas para baixo, indicando uma recessão global que não pode ser menosprezada para efeito desta análise. Ainda assim, caso esse pesadelo não tivesse acontecido, o sonho também não seria colorido. Se levada em consideração a estimativa feita pela equipe econômica antes de conhecidos os efeitos desta epidemia mundial, a taxa de evolução do PIB brasileiro em 2020 seria de 2,1%, em relação ao ano imediatamente anterior. Caso esse resultado fosse alcançado com precisão, a taxa média de crescimento entre 2011 e 2020 mudaria de 0,33% para 0,81% ao ano. Mesmo que o resultado ao final seja muito mais baixo do que a queda de 3,0% projetada para o PIB brasileiro em 2020, um único ano não cria uma tendência para uma década, por pior que ele seja.

Um grande cantor dos anos 1980 dizia em uma de suas belas letras musicais “eu vejo o futuro repetir o passado”! Eu não gostaria de endossar tais palavras, mas, realmente estamos vivendo no presente algo muito parecido com essa realidade do passado recente do Brasil. É preciso não ignorar os fatos e o curso já contado

pela história. Em geral os países ao redor do mundo que realizaram reformas, em que se retirou o Estado de suas funções precípuas, diminuindo o fluxo monetário, arrochando salários e trabalhadores, enfrentaram crises sérias e dificuldades sociais irreparáveis. E não apresentaram taxas de crescimento do PIB que refletissem uma inversão de tendência.

O importante agora é a melhoria nas expectativas, a retomada dos investimentos e do crescimento do PIB, para o início de uma nova década. Mas isso não vai acontecer sem aumentar a geração de empregos, a distribuição de renda e a competitividade dos setores produtivos do país (segundo a FINEP, o percentual de investimentos em pesquisa e desenvolvimento tecnológico atingiu apenas 1,3% do PIB brasileiro em 2017). Eu reforço que deposito grande fé nos processos históricos. Espero que ao atualizar esse texto daqui a 10 anos tenhamos muitas novidades para contar, sobretudo, que conseguimos enfrentar os percalços e voltar a registrar taxas elevadas no crescimento econômico do Brasil.



---

# COVID 19: CAPACIDADE ESTATAL E CAPITAL SOCIAL

**POR CARLOS A. CINQUETTI**

É necessário sacrificar tão pesadamente a sobrevivência econômica para garantir a biológica, como nas medidas de prevenção do COVID-19? Duas outras questões permitem uma resposta mais fundada: são tais políticas de saúde adequadas do ponto de vista da transmissão e cura? Há percepção clara dos impactos econômicos?

Responderemos a estas duas questões com foco na resposta Brasileira à pandemia, o que nos remeterá às seguintes elementos de instituições e cultura: capacidade estatal e capital social. Mas para qualificarmos melhor esta reflexão teremos que tratar antes de duas questões: racionalidade individual na escolha social e a natureza das políticas de saúde.

**Escolha Social.** A escolha de um resultado social X ou Y independente de

preços. No presente caso, há uma semelhança com escolhas de mercado, na medida em que é possível compor diferentes combinações de X e Y. Minimizar ao máximo a perda de vidas biológicas via isolamento e congêneres, maximiza perdas nas condições de vida econômica, e vice-versa.

Aparentemente, a sociedade não soube encerrar esta dura escolha, que inclui a possibilidade de uma composição dos dois termos. Perdeu a noção de que pode escolher com viver a tragédia, mas não evitá-la. Teve dificuldade encarar que composição entre X e Y poderia ser um melhor.

A leitura dos fatos foi muito ruim. Da previsão científica de que o COVID-19 infectaria 60% da população (132 milhões de brasileiros) em um ano, com 1% a 1.5% de letalidade,

---

**CARLOS A. CINQUETTI**  
(PhD, New School) é professor de economia da UNESP e foi prof. visitante nas Univ. do Colorado e Ottawa.





notícias alarmantes de 4.661 infectados e 165 mortes (31/03/20) deveriam ser, ao contrário, de alívio. De fato, a complexidade biológica prejudica a racionalidade. Sobretudo porque a dinâmica populacional de infectados, mortos e persistência da epidemia, não é uma mensagem fácil para políticos e jornais.<sup>1</sup> Ademais, a morte econômica é menos tangível e até mais complexa.

Sem esquecer da irracionalidade do Sapiens. Diante da morte – as vezes exagerada pelo médico – e da possibilidade de cura, o homem é capaz de tudo: liquidar seu patrimônio, entrar para o crime e até matar. Se sobrevivem, muitos depois concluem que preferiam não viver a nova vida.

**Políticas de saúde.** Evidentemente, as políticas de saúde ficariam aquém do necessário diante de uma tragédia na forma de pandemia. Faltaram vacinas da influenza, testes para o COVID e rastreamento dos infectados – o último foi rejeitado pelo presidente. Faltaram, também, medidas mais ousadas de isolamento dos imuno-deprimidos. E a política de isolamento total não fez devida consideração ao risco de letalidade por idade e a inevitabilidade do infecção (e sua importância para desenvolver anticorpos) na população não imuno-deprimida. Finalmente, foram limitadas as medidas excepcionais para melhora nos hospitais e aumento de leitos.

Explicitaram a baixa capacidade Estatal, de todos os governos (Federal, Estadual e Municipal). Aceitamos como melhor a política do “fique em casa”, quando aceitamos tal restrição governamental. Do contrário, se políticos e formuladores de política se pusessem a corrigi-la, teríamos entendimento menos embaçado deste fenômeno invisível (O COVID-19), e

chegaríamos a políticas com menos perdas de vida e nas condições (econômicas) de vida. Como conseguiram Alemanha, Coréia do Sul, Nova Zelândia, etc. em condições mais adversas.

### **Mercado e instituições econômicas.**

Houve boas respostas privadas e empresariais: inovações no rastreamento dos infectados; de planos médicos no tratamento de idosos, etc.. Mas impacto das políticas de isolamento sobre atividade econômica foi dominante. Prevê-se, segundo estudo da OECD, que podem levar a queda de 21% no PIB no Brasil.<sup>2</sup> Significaria 30 milhões de desempregados ou mais, deixando muito para trás a crise 1929-30 que, na época, atingiu um Brasil rural.

Mas o que muitos não vêm algo menos tangível: o colapso das instituições econômicas. Grandes e médias empresas não são estruturas meramente técnicas, assim como as redes de produção entre firmas fornecedoras e clientes. Tratam-se de arranjos produtivos baseados em decisões passadas, num equilíbrio com componentes que muitos dirigentes sequer têm plena ciência. Após implodir tais arranjos muitos verão que não se alcança a mesma eficiência de antes. Aqui reside a diferença com a devastação física de uma guerra.

E os compromissos contratuais? Se flexibilizou o salário, mas como ficarão os contratos de aluguéis e com fornecedores? E os compromissos bancários? Todos sabem que Bancos não podem honrar mais do que 10% ou 15% de todos os depósitos e um longo período de saques maiores do que ingressos romperia este equilíbrio, levando a uma corrida especulativa. E quando um Banco fale, arrasta consigo toda a economia.



**“Explicitaram a baixa capacidade Estatal, de todos os governos (Federal, Estadual e Municipal). “**

E os projetos baseados em visões otimistas sobre o futuro? Os projetos de pesquisadores e de empresas? Estas coisas em curso, mal iniciadas. Paradas longas e gerais, como estas, põe todos estes sonhos abaixo.

Isto no setor moderno. No setor informal, que representa ao menos 50% da população, o impacto imediato sobre a renda e o poder aquisitivo é muito mais rápido e devastador. Vivem mais do movimento das ruas, onde não há mais ninguém. Vivem de contratos de emprego informais, instantaneamente cancelados, e as famílias não dispõem de ativos financeiros.

**Capacidade Estatal.** Num primeiro momento, os políticos, de olho na bússola da flutuante opinião pública via mídia (Jornais e redes sociais), só consideram os idosos, os imuno-deprimidos e profissionais da saúde. Um tanto reproduzindo falhas do cidadão comum, na análise racional do problema, mas o olhar de curto prazo, da próxima eleição, torna infactível aos políticos assumir escolhas duras, de admitir composições entre as duas perdas, de vida biológica e material; X e Y.

Mas política ótima requer consulta e coordenação dos vários setores e profissionais. E quando os excluídos ganharam voz o tal consenso científico desapareceu, afinal cada particular tem um suporte científico. Políticas ótimas também exigem transparência dos órgãos decisórios e compromisso de seus agentes com o interesse comum. As políticas públicas no Brasil foram falhas nestas várias dimensões para se chegar ao ótimo.

O outro dado é que a tragédia, ao exigir excepcionais recursos fiscais, exige políticas não convencionais. A autoridade do Estado surge como ferramenta para tanto, como realocar recursos em favor de um salto na produção de luvas, máscaras e álcool-gel, vacinas para influenza, equipamentos e insumos para testes, assim como de rastreamento dos infectados. Ações não convencionais que foram mais dominantes nos países exemplares desta experiência.

Governos municipais e Estaduais, pela maior proximidade com mercados e agentes regionais, tiveram proeminência nestas tarefas. As iniciativas de Cuomo em NY e até de Dória em

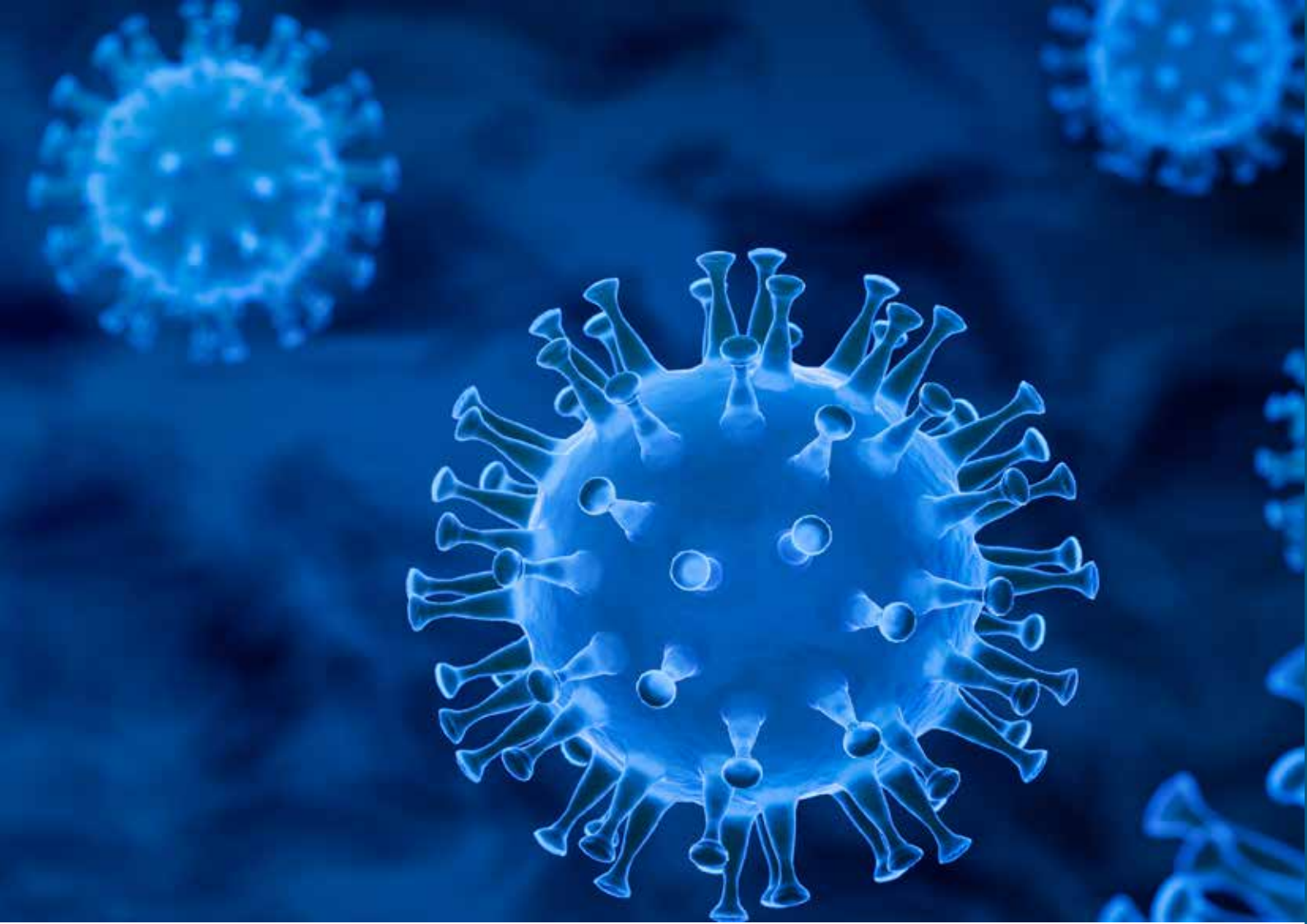
São Paulo são testemunhos. Muitas prefeituras, porém, apenas usaram autoridade para proibir atividades.

Governo Federal foi invocado para um novo Plano Marshall. Mas os estímulos fiscais, que não passam de 3% do PIB, são ilusórios diante da previsão de cortes até maiores na folha do funcionalismo. Ademais, o papel fundamental do Plano Marshall foi garantir aos EUA, via coação do dinheiro, um plano de reorientação da Europa. Governo Federal poderia condicionar estímulos fiscais para as regiões às suas políticas, mas teria que ir trabalhando pelo consenso, e não pelo confronto.

Quando o bem comum cede à estratégia política de governantes, como aconteceu, o que segue são políticas contraditórias. O ideal seria controlar certa autonomia do jogo político. Ter órgãos gestores dos três poderes (União, Estados e Municípios) para esta tarefa, pois a coordenação entre é fundamental à eficácia das medidas estímulos fiscais e médico-sanitárias. Ou então, como aconteceu nos EUA, formar órgãos de coordenação nos Estados e nos municípios.

Mais do que o conflito entre alvos políticos, o bem comum cedeu por ações predatórias dos governantes. Autoridades usaram o momento de dispersão e comoção para por Estado a servir para seus fins próprios. Outras governaram por decretos, sem abrir canal de comunicação diária e aberta com sociedade. Sem falar de decretos com contratações espúrias e extorsivas.

**“Mas os estímulos fiscais, que não passam de 3% do PIB, são ilusórios diante da previsão de cortes até maiores na folha do funcionalismo.”**



**Capital Social.** É o que resta se a tragédia exige tarefas que estão bem além da capacidade do mercado e do Governo: ações cooperativas da sociedade. Vieram inicialmente. A disposição dos hotéis a abrirem quartos para população de risco, a doação de grandes firmas para esses esforços, o esforço sobrenatural de profissionais de saúde, de pesquisadores de fármacos e equipamentos de detecção e rastreamento. Também na disposição de jovens em assistirem os idosos.

A rapidez e alcance dessas respostas vão depender da confiança interpessoal. É bem baixa no Brasil, onde graça um oportunismo deslavado.<sup>3</sup> Mas esforços produtivos da coletividade foram um choque positivo no capital social. Se duradouro, será um efeito histórico positivo do COVID. Mas esta cooperação vem perdendo para rivalidades políticas.

Capacidade estatal e capital social são os dois diferenciais dos países capitalistas

desenvolvidos. Isto é, instituições políticas capazes de políticas públicas orientadas para bens públicos (ou de proteção) de amplo espectro, e cultura de mais agir por alvos sociais comuns.<sup>4</sup> Diferenciam países Europeus entre si, assim suas respostas à tragédia frente aos Asiáticos. São os fatores chaves para conter as mortes com COVID 19 sem trazer mais pobreza e subdesenvolvimento.

A questão é a interdependência entre cultura e instituições. São duas faces da mesma moeda como notara N. Machiavel. Países onde Estados grandes não foram do Bem Estar, mas sim de exclusividades e abusos de autoridades, concorrem para indivíduos cuja sobrevivência não se faz pela impessoalidade do trabalho duro, as quais forjam confiança. Assim, enquanto uns avançaram muito pela coesão social e boas políticas, outros avançaram pouco, por conta do dissenso social e más políticas, um fomentando o outro.



---

# POLÍTICA FISCAL EM TEMPOS DE CORONAVÍRUS

**POR BENITO SALOMÃO**

Desde que esta pandemia desafiou os Estados nacionais no mundo todo, ficou evidente que a economia mundial caminharia rapidamente para uma recessão e que isto demandará esforços significativos dos governos para evitarem que os efeitos econômicos deste novo choque causem rupturas sociais. O cenário é desafiador, sendo fundamental a ação direta do Tesouro de forma que a política macroeconômica seja direcionada a proteger camadas mais vulneráveis da população, bem como pequenos negócios. Mas afinal, pode o Tesouro arcar com os custos de políticas assistenciais em meio a uma crise fiscal pela qual o país vem passando há anos?

É preciso reconhecer que o momento fiscal brasileiro não é dos

melhores, a dívida pública de 76% do PIB é elevada para padrões emergentes. Desde que Reinhart e Rogoff (2010) mostraram que dívidas públicas causam redução do crescimento econômico, um conjunto de evidências empíricas tem se debruçado a estudar este fenômeno. Por exemplo Carner et. al. (2010) mostram que o ponto de inflexão a partir do qual a dívida pública prejudica o crescimento é 77% do PIB. Neste cenário, pensado na ausência de catástrofes, a margem fiscal para expansão do gasto público no Brasil é realmente bastante limitada.

Vários fatores, no entanto, devem ser acrescentados nesta discussão. Primeiro que o conjunto de reformas aprovadas no Brasil pós impeachment estabilizou a trajetória da dívida, que hoje é alta, porém

---

## **BENITO SALOMÃO**

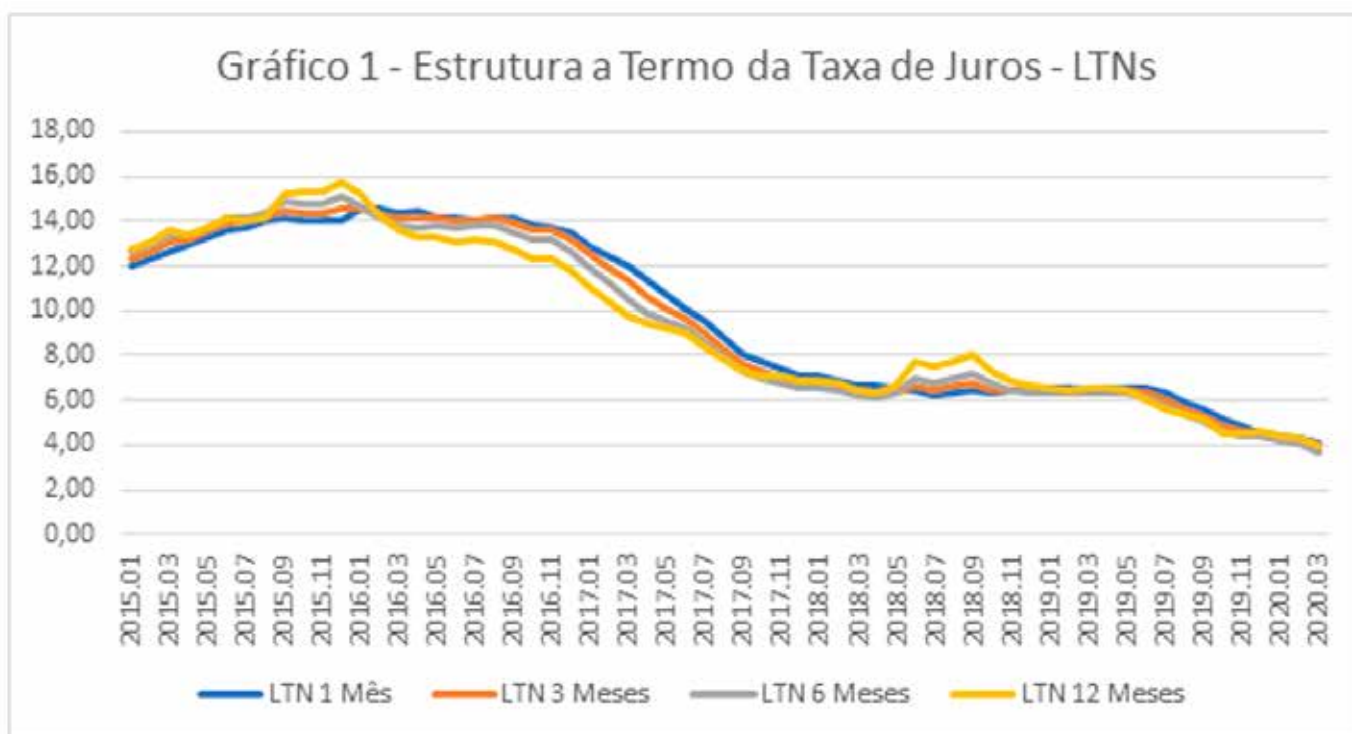
Doutorando em Economia pela Universidade Federal de Uberlândia e Visiting Researcher na University of British Columbia.





não explosiva. Isto ajuda a compreender de onde vem a margem fiscal para a implementação de políticas de combate ao Coronavírus. Segundo, graças a estas reformas, o custo de rolagem desta dívida pública é baixo para os padrões históricos brasileiros. Conforme visto pelo Gráfico 1, a estrutura a termo da taxa de juros para Letras do Tesouro Nacional (LTNs) é baixa tanto na ponta curta (títulos de 1 mês), quanto na ponta longa

(títulos de 12 meses). É bem verdade que aqui não estou tratando do problema do custo das compromissadas, no entanto, a intenção é convencer o leitor que não temos problemas de financiamento desta dívida no curto prazo. Terceiro, o estado de expectativas dos agentes econômicos diante desta pandemia mudou de forma que quem não esperava intervenções fiscais na economia no cenário anterior, hoje espera.



Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional (STN)

Os instrumentos fiscais requerem momento certo para serem utilizados. Sob certas condições, DeLong e Summers (2012) e Blanchard (2019) discorrem que expansões fiscais podem não ter custos. Tais condições, no entanto, como taxa de juros inferiores a taxa de crescimento econômico não se verificam aqui, deve-se, portanto, esperar que a dívida pública cresça no curto prazo. Em uma conjuntura como esta, isto não é problema, uma vez que estimativas apontam para uma retração do produto entre -1,5% e -3,4% em 2020, neste cenário uma expansão

dos gastos públicos pode amortecer sensivelmente a retração da atividade uma vez que, segundo Auerbach e Gorodnichenko (2013), os efeitos multiplicadores são maiores na fase recessiva do ciclo econômico.

Dadas as condições macroeconômicas postas, é evidente a necessidade de se expandir o gasto público durante este período de pandemia. No entanto, é preciso separar a política fiscal de calamidade da política fiscal de longo prazo. Neste cenário é preciso garantir que o regime fiscal volte após

a pandemia, para seu enquadramento institucional anterior à pandemia, caracterizado pela responsabilidade fiscal e pela emenda constitucional 95 (teto de gastos públicos). Isto porque a política fiscal brasileira é enquadrada na taxonomia spend-tax, de Peacock e Wiseman (1979), o que significa que elevações temporárias de gastos podem levar à expansão permanente dos tributos que são prejudiciais ao crescimento de longo prazo.

Neste contexto, a resposta dada pela Câmara dos Deputados, propondo e aprovando a PEC 10/2020 denominada popularmente como “orçamento de guerra” parece ser bastante satisfatória no sentido de que fornece os recursos necessários para que o executivo faça o devido combate ao Coronavírus no front sanitário e social. No seu § 4º a proposta aprovada na Câmara estabelece a criação de um orçamento paralelo de caráter temporário e cujas despesas devem ser empenhadas exclusivamente no combate ao Coronavírus e seus efeitos sociais, sendo financiadas, conforme

previsto em seu § 8º, em caráter de excepcionalidade pela emissão de dívida do Tesouro podendo ser adquirida pelo Banco Central (prática hoje vedada pela Lei de Responsabilidade Fiscal).

O projeto em tramitação no Senado faz face ao problema social de curto prazo já que se estima um montante próximo de R\$700 bilhões ou 10% do PIB para fazer face as despesas necessárias. Porém, não altera o ordenamento normativo que regula as finanças públicas no Brasil, principalmente a Lei 101/2000 (Lei de Responsabilidade Fiscal) e a Emenda Constitucional 95 (emenda do Teto de Gastos), mantendo assim o compromisso de equilíbrio fiscal no longo prazo e, com isto, o estado de expectativas. O projeto se vale apenas de dispositivos legais vigentes, uma vez que o artigo 167 da Constituição Federal em seu inciso XIII e § 3º admite a abertura de crédito suplementar em face de excepcionalidades imprevistas tais como guerras ou calamidade. A Lei de Responsabilidade Fiscal prevê em seu artigo 65, parágrafo II que o



cumprimento dos limites legais de despesas com pessoal e endividamento ficam suspensos em face de calamidade pública, já no artigo 66, a lei prolonga os prazos para que o setor público volte aos limites estabelecidos.

Trata-se, portanto, de dinheiro novo injetado na economia, endividamento que em última instância será financiado por emissão monetária do Banco Central, que durante a pandemia está autorizado a adquirir títulos do Tesouro acomodando o passivo fiscal em seu

balanço. Esta solução não tende a ser inflacionária no curto prazo por três motivos: primeiro, em função da queda repentina e aguda do gasto privado que deve provocar deflação nos próximos meses, segundo, em função do novo estado de expectativas de curto prazo desta economia em calamidade e, terceiro, em função desta medida não ter alterado os objetivos de longo prazo da política fiscal cristalizados na LRF e na EC 95, que voltam a vigorar após o estado de calamidade.

**"Dadas as condições macroeconômicas postas, é evidente a necessidade de se expandir o gasto público durante este período de pandemia."**

## REFERÊNCIAS E INDICAÇÕES PARA A LEITURA:

- Auerbach, A. J., Gorodnichenko, Y., 2013. "Fiscal Multipliers in Recession and Expansion." In Fiscal Policy after Financial Crisis. Edited by Alberto Alesina and Francesco Giavazzi. University Chicago Press.
- Blanchard, O. 2019 "Public Debt and Low Interest Rates." American Economic Review. Vol. 109(4): p. 1197-1229.
- Caner, M., Grennes, T., Koehler-Geib, F., 2010. Finding the tipping point – when sovereign debt turns bad, World Bank Policy Research Working Paper No.5391.
- DeLong, J. B; Summers, L. H., 2012 "Fiscal Policy in a Depressed Economy." Brookings Papers on Economic Activity. Brookings Institutions, p. 233 – 297.
- Peacock, A. T; Wiseman, J., 1979. Approaches to the Analysis of Government Expenditure Growth. Public Finance Review. Vol. 7. N. 1 p. 3 – 23.
- Reinhart, C.M., Rogoff, K.S., 2010. Growth in a time of debt. American Economic Review. 100 (2), 573–578.



# BANCOS E COVID-19, MUITO VENTO E POUCA CHUVA

**POR ROBERTO LUIS TROSTER**

Todas as crises são diferentes das anteriores. Quase sempre começam no setor financeiro e se propagam para os setores não financeiros. As duas maiores do último século, a de 1929 e a de 2008, nasceram em Nova Iorque e destruíram riquezas no mundo inteiro. Esta é mais diferente ainda. Iniciou-se na saúde e pode gerar uma no setor financeiro do Brasil.

Para evitar que isso aconteça, governo e bancos devem agir rapidamente. Os desafios são grandes. A economia brasileira estava mais frágil, com uma condição fiscal mais impotente e com mais inadimplência do que a maioria das

economias e, conseqüentemente, mais vulnerável do que as demais. Demanda mudanças para evitar o pior.

A atividade econômica recuperava-se num ritmo lento. Depois da queda do PIB em 2015 e 2016, nos dois anos seguintes, subiu 1,3% e no ano passado, aumentou 1,1%. O investimento (formação bruta de capital fixo) caiu de 17,8% em 2015 para 15,4% no ano passado. Apesar do discurso, nesse mesmo período, o gasto do governo subiu de 19,8% para 20,3% e a dívida pública saltou de 65,5% para 75,8% do PIB.

A queda da atividade este ano deve ser superior a 5%, há quem projete

---

## ROBERTO TROSTER

Sócio da Troster & Associados, bacharel e doutor em economia pela Faculdade de Economia e Administração da Universidade de São Paulo (FEA-USP) e pós-graduado em banking pela Stonier School of Banking. Foi economista chefe da Federação Brasileira de Bancos (Febraban) e da Associação Brasileira de Bancos (ABBC), professor da Pontifícia Universidade Católica (PUC-SP) e da USP e consultor de empresas, governos e instituições financeiras no Brasil e no exterior, incluindo o Banco Mundial e o Fundo Monetário Internacional (FMI).





o dobro desse valor. Isso implica em que a arrecadação de tributos deve cair mais ainda, limitando a capacidade de executar uma política fiscal anti crise potente. Um exagero de gastos públicos agora pode ter conseqüências graves no médio prazo.

O produto potencial brasileiro está num patamar baixo. Caiu de um nível de 4,5%, na primeira década deste século, para cerca da metade desse valor, 2,2%, atualmente. Todavia, considerando que há capacidade ociosa e desemprego, é possível crescer mais no curto prazo, com os estímulos adequados. A médio e longo prazos, são necessários ajustes institucionais.

A desvalorização cambial fragilizou o balanço das empresas não financeiras. Parte do exigível das empresas está em moeda estrangeira. R\$ 267 bilhões em créditos no sistema financeiro nacional (Adiantamento de Contratos de Câmbio e outros financiamentos dolarizados) e parte em operações intercompanhias e captações externas de empresas brasileiras, cerca de US\$ 352 bilhões, portanto, cerca de R\$ 2.031 bilhões (em

números redondos 27% do PIB). A conta está feita ao câmbio de 8 de maio, quando este artigo foi concluído.

O destaque é que a cada 1% de desvalorização, a dívida das empresas aumenta em R\$ 20 bilhões, sem que tenham recebido sequer um centavo de crédito novo. Considerando a desvalorização havida, é uma fragilização do balanço das empresas considerável. Portanto, cerca de 10% do PIB a mais de endividamento em reais para o setor não financeiro este ano apenas, causado pela alta do dólar.

Apesar dos estragos para o setor não financeiro serem elevados, a atuação para estabilizar o câmbio foi anêmica. Até dia 8 de maio, o Banco Central havia vendido apenas US 20 bilhões de reservas. Note-se que o país está atravessando o que parece ser a pior crise de sua história, e as reservas são preservadas. Não faz muito sentido, mais ainda considerando as linhas para contingências do tesouro norte americano e do Fundo Monetário Internacional.

A inadimplência para pessoa física vinha batendo recordes sucessivos



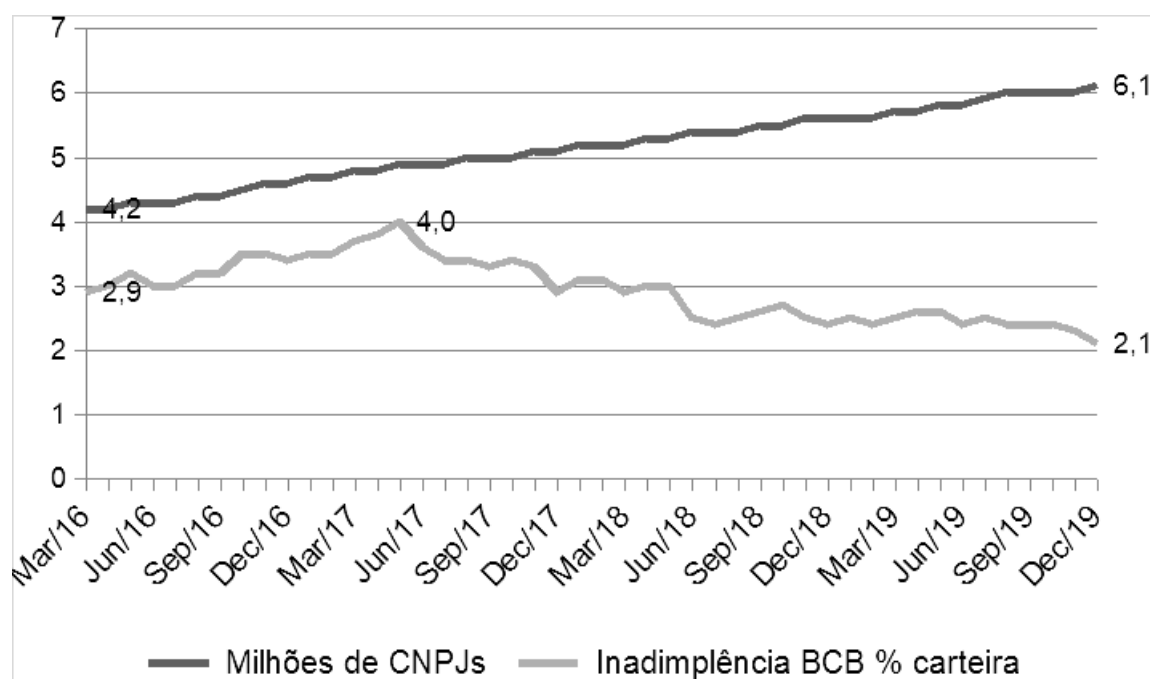
de alta. O número de negativados pela Serasa totalizava 63,8 milhões de cidadãos em janeiro. Um valor 1,6 milhão superior ao de um ano antes. Lembrando que o número de inadimplentes é maior, uma vez que alguns não são negativados quando têm pagamentos atrasados.

Para pessoa jurídica, são 6,1 milhões empresas com o nome sujo, mais de meio milhão, do que um ano atrás. Em números absolutos é um valor menor, todavia, o crescimento percentual é maior. Um destaque é que a inadimplência da economia brasileira é a soma da inadimplência no sistema financeiro nacional com a do setor não financeiro.

No gráfico abaixo, esta a porcentagem de carteira de crédito dos bancos inadimplentes, 2,1%, e do número de empresas que estão negativadas, 6,1 milhões. Note-se que está caindo no sistema bancário e subindo no restante da economia.

O motivo é que nos bancos, os inadimplentes são excluídos do balanço depois de um tempo. Isso acontece, ou porque são cedidos a terceiros ou ainda por obrigações legais. O ponto é que o indicador do balanço dos bancos é incompleto para medir a inadimplência da economia.

**Gráfico: inadimplência na economia brasileira**



## BCB e Serasa

A inadimplência além de estar em níveis recordes estava crescendo. Em alguns casos é reversível, mas no conjunto, a dívida do setor não financeiro

era insustentável antes do aparecimento do Covid-19. Além do endividamento em bancos, que consome em média 8% de juros do PIB, há de se acrescentar outras

dívidas com o setor privado e com o governo, impostos e parcelamentos. Ou seja, no total um valor estimado, de pelo menos o dobro, 16% do PIB, ao que deve acrescentar-se a amortização.

A paralisação da economia por conta do Covid-19 fragilizou ainda mais o balanço das empresas e gerou incertezas sobre o potencial de superação da crise de cada uma. Resumidamente, é um quadro em que a boa prática bancária prescreve: diminuir a oferta de crédito, encurtar prazos, aumentar taxas, elevar as exigências e exigir mais garantias.

Acontece justamente num momento em que a crise exige dos bancos exatamente o oposto: aumentar a oferta de crédito, alongar prazos, reduzir taxas, diminuir as exigências e exigir menos garantias. Algo está sendo feito pelo setor. Mas é necessário mais.

O ponto é que mais do mesmo pode levar o país a crise de crédito grave. Urge uma mudança na política bancária.

Neste momento, o sistema bancário está sólido e pode suportar perdas pesadas de crédito. Também podem contribuir para evitar o pior e serem um dos propulsores da recuperação ou se tornarem um dos fatores de agravamento. Há capacidade de emprestar mais. Todavia depende da política bancária a ser adotada. Até agora, foi de “muito vento e pouca chuva”.

O governo por um lado anunciou uma isenção do IOF – Imposto sobre Operações

Financeiras por 90 dias e por outro foi aprovado no Congresso um aumento da tributação do Imposto de Renda dos bancos. A autoridade monetária apresentou comparações com a crise de 2008.

É um equívoco. Aquela foi uma crise financeira que se propagou ao restante da economia. Está é diferente, começou no setor não financeiro e pode se transformar numa de crédito se o Banco Central do Brasil e o Ministério da Economia não agirem rapidamente na direção correta.

Apesar dos bancos estarem bem capitalizados e líquidos com capacidade de emprestar mais, o governo foi pródigo em anunciar medidas para aumentar a liquidez e a base de capital para emprestar. Estão resolvendo problemas que não existem, quando deveriam remover dificuldades para os bancos emprestarem mais.

Foi anunciada a possibilidade de que o Banco Central compre títulos privados imobiliários. A questão é se será para injetar recursos na economia, ou se será uma operação para limpar a carteira de bancos estatais, e, em última instância, passar a conta para o contribuinte. Já aconteceu no passado.

É um momento que urge mudar a política bancária para que os bancos possam injetar mais recursos na economia e estabilizar o câmbio. Para que os bancos sejam parte das soluções e não dos problemas que afligem a todos, seguem seis propostas em: I. Câmbio, II. Tributação,

**“A queda da atividade este ano deve ser superior a 5%, há quem projete o dobro desse valor. Isso implica em que a arrecadação de tributos deve cair mais ainda, limitando a capacidade de executar uma política fiscal anti crise potente.”**

III. Classificação do crédito, IV. Cumprir a 4595, V. Redução do peso da dívida; e VI. Remoção de entulho inflacionário.

I. No câmbio, a prescrição é clara. Deve-se atuar com contundência para estabilizar as oscilações. Fixar uma banda de compra e venda e um volume considerável de divisas para tanto. Algo como US\$ 20 bilhões, todos os dias, comprando dólares a R\$ 5,70 e vendendo a R\$ 5,20. Ir reduzindo a taxa a cada dia. Em uma quinzena, a cotação da moeda norte americana vai estar mais estável e alinhada com os fundamentos da economia.

Permitir que os bancos no Brasil tenham contas em divisas. A medida vai contribuir para reduzir a volatilidade e transferir o custo e risco de carregar reservas para os depositantes em divisas. Zerar a alíquota do IOF para operações no mercado comercial e turístico e tributar o mercado futuro. A medida não exige noventena.

II. Na tributação urge uma calibração de alíquotas. O Brasil é o país que mais onera o crédito. A proposta é zerar definitivamente o IOF nas operações de crédito. Eliminar o PIS e COFINS de receitas de juros. Tributar todas as operações de renda fixa a uma alíquota de 30%. Permitir uma dedução em dobro das perdas de crédito no imposto de renda e eliminar as restrições e deduções de despesas.

Atualmente, em alguns casos, com a inadimplência, o banco tem que amargar o prejuízo, pagar os impostos e diferir despesas da inadimplência. Um absurdo.

Corrigir-se-á também a iniquidade da tributação na intermediação. Por um lado, há aplicações isentas e a alíquota máxima é de 22,5% do rendimento, enquanto que nas operações de crédito, a alíquota alcança o dobro desse valor. É um despautério.

III. As classificações do risco de operações de crédito têm que ser feitas para que reflitam o risco embutido. Deve manter-se a marcação original e exigir a precificação de operações ajustada ao risco. Atualmente, o sistema de classificação tem distorções

regulatórias que subestimam os riscos. É um processo em que os adimplentes pagam mais caro para suportar a inadimplência. É injusto.

Complementando, fazer correções no cadastro positivo, para que sirva como um instrumento iterativo com tomadores de crédito e adotar protocolos usados em outros países de precificação, de transparência, de proteção ao consumidor, de certificação e de tratamento dos inadimplentes.

IV. Cumprir o inciso VI do artigo 10 da lei Nº 4595, que diz que: compete privativamente ao Banco Central do Brasil exercer o controle do crédito sob todas as suas formas. Falta ao país um monitoramento mais transparente da evolução, distribuição, concessões, taxas e inadimplência nos setores não financeiro e financeiro. Sem um diagnóstico preciso é problemático receitar.

V. Redução do peso da dívida. Urge melhorar a capacidade de tomar empréstimos de empresas e cidadãos sem perdas de capital para os bancos. Todas as dívidas teriam o prazo estendido para 30 meses e as taxas de juros seriam reduzidas para 26,8% ao ano (2,0% ao mês).

O peso da dívida é a soma dos juros com a amortização. Supondo a taxa proposta, uma dívida de R\$ 1.000 tem um peso da dívida de R\$ 1.020 se o prazo for de um mês. Para dois meses, cai para R\$ 515 e assim sucessivamente até que em trinta meses é reduzido para R\$ 44.

Note-se que o valor nos balanços dos bancos permanece o mesmo e apesar das quedas das taxas das operações, há um aumento da inadimplência esperada,

**"Atualmente, em alguns casos, com a inadimplência, o banco tem que amargar o prejuízo, pagar os impostos e diferir despesas da inadimplência."**



que mais do que compensa. O redemoinho de dívidas cada vez mais caras, com mais inadimplência e prazos curtos pode ser revertido. Haveria uma limpeza (clean up) das carteiras dos bancos.

É paradoxal, mas apesar do Brasil ter um dos custos de crédito mais altos do planeta, prazos são um problema maior que taxas de juros. Há uma circularidade no argumento, prazos curtos também explicam custos, inadimplência e taxas altas. A renegociação resolveria o problema e mudaria a dinâmica.

A medida pode ser complementada com a eliminação de todos os juros e multas nos parcelamento de tributos. Aumentaria ainda mais o fôlego financeiro das empresas e cidadãos, limparia os nomes de milhões, aumentando sua capacidade de tomar crédito comercial e financeiro.

VI. Remoção do entulho inflacionário. Apesar de a moeda ter se estabilizado há mais de um quarto de século, o quadro institucional permanece o mesmo, com múltiplos indexadores, compulsórios, moeda remunerada, tabelamentos e outras deformidades. A consequência é que a intermediação continua bem aquém do

potencial. A raiz dos problemas está na obsolescência estrutural do sistema e no conservadorismo dos banqueiros, não na sua ganância.

Não é necessário reinventar a roda, é fazer o que os outros países, em que o crédito é propulsor, fazem. O sistema financeiro é uma ponte entre o presente e o futuro, e quanto mais bem construída, mais incentivos terá para canalizar investimentos, incluir cidadãos na economia e aumentar a produtividade das empresas brasileiras.

A relação crédito/PIB está em 48% enquanto que países de renda parecida à do Brasil tem um valor médio de 118%, de acordo com o Banco Mundial. Correr atrás desse espaço significa aumentar a relação crédito/PIB em 70% (118% - 48%). Poderia ser um propulsor da economia para enfrentar o Covid-19.

Todas as medidas dependem apenas do Banco Central do Brasil e do Ministério da Economia. Podem ser aplicadas de imediato, não exigem noventena. O potencial de ganhos para o bem estar do país é grande e o risco de seguir o “muito vento e pouca chuva” também.

É isso.



# A ECONOMIA, A EPIDEMIA E A CRISE

**POR GUSTAVO SOUTO DE NORONHA E DANIEL NEGREIROS CONCEIÇÃO**

Durante muito tempo o paradigma da austeridade foi a regra no debate econômico no Brasil e, com mais questionamentos, no mundo. Pelo menos desde a queda da União Soviética, o capitalismo liberal triunfava solitário. Sem a sombra do socialismo real, tornaram-se descartáveis as concessões do capital na forma de um estado do Bem-Estar Social e da macroeconomia Keynesiana. Karl Polanyi<sup>1</sup> já argumentara que “a simples existência da Rússia Soviética provou ser uma influência incisiva” para a economia de mercado. Removida esta ameaça, pôde o neoliberalismo triunfar. Então, o mundo se viu diante da pandemia da Covid-19, o capitalismo viu-se diante de uma nova ameaça existencial, e as ideias que pareciam sólidas se desmancharam no ar.

Salvo àqueles com apego ideológico ou financeiro ao “Deus Mercado”, as certezas

econômicas têm sido cada vez menores desde a crise de 2008. Daquele momento em diante, sucessivas autocríticas têm sido feitas por economistas do próprio mainstream econômico. A mais notável veio de Paul Romer, economista referenciado do campo conservador que argumenta que a falta de espírito científico dos economistas fez com que um macroeconomista médio de hoje saiba menos que seu equivalente de trinta anos atrás. Romer chega a comparar os economistas contemporâneos com pessoas que são contra a vacinação:

*Você não pode compartilhar meu compromisso com a ciência, mas pergunte a si mesmo: Você quer que seu filho seja tratado por um médico mais comprometido com seu amigo antivacinação e seu outro amigo homeopata do que com a ciência médica? Se não, por que você deve esperar que as pessoas que querem*



**GUSTAVO SOUTO DE NORONHA**

Economista do Instituto Nacional de Colonização e Reforma Agrária e Professor da Universidade Estácio de Sá.



**DANIEL NEGREIROS CONCEIÇÃO**

Economista e Professor do Instituto de Pesquisa e Planejamento Urbano e Regional (Ippur) da UFRJ.

<sup>1</sup> POLANYI, K. A Grande transformação: as origens da nossa época. Rio de Janeiro: Editora Campus, 2000. p. 273.

respostas continuem prestando atenção aos economistas depois de aprenderem que estamos mais comprometidos com os amigos do que com os fatos? <sup>2</sup>

A crítica de Romer encontra amparo no debate epistemológico proposto por Thomas Kuhn<sup>3</sup> que propôs que o desenvolvimento da ciência ocorria em períodos normais e períodos revolucionários. Segundo Kuhn, a ciência normal seria como a solução de um quebra-cabeças dentro de determinado paradigma, de verdades consolidadas. A ciência revolucionária, por sua vez, romperia estes paradigmas preexistentes e estabeleceria novos, envolvendo uma revisão de toda a crença e prática científica anteriores. Somente quando os paradigmas preexistentes começam a falhar na resolução de problemas, a quebra de paradigmas tenderia a ocorrer. Chega a ser impressionante como cada vez mais a corrente hegemônica do pensamento econômico fracassa ao responder os desafios colocados no debate e construção de políticas para a nossa sociedade.

Um outro aspecto importante que Kuhn apresenta são as crenças como parte indissociável da construção dos paradigmas – elas determinam como serão compreendidos e desenvolvidos os diversos objetos de estudo. Deste modo, ainda que as crenças sejam algo externo à ciência em si, elas fazem

parte da construção do raciocínio elaborado pelo cientista e são incorporadas ao modelo científico desenvolvido. E neste sentido é importante lembrar que a economia, antes de ciência econômica, é economia política porque as relações de poder são fundamentais para a compreensão dos problemas com que o economista se defronta.

Este preâmbulo é importante para estabelecermos um ponto de partida para o debate sobre os impactos econômicos da Covid-19 a partir de duas perspectivas: a ruptura com o paradigma econômico preexistente apesar das resistências que existem no Brasil; e a força do debate ideológico que pode estabelecer o novo paradigma a partir do qual a economia pós-pandemia será construída e, aí sim, intuímos os caminhos que serão percorridos e suas consequências.

As medidas econômicas adotadas por diversos países para conter os impactos econômicos das medidas de isolamento social necessárias em decorrência da emergência sanitária derrubaram de vez o mito da escassez de recursos financeiros disponíveis ao Estado. Nunca existiu qualquer óbice a uma ampliação do gasto público em um país emissor de sua própria moeda, com oferta suficiente de trabalho e sem restrições externas. A pandemia, contudo, desnudou a farsa de que



<sup>2</sup> ROMER, P. The Trouble With Macroeconomics. p. 22.

<sup>3</sup> KUHN, T. S. A estrutura das revoluções científicas. São Paulo: Editora Perspectiva, 1998.



o Estado deveria se ater a restrições arbitrárias sobre o resultado contábil do governo. Fica cada vez mais evidente para todos que a ideia de responsabilidade fiscal é menos relevante que a responsabilidade econômica e social sintetizada nas variáveis inflação e emprego, bem como na construção de um Estado de Bem-Estar Social.

Neste ponto é importante lembrar que Kalecki<sup>4</sup> apontava que, teoricamente, seria possível uma sociedade capitalista funcionar com pleno emprego – alcançado pelos gastos do governo. Isto, no entanto, não ocorria por razões de natureza política. Primeiro porque num sistema de livre mercado o nível de emprego depende sobretudo da confiança dos agentes que propicia aos capitalistas controlar a política governamental fazendo com que o Estado acredite que “tudo o que pode abalar o estado de confiança deve ser evitado porque isso causaria uma crise econômica”. Deste modo, a ideia da austeridade tem a função de garantir que o nível de emprego dependa do estado de confiança de forma a manter o Estado refém dos capitalistas.

A segunda razão das oposições políticas advém da direção do gasto público. Primeiro, se o investimento público ocorre em qualquer direção onde o capital possa competir com o Estado ele não será bem-vindo, ou, na melhor das hipóteses, será aceito de forma precária. Um sistema público de saúde eficiente e funcional elimina, por exemplo, o mercado de planos de saúde, o que também se aplica à educação pública em contraponto ao ensino privado ou à existência de empresas estatais que concorrem (ou monopolizam) nos mais diversos mercados.

Ainda na direção do dispêndio público, até os subsídios ao consumo de massa (transferências às famílias, subsídios a bens de primeira necessidade, etc.) não são bem vistos. Mesmo sem concorrer com empreendimentos privados e até aumentando o lucro das empresas, Kalecki nos alerta que a oposição a este tipo de gasto costuma ser mais violenta que ao investimento público, pois, neste caso, está em jogo um dos princípios morais basilares do sistema capitalista, “você deve ganhar o seu pão com seu suor”.

Por fim, a terceira e última razão para os capitalistas se oporem a qualquer política de pleno emprego são as eventuais mudanças políticas e sociais dele decorrentes. Seria natural o empoderamento da classe trabalhadora num regime onde a demissão não tivesse mais o seu caráter disciplinador. O poder de barganha e a consciência de classe do trabalhador aumentariam e seriam naturais o aumento das greves e do tensionamento político. Kalecki (2015) nos coloca que a “disciplina nas fábricas” e a “estabilidade política” são mais apreciadas do que os lucros pelos líderes empresariais. Seu instinto de classe lhes diz que um pleno emprego duradouro é inaceitável a partir do seu ponto de vista, e que o desemprego é uma parte integrante do sistema capitalista “normal”.

Em outras palavras, é preciso desemprego para colocar a classe trabalhadora no seu devido lugar.

Os argumentos de Kalecki foram desenvolvidos antes do período de hegemonia (no centro do capitalismo) da macroeconomia keynesiana combinada com a construção do Estado de Bem-Estar Social. Todavia, naquela época, o socialismo real soviético era um sucesso que levava a Rússia de país atrasado a superpotência espacial. Isto colocava para o capitalismo uma ameaça concreta à acumulação. O colapso soviético explica em muito a revisão de todo esse paradigma e a ressurgência da hegemonia do pensamento liberal, sendo aceito muitas vezes de forma acrítica até por diversos setores que em períodos anteriores se alinhavam no campo político de influência soviética.

O que assusta o capitalismo, a história nos ensina, são ameaças reais. Algo que possa comprometer sua existência no longo prazo e é nesse sentido que surge o novo consenso keynesiano, quando a crise decorrente do novo coronavírus pega o mundo já com a economia fragilizada. Não existe cenário otimista para o Brasil e para o mundo. A China, que vinha liderando a economia mundial, apresentou pela primeira vez uma queda trimestral do PIB depois de 30 anos (-6,8% no primeiro trimestre se comparado ao primeiro trimestre de 2019, e -9,8% quando comparado ao trimestre anterior).

<sup>4</sup> KALECKI, M. Aspectos políticos do pleno emprego. Disponível em <<http://jornalggn.com.br/noticia/aspectos-politicos-do-pleno-emprego-por-michal-kalecki>>.

Em março de 2020, cerca de 26,5 milhões de estadunidenses precisaram recorrer ao seguro desemprego. Estimativas para economia brasileira variam entre uma queda de 3,5% a 12% do PIB.

O mundo está diante de uma combinação ímpar de fatores: a maior pandemia mundial desde a gripe espanhola (considerando principalmente a velocidade e facilidade propagação); a maior crise econômica desde 1929; e a maior queda do preço do petróleo desde que existe a OPEP. Este quadro assustador encontra a economia brasileira ainda patinando para sair da maior depressão de sua história e com limitadores tanto do lado da demanda quanto da oferta para um ensaio de retomada.

O Estado brasileiro, ainda que momentaneamente liberado das regras fiscais autoimpostas, tem sido tímido no estímulo à demanda agregada. As famílias, que já estavam bastante endividadas, estão perdendo renda (e empregos) e as soluções apresentadas até aqui limitam-se a um auxílio que não repõe toda a perda perdida e medidas de crédito que, por sua natureza, comprometem a renda disponível futura. O endividamento insustentável também é um problema para as empresas para quem a ajuda estatal ainda se resume ao crédito emergencial, sem que o Estado assuma suas folhas de pagamento (como em outros países) e custos fixos de forma a evitar que precisem demitir seus funcionários e/ou decretar suas falências financeiras durante o período em que suas receitas estiverem colapsadas. Sem Gastos do Governo, sem consumo e sem investimento, restariam as exportações para salvar o PIB, mas o cenário internacional é de colapso da

demanda agregada e de recrudescimento dos protecionismos.

Sem demanda agregada e com a capacidade de oferta comprometida pela quebra de diversas empresas afetadas pelas necessárias políticas de isolamento/distanciamento social, resta pouco ou nenhum caminho a não ser uma intervenção estatal dirigida. E provavelmente o capital irá se dobrar. Está muito assustado! Mas não se iludam, alguns “proeminentes e autointitulados ‘especialistas econômicos’ estreitamente ligados à banca e à indústria”<sup>5</sup> já anunciam a necessidade um novo ajuste fiscal tão logo resolvida a pandemia. Resolvida a ameaça existencial, o capital largará a boia Keynesiana quando a depressão e o desemprego ainda serão um problema ainda maior do que quando a pandemia da Covid-19 começou.

Aqui voltamos a Polanyi<sup>6</sup>. Ainda que circunscritas a um período histórico bem específico, suas ideias parecem se encaixar com alguns poucos ajustes ao cenário atual. Da conspiração coletivista aos motivos que pavimentaram a ascensão do fascismo, o livro de Polanyi precisa ser resgatado. Se o momento atual não possui o padrão ouro que quando se dissolveu “a própria civilização foi engolfada” (Polanyi, 2000, p. 256-257), a mesma incompatibilidade entre o capitalismo e a democracia está presente. Polanyi (2000, p. 264) foi categórico ao afirmar que “não houve um único militante liberal que deixasse de expressar a sua convicção de que a democracia popular era um perigo para o capitalismo”. Isso fica claro quando ele coloca:

A separação de poderes (...) era usada

**“O Estado brasileiro, ainda que momentaneamente liberado das regras fiscais autoimpostas, tem sido tímido no estímulo à demanda agregada.”**



agora para isolar o povo do poder sobre a sua própria vida econômica. A constituição norte-americana, modelada num ambiente de fazendeiros e artífices por uma liderança já precavida pelo cenário industrial inglês, isolou completamente a esfera econômica da jurisdição da constituição, colocando a propriedade privada sob a mais alta proteção concebível, e criou a única sociedade de mercado legalmente constituída no mundo. Apesar do sufrágio universal, os eleitores norte-americanos não tinham poder contra os proprietários. (Polanyi, 2000, p. 264)

No Brasil atual, a Lei de Responsabilidade Fiscal e a recente Emenda Constitucional nº

95, são exemplos concretos do isolamento da esfera econômica de qualquer influência do poder político.

Assim, retomamos ao momento do fim da União Soviética, quando esquerda se estabelece com uma plataforma de reformas cosméticas ao capitalismo enquanto a direita se aprofunda num liberalismo econômico quase suicida. Sem o contraponto do bloco comunista não há razão para as concessões do capital referentes ao Estado do Bem-Estar Social e à intervenção econômica de inspiração keynesiana. É assim que as propostas à esquerda e à direita como saídas para a crise seguem preocupadas tanto com a ideia de que é preciso apontar fontes de

5 Idem. Ibidem.  
6 Polanyi. Op. Cit.





recursos para os gastos emergenciais quanto com a necessidade de pagamento das dívidas públicas quando passar a crise.

Salvo a opção do Bolsonarismo por uma saída autoritária, na linha do fascismo clássico, o resultado inevitavelmente será o ressurgimento da crise de hegemonia que acompanha o cenário político brasileiro pelo menos desde as fatídicas jornadas de junho de 2013. Neste quadro, a classe dominante perdeu seu consenso, isto é, não é “dirigente”, mas apenas “dominante”, exercendo apenas a força coercitiva, isto significa exatamente que as grandes massas se separam de suas ideologias tradicionais e não mais creem no que costumavam crer anteriormente, etc. A crise consiste precisamente no fato de que

o velho está morrendo e o novo ainda não pode nascer. Nesse interregno, uma grande variedade de sintomas mórbidos aparece.

Será inevitável que o Estado assuma o papel de protagonista no processo de recuperação econômica e utilize funcionalmente o seu poder soberano de emitir e gastar dinheiro nos anos seguintes à pandemia do coronavírus. A alternativa de preservação do Estado ultraliberal será o colapso completo das economias capitalistas com consequências sociais e políticas inaceitáveis, inclusive para as elites dirigentes. Resta saber se este renascimento do Estado economicamente intervencionista será acompanhado do fortalecimento ou da destruição das instituições democráticas modernas.

# CENÁRIO DRÁSTICO PARA A CORONA DEPRESSÃO

*POR LAURO CHAVES*

A pandemia do Covid-19 tem gerado uma demanda gigantesca por atendimento, aparelhagem médica e também por medidas, defendidas pela OMS, para reduzir a propagação do contágio. Essas medidas, como o isolamento social e a suspensão de atividades econômicas são, ao mesmo tempo, necessárias à proteção da vida; porém, ao reduzirem o consumo e a oferta de bens e serviços, afetam profundamente a economia.

Embora a quantidade de pessoas contaminadas, que precisam de atendimento hospitalar, seja baixa em relação ao número total de contaminados, o Covid-19 tem provocado caos na saúde

pública em grande parte dos países, pois a maioria dos locais do mundo não dispõe de leitos e estrutura de saúde, principalmente, UTIs e respiradores, suficientes para fornecer tratamento a todos os que deles necessitam. Isso ocorre, na maioria das vezes, quando as normas restritivas não são respeitadas e o número de infectados cresce além do esperado.

A suspensão das atividades econômicas atinge milhares de pessoas que estão perdendo suas fontes de renda e entrando em situação de vulnerabilidade social. Assim, é imprescindível que as autoridades competentes auxiliem financeiramente pessoas que perderam

---

## **LAURO CHAVES NETO** –

Conselheiro Federal de Economia, Professor da UECE, PHD em Desenvolvimento Regional pela Universidade de Barcelona e Assessor Econômico da Federação das Indústrias do Estado do Ceará-FIEC.





suas rendas, provavelmente o auxílio emergencial precisará ser prolongado para um período maior garantindo a sobrevivência dos mais vulneráveis. Ao mesmo tempo, essas medidas precisam garantir que empresas e empreendedores não sejam colapsados, permitindo a continuidade dos seus negócios após a pandemia.

Segundo a História, movimentos econômicos realizados durante e após a Segunda Guerra Mundial são conhecidos como economia de guerra e são caracterizados pela centralização do planejamento econômico no governo, que tenta direcionar as ações para o objetivo bélico. Nas situações de economia de guerra, os governos são obrigados a fazer o que o possível, e o impossível, no suporte à operação militar, protegendo a sociedade e defendendo território, além de buscar preservar o bem-estar físico, mental, a solidariedade e a moral da população.

O termo “economia de guerra” foi usado em livros e publicações acadêmicas, que buscavam explicar as ações dos governos durante e após a Segunda Guerra Mundial. A expressão é retomada após os ataques ao World

Trade Center, em 11 de setembro, através de um artigo do economista norte-americano James Kenneth Galbraith. Em seu artigo, ele descreve uma economia de guerra como um conjunto de práticas econômicas aplicadas com o objetivo de estabilizar a economia de um país durante um período histórico peculiar, como uma guerra.

Para o economista, a ação imediata do governo é fundamental, pois o mercado leva um tempo para atender às demandas causadas por um cenário de guerra. Esse tempo excessivo em uma situação atípica pode resultar em perdas materiais e econômicas alarmantes e, até mesmo, na derrota do país em conflito.

Resumindo, a economia de guerra indica um maior protagonismo governamental na gestão da economia com a aplicação de medidas extraordinárias para mitigar os impactos socioeconômicos de um evento excepcional, como, em grande parte dos casos, uma guerra ou, no presente, a pandemia do novo coronavírus, cuja gravidade tem levado políticos e economistas a batizarem as ações de combate à doença e aos seus impactos como “economia de guerra”.

Diante deste cenário de elevada





demanda por investimentos em saúde pública e por ajustes econômicos urgentes, governos têm encarado a conjuntura como um momento de guerra. Já nas empresas, a economia de guerra se refere à adequação de estrutura e processos que permitam a reconstrução na grande incerteza do cenário pós-crise, paralelamente, as famílias também necessitam fazer profundos ajustes nos seus hábitos de vida e padrões de consumo.

Entre as medidas extraordinárias em uma economia de guerra pode-se citar o aumento de repasses para sistemas de saúde e hospitais, em vista disso alguns países estão tentando aumentar a produção de equipamentos médico-hospitalares, negociando com indústrias ou mesmo exigindo que produzam outros bens que não aqueles para as quais foram originalmente destinadas. Esse processo, ligado a tempos de exceção, é chamado de reconversão industrial ou reconversão produtiva. O SENAI, por exemplo, fez parceria com algumas empresas privadas, tanto para fazer a manutenção de respiradores, como para a produção de EPIs, fundamentais durante a pandemia. A Embraer também tem mobilizado seus esforços e sua cadeia de fornecedores

para fabricar peças necessárias para o funcionamento dos respiradores.

As atuais ações demonstram uma das principais diferenças entre uma pandemia e uma guerra. Se, em uma guerra, os governos buscam usar todos os recursos para ajudar na produção de comida, roupas, armas e munições; em uma pandemia, esse esforço é feito para, simultaneamente, fortalecer os sistemas de saúde(s) e criar uma rede de proteção social e empresarial.

A ação enérgica do poder público é fundamental, pois o mercado leva um tempo para responder às demandas causadas por um cenário de guerra. Essa demora pode causar perdas materiais e econômicas alarmantes e, até mesmo, perdas de vidas.

A Economia de Guerra dessa pandemia encontrou a economia mundial ainda rescaldada da crise financeira de 2007/09, quando os desequilíbrios que permeiam a economia global se tornaram progressivamente mais intensos. Não se sabe exatamente como os danos causados pela recessão serão sanados, existe a possibilidade de que a recuperação seja sem brilho, em forma de U, no segundo semestre de 2020; porém, devido a uma somatória de fatores, há o risco de que

**“Diante deste cenário de elevada demanda por investimentos em saúde pública e por ajustes econômicos urgentes, governos têm encarado a conjuntura como um momento de guerra.”**

uma “Depressão Maior”, em forma de L, possa ocorrer.

A possibilidade de uma grande depressão mundial fundamenta-se em um conjunto de fatores, a que nos referimos anteriormente, e que serão analisados a partir de então. Existe a perspectiva de um freio na “globalização”, por meio de políticas protecionistas e, talvez, por uma repactuação de muitos tratados já em andamento. A disputa geopolítica entre os Estados Unidos e a China tende a se estender; a Rússia e o Oriente Médio possuem discordâncias quanto ao petróleo e o futuro da União Europeia pode ser incerto se ocorrerem novos movimentos como o BREXIT. Alguns países poderão implantar políticas ainda mais protecionistas, tentando resguardar empresas e trabalhadores locais de rupturas em escala mundial.

O mundo pós-pandemia poderá ser caracterizado por severas limitações ao movimento de bens, serviços, capital, trabalho, tecnologia, dados e informações. Tal qual já está ocorrendo nos setores farmacêuticos, de equipamentos médicos e de alimentos, as quais os governos impõem restrições à exportação. Especialistas no campo diplomático apontam uma tendência para uma nova roupagem de guerra fria, desta vez entre os EUA e um bloco reunindo a China, a Rússia, o Irã e a Coreia do Norte. Em se concretizando esse cenário, aumenta a probabilidade de conflitos acirrados nas áreas ambiental, cibernética e conflitos biológicos, com grande dramaticidade como a pandemia do novo coronavírus tem mostrado que pode causar muito mais estragos econômicos do que uma crise financeira.

As mudanças climáticas, subestimadas por tantos, e as epidemias mais recentes (HIV desde os anos 80, SARS em 2003, H1N1 em 2009, MERS em 2011, Ebola em 2014-16) foram, fundamentalmente, resultados de ação do homem, originados de padrões sanitários

e de saúde inadequados, além do abuso de recursos naturais. É possível que tanto as pandemias como os impactos negativos das mudanças climáticas se tornem mais intensos e recorrentes no futuro.

Na década de 1970, a Varíola foi vencida apenas após a vacinação alcançar todas as pessoas em todos os países. Se apenas um único país não vacinasse a sua população, colocaria em perigo toda a humanidade, já que enquanto o vírus da varíola existisse e se propagasse em qualquer país, sempre haveria o risco de uma nova onda global.

Existem vírus em abundância, e eles estão permanentemente em mutações genéticas. É fundamental que a ciência avance na criação de barreiras entre os humanos e os vírus. Sistema imunológico, vigilância sanitária, agroecologia são alguns dos elementos a serem considerados.

O que falar de milhões, talvez bilhões, de habitantes deste planeta sem acesso aos serviços mais básicos de saúde? Enquanto não forem universalizadas as condições socioeconômicas e de atendimento à saúde, toda a humanidade estará exposta à propagação de pandemias.

A vertiginosa digitalização, não só da economia, assim como da vida cotidiana e dos hábitos de consumo, provocará uma mudança radical no mundo do trabalho. Grande parte dos

**“A ação enérgica do poder público é fundamental, pois o mercado leva um tempo para responder às demandas causadas por um cenário de guerra. “**



empregos tradicionais será reduzida, com colaboradores trabalhando e ganhando menos, as desigualdades de renda e riqueza da economia do século XXI tendem a ser crescentes. Para tentar criar uma proteção contra futuros choques na cadeia de suprimentos, os países mais ricos deverão promover uma reindustrialização, repatriando a base produtiva de regiões de baixo custo, para onde foram em busca de maior eficiência e produtividade, para mercados domésticos de alto custo. Esse movimento tende a elevar o populismo, nacionalismo e xenofobia.

Existe ainda um risco adicional com a elevação drástica dos déficits fiscais, em alguns países superando a magnitude de 10% do PIB, em um contexto onde o patamar da dívida pública já era alto, se não forem adotadas políticas corretas para o seu

financiamento, esse risco poderá se tornar um gargalo para a retomada da economia.

É fundamental reforçar que as medidas de isolamento afetaram drasticamente os mais vulneráveis, trabalhadores informais e pequenos negócios, gerando perda de renda para muitas famílias e empresas, significando que o nível de dívida do setor privado também se tornará insustentável, levando, possivelmente, à inadimplência em massa e falência. Tudo isto, juntamente com níveis crescentes de dívida pública, garante uma recuperação mais lenta do que a que se seguiu à Grande Recessão há uma década. Sem contar com o agravante do fim do bônus demográfico e, conseqüentemente, com o envelhecimento da sociedade, o que elevará o desembolso com os sistemas de assistência médica e previdência social.





# SISTEMA COFECON/CORECONS APOSTA NA TECNOLOGIA ALIADA À INFORMAÇÃO DURANTE A PANDEMIA DE COVID-19

*POR NATÁLIA KENUPP*

O ano de 2020 apresentou uma nova realidade à população mundial a partir da pandemia de Covid-19, causada pelo novo coronavírus. Com a rápida propagação global da doença, medidas preventivas como o isolamento social foram necessárias e obrigaram a população a repensar hábitos de vida e de consumo. Muitas empresas públicas e privadas foram submetidas ao regime de teletrabalho temporariamente a fim de preservar, na medida do possível, a saúde de seus funcionários. Assim também ocorreu com o Sistema Cofecon/Corecons.

Entre as alternativas encontradas para manter o convívio social e a troca de informações durante essa nova realidade está

a produção de lives, como são conhecidas as transmissões de áudio e vídeo realizadas em redes sociais, com a participação de especialistas e da sociedade em geral. Tanto o Cofecon quanto os Corecons rapidamente se adaptaram ao novo momento e realizaram diversos debates em quase todos os estados, explicando sobre os impactos do coronavírus em diversos setores econômicos e no mercado de trabalho.

Como objetivo de auxiliar os profissionais a entenderem o atual momento econômico e a se adaptarem às novas características do mercado de trabalho, o Cofecon realizou uma série de debates virtuais, transmitidos no Youtube e na rede social Instagram,

com uma média de audiência de 200 pessoas. Entre os temas tratados, medidas econômicas para empresários durante a pandemia, qualificação profissional em tempos de crise e até mesmo sobre o auxílio emergencial pago pelo governo durante o período, conhecido como “coronavoucher”. Conselheiros federais e presidentes dos Conselhos Regionais de Economia participaram ativamente do projeto e dividiram seus conhecimentos com os profissionais da área e a população.

O presidente do Cofecon, Antonio Corrêa de Lacerda, participou de diversos encontros virtuais com economistas de todo o País. Como exemplo, discutiu com os Conselhos Regionais de Economia das Regiões Sul e Nordeste temas como “O economista na sociedade em tempos de Covid-19 e a Região Sul no pós-pandemia” e “Recuperação econômica pós-crise”.

Os Conselhos Regionais de Economia do Nordeste realizaram três debates sobre a economia da Região. O primeiro encontro ocorreu no dia 14 de maio, com palestra do presidente do Cofecon, Antonio Corrêa de Lacerda, tendo como mediador o coordenador da Comissão de Desenvolvimento Regional do Cofecon, conselheiro Lauro Chaves, e como debatedores a presidente do Conselho Regional de Economia de Pernambuco (Corecon-PE), Ana Claudia Arruda Laprovitera; o presidente do Conselho Regional de Economia da Paraíba (Corecon-PB), Celso Pinto Mangueira; e o presidente do Conselho Regional de Economia do Piauí

(Corecon-PI), Dorgilan Rodrigues.

No dia 20 de maio houve debate sobre desenvolvimento regional e incentivos para a Região, em que o conselheiro federal João Bosco Ferraz de Oliveira foi o mediador do bate-papo realizado entre o presidente do Corecon-CE, Ricardo Aquino Coimbra; o presidente do Corecon-AL, Marcos Antonio Moreira Calheiros; e o presidente do Corecon-SE, Aldo Alves Vasconcelos.

Por fim, no dia 27 de maio a conselheira federal Teresinha de Jesus Ferreira da Silva mediou discussão sobre Conjuntura Econômica Regional: análise atual e tendências pós Covid-19, participando como debatedores Frednan Bezerra dos Santos, presidente do Corecon-MA; Gustavo Casseb Pessoti, vice-presidente do Corecon-BA; e Ricardo Valério Costa Menezes, presidente do Corecon-RN.

“O Desenvolvimento Regional está ganhando protagonismo no debate econômico, tanto na sociedade como no Sistema Cofecon/Corecons, durante a pandemia, com a aproximação dos estados com identidade territorial e socioeconômica”, comentou o conselheiro Lauro Chaves Neto.

## **Plantão de dúvidas econômico-financeiras**

O Conselho Regional de Economia de Santa Catarina (Corecon-SC) foi um dos primeiros a criar um programa para esclarecer dúvidas econômicas ou financeiras da população em geral sobre a pandemia e seus efeitos. No mês de março,

**“Com o objetivo de auxiliar os profissionais a entenderem o atual momento econômico e a se adaptarem às novas características do mercado de trabalho, o Cofecon realizou uma série de debates virtuais, transmitidos no Youtube e na rede social Instagram, com uma média de audiência de 200 pessoas a cada encontro”.**

logo após a chegada do vírus ao Brasil e o início de medidas restritivas de circulação, lançou um canal direto em que perguntas eram enviadas por e-mail e respondidas por conselheiros regionais e economistas registrados, com atuação em diferentes áreas da Economia.

Para o canal de dúvidas convidamos economistas registrados e professores de economia para, de forma voluntária, auxiliarem nos atendimentos à população. Hoje o banco de voluntários conta com mais de 40 profissionais de economia. Explica, a Comissão de Desenvolvimento produz “pílulas”, ou seja, economia em pequenas doses, em textos e vídeos, para esclarecer à população temas da área econômica”, destacou a presidente do Corecon-SC, Ivoneti da Silva Ramos.

O Conselho Regional de Economia do Paraná (Corecon-PR) também apostou em um canal de comunicação com a sociedade através do esclarecimento de dúvidas por e-mail. Empresários, principalmente de micro, pequenas e médias empresas de todos os setores foram encorajadas a enviar perguntas referentes ao enfrentamento da crise e à reconstrução da economia. De acordo com o Corecon-PR, vários economistas paranaenses se voluntariaram em uma Rede de Economistas Consultores Voluntários a fim de responder às inúmeras dúvidas que surgiram.

“Diante deste cenário, o Corecon-PR quer se aproximar e se solidarizar com a sociedade paranaense. A forma mais adequada é compartilhar nossos ricos conhecimentos com aqueles que carecem de informações e alternativas. É o nosso compromisso de exercermos a nossa profissão em prol do próximo”, afirmou o presidente do Corecon-PR, Carlos Magno Bittencourt.

Inspirado nas iniciativas criadas pelos Corecons de Santa Catarina e Paraná, o presidente do Conselho Regional de Economia do Rio Grande do Sul, José Júnior de Oliveira, também criou um canal para sanar dúvidas e solicitou que os economistas

enviassem vídeos com depoimentos sobre a crise econômica em áreas diferentes como macroeconomia, microeconomia, impactos nas pequenas e médias empresas e crédito. Após o envio dos vídeos, Júnior pensou que seria interessante ampliar o debate para outros estados brasileiros, disponibilizando-os online e de forma gratuita. Junto ao vice-presidente, Aristóteles da Rosa Galvão, conduziu o projeto “Força-tarefa: economistas falam à sociedade gaúcha”, com a realização de três lives por semana.

O Corecon-RS foi um dos Regionais que mais realizou lives, sendo 25 no total até o dia 20 de maio, com média de 180 participantes em cada uma das discussões realizadas. O presidente do Corecon-RS conta que pretende trazer discussões para o interior do estado, promovendo discussões, por exemplo, com a secretaria de turismo de cidades como Gramado e Canela, que já têm sido muito impactadas pela redução no número de visitantes. “Queremos que o Conselho desempenhe importante papel na sociedade e a auxilie de alguma forma a população, que pode perceber a entidade como parceira no enfrentamento desse cenário de dificuldades, o qual deve se aprofundar mais à frente”, afirmou José Júnior de Oliveira.

O Conselho Regional de Economia de Minas Gerais (Corecon-MG) também lançou o projeto Economia Para Todos, com foco na promoção de ações on-line e gratuitas durante o período de isolamento social, como consultoria econômica, cursos de planejamento financeiro, uma série de vídeos e transmissões ao vivo pelas redes sociais, registros de relatos vividos pela população durante a quarentena e uma campanha contra as fake news sobre a doença.

“Nós buscamos atender às demandas da sociedade, das empresas e das famílias que estão atravessando um momento de extrema dificuldade em função da pandemia. Entendemos que é hora de juntarmos forças e contribuir com o que for possível para vencermos mais esse obstáculo”, concluiu a presidente do Corecon-MG, Tânia Teixeira.



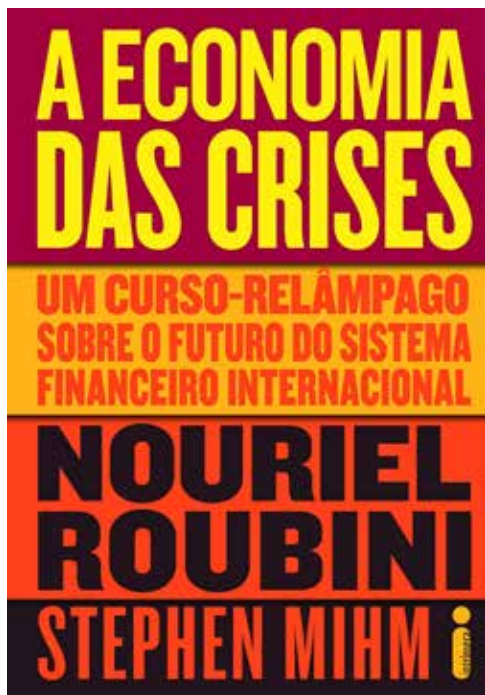


## NOVOS LIVROS

# A ECONOMIA DAS CRISES: UM CURSO-RELÂMPAGO SOBRE O FUTURO DO SISTEMA FINANCEIRO INTERNACIONAL

**RESENHA POR CELINA MARTINS RAMALHO –**

Doutora em Economia pela FGV-SP. Graduada e Mestre pela PUC-SP.  
Sócia da Semear Consultoria Econômica.



O livro *A Economia das Crises* de Nouriel Roubini e Stephen Mihm foi editado e classificado entre os “Top Ten books of 2.010” pelo *New York Times*. Ainda que se tenha passado uma década marcada profundamente pela mudança hegemônica dos Estados Unidos para a China, é de grande inspiração nesse momento em que o tema central da economia global é a pandemia do Covid-19.

Nouriel Roubini é economista americano, professor da Stern School of Business – NYU. Na crise imobiliária americana de 2.008 foi apelidado de “Dr. Apocalypse” por ter previsto, desde 2.006, a derrocado dos preços especulativos dos imóveis, seguida da crise do sistema financeiro americano e mundial. O coautor Stephen Mihm é professor de história da Georgia University e comentarista da Bloomberg Opinion.

O diferencial das análises de Roubini, e neste livro com Mihm, é o uso de análise histórica sobre os fatos da economia global. Para Roubini, as crises econômicas não são fatos isolados, e sim a decorrência de sintomas que se pode perceber com previsibilidade nos mercados. Para esse padrão Roubini utiliza o termo Cisne Branco, deixando a evidência de que o comum das

crises é a sua previsibilidade.

Os autores consideram que as teorias econômicas do capitalismo, independentemente de suas escolas de pensamento, situam o lado produtivo e o lado financeiro da economia dos países. Elas nos permitem edecifrar, modelar, planejar e prever os ciclos econômicos nos períodos de tempo. Mas é certo que todas têm o objetivo maior dos equilíbrios. Do contrário, as inconsistências acarretam invariavelmente crises sociais, independentemente do estágio de desenvolvimento do país.

A contribuição do livro permite decifrar a economia mundial neste momento em que a pandemia do Covid-19, ainda que seja uma causa da natureza, ocorre concomitantemente ao desempenho inédito do crescimento econômico da China, em que os parâmetros de tecnologia e capital humano destacam o desempenho daquela economia. Com isso, já vínhamos constatando os resultados econômicos favoráveis da economia chinesa com crescimento médio do seu PIB de 6% na última década, sobrepondo-se assim à economia americana em valor absoluto do PIB.

O livro destaca as fragilidades do sistema financeiro como pandemias financeiras em sentido figurado. Justifica as crises econômicas pelo poder especulativo em torno das variações de preços que ocasionam bolhas especulativas. As moedas dos países e o sistema financeiro mundial são o ambiente sintomático das crises econômicas que podem ter em sua recuperação pela política fiscal do fiat money, à la Teoria Moderna da Moeda, e sua recuperação no formato de V, de U, de L. Mas em sua análise apocalíptica mais recente, Nouriel Roubini classifica a crise atual com a letra I, ou seja, uma crise mundial em queda vertiginosa e abrupta. Resta atentarmos para o Cisne Branco da vez que têm sido os efeitos da hegemonia chinesa na economia global e suas consequências para os demais países somadas a uma pandemia propriamente dita.



# Concurso de Resenhas Celso Furtado

Em comemoração ao centenário do notável economista Celso Furtado, o Conselho Federal de Economia e a Associação Nacional de Cursos de Graduação em Ciências Econômicas lançam o concurso de resenhas sobre a obra “Formação Econômica do Brasil”.

A entrega do prêmio ocorrerá durante a cerimônia de posse da diretoria e de conselheiros federais do Cofecon, em 2021, com passagem e hospedagem custeadas pelos organizadores do concurso.

**1º lugar:** R\$ 1.500,00

**2º lugar:** Menção honrosa

**3º lugar:** Menção honrosa

Inscrições: **25/05/2020 a 02/10/2020**

Cada Instituição de Ensino Superior poderá inscrever apenas uma resenha.

Confira o regulamento em **[www.cofecon.org.br](http://www.cofecon.org.br)**





# XXVI PRÊMIO BRASIL DE ECONOMIA

**INSCRIÇÕES**  
ATÉ O DIA 03 DE AGOSTO DE 2020

**A PREMIAÇÃO QUE  
RECONHECE O SEU VALOR**

**CATEGORIAS:**

- Livro de Economia  
- Tese de Doutorado

- Dissertação de mestrado  
- Artigo técnico ou científico  
- Monografia de Graduação

Regulamento e mais informações em <http://pbe.cofecon.org.br/>



**COFECON**  
CONSELHO FEDERAL DE ECONOMIA