Conjuntura Estudo da UFRRJ estima que recursos da ajuda amenizam em dois pontos percentuais recuo da economia

Auxílio emergencial freia queda do PIB

Rodrigo Carro
Do Rio

A injeção de recursos na economia por meio do auxílio emergencial e da ampliação do programa Bolsa Família — R$ 122,17 bilhões até 3 de julho — ameniza em dois pontos percentuais a queda do Produto Interno Bruto (PIB) brasileiro prevista para este ano, segundo estimativas de pesquisadores da Universidade Federal Rural do Rio de Janeiro (UFRRJ).

O trabalho acadêmico tomou por base o prognóstico da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE) de que o PIB brasileiro este ano será 7,5% menor em comparação com 2019. Com base nesse cenário, as projeções para o impacto direto e indireto das medidas de socorro apontam para um arrefecimento total de 4,21 pontos percentuais na contração da economia estimada para 2020, caso o governo federal desembolse o montante emergencial de R$ 257,2 bilhões previsto para o ano. Desse total, R$ 3 bilhões seriam recursos adicionais do Bolsa Família e o restante, do auxílio emergencial.

Dados disponíveis no painel de monitoramento dos gastos com a covid-19, mostram que até 3 de julho, o governo federal já havia transferido o equivalente a 1,81% do PIB projetado para 2020. Dentro desse cenário, a liberação de todos os R$ 257,2 bilhões prometidos corresponderia a 3,8% do Produto Interno Bruto.

Professor da UFRRJ e um dos quatro autores do estudo, Joilson Cabral argumenta que a transferência de recursos para as famílias de renda mais baixa e com "alta propensão marginal a consumir" gera aumento instantâneo na demanda, principalmente de produtos de primeira necessidade. Ele enxerga esse impulso já no aumento de 13,9% registrado no varejo em maio, na comparação com abril, na série com ajuste sazonal do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE).

Além dos efeitos das medidas sobre o PIB, foram calculados os prováveis impactos na arrecadação governamental e nos setores produtivos. Nesse último caso, as estimativas têm como base a cesta de bens e serviços de um consumidor médio elegível ao auxílio. A cesta foi construída a partir da Pesquisa de Orçamentos Familiares (POF), do IBGE.

"Pegamos o valor de R$ 122,17 bilhões e distribuímos esse valor nessa cesta. Com isso, conseguimos identificar quais os setores mais beneficiados por essas políticas", diz Cabral, professor do Programa de Pós-graduação em Economia Regional e Desenvolvimento da UFRRJ. A estimativa é de que o auxílio e a ampliação do Bolsa Família tenham impulsionado a demanda por artigos essenciais, como alimentos, bebidas, itens de higiene pessoal e vestuário.

"No acumulado de janeiro a maio, o segmento de supermercados, hipermercados, produtos alimentícios, bebidas e fumo acumula alta de 5,2%", acrescenta Everlam Montibeler, professor da UFRRJ, citando dados da Pesquisa Mensal do Comércio (PMC), do IBGE.

Para tentar mensurar o impacto sobre o setor produtivo das medidas de socorro à população vulnerável economicamente, os pesquisadores levaram em consideração 67 segmentos. São setores que compõem a matriz insumo-produto — um retrato da estrutura produtiva brasileira utilizado no cálculo das Contas Nacionais.

No tocante à arrecadação nos distintos níveis de governo, a partir da carga tributária de cerca de 33% do PIB, é possível estimar que os R$ 122,17 bilhões já transferidos às famílias geraram receita de R$ 36,4 bilhões para União, Estados e municípios. Caso o gasto total previsto seja efetivamente realizado, os governos terão retorno de até R$ 78,8 bilhões sob a forma de impostos e tributos. "O governo não está gastando R$ 200 bilhões. Está gastando R$ 200 bilhões menos o que vai retornar para ele", diz Cabral. Além dele e de Everlam Montibeler, assinam o estudo Maria Viviana Cabral e Caio Chain.

Em nota divulgada ontem, a Secretaria de Política Econômica (SPE) do Ministério da Economia destacou que o auxílio emergencial de R$ 600 representou mais de 93% da renda dos domicílios mais pobres do país. De acordo com o texto, a medida é fortemente concentrada nos 30% mais pobres da população. O auxílio emergencial "teve um impacto significativo entre os domicílios de baixa renda per capita, onde os efeitos da pandemia da covid-19 foram mais severos", diz a SPE, acrescentando que esses domicílios são formados por pessoas que não possuem uma fonte de renda vinda do mercado de trabalho formal ou por pessoas sem qualquer tipo de renda. O documento diz ainda que o benefício melhorou o padrão de vida em mais de 23 milhões de domicílios. ***(Colaborou Mariana Ribeiro, de Brasília)***

Varejo surpreende em maio, mas ritmo de retomada ainda é incerto

Ana Conceição e Bruno Villas Bôas
De São Paulo e Rio

Beneficiadas pela liberação do auxílio emergencial e pela flexibilização do isolamento em parte do país, as vendas do varejo cresceram muito mais do que o esperado em maio. Com isso, colocaram as expectativas do PIB do segundo trimestre em um viés menos negativo.

Depois de um recuo recorde em abril, o varejo restrito cresceu 13,9% em maio, sobre o mês anterior, segundo o Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE). Esperava-se aumento de 5,7%. O varejo ampliado — que inclui veículos e materiais de construção — teve alta de 19,6%, ante 7,2% esperados.

A despeito desse bom resultado, economistas ponderam que há muitas incertezas sobre o ritmo de recuperação da economia. Entre elas, citam a reação do emprego e da renda ao fim das medidas de proteção do governo, o impacto da pandemia sobre a solvência das empresas, em especial as pequenas e médias, e o ritmo de disseminação da covid-19, que salvo exceção em alguns Estados não dá mostras de ter arrefecido.

As vendas aumentaram nas dez atividades do varejo em maio, com destaque para vestuário (+110,6% sobre abril), móveis e eletrodomésticos (47,5%) e veículos (+51,7%). Mas o nível do varejo ampliado ainda ficou 15,4% abaixo do registrado em fevereiro, antes da pandemia. E, na comparação com maio do ano passado, nove atividades tiveram queda. A exceção foram os supermercados. Embora se esperasse crescimento, a alta de 7,4% nas vendas do setor sobre abril surpreendeu, afirma Isabela Tavares, economista da Tendências Consultoria. O resultado reflete um impacto maior que o esperado do auxílio emergencial e também o consumo menor de alimentos fora do domicílio, diz. "O auxílio emergencial elevou a massa de renda ampliada, ajudando o consumo de gêneros de primeira necessidade". A massa ampliada disponível (que desconta o Imposto de Renda e contribuições previdenciárias) cresceu 0,9% em maio sobre maio de 2019.

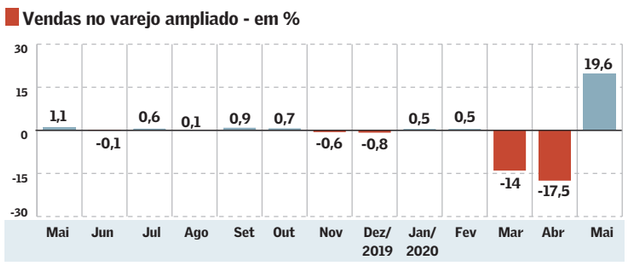
Os resultados mais positivos dos supermercados devem continuar, diz Isabela, o que vai acarretar numa revisão para cima no resultado do segmento e do varejo ano. No caso dos bens duráveis, como móveis e veículos, a recuperação aos níveis pré-pandemia vai demorar mais por causa do impacto da crise sobre o mercado de trabalho e da retração do crédito, prevê.

O afrouxamento do isolamento social, em especial no Sul do país, ajudou o varejo, diz Lisandra Barbero, economista da XP Investimentos. Ela chama atenção para o Paraná, que teve aumento de vendas na comparação com o mesmo período do ano passado — caso raro entre os Estados. "A região foi a primeira a flexibilizar o isolamento. Era de se esperar que o comércio fosse beneficiado", diz.

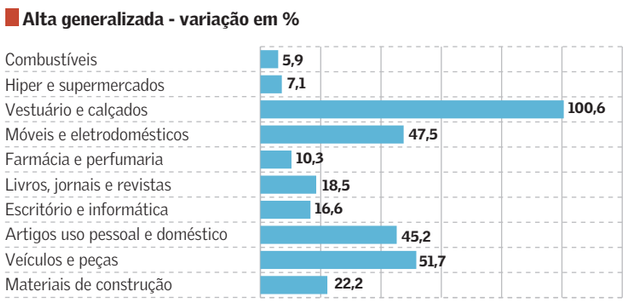
O resultado do varejo e mais indicadores antecedentes de junho colocam um viés menos negativo para o PIB do segundo trimestre e do ano, afirma Luana Miranda, pesquisadora da área de Economia Aplicada do Instituto Brasileiro de Economia (Ibre) da FGV. Para o período entre abril e junho, a projeção deve ficar mais próxima de queda de 9% sobre o primeiro trimestre, que de 10%. Atualmente, a instituição prevê recuo de 9,8%. Para o ano, a projeção pode ficar em torno de uma queda de 5,5%, em vez de 6,5%.

"O auxílio emergencial parece estar ajudando mais a atividade do que era esperado", afirma Luana. A extensão do auxílio por mais dois meses também deve firmar a atividade do segundo semestre do ano em terreno positivo. Lisandra, da XP, diz que a casa passou a ter viés positivo para a queda de 6% no ano. O Bradesco, que ajustou a expectativa para a queda do PIB no segundo trimestre de -10,6% para -9,5%, mas não alterou a projeção para o ano, de -5,9%, diz que a possibilidade de novas ondas de contaminação por coronavírus e o impacto da pandemia sobre o mercado de trabalho são fatores de risco. Também não é possível descartar uma contração do consumo via aumento da poupança precaucional, ou mesmo involuntária, devido ao isolamento. Além disso, são desconhecidos os impactos sobre o endividamento das famílias e a solvência das empresas, dizem as economistas Ariana Zerbinatti e Fabiana D'Atri.

Recuperação forte
Crescimento do setor foi quase três vezes maior que o esperado



Mesmo com a alta de maio, o varejo ampliado ainda ficou **15,4%** do nível de fevereiro



Fonte: IBGE

Analistas alertam para efeitos persistentes do longo período de baixo crescimento

Arícia Martins
De São Paulo

Um fenômeno de nome estranho e pouco estudado no Brasil, mas bastante abordado em países desenvolvidos, vem ganhando espaço nas discussões sobre quão graves podem ser as consequências econômicas estruturais da crise da covid-19 por aqui. A histerese, que ocorre quando um longo período de baixo crescimento tem impactos mais persistentes — ou até mesmo permanentes — sobre a economia, já pode ter sido uma das explicações para a retomada tão fraca após a recessão de 2015 e 2016. Agora, esse processo pode se acentuar e dificultar ainda mais a recuperação, avalia um grupo de economistas. Para alguns deles, a política econômica, com destaque para a monetária, precisaria mitigar esse efeito, e já deixava a desejar nessa tarefa.

Economista-sênior da LCA Consultores e pesquisador associado do Instituto Brasileiro de Economia (Ibre/FGV), Bráulio Borges lembra que histerese é uma palavra que vem do grego, significando "retardo". O conceito, usado originalmente na física, apareceu pela primeira vez na economia num trabalho de 1986 de Olivier Blanchard, ex-economista-chefe do Fundo Monetário Internacional (FMI), e Lawrence Summers, ex-secretário do Tesouro dos EUA. Ele voltou a ganhar atenção no exterior em meio à crise financeira de 2008 e 2009, tendência que se repete neste ano, após a eclosão da crise do coronavírus.

Em artigo de agosto do ano passado sobre possíveis explicações para a retomada lenta após a última recessão, Borges, em conjunto com os economistas Manoel Pires e Gilberto Borça Jr., enumera de quais formas a histerese afeta negativamente o crescimento potencial. A primeira se dá sobre o mercado de trabalho: quando mais pessoas permanecem desempregadas por longo período, além de ficarem desmotivadas, perdem habilidades adquiridas no ambiente de trabalho, o que dificulta sua recolocação no momento em que a economia volta a se aquecer.

Essa já pode ser a realidade de muitos brasileiros, quadro que tende a se agravar devido ao impacto econômico da pandemia. Segundo o IBGE, no primeiro trimestre (dado mais atual disponível), dos 12,85 milhões de desocupados no país, pouco mais de três milhões procuravam uma vaga há dois anos ou mais, 23,9% do total.

Outro impacto da histerese no PIB potencial (o ritmo que o país pode crescer sem gerar pressões inflacionárias) ocorre sobre a qualidade do estoque de capital. Quanto mais tempo a atividade econômica fica deprimida, menos as empresas investem para ampliar a capacidade produtiva. Assim, máquinas e equipamentos podem ficar obsoletos se a recessão demorar muito a terminar. Por fim, o terceiro canal pelo qual a histerese atua é a "fuga de cérebros", em que pessoas altamente qualificadas deixam o país. Esse fator não deve ter muito peso agora, uma vez que a crise é mundial. Voltando um passo atrás, discutir a histerese é relevante porque esse processo indica que o ciclo econômico afeta o potencial de crescimento de longo prazo, defende Borges.

Ricardo Barboza, professor colaborador da Coppead-UFRJ, é outro economista que tem chamado atenção para o tema, que, segundo ele, é subestimado para a economia brasileira, mas deveria estar no centro do debate. "Os economistas estão discutindo isso no mundo, e na Europa em particular. Aqui, não tem nenhum acadêmico colocando as mãos nos dados, mas o desemprego subiu de elevador e desceu de escada depois da última recessão. Há uma persistência dessa variável em nível elevado", observa ele, para quem isso indica histerese, assim como o enorme grau de ociosidade na economia.

Na visão de Barboza, o país pode fazer "50 mil reformas" estruturais, mas, se deixar políticas anticíclicas em segundo plano, não vai resolver o problema de baixo crescimento que já vinha desde a recuperação iniciada em 2017. "Não podemos desprezar a importância de que a nossa convivência com um hiato do produto tão negativo atrapalhe o objetivo de fazer a economia crescer", disse. Por isso, em conjunto com a implementação de reformas, a política econômica, em particular a monetária, precisa ser mais combativa, avalia ele. "O Banco Central está reduzindo os juros, mas em velocidade inferior ao que deveria. Temos espaço monetário já há algum tempo."

A histerese também tem surgido, ainda que não como foco principal, em análises de economistas do mercado sobre a maior dificuldade da retomada na crise atual e os novos desafios para a política monetária no contexto atual. Em artigo publicado no **Valor** em junho sobre o último assunto, os economistas Leonardo Porto e Paulo Lopes, do Citi Brasil, apontam que, por ter sido atingida pela nova crise em situação já frágil, a economia brasileira tem probabilidade maior de ter histerese mais forte dos fatores capital e trabalho em relação a outros países.

LEO PINHEIRO/VALOR

Ricardo Barboza: histerese é conceito subestimado para a economia brasileira, mas deveria estar no centro do debate

O departamento de pesquisa econômica do ASA Bank, chefiado pelo ex-secretário do Tesouro Carlos Kawall, afirmou em relatório que "há um risco crescente de alta do desemprego estrutural", ou histerese. Esse fator, ao lado da volta ao normal da procura por trabalho — inibida agora pela pandemia —, e do impacto maior no setor de serviços, pode levar a taxa de desocupação a níveis mais próximos de 20%, alerta o ASA. Não há estudos ou medidas objetivas para apontar em que grau de histerese a economia está, mas o aumento do desalento (pessoas que não procuraram emprego, mas gostariam de trabalhar), que já ocorria antes da covid-19, seria sinal desse processo, diz ele. "A probabilidade de a gente estar caminhando para um problema de histerese é muito grande."

Ainda dentro da discussão sobre mercado de trabalho, a MCM Consultores estimou em estudo que a taxa de desemprego natural do Brasil — conceito que indica o ponto de equilíbrio no qual a desocupação não acelera a inflação (Nairu, na sigla em inglês) — subiu num prazo mais longo, de 9,2% no fim de 2014 para 10,2% no último trimestre de 2019. A mudança de patamar da variável não observável, de acordo com os economistas Alexandre Teixeira e Vitor Kayo, pode ser um indício de histerese. "Essa hipótese precisa ser investigada mais a fundo", afirma Teixeira.

Leonardo Porto, economista-chefe do Citi, pondera que a histerese não é, em sua visão, o principal motivo que explica por que a recuperação após o choque não será rápida, em formato de "V". Ainda assim, as possíveis consequências do fenômeno preocupam. No mercado de trabalho, não só os que já estão desempregados há muito tempo tendem a ser afetados, mas também aqueles que, depois de terem perdido o emprego com carteira, conseguiram voltar ao mercado trabalhando por conta própria, integrados à economia digital.

"Em outras palavras, são os engenheiros que viraram motoristas da Uber, ou quem criou sua empresa digital e conseguiu sobreviver. Mas aí veio o coronavírus, e a forma como essas pessoas se reinseriram no mercado deve ser condenada pela redução da mobilidade das pessoas", alerta Porto.

Quando o mundo estava em recuperação, há cinco anos, o Brasil atravessava sua maior recessão até então, diz ele. Assim, agora, a possibilidade de histerese aqui é maior do que em outros países, e isso pode ser um argumento para que o BC reduza a Selic além dos 2,25% ao ano atuais. O cenário do Citi é de manutenção da taxa. "A histerese também pode empurrar o BC a levar mais tempo para elevar os juros."

O ASA Bank estima que a Selic deve recuar a nível perto de 1% até o início de 2021. Segundo Kawall, a principal premissa por trás da projeção é o elevado nível de capacidade ociosa na economia. "O risco de histerese é um motivo a mais para termos políticas mais estimulativas."