



Recessão e pandemia: a crise anunciada

Boletim N° 62 | Junho de 2020
Grupo de Estudos e Pesquisas em Conjuntura

Sumário

| | |
|---|----|
| Apresentação..... | 1 |
| 1. Nível de Atividade, Política Fiscal e Setor Externo..... | 2 |
| 2. Política Monetária e Inflação..... | 7 |
| 3. Empregos e Salários..... | 9 |
| 4. Política Econômica, por Fabrício Oliveira | 11 |
| Anexo Estatístico..... | 14 |



Universidade Federal do Espírito Santo
Centro de Ciências Jurídicas e Econômicas / Departamento de Economia



Apresentação

O Boletim de Conjuntura em Economia da Ufes chega a sua 62^a edição com diversas reformulações. Todas elas têm como objetivo tornar o texto mais dinâmico e conciso. No novo formato, as análises sobre Nível de Atividade, Política Fiscal e Setor Externo foram unificadas em um único texto, que abre o boletim. A segunda seção compreende a contribuição do subgrupo de Política Monetária e Inflação e a terceira trata dos Empregos e Salários. A tradicional análise da Política Econômica, produzida pelo economista Fabrício de Oliveira, fecha o texto. Outra novidade aparece no anexo estatístico, ao final do boletim, com as variações dos principais indicadores econômicos nos últimos cinco anos.

Além disso, a proposta é que, a cada edição, as análises feitas pelos estudantes apresentem um recorte temático. Neste semestre, como não poderia ser diferente, as análises voltam-se para os desdobramentos da crise econômica derivada da pandemia de Covid-19. Ainda que nem todos os efeitos da crise econômica tenham sido captados pelos números disponíveis até o fechamento das análises, já são claras as suas consequências sobre a atividade econômica.

O subgrupo de Nível de Atividade, Política Fiscal e Setor Externo apresenta uma análise atual dos números relativos ao PIB, às contas públicas e à dinâmica do Balanço de Pagamentos brasileiro, inserindo-a num contexto histórico de longo prazo, desde 2015. Assim, os dados que indicam o comportamento da economia brasileira, em relação a essas três grandes abordagens, no primeiro trimestre de 2020, incluindo a influência exercida pelos efeitos da crise sanitária que assola o país e o mundo, são analisados não apenas à luz dos últimos acontecimentos, mas como herdeiros de uma crise econômica que se arrasta há cinco anos.

Quanto à Política Monetária e Inflação, o que aparece em destaque na análise é a percepção de que os indicadores monetários já apontavam desde o início do ano para a continuidade da estagnação na economia. A crise oriunda da pandemia fez agravar este cenário, ampliando severamente as incertezas quanto ao futuro.

A análise do mercado de trabalho brasileiro, realizada na seção “Empregos e Salários” mostra como a crise atual atinge as trabalhadoras e os trabalhadores brasileiros, aprofundando um processo, já em andamento, de deterioração do mercado de trabalho. Destaca, ainda, que a perda de postos de trabalho após a pandemia tem afetado de forma mais intensa e veloz àqueles que ocupavam as posições mais vulneráveis – os informais.

Por fim, a análise da Política Econômica mostra como as previsões quanto ao cenário da economia global estão sendo revistas dia após dia, apontando para um futuro bastante nebuloso. Neste sentido, o Estado é novamente convocado para servir de esteio à economia, “salvando o sistema da ruína”. Na contramão, contudo, o governo brasileiro parece apostar em uma saída rápida da crise, sem promover uma real ruptura com as políticas de austeridade dos últimos anos.

Nós, professores e estudantes, do Grupo de Conjuntura convidamos a todas e todos para a leitura dos textos produzidos para a presente edição.

Boa leitura!
Grupo de Conjuntura



1. Nível de Atividade, Política Fiscal e Setor Externo

A crise sanitária provocada pelo novo coronavírus já afetou profundamente a economia capitalista mundial e, no caso do Brasil, ajudou a agravar um quadro de recessão que se arrastava desde 2015. A queda do Produto Interno Bruto (PIB) de 1,5% no primeiro trimestre de 2020 em relação ao último trimestre de 2019, de acordo com os dados mais recentes divulgados pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), indica os efeitos preliminares da pandemia que atingiu o país a partir de meados de março. As expectativas para o resultado do PIB no segundo trimestre deste ano excedem a marca de 10,0% de decrescimento.

Numa perspectiva histórica, enquanto em 2015 e 2016 o principal agregado macroeconômico brasileiro retraiu 3,55% e 3,31%, respectivamente, os exercícios seguintes, 2017, 2018 e 2019 registraram crescimentos de 1,06%, 1,12%, e 1,14%, respectivamente. Isso fez com que a média anual entre 2014 e 2019 fosse de -0,5% (gráfico 1.1). Particularmente, a partir da deflagração da crise política e econômica de 2015, os resultados referentes ao PIB demonstram um processo de retração da economia e explicitam a dificuldade do surgimento de um novo ciclo de crescimento econômico.

O cenário de incerteza e insegurança em relação à economia do país que se arrasta desde 2015 exige reflexões sobre as estratégias de políticas econômicas a serem adotadas, já que a tendência é de agravamento do cenário diante da pandemia de Covid-19. Essa percepção é reforçada por recentes previsões oficiais. De acordo com o Relatório Trimestral de Inflação do ano, publicado pelo Conselho de Política Monetária (Copom), o Banco Central do Brasil (BC) já estima uma queda no PIB de 6,4% para o ano de 2020. Caso essa previsão se confirme será a maior queda anual do PIB desde 1996, quando teve início a atual metodologia de mensuração. Ainda de acordo com o referido relatório, espera-se que os dois últimos trimestres do ano apresentem uma recuperação gradual, por conta da redução das medidas de isolamento social e de controle do cenário pandêmico.

O nível da atividade industrial brasileira ilustra bem esse quadro. De acordo com a última publicação da Pesquisa Industrial Mensal – Produção Física (PIM-PF), que apresenta os resultados relativos ao comportamento da produção real das indústrias extrativa e de transformação, somente no mês de abril a indústria brasileira teve uma queda de 18,8%, sendo a maior retração industrial desde o início da série histórica, iniciada em 2002 (gráfico 1.2). No acumulado dos meses de março e abril de 2020, a retração industrial chegou a 29,5% (gráfico 1.2). Vale ressaltar que o resultado do mês de abril não está refletido na última divulgação do resultado do PIB, que é trimestral e, portanto, abrange apenas os meses de janeiro a março.

O setor de serviços também apresentou retração, afetado pelas medidas de distanciamento social, pelo fechamento de estabelecimentos comerciais por todo o país, pela referida queda na produção industrial, e por outros fatores que serão considerados adiante. De acordo com a Pesquisa Mensal de Serviços, também do IBGE, o mês de março de 2020 apresentou queda de 6,9% no volume de serviços prestados e de 7,3% na receita nominal de serviços (gráfico 1.3). Ambos os resultados são os piores da série histórica, iniciada em 2011.

Para o comércio, o cenário não é muito diferente. De acordo com os resultados da Pesquisa Mensal de Comércio do IBGE, o volume de vendas no comércio varejista ampliado¹ teve uma retração de 13,7% no último mês (gráfico 1.4). Já a receita nominal do comércio varejista ampliado, teve uma queda de 12% no mesmo período (gráfico 1.4). Novamente, esses resultados são os piores da série histórica, nesse caso, iniciada em 2003.

Por fim, a agropecuária destoou um pouco dessas tendências, tendo sido o único setor a apresentar crescimento no primeiro trimestre de 2020, ou seja 0,6% em relação ao trimestre imediatamente anterior (gráfico 1.5). No entanto, convém lembrar que o setor foi favorecido pela desvalorização cambial, que será considerada mais à frente. De todo modo, esse desempenho não foi suficiente para reverter o quadro geral de retração da economia brasileira. Convém aqui ter em mente que, de acordo com a última divulgação do Sistema de Contas Nacionais Trimestrais, do IBGE, a agropecuária representou, no primeiro trimestre de 2020, 7,7% do valor corrente do PIB; a indústria, 19,8%, e os serviços, por sua vez, 72,4% (gráfico 1.6).

As contas relativas ao Governo Central, que é composto pelo Governo Federal, Instituto Nacional do Seguro Social (INSS) e Banco Central, nos primeiros quatro meses de 2020, foram fortemente impactadas pelos efeitos da pandemia de Covid-19. Nesse período, o resultado primário do Governo Central foi um déficit de R\$ 95,8 bilhões, divididos em um déficit do Tesouro Nacional de R\$ 9,5 bilhões, um déficit do Banco Central de R\$ 0,3 bilhão, e um déficit da Previdência Social de R\$ 86,0 bilhões (tabela 1.1).

Houve queda de receitas nesses primeiros meses do ano, que foi exacerbada por conta da pandemia, como pode ser visto na redução da arrecadação de todos os impostos discriminados pelo Tesouro Nacional (-8,1%). Essa redução decorreu da diminuição no ritmo do nível de atividade; da redução das contribuições para o Regime Geral de Previdência Social (-10,2%), por conta da redução da massa salarial e da prorrogação do recolhimento de diversas contribuições no período; e da redução das outras receitas que não são administradas pela Receita Federal (-13,2%), como aquelas referentes à exploração de recursos naturais, prejudicadas pela desvalorização cambial e pela queda do preço internacional do petróleo (conferir, novamente, a Tabela 1).

O governo ampliou suas despesas no período por conta dos efeitos econômicos da pandemia, como a queda das ocupações, o que causou um crescimento das despesas relativas a benefícios previdenciários, as quais aumentaram 2,5% quando comparados ao mesmo período de 2019. Nesse sentido, verificou-se também um grande crescimento das despesas obrigatórias, as quais sofreram variação real de 49,6%. Só no mês de abril foram gastos R\$ 59,4 bilhões, sendo R\$ 35,8 bilhões em auxílio emergencial e R\$ 17,0 bilhões em concessões de financiamento para pagamento de Folha Salarial.

O Projeto de Lei de Diretrizes Orçamentárias (PLDO) para 2021 prevê que no ano de 2020, o resultado primário do governo central será de déficit de R\$ 161,6 bilhões, aproximadamente

¹Trata-se de um índice que “agrega, aos índices do varejo, as atividades ‘Veículos, motocicletas, partes e peças’ e ‘Material de construção’, que incluem o ramo atacadista (cf. <https://www.ibge.gov.br/estatisticas/economicas/comercio/9227-pesquisa-mensal-de-comercio.html?=&t=o-que-e>).

2,1% do PIB. O déficit nominal do governo federal é ainda maior, R\$ 755,6 bilhões, 10% do PIB. Isso mostra que o governo já espera que haja grandes impactos da pandemia em sua política fiscal. Para 2021, a meta fiscal estabelecida é de déficit de R\$ 149,6 bilhões, 1,8% do PIB. Vale ressaltar que as previsões são menos otimistas que aquelas presentes na Lei Orçamentária Anual (LOA) para 2020, ampliando o déficit previsto nas metas para os próximos anos. Contudo, é interessante apontar que a previsão de resultado do PIB de 2020 do PLDO é demasiadamente otimista, prevendo um crescimento próximo a zero, enquanto a previsão do mercado em junho de 2020 já aponta para retração de 6,5% desse indicador.

Já o Setor Público Consolidado (SPC), apresentado como a estatística “abaixo da linha”, é integrado pelos dados referentes ao Governo Central, juntamente dos governos estaduais e municipais e as empresas estatais, exceto a Petrobrás e Eletrobrás. Assim como já abordado nas análises acima, o resultado pífio desse campo vem se arrastando desde meados de 2015.

Quando se trata do SPC, é importante analisar os indicadores que medem o nível de endividamento brasileiro, em particular a Dívida Líquida do Setor Público, que abarca o ativo e passivo de todas as entidades, e a Dívida Bruta do Governo Geral. Apesar dos dados serem referentes ao acumulado do ano, que considera os meses de janeiro a abril, o impacto da crise do novo coronavírus já se torna perceptível no resultado estatístico. Desde o início de 2015, a dívida bruta teve um aumento de 18 pontos percentuais, saltando de 61,7% para 79,7% do PIB em 2020 (gráfico 1.7). Esse resultado atingiu o maior patamar da série histórica, que teve início em dezembro de 2006. Com o aumento dos gastos públicos e a desvalorização cambial em curso, a expectativa é de que a dívida bruta aumente ainda mais nos próximos meses. Já a Dívida Líquida do Setor Público atingiu 52,7% do PIB (R\$ 3,845 milhões), apresentando uma queda de 3 pontos percentuais desde o início do ano. O resultado teve como principal impacto o pagamento de juros e a alta do déficit primário (R\$ 95,762 bilhões) (tabela 1.2).

Seguindo o mesmo comportamento, o setor público consolidado, que representa a diferença entre a arrecadação e os gastos do governo, registrou um déficit nominal, no acumulado do ano, de 9,6% do PIB (R\$ 225,75 milhões), resultado que se explica, em parte, às medidas de gastos públicos tomadas no sentido de amenizar o impacto da Covid-19. Diante da atual conjuntura, o esperado é que o resultado se repita nos próximos meses e fique acima do registrado em 2015, que fechou com um déficit de 10,34% do PIB (gráfico 1.8), sendo o pior resultado da história, se analisado o acumulado de 12 meses.

Considerando as contas externas, antes mesmo da pandemia, os sinais de deterioração eram evidentes, afinal, o país fechou o ano de 2019 com o maior déficit na conta de transações correntes (de US\$ 50,8 bilhões) desde 2015, momento em que essa conta atingiu a cifra de US\$ 54,5 bilhões de déficit (gráfico 1.9), segundo informações do Banco Central do Brasil.

Portanto, cinco anos depois, o país ainda está preso aos efeitos da crise que se iniciou em 2015. E isso, apesar das exportações terem superado as importações em mais de 40 bilhões de dólares em 2019, o que prova que o esforço comercial foi contrarrestado pela evasão de recursos via pagamentos de serviços e rendas ao exterior (tabela 1.3). Essa é uma situação característica dos países periféricos que, a exemplo do Brasil, desempenham função específica como produtor e exportador de *commodities* na divisão internacional do trabalho, e apresentam grande

dependência de capital e tecnologia importados para a implementação produtiva nacional. Assim, toda vez que aumenta o vigor produtivo nacional, tende a crescer também a necessidade de capital externo para levar a efeito a reprodução industrial, em virtude de um menor dinamismo do mercado interno.

Um dos fatores que, no Balanço de Pagamentos, ajuda a evidenciar esse aspecto diz respeito à conta de aluguéis de equipamentos, geralmente usada como medidor da pujança econômica e cujo movimento demonstra a dependência de tecnologia importada para a produção nacional. O gráfico 1.10 ilustra esse aspecto importante da economia brasileira. Como se trata de uma conta geralmente negativa, pois registra os aluguéis de equipamento por parte de residentes no país, a redução do saldo negativo, ou o que é o mesmo, as sucessivas quedas do déficit nessa conta desde 2015 indicam redução persistente da demanda interna (desemprego) e queda da produção interna, gerando grande capacidade ociosa industrial na economia brasileira.

A Posição Internacional de Investimentos² contabiliza o passivo nacional líquido, demonstrando, assim, exatamente, a necessidade de capital externo por parte de nossa economia, ou, o que dá no mesmo, a dívida externa bruta em seu conceito atual, após a Sexta Revisão do Manual do FMI para Balanço de Pagamentos, de 2016. Como pode ser observado no gráfico 1.11, se, em 2015, já estávamos em condições instáveis, dependendo de um grande volume de capitais externos para nos financiar, da ordem de aproximadamente, 400 bilhões de dólares, o ano de 2019 fechou com uma cifra acima de 730 bilhões de dólares. Como proporção do PIB, vale ressaltar que, em 2015, o nosso passivo externo representava 20,8% do nosso principal agregado macroeconômico contra 39,8% do PIB em 2019. Computando apenas o primeiro trimestre do ano de 2020, portanto no início da crise instaurada pelo novo coronavírus, o nosso passivo externo já alcançou o patamar de 18,9% do PIB.

No balanço de pagamentos (BPM) brasileiro, a conta financeira (CF) acompanhou as flutuações das transações correntes (TC) e, como há um déficit na TC, a CF atua de modo a liquidá-lo. De 2015 a 2020 as TC vêm seguindo uma tendência de redução no seu saldo líquido, seja por conta da crise econômica ou pela desvalorização cambial, e a CF acompanha esse movimento (gráfico 1.12)

A taxa de câmbio real da moeda brasileira em relação ao dólar desvalorizou-se em 27,5% quando analisado o período que vai do primeiro trimestre de 2014 até o primeiro de 2020 (gráfico 1.13). Enquanto isso, os investimentos diretos cresceram em captações líquidas, na direção contrária à crise, desde 2015. A desvalorização do real pode ter influenciado no aumento da captação desta subconta, pelo fato de, na conversão, o investidor receber mais reais, o que representa certo estímulo. Não obstante, os investimentos diretos estrangeiros no Brasil recuaram 23% entre janeiro e abril deste ano. Já nos investimentos em carteira houve uma inversão nos dados, nos primeiros trimestres de 2015 captávamos dólares e em 2020 estamos concedendo (gráfico 1.14). Essa mudança está ligada à queda na remuneração dos títulos do

² Conta que registra os valores acumulados de dívidas e investimentos externos no país, inclusive Operações Intercompanhia (exemplo, empréstimos entre matriz e filial) e títulos de renda fixa que, emitidos em real, estejam de posse de não residentes.

governo, posto que a taxa Selic, referência para a economia brasileira, passou de uma remuneração média real em torno de 10% para 3% (gráfico 1.15). Mas, as instabilidades internacionais catapultadas pela pandemia de Covid-19 reforçaram esse processo. Assim, entre janeiro e abril de 2020, a vigorosa fuga de capitais, sobretudo na forma de investimentos em carteira, competiu para um retrocesso de 42,4% no resultado das contas capital e financeira. Houve neste período saída líquida de US\$ 33,8 bilhões, o que é o triplo do montante que saiu do país em decorrência da grande crise global de 2007-8.

Os ativos de reservas, que compõem movimentações da autoridade monetária estavam estáveis até junho de 2019. A partir dessa data a autoridade monetária passou a atuar de maneira forte para tentar controlar a taxa de câmbio que vinha se desvalorizando de forma natural pelos constantes déficits que o BPM sofria. Em 2019 foram retirados US\$ 34 bilhões das reservas internacionais que se expressaram em intervenções líquidas de US\$ 26 bilhões. Apenas no primeiro trimestre de 2020 foram mais de US\$ 20 bilhões injetados na economia brasileira.

No geral o volume negociado tanto nas TC quanto na CF vem caindo, o que demonstra uma perda da participação do Brasil no comércio global, além de se tornar um país instável para investidores internacionais, mesmo com os investimentos diretos crescendo, pois, esse crescimento não deriva de uma percepção de menor risco em relação ao país, mas apenas de uma paulatina desvalorização cambial. As intervenções agressivas no câmbio, grandes e em curtos períodos, prejudicam a tomada de decisões e expõe o país a um maior volume de arbitragens cambiais.

Todo esse cenário se junta aos efeitos da crise sanitária vivida pelo mundo na atualidade. Por isso, qualquer tentativa de previsão do nível da atividade da economia brasileira para 2021 será apenas um exercício de especulação. A única certeza que temos é a de que o quadro desfavorável resulta, como mostrado, não apenas do impacto provocado pela Covid-19, o qual ainda é pouco captado pelos números do primeiro trimestre deste ano, mas por uma profunda e renitente crise econômica que se arrasta desde 2015.



2. Política Monetária e Inflação

Nos últimos anos, uma série de previsões otimistas foram feitas com relação ao desempenho da economia brasileira, e, apesar do acúmulo de frustrações, a equipe econômica novamente previu um resultado otimista. Entretanto, uma análise mais detalhada das variáveis econômicas, mostra que a previsão não era apenas otimista, mas irreal. Neste breve texto, analisaremos as variáveis da política monetária brasileira, com o objetivo de explicitar o cenário que, ao contrário do que os especialistas econômicos do governo apontavam, não apresentava expressivos indícios de crescimento.

Uma forma de iniciar a análise correspondente ao dinamismo de qualquer economia é olhar para o resultado de seus índices inflacionários. Atentar para a inflação é importante porque este é um indicador da intenção de consumo das famílias e da oferta das empresas. Com base nos dados calculados pelo índice de preço ao consumidor (IPCA), que é o indicador base do sistema de metas de inflação brasileira, os resultados de janeiro de 2015 até fevereiro de 2020 têm mostrado uma regularidade típica de uma economia estagnada em baixos níveis de crescimento econômico. Em se tratando do ano de 2020, é possível observar que a inflação para os meses de janeiro e fevereiro, que não registram os efeitos da crise do Covid-19, obtiveram uma queda de 0,38% em relação ao mesmo período do ano anterior, estando a inflação acumulada de março de 2019 até fevereiro de 2020 em 4%, valor entre o piso da meta de inflação (2,50% a.a.) e o centro (4,25% a.a.). Sob o regime de metas, o IPCA deve estar próximo ao centro da meta e, para o período de março de 2019 até fevereiro de 2020, essa variável exprimiu a posição da economia.

Citada a inflação, um outro ângulo de analisar o panorama econômico é pela variável “investimento”, responsável por maior parcela de dinamismo dentro de uma economia. Desenvolver uma observação sobre o investimento, inevitavelmente, direciona nossa atenção para a variação do crédito, em especial das pessoas jurídicas, que compõem a maior parcela daqueles que direcionam os recursos tomados pela via do crédito aos investimentos.

Desde o início de 2016, como consta no gráfico 2.4, no anexo estatístico, o mercado de crédito no Brasil começou a caminhar para uma importante inversão, quando o montante de crédito tomado pela pessoa física passou a ser proporcionalmente maior do que o crédito tomado pela pessoa jurídica. Ao final de 2016, a inversão de fato acontece e, com o passar do tempo, a diferença se acentua, mostrando que, além dos investimentos estarem em significativo declínio, o consumo das famílias, passou a ocorrer expressivamente por meio do endividamento. O peso do crédito às pessoas jurídicas, as principais responsáveis pelos investimentos, pode ser observado no gráfico 2.3. Nele percebe-se que, como não foi possível de sustentar uma alta no saldo total do crédito apenas com as tomadas de crédito das pessoas físicas. O que é questão fundamental, visto que se sabe que o impacto dos recursos obtidos por pessoas jurídicas reverbera na criação de novos postos de trabalho (principalmente industriais), na inflação e no crescimento do Produto Interno Bruto, para citar alguns exemplos.

A principal barreira encontrada na tomada de empréstimo no mercado de crédito são as altas taxas de juros (gráfico 2.13) que, mesmo estando em queda, ainda sustentam um alto *spread* bancário (gráfico 2.15). Dados do Banco Central apontam para um *spread*, no início de 2020, no mesmo patamar de 2015, mesmo tendo a taxa básica de juros sofrido corte de 10 p.p (pontos

percentuais) durante esse período. Nesse sentido, o cenário de incerteza torna o acesso ao crédito cada vez mais restrito, o que eleva a necessidade de ampliar o retorno financeiro das pessoas jurídicas para fazerem frente às taxas cobradas. Lembrando que a incerteza, que traz maiores riscos para instituições financeiras e investidores, não deixou de existir com a virada do ano. Já por outro lado, temos as pessoas físicas aumentando de forma expressiva seu grau de endividamento por meio do crédito, atingindo a máxima histórica de 66,2% de famílias endividadas no país, segundo pesquisa realizada pela Confederação Nacional do Comércio de Bens, Serviços e Turismo (CNC). Com as taxas de desocupação chegando a 12,5% e a informalidade à quase 50% da força de trabalho, sugere-se que a elevação do volume de crédito para pessoa física está relacionada com a sustentação do consumo e do padrão de vida, da parcela da população com acesso ao crédito, por meio do empréstimo bancário.

Ao observarmos os meios de pagamentos, também vemos esse padrão de estagnação. Os resultados dos depósitos na poupança, os títulos privados, as quotas dos fundos de renda fixa e as operações compromissadas com títulos, que estavam em queda desde 2015, ascendem a partir de janeiro de 2017. O que indica um cenário com alta preferência pelos ganhos com operações financeiras, contribuindo para o baixo consumo das famílias e investimento na economia real.

Com a consolidação de uma forte crise a partir de março, o Comitê de Política Monetária (COPOM) intensificou os cortes na taxa Selic, movimento que, como dito anteriormente, já ocorria no intuito de melhorar o desempenho tanto do mercado consumidor quanto do investidor. Entrando, essas políticas tradicionais passam a ter sua eficácia contestada dada a baixíssima reação das demais taxas de juros ao declínio da taxa básica de juros, quando era esperado uma queda proporcional.

Diante dos fatos apresentados, podemos afirmar que, para a economia brasileira, nada indica que no ano de 2020 a estagnação dos últimos anos seria revertida. O Coronavírus contribuiu, assim, para agravar esse quadro, porém, não parece configurar a sua causa principal. Entretanto, não cabe subestimar seus efeitos na economia brasileira, haja vista as políticas econômicas postas em prática desde à pandemia, que serão objeto de análise futuras. Nesse sentido, os indicadores da política monetária e da inflação apontavam, até fevereiro de 2020, para mais um ciclo de estagnação, ao contrário das expectativas otimistas dos especialistas econômicos do governo.



3. Empregos e Salários

Os dados da Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua (Pnad-Contínua) relativos ao primeiro trimestre de 2020 sinalizam parcialmente os efeitos da crise decorrente da COVID-19. Entretanto, os dados reforçam um processo de degradação do mercado de trabalho brasileiro que já estava em curso.

A população na força de trabalho (FT) apresentou uma queda de 1% entre o 4º trimestre de 2019 e o 1º trimestre de 2020 (gráfico 3.1). Quando comparada ao 1º trimestre do ano passado, a população na FT também apresenta uma queda. Desde o início da série, em 2012, esta foi a única retração da população na força de trabalho, quando comparados os primeiros trimestres de cada ano. Com isso, fica claro que o movimento percebido na comparação do 4º para o 1º trimestre não é meramente sazonal, mas mostra um fenômeno novo provavelmente relacionado à crise do coronavírus. Essa queda na FT pode ser explicada pela perda de 2,3 milhões de ocupações no mesmo período (gráfico 3.3), movimento que também influenciou a redução da massa de rendimentos médios reais (gráfico 3.10).

Essa redução da população ocupada ainda não se refletiu em um expressivo aumento da desocupação. Ainda que a taxa de desemprego tenha aumentado de 11% para 12,2% entre o 4º trimestre de 2019 e o 1º trimestre de 2020, ela retraiu 0,5 p.p. em relação ao primeiro trimestre de 2019 (gráfico 3.5). Entretanto, o já elevado contingente de desocupados, 12,8 milhões (gráfico 3.4), tende a aumentar devido à crise econômica agravada pela crise sanitária da COVID-19, resultado já apontado pela PNAD-C móvel encerrada no mês de abril, em que a taxa avançou para 12,6%.

Uma vez que a retração da população ocupada não se refletiu ainda em um aumento do desemprego, fica claro que uma parte da população está sendo obrigada a deixar a força de trabalho. Isso se reflete no aumento da população fora da força de trabalho que passou de 65,5 para 67,3 milhões entre o 4º trimestre de 2019 e o 1º trimestre de 2020, maior valor da série histórica (gráfico 3.2).

Esse deslocamento dos trabalhadores para fora da força de trabalho está atingindo principalmente as ocupações mais vulneráveis, com destaque para os que se encontram na informalidade³. A retração das ocupações informais foi de 3,8% entre o 4º trimestre de 2019 e o 1º trimestre de 2020, resultado superior às formais, cuja retração foi de 1,2% (tabelas 3.1 e 3.2).

Cabe ressaltar ainda que todas as categorias que compõem a informalidade apresentaram uma contração entre o 4º trimestre de 2019 e o 1º trimestre de 2020. Dentre elas, destacaram-se os trabalhadores no setor privado sem carteira (-7%), os trabalhadores do setor público sem carteira (-6,2%) e os trabalhadores domésticos sem carteira (-5,5%). A redução dos trabalhadores no setor privado representa mais de 800 mil ocupações encerradas. Já o número de trabalhadores por conta própria teve uma queda de 1,7% entre o 4º trimestre de 2019 e o 1º trimestre de 2020. Retrações nesta categoria são significativas, uma vez que ela abrange o maior contingente de trabalhadores informais, cerca de 24,2 milhões.

³ A informalidade ampla é composta pelos empregados no setor privado sem carteira assinada, trabalhador doméstico sem carteira assinada, empregado no setor público sem carteira, conta própria e trabalhador familiar auxiliar.

Os dados referentes aos trabalhadores domésticos chamam atenção, pois eles sofreram perda de ocupação formais e informais (ver tabelas 1 e 2). O número de trabalhadores domésticos sem carteira diminuiu em 5,5% entre o 4º trimestre de 2019 e o 1º trimestre de 2020, chegando ao total de 4,3 milhões de pessoas. Já os trabalhadores domésticos com carteira apresentam uma queda de 7,3%. Isso mostra quão vulneráveis são esses trabalhadores e trabalhadoras, mesmo quando possuem vínculos empregatícios estabelecidos.

Os movimentos retratados no presente boletim (queda da ocupação, aumento da população fora da força de trabalho e tendência de aumento do desemprego) sinalizam para os deletérios efeitos da crise do coronavírus sobre o mercado de trabalho. Essa crise, porém, apenas escancara um processo de degradação já em curso nos últimos anos. A taxa de desemprego, por exemplo, após acentuado aumento entre 2015 e 2017, cedeu vagorosamente até o último trimestre de 2019, o que só foi possível a partir da elevação do número de trabalhadores informais. Atualmente são mais de 43,7 milhões pessoas nessa realidade, praticamente metade da população ocupada. Esse movimento tende a deixar o mercado de trabalho mais fragilizado, tanto que como apontado anteriormente, em momento de acentuação da crise, os postos de trabalho informais foram os primeiros a serem perdidos, como vem ocorrendo em virtude da crise do coronavírus. Isso mostra que essa queda da informalidade não indica uma melhora no mercado de trabalho. Dessa forma, a ausência de uma formalização das relações de trabalho torna o processo de desemprego entre os informais mais rápido e intenso.

Outro dado que evidencia esse processo de degradação do mercado de trabalho é a subutilização da força de trabalho, que é composta pela população desocupada, subocupada por insuficiência de horas trabalhadas e pela força de trabalho potencial. Esse indicador apresentou um vertiginoso crescimento nos últimos cinco anos, saindo de pouco mais de 17 milhões no 1º trimestre de 2015 e chegando a 27,6 milhões de pessoas no 1º trimestre deste ano, um crescimento de 61% (gráfico 3.6).

Diante do que foi exposto ao longo deste texto, o primeiro trimestre de 2020 sinaliza parcialmente os efeitos da pandemia, já que a PNAD Contínua do primeiro trimestre de 2020 abarcou somente 15 dias de isolamento social. Contudo, os dados retratam uma situação já preocupante no mercado de trabalho brasileiro: queda da ocupação com aumento das pessoas fora força de trabalho e uma tendência de aumento do desemprego, que já se encontrava em níveis muito altos. A redução das ocupações afeta, principalmente, os trabalhadores informais, o que evidencia a perversidade desse processo, em que os efeitos da combinação de uma crise sanitária e econômica atingem com mais intensidade e rapidez os já fragilizados.



4. Os desafios da política econômica na Grande Recessão (ou Depressão?) do coronavírus

Fabrício Augusto de Oliveira⁴

Apesar das primeiras medidas de isolamento social terem sido adotadas, no Brasil, apenas na segunda quinzena do mês de março, o PIB do primeiro trimestre conheceu um recuo de 1,5% na comparação com o quarto trimestre de 2019. O resultado desapontou o ministro da Economia, Paulo Guedes, iludido com sua percepção de que a economia vinha registrando uma aceleração do crescimento nos dois primeiros meses do ano, que terminou, segundo ele, sendo abortada no curto período de quinze dias de paralisação das atividades econômicas.

Combinando um choque de oferta, com a interrupção da produção de vários setores produtivos, com um choque de demanda, provocado pela redução da capacidade das famílias de consumir, devido à queda da renda e ao desemprego, a indústria, pela ótica da oferta, encolheu 1,4%, o setor de serviços, 1,6%, salvando-se apenas a agropecuária com uma expansão de 0,6%, mas com pequena participação relativa no PIB total. Do lado da demanda, o consumo das famílias, motor do crescimento, recuou 2%, as exportações, 0,9%, enquanto o consumo do governo se manteve praticamente estável, com a formação bruta de capital fixo expandindo-se 3,1% devido ao aumento da importação líquida de máquinas e equipamentos.

Se a recessão revelou sua força neste primeiro trimestre com apenas 15 dias de interrupção das atividades econômicas, as expectativas são desalentadoras para o segundo trimestre e para o resto do ano. São várias as projeções que indicam um tombo do PIB superior a 10% neste segundo trimestre, considerando a paralisação que se verifica em vários setores econômicos combinada com a forte retração da demanda. Para o ano, sob a hipótese de que a situação começará a se normalizar a partir de junho/julho, as previsões dessa queda oscilam entre 6% e 10%, o que pode representar a maior contração do PIB na história do país.

Relatório de Mercado Focus, publicado pelo Banco Central, do dia 22 de junho, indica que os economistas do mercado financeiro projetavam uma contração de 6,5% do PIB no ano, contra a estimativa de 3,34% no dia 04 de maio. O Instituto Internacional de Finanças, na mesma linha, cortou, no final de maio, a previsão anterior de recuo de 4,1% do PIB brasileiro para uma queda de 6,9% em 2020, ao mesmo tempo que aumentou a previsão de queda de 4,5% para 7,5% para a América Latina. No Brasil, o IPEA fez uma revisão de suas projeções, no início de junho, e passou a apostar numa queda de 6% do PIB no ano.

O Banco Mundial, por sua vez, divulgou uma nova previsão para o crescimento global no relatório *Perspectivas da Economia Global*, no dia 08 de junho, aumentando a queda do PIB para 5,2% e a do Brasil para 8%. São previsões mais pessimistas que as do FMI, de queda de 5,3% para o Brasil, mas essa instituição deve rever suas projeções ainda em junho, devendo piorá-las. De qualquer maneira, vai se tornando claro que a recessão no país deverá ser bastante forte, com uma queda do produto oscilando entre 7% e 10%, com taxa de desemprego próxima de 20%.

Estimativas mais recentes da OCDE, divulgadas no dia 10 de junho, traçam um panorama ainda mais sombrio. Com a hipótese de que não ocorra uma segunda onda de contaminação nos países que iniciaram a flexibilização do isolamento social e a reabertura da economia, a previsão

⁴ Elaborado com informações disponíveis até o dia 22/06/2020.

é de uma queda do PIB mundial de 6% em 2020, a maior contração em tempos de paz em um século, de 7,3% nos Estados Unidos, 9,1% na Zona do Euro, 2,6% na China e de 7,4% no Brasil. Se bem sucedida a flexibilização, o crescimento retornaria já em 2021, com o mundo podendo expandir 5,2%, os Estados Unidos 4,1%, a Zona do Euro 6,5%, a China 6,8% e o Brasil 5,2%.

Caso, no entanto, o surto não seja mantido sob controle, e são grandes os riscos de que isso ocorra, essa previsão piora muito. A economia mundial sofreria uma contração de 7,6% em 2020, com uma modesta recuperação de 2,8% no ano seguinte. A dos Estados Unidos iria para 8,5%, com ligeira expansão de 1,9% em 2021, a da Zona do Euro para queda de 11,5% e crescimento de 3,5%, enquanto a da China atingiria 3,7%, seguida de expansão de 4,5%. Já no Brasil, no caso de uma segunda onda do surto, a queda poderá chegar a 9,1% e, em 2021, registrar um crescimento de 2,4%.

O maior desafio da política econômica nessa situação consiste em definir a estratégia e os instrumentos que irá acionar quando a pandemia começar a ser vencida e se retornar a uma trajetória de recuperação. Por enquanto, o ministro da Economia tem demonstrado um otimismo infundado, acreditando que a mesma possa se dar na forma de “V”, mesmo que seja “um ‘V’ torto”, nas suas palavras, com uma rápida recuperação da normalidade econômica, especialmente se, o que ele considera como “reformas estruturais” – a administrativa do Estado, a tributária, a do pacto federativo – forem logo aprovadas. Uma ilusão, por não levar em conta nem a natureza dessa crise, nem os estragos por ela provocados sobre o tecido econômico e social, nem mesmo a duração da pandemia e a velocidade com que as atividades econômicas serão retomadas por completo.

O fato é que a crise provocou uma pane completa nas cadeias produtivas, com a paralisação das atividades econômicas, exceto as consideradas essenciais e, mesmo que essas sejam retomadas, isso não ocorrerá nas mesmas condições anteriores, considerando que, devido à natureza e à força do vírus, muitos protocolos de segurança terão de ser observados e respeitados para evitar uma nova onda de sua disseminação.

Além de desmontar as engrenagens da produção, tal fato veio acompanhado da perda de muito capital das empresas, especialmente do segmento das micro, pequenas e médias, e forte aumento de seu endividamento, com um aumento considerável do desemprego e redução da renda das famílias. Isso deve inibir qualquer que seja a retomada pela maior escassez de capital, níveis elevados de endividamento, inadimplência e falência – de empresas e famílias – e fraqueza do consumo, que já se encontrava sem muito vigor, devido à crescente desigualdade social e à anemia do próprio crescimento econômico desde a recessão de 2014-2016, não se podendo contar, também, com maiores estímulos da economia internacional atolada nos mesmos problemas.

Ora, com o comércio externo em baixa, o investimento prostrado, não somente pela elevada capacidade ociosa do parque produtivo, mas também pelo maior endividamento das empresas e a falta de um horizonte confiável para a produção, juntamente com um consumo anêmico que só deve reagir com a reestruturação do mercado de trabalho e o retorno da renda na economia, o que demanda algum tempo, resta apenas o Estado como força capaz de

impulsionar a recuperação, por meio da manutenção de seus gastos e do aumento dos investimentos públicos, e sair da recessão.

Isso, no entanto, representa, para a teoria econômica ortodoxa, um verdadeiro problema, já que seus níveis de endividamento se encontram extremamente elevados por sua intervenção principalmente nessa crise, que passou a ser considerada necessária até mesmo pelo pensamento econômico conservador para salvar vidas humanas e para evitar o colapso do sistema. Para o mundo, projeta-se que a relação dívida/PIB deve caminhar para perto de 100% até o final do ano, nas economias desenvolvidas para 122%, nos Estados Unidos para 131% e, no Brasil, para 98%, embora ainda sejam dados preliminares sujeitos à revisão. Projeções do mercado financeiro, divulgada no Relatório de Mercado Focus, no dia 08 de junho, indicam um déficit primário, em 2020, de 8% do PIB e de 12,3% para o déficit nominal e uma dívida líquida do setor público rumando para 65% do PIB.

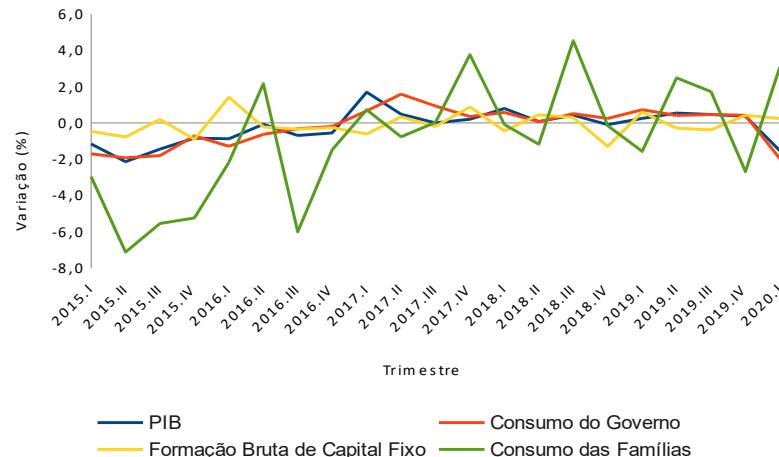
Para a OCDE, em seu relatório divulgado em junho, não há saída dessa crise sem o Estado. Para essa instituição, se pretendem salvar o sistema da ruína, os governos não devem evitar os gastos financiados por dívida para ajudar os trabalhadores e as empresas, considerando ainda que políticas monetárias e dívida pública mais alta são necessárias e serão aceitas desde que a atividade econômica e a inflação estejam deprimidas e o desemprego alto. Uma voz de bom senso no meio da pandemia.

Por isso, se, como continua a defender a equipe econômica do governo, no Brasil, juntamente com outros economistas filiados à corrente da ortodoxia e analistas de outras áreas entorpecidos por essas teorias, uma vez acalmado este quadro de crise, o Estado deve se submeter novamente a uma forte disciplina fiscal para convencer os investidores de seu compromisso com o equilíbrio de suas contas, muito provavelmente não se contará com nenhuma força em condições de retirar a economia da recessão e do baixo crescimento, com o país devendo permanecer nessa situação por um bom tempo. Neste caso, se a atual década já foi perdida, poderemos estar iniciando a próxima também continuando a andar para trás.

Anexo Estatístico: Nível de Atividade, Política Fiscal e Setor Externo

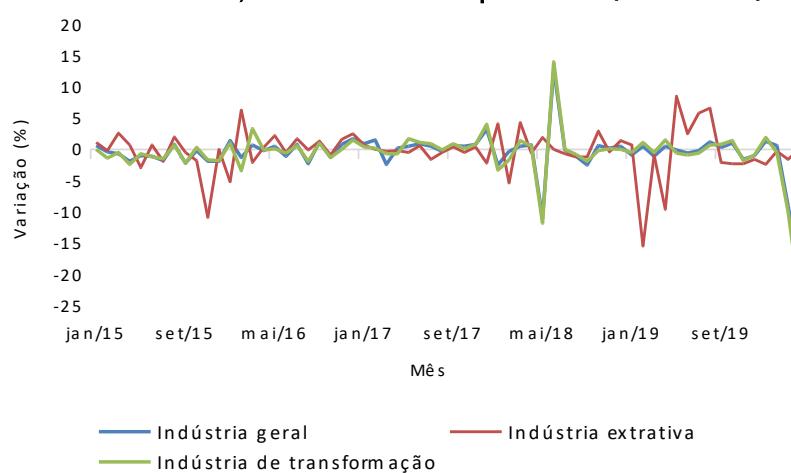


Gráfico 1.1: Crescimento do PIB, FBCF, Consumo do Governo e das Famílias (Brasil, em %)



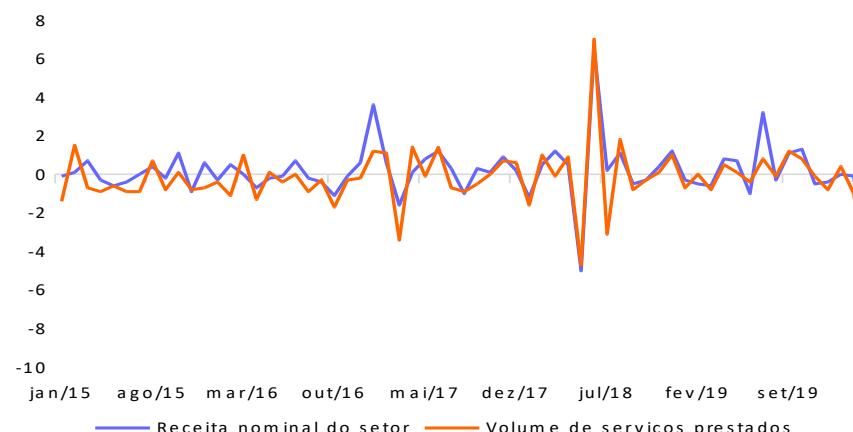
Fonte: IBGE

Gráfico 1.2: Produção física da indústria por setores (Brasil, em %)



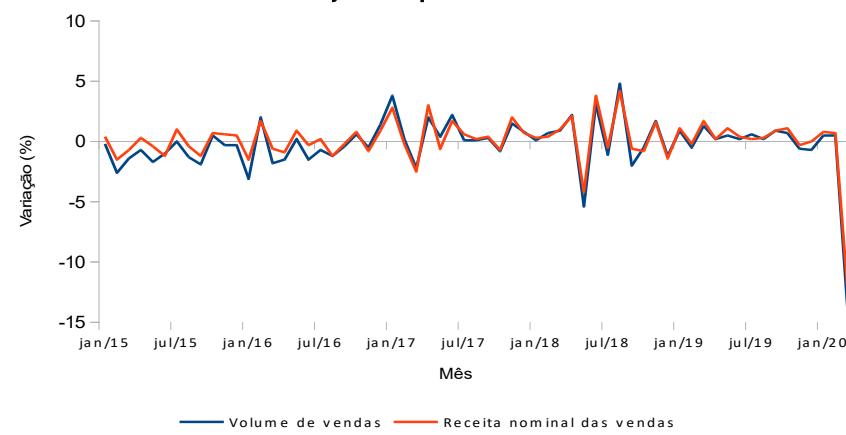
Fonte: IBGE

Gráfico 1.3: Variação da receita nominal e do volume no setor de serviços (em %)



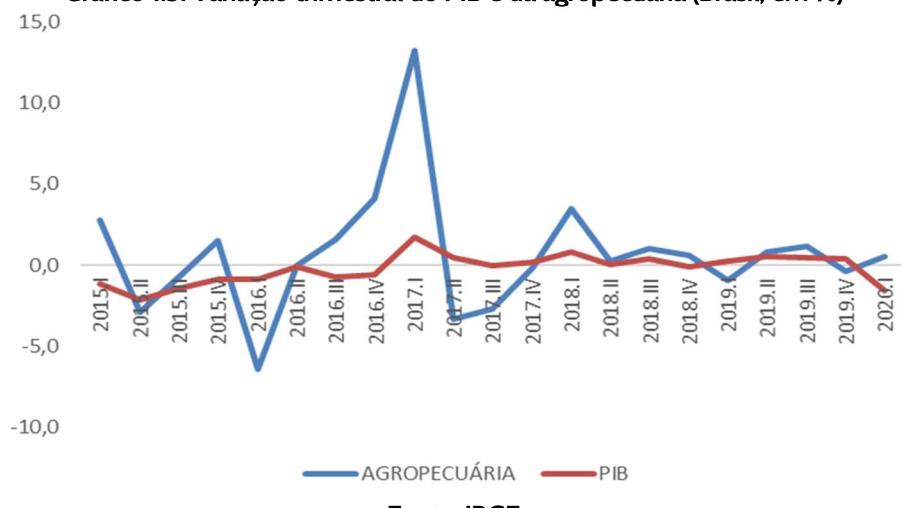
Fonte: IBGE

Gráfico 1.4: Variação do volume e da receita nominal das vendas no comércio varejista ampliado (em %)



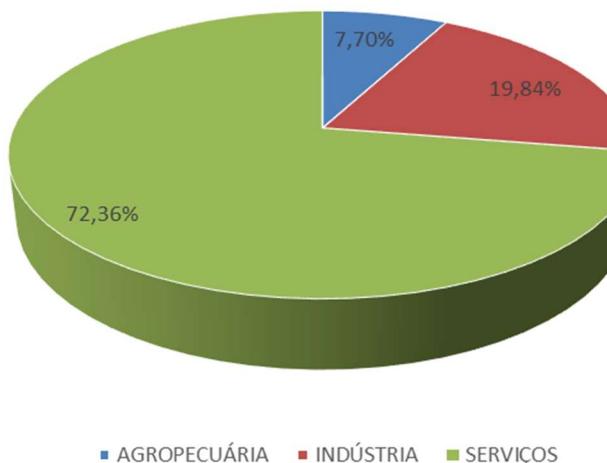
Fonte: IBGE

Gráfico 1.5: Variação trimestral do PIB e da agropecuária (Brasil, em %)



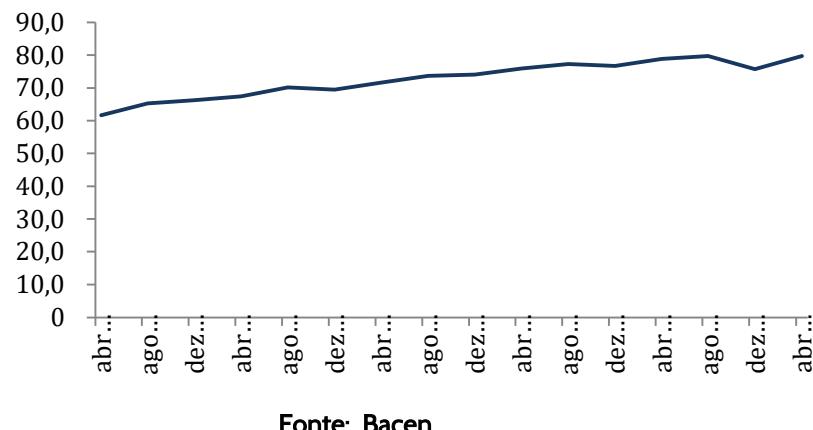
Fonte: IBGE

Gráfico 1.6: Participação no PIB, por setor (Brasil, em %)



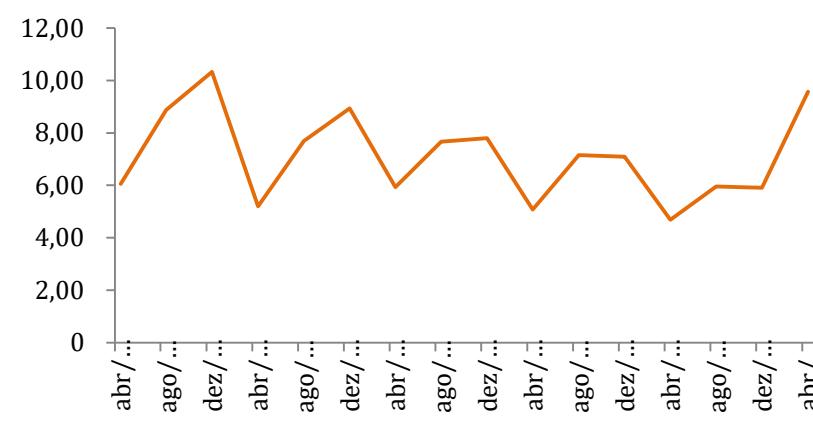
Fonte: IBGE

Gráfico 1.7: Dívida Bruta do Governo Geral (em % do PIB)



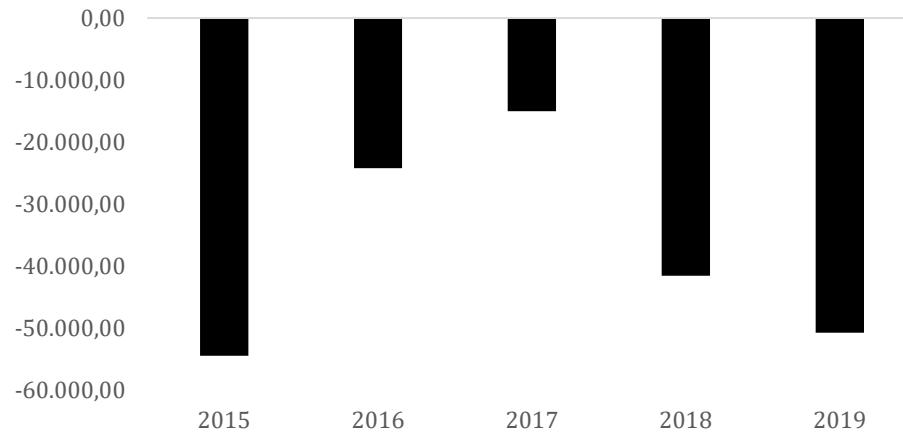
Fonte: Bacen

Gráfico 1.8: Déficit Nominal (em % do PIB)



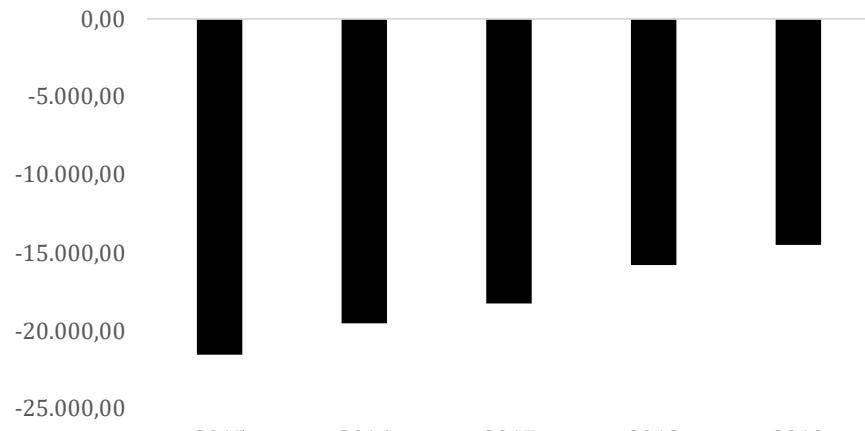
Fonte: Bacen

**Gráfico 1.9: Conta Transações Correntes – anual – saldo 2015-2020
(em US milhões de dólares)**



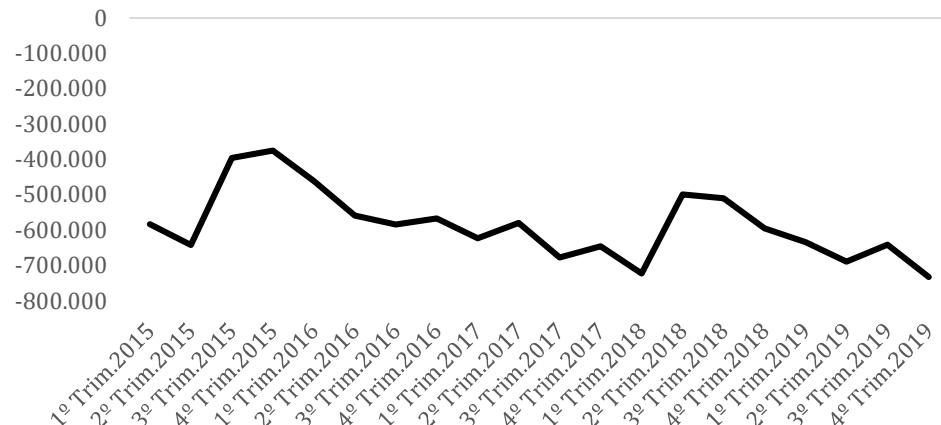
Fonte: Bacen

**Gráfico 1.10: Aluguel de equipamentos – anual- líquido – 2015-2019
(em milhões de dólares)**



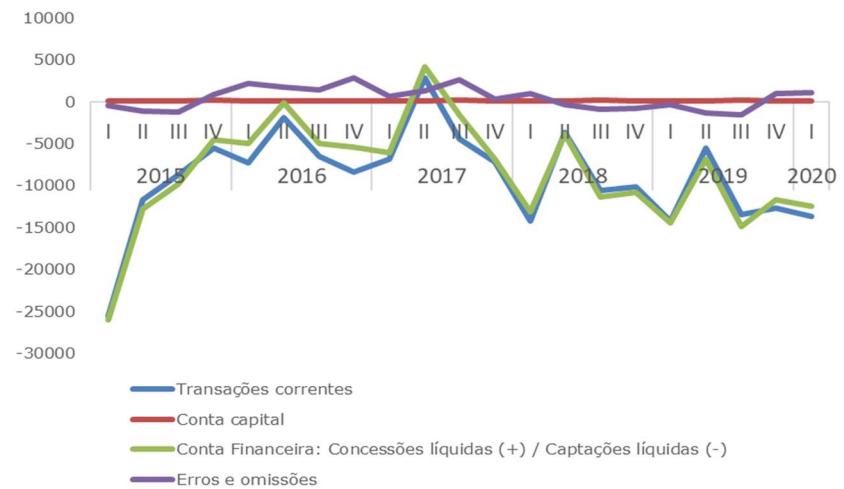
Fonte: Bacen

**Gráfico 1.11: Posição internacional trimestral de investimentos 2015-2019
(em milhões de dólares)**



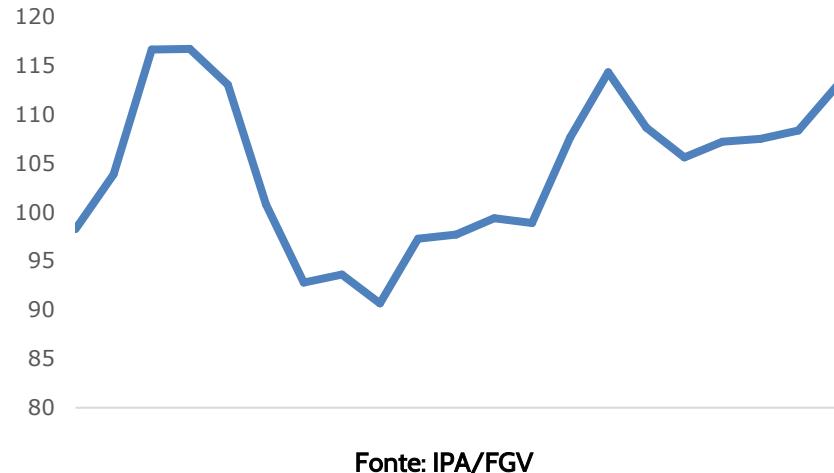
Fonte: Bacen - DSTAT

**Gráfico 1.12: Balanço de Pagamentos – em milhões de dólares
(Deflator: índice da taxa de câmbio real/dólar EUA - Base:dez/2017)**



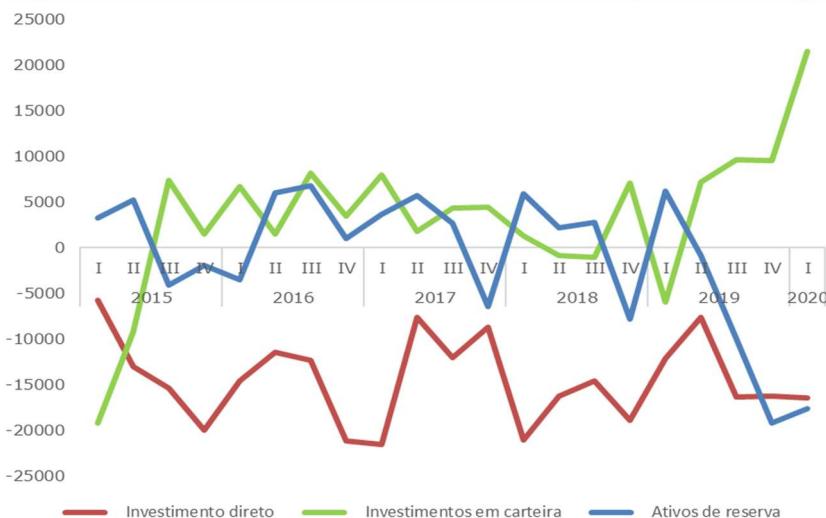
Fonte: Bacen/Funex

**Gráfico 1.13: Índice da taxa de câmbio real em relação ao dólar dos EUA
(Deflator: IPA/FGV)**



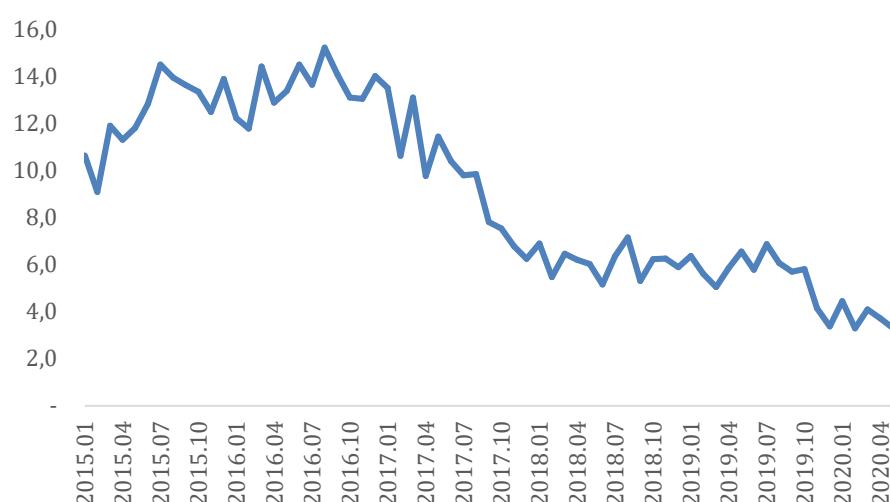
Fonte: IPA/FGV

**Gráfico 1.14: Conta Financeira - US\$ milhões - Dados selecionados
(Deflator: Índice da taxa de câmbio real/dólar dos EUA (Base:dez/2017))**



— Ativos de reserva
— Investimento direto
— Investimentos em carteira

**Fonte: BACEN/FUNCEX
Gráfico 1.15: Taxa de Juros Real (SELIC-IPCA)**



Fonte: BACEN/IBGE; elaboração própria

Tabela 1.1: Resultado Primário do Governo Central (R\$ milhões correntes)

| Discriminação | Jan/Abr 2019 | Jan/Abr 2020 | Var- (IPCA) |
|--|-----------------|-----------------|----------------|
| I. RECEITA TOTAL | 534.191,0 | 501.689,3 | -9,2 |
| I.1. Receita Administrada pela RFB | 340.737,4 | 323.979,8 | -8,1 |
| I.2. Incentivos Fiscais | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| I.3. Arrecadação Líquida para o RGPS | 129.224,6 | 120.097,4 | -10,2 |
| I.4. Receitas não Administradas pela RFB | 64.229,0 | 57.612,0 | -13,2 |
| II. TRANSF. POR REPARTIÇÃO DE RECEITA | 92.859,9 | 93.675,3 | -2,6 |
| III. RECEITA LÍQUIDA (I-II) | 441.331,1 | 408.014,0 | -10,6 |
| IV. DESPESA TOTAL | 444.093,5 | 503.775,8 | 9,7 |
| IV.1. Benefícios Previdenciários | 194.323,8 | 206.066,8 | 2,5 |
| IV.2. Pessoal e Encargos Sociais | 101.260,5 | 100.141,7 | -4,4 |
| IV.3. Outras Despesas Obrigatorias | 79.813,5 | 123.410,4 | 49,6 |
| IV.4. Despesas Discricionárias (Todos Poderes) | 68.695,7 | 74.156,9 | 4,4 |
| V. FUNDO SOBERANO DO BRASIL | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| VI. PRIMÁRIO GOVERNO CENTRAL (III+V-IV) | -2.762,3 | -95.761,8 | - |
| VI.1 Resultado do Tesouro Nacional | 62.468,0 | -9.511,0 | - |
| VI.2 Resultado do Banco Central | | -131,0 | -287,0 |
| VI.3 Resultado da Previdência Social | -65.099,0 | -85.969,0 | - |

Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional

Tabela 1.2: Dívida Bruta do Governo Geral e Dívida Líquida do Setor Público Consolidado (em milhões R\$)

| Discriminação | 2020 | | 2019 | |
|--------------------------------------|-------------------|--------------|------------------|-------------|
| | Jan - Abr | | Jan - Mar | |
| | Valor | % PIB | Valor | % PIB |
| Dívida Bruta do Governo Geral | 5 817 892 | 79,7 | 5 500 104 | 75,8 |
| Dívida Líquida Total | 3 845 300 | 52,7 | 4 041 769 | 55,7 |
| Governo Federal | 3 521 334 | 48,3 | 3 323 914 | 45,8 |
| Governos estaduais | 882 916 | 12,1 | 829 425 | 11,4 |
| Empresas estatais | 62 614 | 0,9 | 55 819 | 0,8 |
| Dívida interna líquida | 4 913 061 | 67,3 | 4 750 944 | 65,5 |
| Dívida externa líquida | -1 067 761 | -14,6 | - 709 175 | -9,8 |

Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional

Tabela 1.3: Resultado do Balanço de Pagamentos 2018-2019 (em milhões de dólares)

| Discriminação | 2018 | 2019 |
|--|-----------------|-----------------|
| Transações correntes | -41.539 | -49.451 |
| Balança comercial | 53.047 | 40.781 |
| Serviços | -35.734 | -35.138 |
| Renda primária | -58.824 | -56.058 |
| Renda secundária | -28,2 | 963,9 |
| Conta capital | 439,7 | 369,2 |
| Conta Financeira (captações líquidas - / concessões líquidas +) | -42.421 | -51.510 |
| Erros e omissões | -1.321 | -2.428 |
| Resultado do Balanço | -126.381 | -152.471 |

Fonte: Banco Central do Brasil - DSTAT



Anexo Estatístico: Política Monetária e Inflação

Gráfico 2.1 - Saldo Crédito Pessoa Jurídica (R\$ Bilhões)

Deflacionado IPCA (Base: Jan/2015)

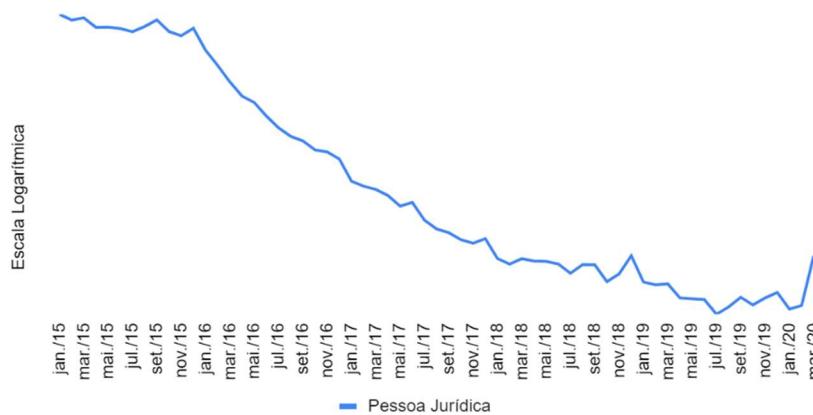


Gráfico 2.3 - Saldo Crédito Total (R\$ Bilhões)

Deflacionado IPCA (Base: Jan/2015)

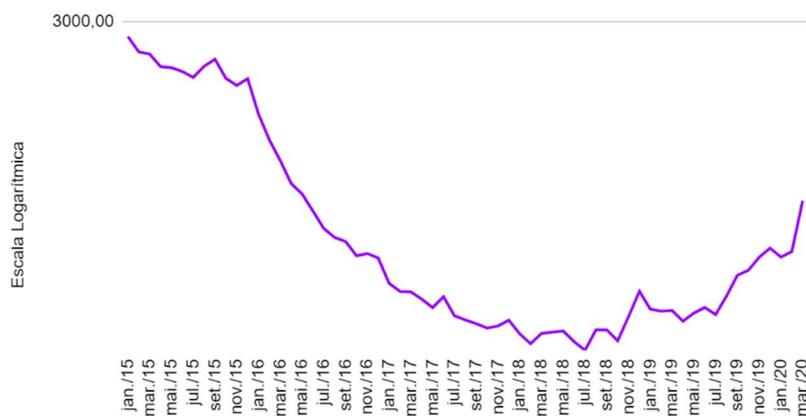


Gráfico 2.2 - Saldo Crédito Pessoa Física (R\$ Bilhões)

Deflacionado IPCA (Base: Jan/2015)

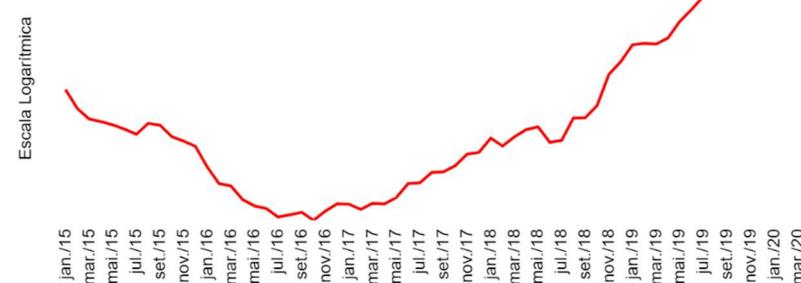


Gráfico 2.4 - Saldo Crédito: PJ x PF (R\$ Bilhões)

Deflacionado IPCA (Base: Jan/2015)

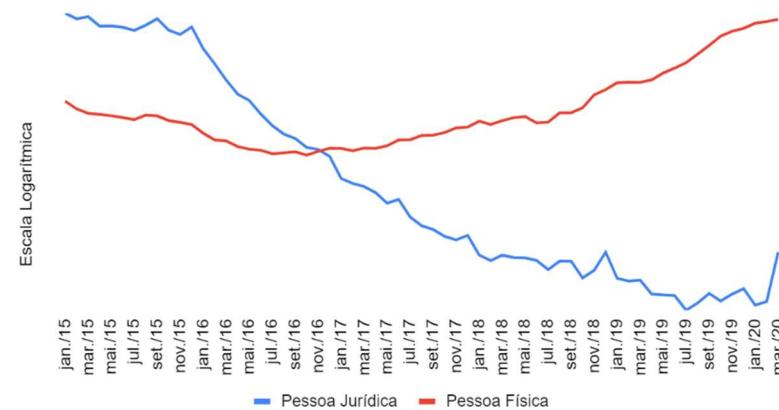


Gráfico 2.5 - Saldo Crédito Total - Recursos Livres (R\$ Bilhões)

Deflacionado IPCA (Base: Jan/2015)

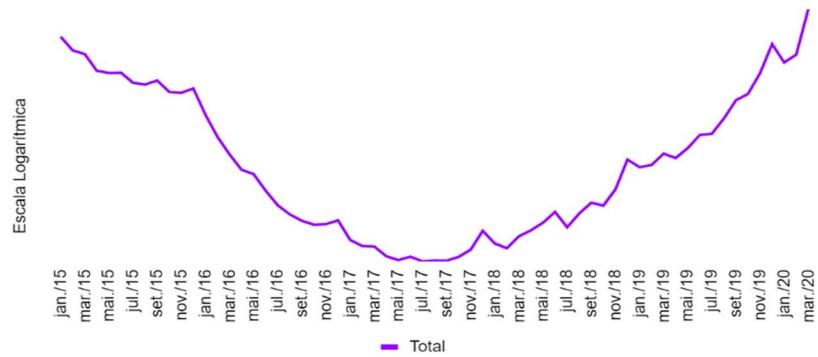


Gráfico 2.7 - Saldo Crédito Pessoa Física - Recursos Livres (R\$ Bilhões)

Deflacionado IPCA (Base: Jan/2015)



Gráfico 2.6 - Saldo Crédito Pessoa Jurídica - Recursos Livres (R\$ Bilhões)

Deflacionado IPCA (Base: Jan/2015)

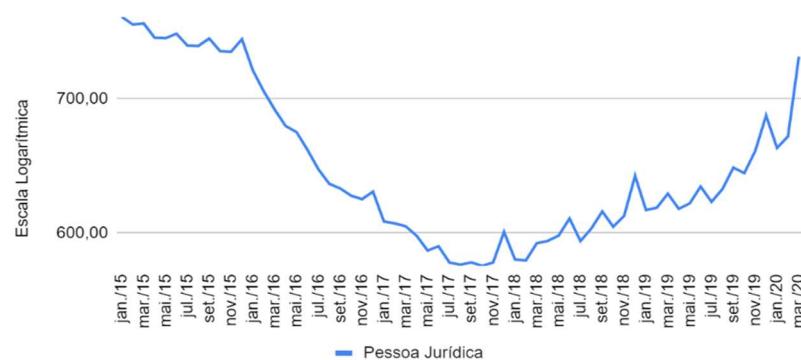


Gráfico 2.8 - Saldo Crédito PJ X PF - Recursos Livres (R\$ Bilhões)

Deflacionado IPCA (Base: jan/2015)

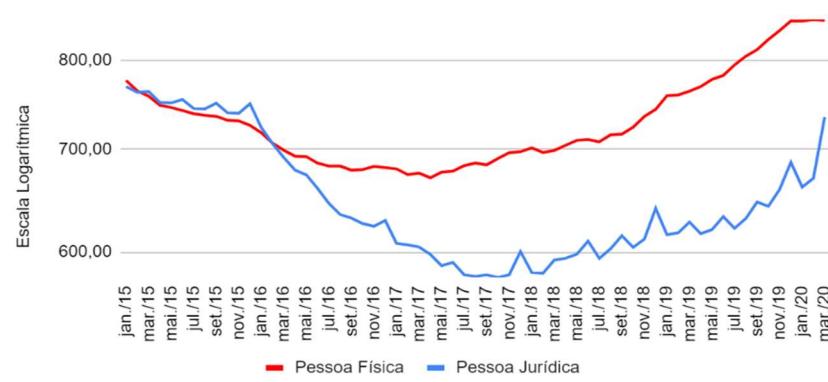


Gráfico 2.9 - Saldo Crédito Total - Recursos Direcionados (R\$ bilhões)

Deflacionado IPCA (Base: Jan/2015)

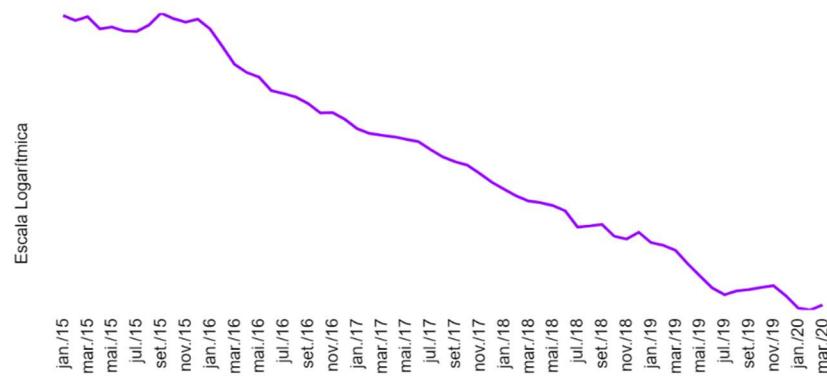


Gráfico 2.10 - Saldo Crédito PJ - Recursos Direcionados (R\$ bilhões)

Deflacionado IPCA (Base: Jan/2015)

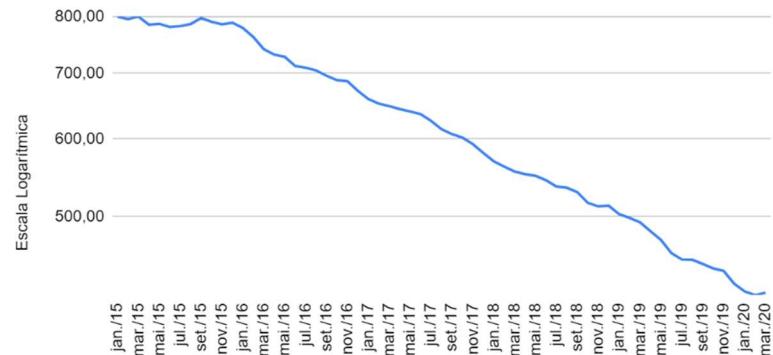


Gráfico 2.11 - Saldo Crédito PF - Recursos Direcionados (R\$ bilhões)

Deflacionado IPCA (Base: Jan/2015)

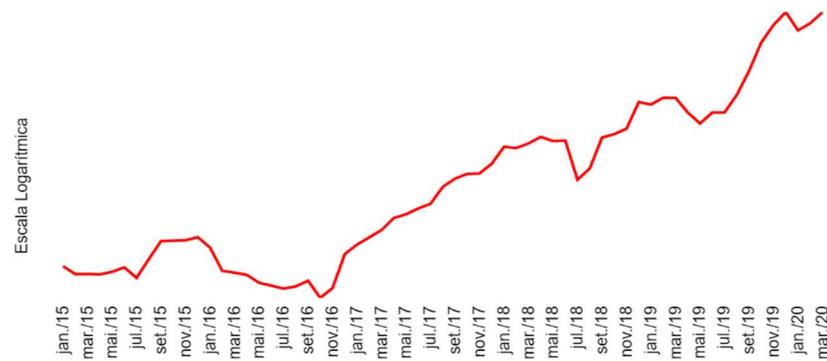


Gráfico 2.12 - Saldo Crédito: PJ x PF - Recursos Direcionados (R\$ bilhões)

Deflacionado IPCA (Base: Jan/2015)

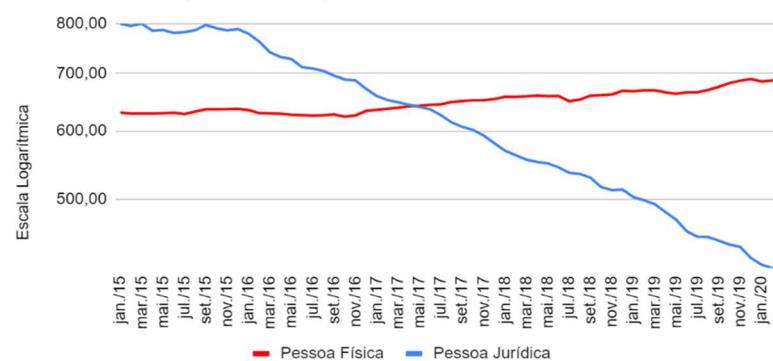


Gráfico 2.13 - Média da Taxa de Juros de Aplicação (% a.a.)

Concessões de Crédito

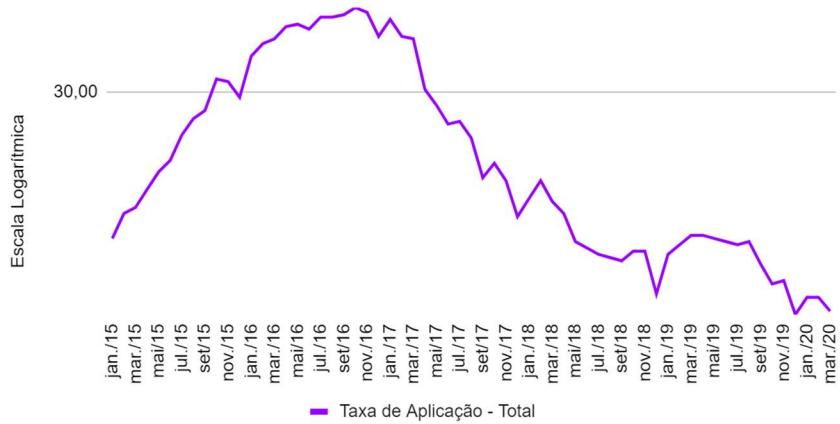


Gráfico 2.15 - Spread Médio (p.p.)

Concessões de Crédito

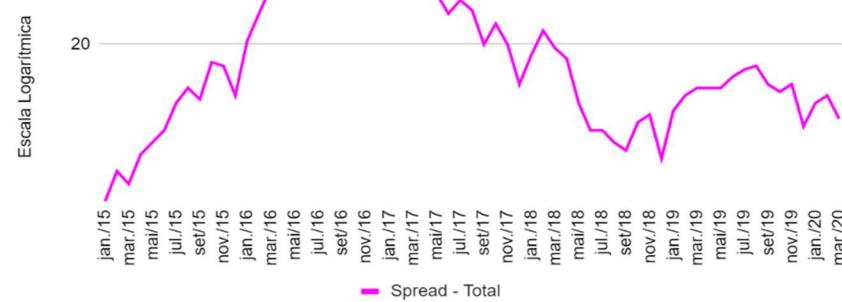


Gráfico 2.14 - Média da Taxa de Juros de Cotação (% a.a.)

Concessão de Crédito



Gráfico 2.16 - Média da Taxa de Juros de Aplicação - PJ (% a.a.)

Concessões de Crédito

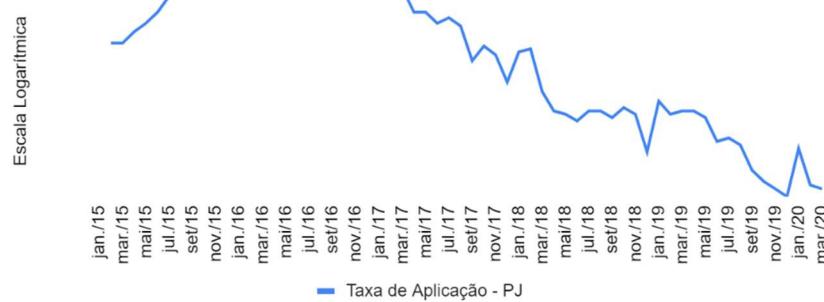


Gráfico 2.17 - Média da Taxa de Juros de Captação - PJ (% a.a.)

Concessões de Crédito

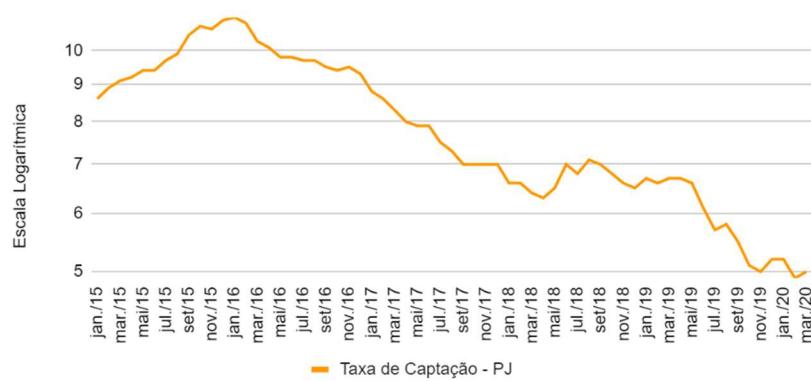


Gráfico 2.18 - Spread Médio - PJ (p.p.)

Concessões de Crédito

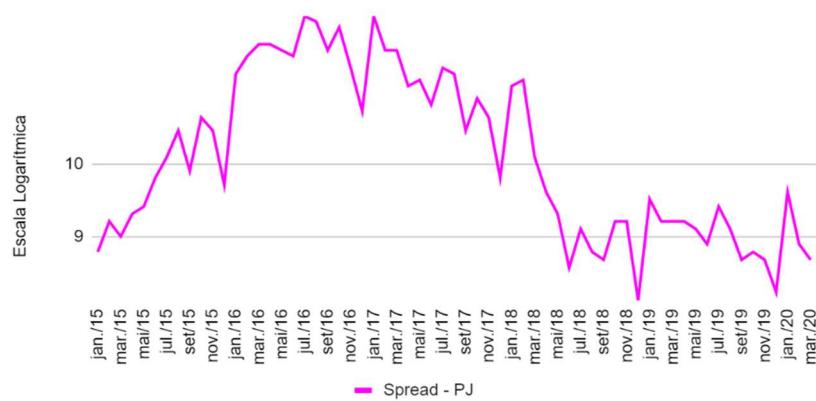


Gráfico 2.19 - Média Taxa de Juros de Aplicação - PF (% a.a.)

Concessões de Crédito

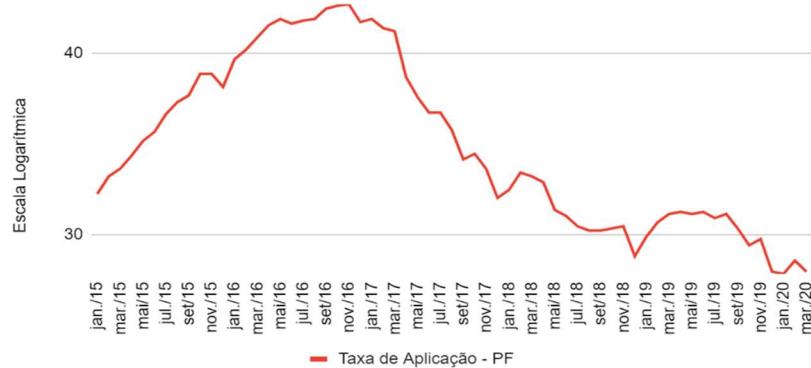


Gráfico 2.20 - Média Taxa de Juros de Captação - PF (% a.a.)

Concessões de Crédito

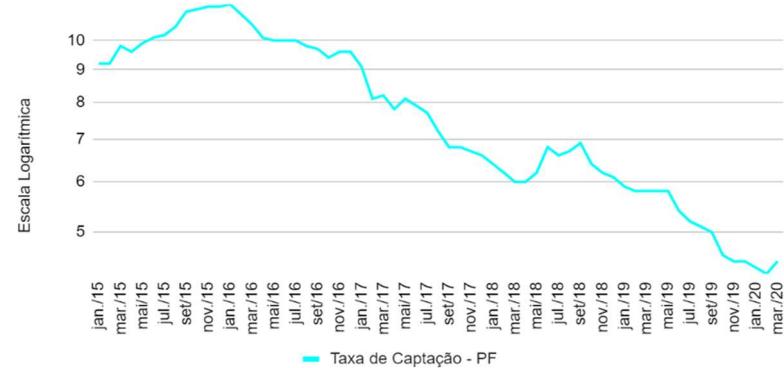


Gráfico 2.21 - Spread Médio (p.p.)

Concessões de Crédito

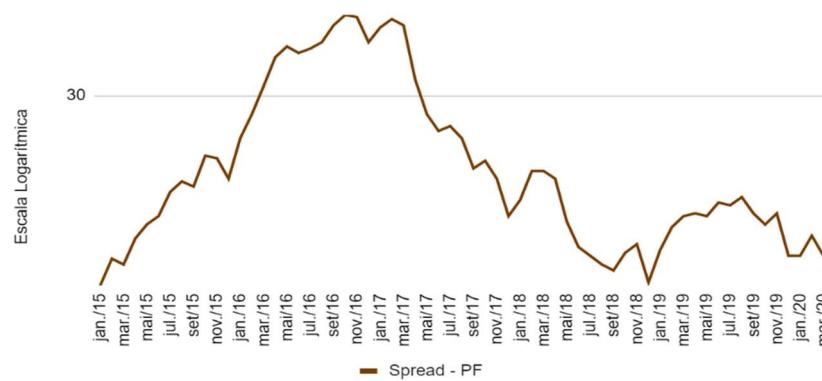


Gráfico 2.22 - Proporção dos Depósitos de Poupança e Títulos Privados do SFN no M4

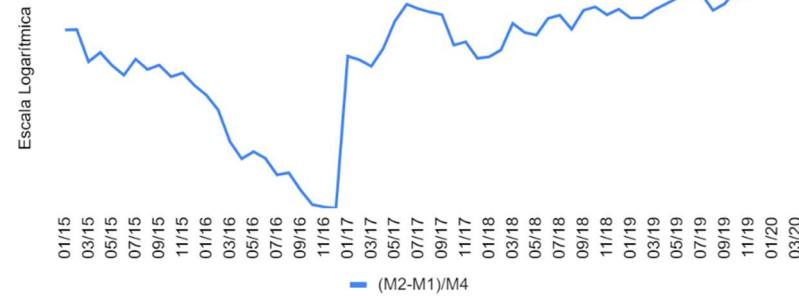


Gráfico 2.23 - Proporção dos Fundos e Operações Compromissadas no M4



Gráfico 2.24 - Evolução da Taxa Selic (% a.a.)

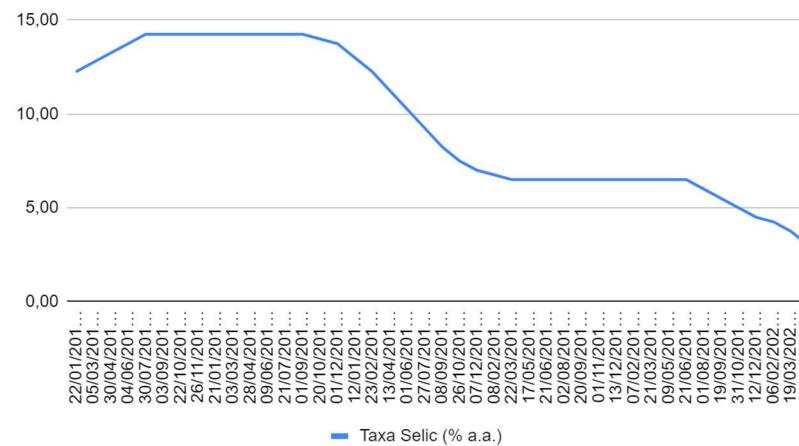


Gráfico 2.25 - Taxa de Juros Implícita - DLSP (% a.a.)

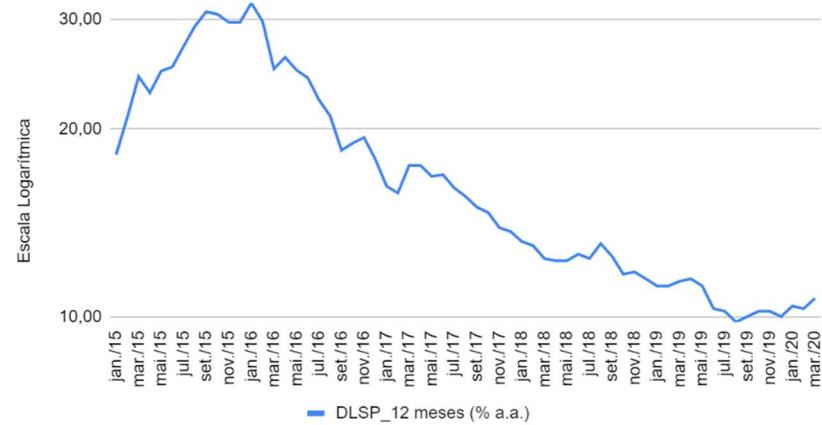
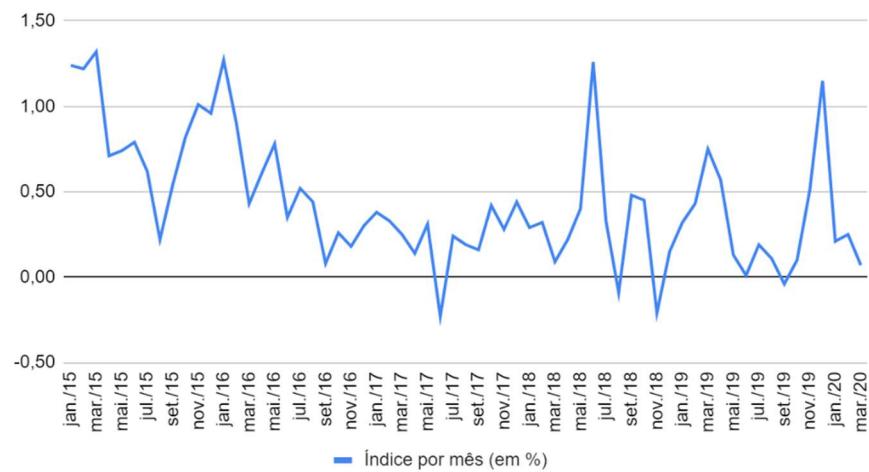


Gráfico 2.26 - IPCA Mensal (%)





Anexo Estatístico: Empregos e Salários

Gráfico 3.1: População na força de trabalho (Brasil, em mil)

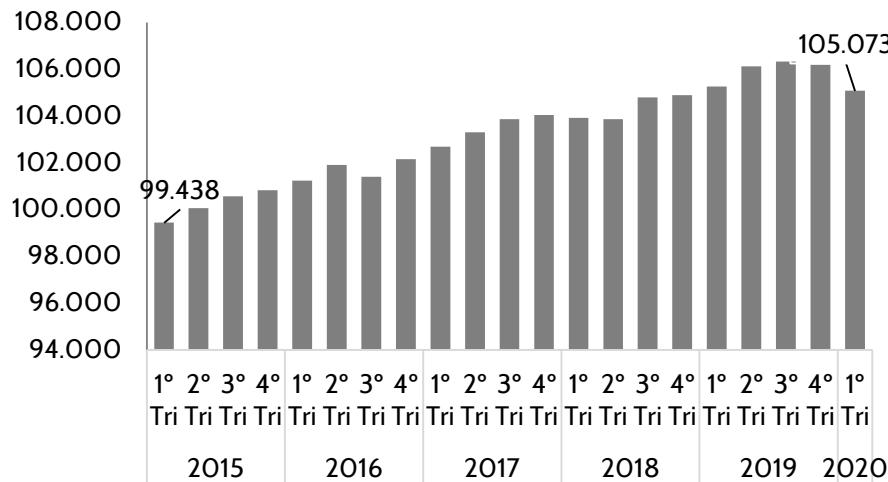


Gráfico 3.3: População ocupada (em mil)

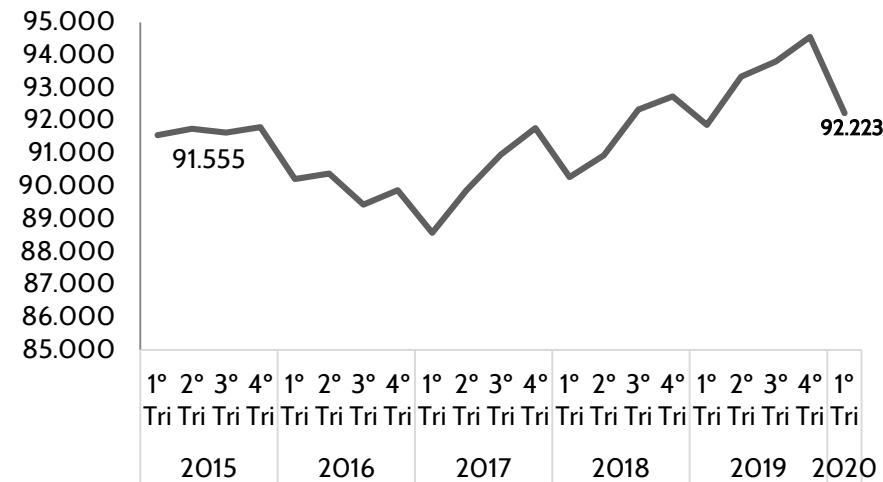


Gráfico 3.2: População fora da força de trabalho (Brasil, em mil)

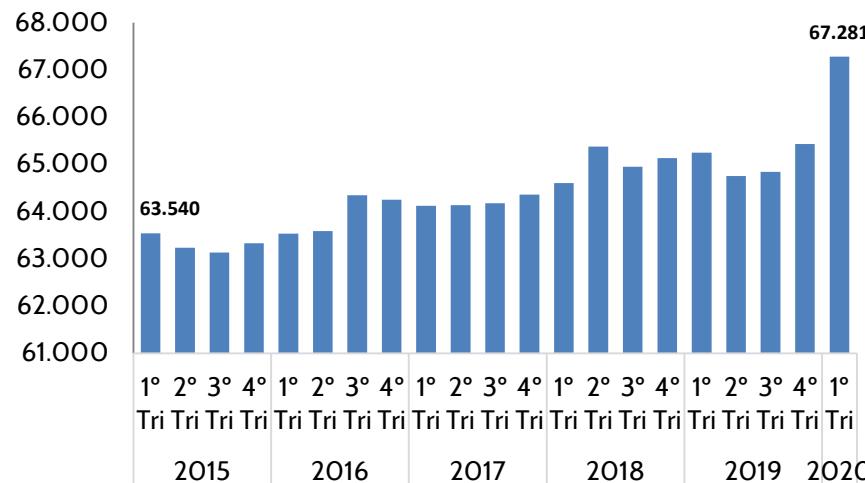


Gráfico 3.4: População desocupada (em mil)

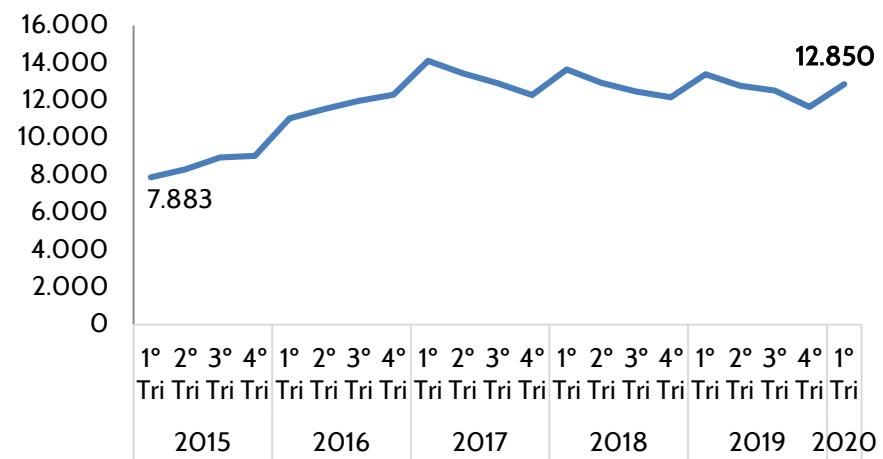


Gráfico 3.5: Taxa população desocupada (Brasil, em %)

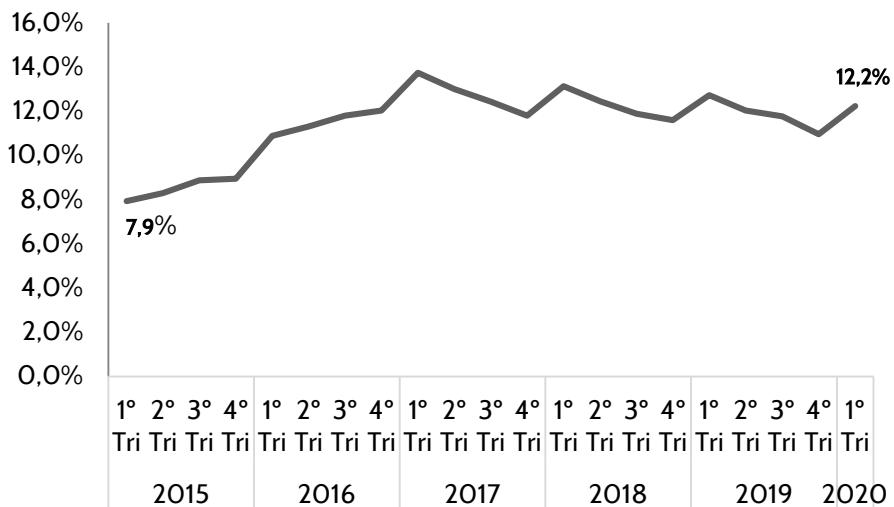


Gráfico 3.7: Força de trabalho potencial (Brasil, em mil)

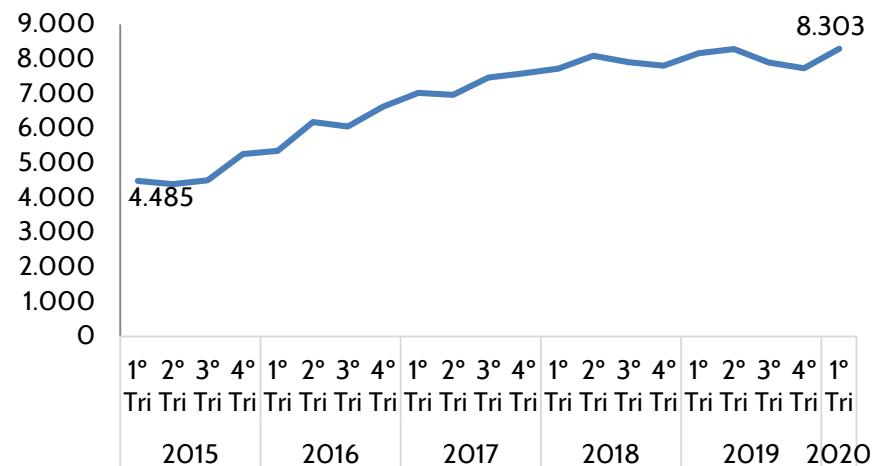


Gráfico 3.6: Subutilização da força de trabalho e composição (Brasil, em mil)

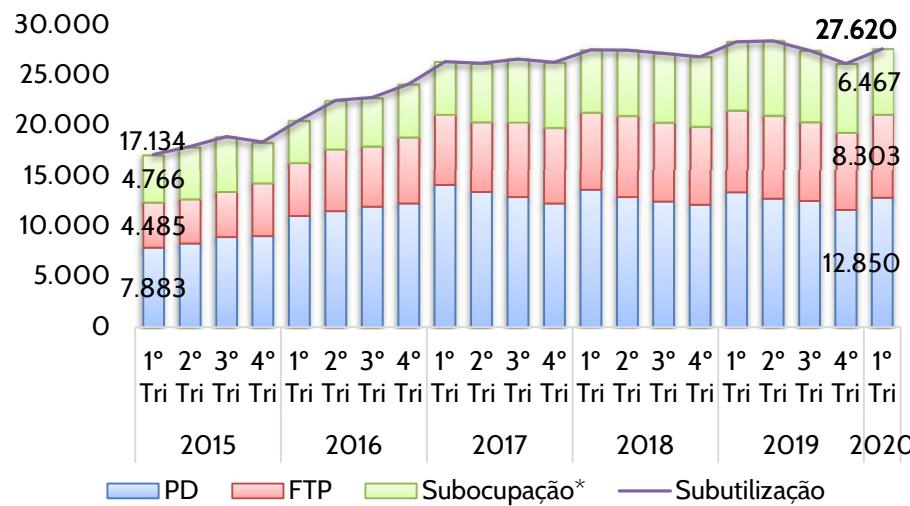


Gráfico 3.8: Desalento (Brasil, em mil)

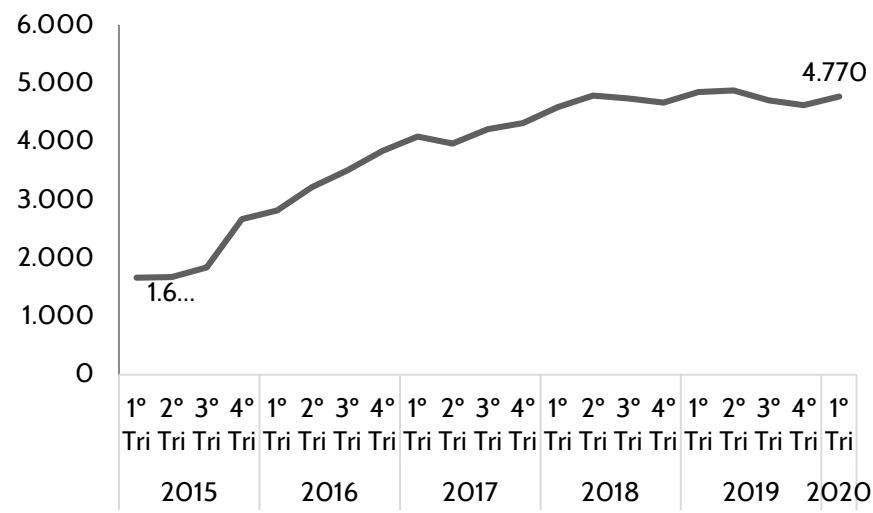


Gráfico 3.9: Posição na ocupação agregada (Brasil, em mil)

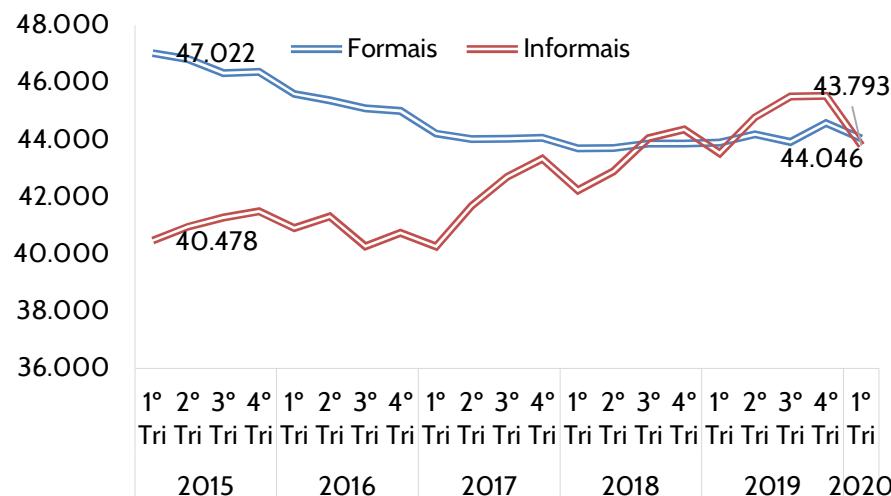


Gráfico 3.10: Massa de rendimento real habitual de todos os trabalhos (Brasil, em mil)

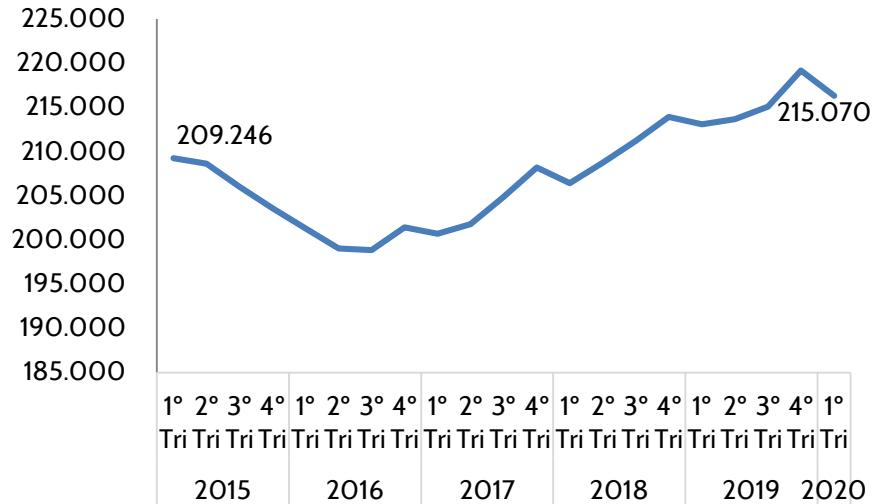


Tabela 3.1: FORMAL - Variação trimestral posição na ocupação desagregada para (Brasil, em %)

| Trimestres | Empregado no setor privado com carteira | Trabalhador doméstico com carteira | Empregado no setor público com carteira | Militar e servidor estatutário | Total Formal |
|-----------------|---|------------------------------------|---|--------------------------------|--------------|
| 4ºT2019-1ºT2020 | -1,7% | -7,3% | 1,1% | 1,9% | -1,2% |
| 4ºT2018-1ºT2019 | -0,1% | -0,6% | -0,3% | 1,0% | 0,1% |
| 4ºT2017-1ºT2018 | -1,2% | -0,8% | 1,0% | 0,5% | -0,8% |
| 4ºT2016-1ºT2017 | -1,7% | -1,9% | -5,8% | -1,3% | -1,8% |
| 4ºT2015-1ºT2016 | -2,2% | 3,9% | -7,0% | -0,1% | -1,7% |
| 4ºT2014-1ºT2015 | -1,2% | 1,2% | -3,1% | -0,5% | -1,0% |

Tabela 3.2: INFORMAL - Variação trimestral posição na ocupação desagregada (Brasil, em %)

| Trimestres | Empregado no setor privado sem carteira | Trabalhador doméstico sem carteira | Empregado no setor público sem carteira | Conta-própria | Trabalhador familiar auxiliar | Total Informal |
|-----------------|---|------------------------------------|---|---------------|-------------------------------|----------------|
| 4ºT2019-1ºT2020 | -7,0% | -5,5% | -6,2% | -1,6% | -4,7% | -3,8% |
| 4ºT2018-1ºT2019 | -3,2% | -3,1% | -12,6% | -0,1% | 0,4% | -1,9% |
| 4ºT2017-1ºT2018 | -3,6% | -3,3% | -12,3% | -1,0% | -0,1% | -2,5% |
| 4ºT2016-1ºT2017 | -3,2% | -0,3% | -10,0% | -0,1% | 4,0% | -1,2% |
| 4ºT2015-1ºT2016 | -3,1% | -3,3% | -11,1% | 1,2% | -6,6% | -1,4% |
| 4ºT2014-1ºT2015 | -4,2% | 0,4% | -7,6% | 0,1% | 4,0% | -1,2% |



UNIVERSIDADE FEDERAL DO ESPÍRITO SANTO
CENTRO DE CIÊNCIAS JURÍDICAS E ECONÔMICAS
DEPARTAMENTO DE ECONOMIA

GRUPO DE ESTUDOS E PESQUISA EM CONJUNTURA

Av. Fernando Ferrari, 514, Campus Goiabeiras, Vitória/ES
CEP: 29075-910 – Tel: (27) 4009-2605

<https://blog.ufes.br/grupodeconjunturaufes/>
<https://www.instagram.com/conjunturaufes/>
<https://www.facebook.com/conjunturaufes>
<https://twitter.com/ConjunturaU?s=20>

COORDENAÇÃO GERAL: Prof. Dr. Vinícius Vieira Pereira.

COORDENAÇÃO DE ÁREAS: Dra. Ana Paula Fregnani Colombi (Empregos e Salários), Dr. Gustavo Moura de Cavalcanti Mello (Nível de Atividade, Política Fiscal e Setor Externo), Dr. Henrique Pereira Braga (Política Monetária e Inflação), Dr. Rafael Moraes (Empregos e Salários), Dr. Vinícius Vieira Pereira (Nível de Atividade, Política Fiscal e Setor Externo).

ELABORAÇÃO DO ITEM POLÍTICA ECONÔMICA: Dr. Fabrício Augusto de Oliveira.

ESTUDANTES QUE ELABORARAM OS ITENS EM DESTAQUE:

Nível de Atividade, Política Fiscal e Setor Externo: Afonso Eugênio Favarato Battisti, Gabriel dos Santos Cavatti, Isabela Heloísa Ribeiro, Letícia Bastos de Aguiar, Paulo Octavio da Silva G, Plínio Natalino Silva;

Política Monetária e Inflação: Bruno Jesus, Daniela Silva, Gabriel Dias, Paulo Giovani M. da Cunha;

Empregos e Salários: Gisele Paiva Furieri, Matheus Motta, Maynara C. R. Nascimento, Otávio Luis Barbosa, Ruth Stein;

Divulgação: Luiz Carlos Santos de Jesus