



Recessão e pandemia: a crise arrastada

Boletim N° 64 | Julho de 2021
Grupo de Estudos e Pesquisa em Conjuntura

Sumário

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





Apresentação

O Boletim de Conjuntura em Economia da Ufes chega a sua 64ª edição. Seu formato segue a mesma estrutura da edição anterior, com quatro seções, a primeira com a análise do nível de atividade, política fiscal e setor externo, a segunda sobre a política monetária e inflação e a terceira tratando do mercado de trabalho. Completa o texto, a tradicional análise do economista Fabrício Oliveira, fazendo um balanço da política econômica no ano. Um anexo estatístico fecha o boletim.

Essa edição trata do turbulento ano de 2020 e, portanto, dos efeitos da junção de crise econômica com outra, de caráter sanitário. A queda do PIB de 4,1%, em 2020, o crescimento da inflação, do desemprego, da informalidade e da subutilização da força de trabalho expressam um caminho tortuoso que pode ser sentido numa piora das condições de vida da maior parte dos brasileiros e brasileiras. Destaca-se, ainda, como as mulheres têm enfrentado maiores dificuldades nesse contexto. Ao que tudo indica, a crise pretende se arrastar ainda ao longo de 2021, agravando problemas econômicos e sociais latentes.

Esse quadro lança a sua sombra sobre o ano de 2021, que será objeto de análise do próximo boletim. A dita recuperação que se anuncia no ano corrente, como mostra o texto de Fabrício Oliveira, é frágil, tendo em vista a natureza do crescimento econômico, o aumento da inflação e a dificuldade de retomada do emprego.

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



De acordo com os dados divulgados pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), em março de 2021, o Produto Interno Bruto (PIB) brasileiro em 2020, em contraste com o crescimento de 1,4% em 2019, obteve uma retração de 4,1% (Gráfico 1.1), fechando o ano em 7,4 trilhões de reais. Este foi o menor índice da série histórica, iniciada em 1996. Nesse contexto, o impacto da pandemia do Covid-19 foi importante fator para a deterioração de componentes do PIB, entretanto, as tendências estagnantes herdadas dos últimos anos, tratadas em nossos boletins anteriores, também contribuíram para a retração econômica vivida em 2020.

Observando o PIB anual pela ótica da demanda, o consumo das famílias, que representou 64,8% do PIB em 2019, sofreu em 2020 uma retração de 5,5% e o consumo do governo apresentou uma contração de 4,7% (Gráfico 1.1) no mesmo período. Já a Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF), que compõe o cálculo da taxa de investimento produtivo do país, recuou 0,8% em 2020 (Gráfico 1.1). Ademais, é importante ressaltar que a exportação de bens e serviços sofreu uma retração de 1,8% e a importação de bens e serviços recuou 10% (Gráfico 1.1). Nesse contexto de crise, o auxílio-emergencial de 600 reais foi um importante fator para diminuir o impacto da pandemia sobre a economia, pois garantiu a subsistência de diversas famílias afetadas pelas consequências econômicas e sociais causadas pela pandemia, em especial o desemprego.

Analizando o resultado do PIB de 2020 pela ótica da produção, destaca-se que o setor de serviços, que em 2019 correspondeu a 73,5% da composição do PIB, recuou 4,5%, enquanto a indústria, setor dinâmico das economias capitalistas, teve queda de 3,5%, de 2019 para 2020 (Gráfico 1.2). Essas quedas foram influenciadas por diferentes fatores, entre eles, o fechamento de mais de 1 milhão de empresas em 2020, bem como da crise que se arrasta desde 2015 na economia brasileira. Por outro lado, o setor da agropecuária foi o único a apresentar aumento em comparação com 2019, da ordem de 2% (Gráfico 1.2). Tal comportamento do setor deveu-se, em grande parte, à desvalorização do real e à forte demanda mundial por commodities, especialmente da China. Esta, apesar de ter sido o epicentro da pandemia, a exemplo de outros países, apressou-se em comprar alimentos para defender-se da alta de preços e do risco de escassez em consequência da Covid-19, e foi exitosa na implementação de medidas sanitárias que minimizaram os efeitos domésticos da pandemia, o que se expressa em uma taxa positiva de crescimento do PIB em 2020.

Observando mais de perto o setor industrial, o ano de 2020 apresentou como grande destaque negativo o desempenho das atividades de construção civil. Este subsetor, de grande importância para a geração de produto, renda e emprego no país, teve um desempenho de -7,0% quando comparado a 2019, aprofundando uma tendência de retração que se já se verificava desde 2014 (à exceção de 2019, ano em que apresentou um resultado ligeiramente positivo de 1,5%). As indústrias de transformação, por sua vez, também apresentaram forte retração, da ordem de 4,3%. Em termos de Valor Adicionado, vários foram os subsetores industriais que puxaram para baixo o resultado do PIB, como a fabricação de veículos automotores, outros equipamentos de transporte, confecção de vestuário e metalurgia.



Nesse sentido, episódios como o do fechamento da fábrica da Sony em Manaus, e principalmente a saída das montadoras da Ford no Brasil são bastante emblemáticos.

Já o setor de serviços apresentou variação negativa de 4,5%, em 2020, taxa que representa o pior resultado da série estatística desde 2016. Componentes como o Comércio (-3,1%) e o Transporte, armazenagem e correio (-9,2%), afetados pela redução da atividade econômica, foram determinantes para esse recuo. No entanto, contrariando a dinâmica geral do setor, e apesar do contexto de pandemia, importantes subsetores apresentaram resultados positivos ao longo do ano de 2020, como foi o caso das atividades financeiras, de seguros e serviços relacionados (4,0%) e as atividades imobiliárias (2,5%). Isso mostra que, apesar dos seus graves efeitos sociais, crises econômicas podem ser oportunidades para bons e lucrativos negócios para uma minoria.

No que se refere ao setor externo, de modo aparentemente paradoxal, a retração econômica acabou por minimizar o caráter deficitário das contas externas do país. O saldo da balança comercial, que registra a diferença entre exportações e importações de mercadorias, isto é, bens tangíveis, segundo os dados apresentados pelo Banco Central (BACEN), apresentou variação positiva de 7% (Tabela 1.1). No entanto, tal resultado deve ser analisado com cautela. Explica-se: as exportações caíram 7% em 2020 em relação ao mesmo período do ano anterior, enquanto as importações apresentaram queda ainda maior, de 10% na mesma base de comparação. No caso da conta de serviços, tradicionalmente negativa, verificou-se uma expressiva redução do déficit, que totalizou R\$ 15,1 bilhões, ou seja, decréscimo de 43% em relação a 2019. Isso indica redução dos lucros obtidos por companhias transnacionais em território brasileiro, o que é preocupante, dada a condição subordinada da economia brasileira frente aos interesses das principais forças econômicas internacionais.

É importante notar, portanto, que a redução no déficit do Balanço de Pagamentos, da ordem de 75%, ocorreu não devido a um aumento das receitas ou aquecimento da economia. Pelo contrário, como se pode observar pela tabela 1.1, tal melhora se deve à queda das despesas com importações, reflexo da grave crise econômica global que reforçou as tendências recessivas que assolam o país desde 2015. Afinal, não podemos desconsiderar o impacto da redução da rubrica de importações para o caso da produção brasileira, seja em setores como telemática e inteligência artificial, passando por plataformas industriais, química orgânica-inorgânica, farmacêutica e mesmo, alimentos.

Já em relação à Conta Financeira (ainda na Tabela 1.1), pode-se constatar que, refletindo uma forte retração econômica, seja em termos domésticos ou mundiais, os investimentos estrangeiros diretos no país despencaram, caindo mais de 50% quando comparados a 2019, o que significou a menor entrada de dólares no país observada desde 2009. Porém, além da queda dos investimentos estrangeiros diretos no país, observou-se também retração ainda mais expressiva dos investimentos realizados por residentes do Brasil no exterior. Em 2020, esses dois fluxos líquidos ficaram negativos em 16,4 bilhões de dólares, o que significou, na prática, um desinvestimento quando comparados ao ano anterior.

Cabe considerar ainda a Posição Internacional de Investimentos (PII), que registra o saldo de ativos e passivos financeiros do país com o exterior. Os ativos são compostos, em sua



maioria, pelos Investimentos Diretos no Exterior, que representaram 46,8% do total no último trimestre de 2020, e pelos Ativos de Reserva, representando 39% (Gráfico 1.3). Vê-se que a variação dos ativos de reserva, no período compreendido entre o último trimestre de 2019 e o último trimestre de 2020, foi relativamente estável, apresentando uma variação de 0,5%, o que significa uma manutenção do saldo das reservas internacionais do país. Por sua vez, os passivos são compostos, na maioria, pelos Investimentos Diretos no País, representando 51,7% do total, e pelos Investimentos em Carteira, representando 33,4% no último trimestre de 2020. No saldo de passivos e ativos, a PII fechou o último trimestre de 2020 em US\$ -553 bilhões, uma queda de 7% quando comparado ao ano anterior para o mesmo período. Essa redução pode ser associada à drástica redução das expectativas e dos investimentos numa escala global devido à pandemia de Covid-19.

No que diz respeito ao setor público, cujos resultados fiscais impactam diretamente na política fiscal do governo, dividimos a nossa análise em dois critérios metodológicos: a análise abaixo da linha, que corresponde à variação da dívida líquida total, seja interna ou externa e a análise acima da linha, que destaca a diferença entre as receitas e as despesas do setor público. A análise abaixo da linha caracteriza-se por acompanhar o comportamento da necessidade de financiamento do setor público, as dívidas líquida e bruta e o setor público consolidado, observado pelo Banco Central. Vista por este ângulo, assim como o restante da economia, a crise da pandemia reverberou vigorosamente no Setor Público Consolidado. Em relação ao ano anterior, o déficit primário acumulado foi de R\$ 702,95 bilhões em 2020, o pior resultado da série iniciada em 2001 (correspondendo a 9,49% do PIB). Em contraste, o resultado primário em 2019 foi positivo em R\$ 61,87 bilhões (cerca de 0,84% do PIB) (Tabela 1.4).

Em relação à Dívida Líquida do Setor Público (Tabela 1.2), que se refere ao total das obrigações do setor público não financeiro, deduzindo-se os seus ativos financeiros, os dados mostram que o acumulado do ano foi de R\$ 4,67 trilhões, o que representa 63% do PIB (Gráfico 1.4). Em 2019, esse acumulado foi de R\$ 4,04 trilhões (54,6% do PIB). Um dos principais fatores que tiveram influência para essa alta foram o desempenho do déficit primário, já mostrado acima, e a desvalorização do real. Já a Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) (Tabela 1.2), que abrange todos os débitos de responsabilidade do Governo Federal, dos governos estaduais e municipais, subiu ao longo de 2020 para 89,3% do PIB (Gráfico 1.4), atingindo a cifra de R\$ 6,57 trilhões (no fim de 2019, era de R\$ 5,5 trilhões e 74,3% PIB). Isso resulta em grande parte da incorporação dos juros nominais e das emissões líquidas de dívida.

Quando se trata da necessidade de financiamento do setor público (Tabela 1.3), referente à variação nominal dos saldos da dívida interna líquida, além dos fluxos externos, o baixo desempenho também foi bem perceptível. Em relação ao acumulado do déficit nominal em 2020, o resultado foi de R\$1,01 trilhão (13,69% do PIB), contribuindo sobremaneira para o crescimento da dívida bruta. Isso pode ser explicado pela constante queda dos juros nominais, os quais fecharam o ano em 4,21%, menor valor do acumulado anual desde o início da série em 2002.



Já em relação à análise da política fiscal do Governo Central pela metodologia acima da linha, vale destacar que, em 2020, o resultado primário do Governo Central apresentou um déficit de R\$ 743,1 bilhões, divididos em: déficit do Tesouro Nacional (R\$ 483,4 bilhões), déficit do Banco Central (R\$ 0,6 bilhão) e déficit da Previdência Social (R\$ 259,1 bilhões). Assim, houve queda em todas as receitas durante o ano de 2020 quando comparado com o ano anterior. Os impostos e contribuições da União tiveram uma redução real de 13,1%, sobretudo devido à diminuição no ritmo do nível de atividade por conta da pandemia; houve ainda queda tanto das contribuições para o Regime Geral de Previdência Social (-5,3%) por conta do aumento do desemprego e redução da massa salarial, quanto das outras receitas não administradas pela Receita Federal (-42,2%), devido à diminuição das receitas de concessões e permissões federais.

O aumento do desemprego, por sua vez, causou um crescimento das despesas relativas a benefícios previdenciários, as quais tiveram um aumento real de 2,8% quando comparados a 2019, além de reduzir as entradas de contribuições. Também pode ser observado um expressivo crescimento das despesas obrigatórias do governo, as quais sofreram variação real de 257,9%. Uma grande parte desse aumento deve-se a créditos extraordinários, primariamente ligados às políticas estabelecidas para combater os impactos econômicos que a COVID-19 trouxe. Durante o ano, foi gasto um total de R\$ 524,0 bilhões. Dessa forma, pode-se afirmar que o resultado fiscal do governo foi afetado negativamente pela pandemia da COVID-19. Entretanto, este evento apenas reforçou uma tendência de sucessivos déficits primários que já se arrasta desde 2015.

Como não podia deixar de ser, a análise desses vários indicadores e fenômenos refletem o violento impacto da pandemia de Covid-19 na economia brasileira, que já se encontrava em situação bastante crítica. Esse quadro lança a sua sombra sobre o ano de 2021, que será objeto de análise do próximo boletim.



2. Política Monetária e Inflação

O ano de 2020 fechou, para a conjuntura econômica, com movimentos atípicos, indicativos dos efeitos da pandemia na economia brasileira. Um dos principais comportamentos a serem observados é do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), que é o índice base do sistema do regime de metas de inflação brasileiro, sendo o IPCA calculado pelo IBGE. Podemos perceber que, ao comparar o ano de 2019 com o ano de 2020 (gráfico 2.27) ocorreu uma elevação da inflação, haja vista que o IPCA fechou o ano de 2020 em 4,52% a.a., uma elevação de 0,21 p.p. frente ao ano de 2019, afastando-se do centro da meta. Além da inflação, é necessário destacar o movimento da taxa SELIC, que é a taxa de juros básica do Brasil. A partir de 2017 (gráfico 2.25), o Comitê de Política Monetária (COPOM) passa a promover uma série de cortes nesta taxa, indicando uma acomodação da política monetária ao cenário de uma inflação bem-comportada que, mesmo diante da aceleração da inflação, em 2020, os cortes foram mantidos com o objetivo de não encarecer o custo do crédito foi mantida. No ano de 2020, a taxa SELIC chegou ao seu mínimo histórico de 2%.

Elemento fundamental na análise da política monetária, os saldos de crédito e suas taxas de juros registraram, no período de análise, significativas mudanças. O saldo total de crédito, que compreende todas as modalidades, tanto para pessoas físicas (PF) quanto para pessoas jurídicas (PJ), fechou o ano de 2020 acima do topo anterior registrado no final de 2015, conforme o gráfico 2.6, demonstrando uma retomada no interesse dos agentes na tomada de crédito junto às instituições financeiras. Quando analisado o perfil que mais buscou crédito no mercado financeiro, vemos uma forte retomada das PJ a partir de março de 2020 e, por mais que o saldo de crédito concedido à PF tenha se mantido em um movimento de alta, a diferença no saldo do crédito entre PF e PJ reduziu, revertendo uma tendência de distanciamento observada nos últimos cinco anos.

De certa forma, tal movimento não é apenas um resultado ao incentivo exercido pela baixa taxa básica de juros (SELIC) no ano de 2020, mas também um reflexo da pandemia nas finanças empresariais. Isso porque essa alta foi impulsionada, principalmente, pelos recursos utilizados na composição do capital de giro das empresas. Isso é dado o momento de crise sanitária e econômica, muitos empresários buscaram crédito, não para expandirem seus negócios, mas sim para manterem suas empresas funcionando. No ano de 2020, segundo o Banco Central, houve uma alta de 46% na variável Capital de Giro, que compõe os recursos livres para PJ.

Como apontado anteriormente, o saldo de crédito para PJ não caminhou em movimento contrário das PF, isso porque a tendência de alta desse segundo grupo se manteve. No que diz respeito aos recursos livres, houve um significativo aumento na aquisição de crédito pessoal em 13,5%. E, se tratando de recursos direcionados as variáveis que se destacam são crédito rural e financiamento imobiliário, com um aumento de 13,1% e 11,7%, respectivamente.

Contudo, a perceptível alteração de padrão no gráfico que trata do saldo total de crédito de PJ e PF (gráfico 2.5) não indica uma elevação do investimento, pois, como visto anteriormente, o aumento na captação de crédito por parte das PJ ocorreu para manutenção



Política Monetária e Inflação

dos negócios. Tendo em vista esse padrão, a proximidade das curvas no gráfico 2.8, não soa otimista para aqueles que analisam os dados de forma detalhada.

Outro importante indicador da política monetária é o comportamento da base monetária, no qual conseguimos ter uma noção das políticas de cada período. A partir de abril de 2020, com o início da pandemia, a base monetária segue uma trajetória expansionista, em função, sobretudo, da política monetária com o mesmo sentido adotada pelo BACEN, sendo que a base monetária fechou 2019 com R\$ 316 bilhões e terminou 2020 com R\$ 410 bilhões. E, por outro lado, os depósitos de poupança e depósitos a prazo, que compõem o M2, seguiram uma trajetória de expansão a partir de março de 2020: os depósitos de poupança fecharam 2019 com R\$ 849 bilhões e 2020 com 1,04 trilhões. Os depósitos a prazo, por sua vez, encerraram 2019 com R\$ 1,1 trilhões e em 2020 com R\$ 1,7 trilhões. Com isso, a proporção dos depósitos de poupança e títulos privados em relação ao total dos meios de pagamentos (M4) passou de 0,37% para 0,40%, o que pode ser um indicativo da insegurança acarretada pela pandemia da Covid-19. (Gráfico 2.22)

Durante o ano de 2020, marcado pelo início da crise sanitária, os principais fatores que condicionaram a base monetária se inverteram. A conta do Tesouro Nacional expandiu bastante: em 2020, colocou em circulação R\$ 704 bilhões, enquanto, em 2019, retirou de circulação R\$ 89,3 bilhões. Sendo esse um efeito da execução de uma política fiscal expansionista, devido aos gastos emergenciais para combater a crise da Covid-19 (orçamento de guerra). E, por outro lado, a conta de Operações com Títulos Públicos Federais, que havia colocado em circulação R\$ 227,3 bilhões em 2019, em 2020 retirou R\$ 630 bilhões de circulação, pois houve uma operação de esterilização dos efeitos, no sistema monetário, desse excesso de recursos, através da emissão de títulos públicos, em que o governo federal financiou seus gastos com a emissão de títulos públicos, comprados pelo Banco Central.

Diante do cenário de elevação da inflação, busca do crédito para manutenção dos negócios e expansão do gasto público por meio do endividamento, nota-se uma conjuntura de retração econômica, com poucos indícios de recuperação no horizonte.



3. Empregos e Salários

O ano de 2020 foi marcado pelos efeitos da pandemia e da crise econômica sobre o mercado de trabalho. Por isso, os dados expressam uma piora significativa dos indicadores quando comparados com o ano de 2019. Mas, olhando somente para os movimentos do mercado de trabalho, em 2020, é possível visualizar uma recomposição.

O efeito mais imediato da pandemia sobre o mercado de trabalho, em 2020, foi a redução da população na força de trabalho. Para a segunda metade do ano, entretanto, os dados da Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua¹ (Pnad-Contínua) mostram o retorno gradual de uma parcela dessa população para a força de trabalho, devido à necessidade de garantia da renda em meio à pandemia. Como mostra o gráfico 3.1, a força de trabalho, no 4º trimestre de 2019, totalizava 106.184 milhões de pessoas, já no 2º trimestre de 2020, em virtude dos efeitos da pandemia, esse número chegou a 96.138 milhões. Mas, entre o 3º e 4º trimestres de 2020, a população na FT atinge o patamar de 96.556 e 100.104 milhões, respectivamente, ou seja, a força de trabalho começa a se recompor, mas não em ritmo suficiente para compensar as perdas do início do ano.

Esse retorno da FT tem sido marcado pelo aumento do desemprego e da informalidade. No que se refere ao desemprego, no 3º trimestre de 2020 a taxa atingiu 14,6%, o que corresponde a pouco mais de 14 milhões de pessoas, sendo o maior nível desde 2012, início da série histórica. Para o mesmo período de 2019, a taxa de desocupação era de 11,8%.

O enfrentamento do desemprego está sendo sentido de maneira distinta entre homens e mulheres. Ao observar as condições de retorno da população para a força de trabalho, nota-se que um contingente menor de mulheres encontra condições de voltar a compor o mercado de trabalho. Esse fato pode ser analisado pela taxa de participação feminina no mercado de trabalho, que representava 53,1% no 4º trimestre de 2019, decaindo para 47,8% no mesmo trimestre de 2020, em comparação a taxa de participação masculina que neste mesmo período passou de 71,6% para 66,9%. A queda mais acentuada da taxa entre as mulheres significa que elas encontram maiores dificuldades para retornar para a força de trabalho. Essas dificuldades se relacionam com vários aspectos, como no caso de K.S2., que saiu do trabalho para cuidar dos filhos e, em conversa com o esposo, decidiu que apenas ele voltaria a buscar trabalho, para que ela cuidasse também da sogra adoentada que é grupo de risco.

Ainda, entre aqueles que conseguem retornar para a força de trabalho, as mulheres encontram maiores dificuldades para encontrar um emprego. No 3º trimestre de 2020, a taxa de desemprego feminina era de 16,8%. Entre os homens, a taxa foi de 12,8%. O caso de A.J ilustra esse tipo de situação. Ela trabalhava como vendedora de loja e, no início da pandemia, teve de sair do trabalho para cuidar do filho, pois as aulas presenciais foram suspensas como medida de distanciamento social, além de ter a mãe no grupo de risco. Entretanto, com rumores do fim do auxílio emergencial, ela voltou a procurar trabalho, mas não encontrou.

¹ A PNAD Contínua é realizada pelo IBGE (Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística) e visa a produzir indicadores para acompanhar as flutuações trimestrais e a evolução, a médio e longo prazos, da força de trabalho e outras informações necessárias para o estudo e desenvolvimento socioeconômico do País.

² Por respeito à privacidade, o nome real deste exemplo foi preservado.



A.J retornou à força de trabalho como desocupada, e afirma “A gente procura, tenho filho, mãe doente, me arrisco para pôr comida na mesa, mas não sei mais o que fazer.”

Como, já afirmado, uma parte da população que retornou para a força de trabalho só conseguiu encontrar uma ocupação na informalidade. Ao analisar os 3,9 milhões de brasileiros que retornaram à força de trabalho no 4º trimestre de 2020 em referência ao 2º trimestre do mesmo ano, verifica-se que uma pequena parte (1,1 milhões) foi para o desemprego e a dentre os que foram para a condição de ocupação, a maior parte se encontra na informalidade. Ao final do ano, 41 milhões de pessoas estavam na informalidade, o que correspondia a 50,1% do total de ocupados. Esse número, entretanto, ainda é menor que o 4º trimestre de 2019, quando 45,5 milhões estavam nesta condição (50,5%). Ou seja, dos trabalhadores que estão retornando para a força de trabalho, a maioria está encontrando apenas ocupações informais. Tanto a queda no número de informais na primeira metade de 2020, quanto sua rápida recuperação na segunda metade do ano, como mostra o gráfico 3.4, demonstram a vulnerabilidade destes postos de trabalho.

Portanto, é possível concluir que o mercado de trabalho ainda se encontra sob os efeitos danosos da crise sanitária e econômica. A peculiaridade trazida pela pandemia do Covid-19 foi a queda da população na FT no começo de 2020, em montante que foi apenas parcialmente recuperado no 3º e 4º trimestres. Essa recomposição da força de trabalho está ocorrendo em menor intensidade entre as mulheres. Ao mesmo tempo, tal recomposição foi acompanhada pelo aumento do desemprego e, entre os ocupados, pelo aumento da informalidade.



O crescimento de 1,2% no primeiro trimestre deste ano em relação ao trimestre anterior e de 1% em relação ao mesmo período do ano passado, com o PIB retornando ao patamar de dezembro de 2019, reacendeu o otimismo do mercado sobre o desempenho da economia em 2021. Da estimativa de maio prevista no Boletim Focus de um crescimento de 3,2%, as projeções divulgadas no dia 21 de junho já alcançavam 5%. Se isso se confirmar, a queda de 4,1% registrada em 2020, devido à pandemia, será mais que compensada e o país estará em uma situação um pouco melhor, do ponto de vista da economia, da que se encontrava no final de 2019. Cabe lembrar, no entanto, ser ainda longo o trajeto a percorrer para se retornar ao pico do PIB de 2014.

O Brasil foi beneficiado pelo forte ritmo de retomada das duas maiores economias mundiais, Estados Unidos e China, para os quais se projeta uma expansão superior a 6% (mais de 8% no caso da China), e de um cenário externo que provocou alta no preço das commodities agrícolas e minerais, propiciando ao setor agropecuário um crescimento de expressivos 5,7%, acompanhado da indústria com expansão de 0,7% e de 0,4% do setor de serviços. Pela ótica da demanda, sem o auxílio emergencial, o consumo das famílias encolheu 0,1% e 1,7% em relação ao primeiro trimestre de 2020, enquanto o do governo caiu 0,8%, com os investimentos liderando a recuperação registrada com avanço de 4,6% ante o quarto trimestre de 2020, em parte explicado pela recomposição de estoques, e de 17% em relação ao primeiro trimestre do ano anterior, o que empurrou a sua participação no PIB de 15% para 19,4%.

Não é somente devido ao melhor desempenho da economia que o otimismo tem retornado ao mercado. O desastre previsto para as contas públicas com a paralisação da economia em 2020, combinada com o aumento dos gastos públicos para combater a pandemia, entre os quais os despendidos com o auxílio emergencial, não atingiu, pelo menos por enquanto, os níveis projetados. Devido à recuperação das receitas públicas e a suspensão do auxílio no primeiro trimestre do ano, o setor público consolidado logrou obter um superávit primário no primeiro quadrimestre de R\$ 75,8 bilhões (0,99% do PIB) ante um déficit no mesmo período do ano anterior de R\$ 82,6 bilhões, enquanto no acumulado de doze meses o déficit nominal vem sendo reduzido, tendo atingido 10,76% do PIB até abril. A dívida líquida do setor público (DLSP) foi contida, até abril, como proporção do PIB em 60,5%, enquanto a dívida bruta do governo geral (DBG) ficou em 86,7%. Não são resultados que animam o mercado, principalmente por se tratar de uma economia emergente, mas ainda distantes dos 100% que se projetava no início da pandemia.

Se alguns fatores têm contribuído para aumentar o grau de confiança do empresariado na economia e o otimismo do mercado sobre o seu desempenho, não são pequenos os

³ Doutor em economia pela Unicamp, membro da Plataforma de Política e do Grupo de Conjuntura do Departamento de Economia da UFES, articulista do Debates em Rede, e autor, entre outros, do livro “Uma pequena história da tributação e do federalismo fiscal no Brasil (1889-2016)”.



problemas e desafios a serem enfrentados para garantir a economia na rota da recuperação e para assegurar que essas novas projeções sejam alcançadas.

A primeira dificuldade é a de que o crescimento foi puxado por setores que não são grandes empregadores de mão de obra, significando que seus efeitos ainda não se derramaram mais fortemente sobre o mercado de trabalho, com o desemprego devendo continuar aumentando e mantendo enfraquecida a demanda das famílias, que responde por mais de 60% do PIB. No primeiro trimestre do ano, a taxa de desemprego atingiu 14,7%, o que corresponde a 15 milhões de pessoas desocupadas, mas o contingente de trabalhadores subutilizados bateu um novo recorde, atingindo 33,2 milhões de pessoas.

O setor que poderia dar maior alento para essa situação – o de serviços – não tem conseguido deslanchar, tendo registrado uma alta modesta de 0,4% no trimestre após o tombo de 4,5% no ano passado. Isso por ser o setor que mais depende da vacinação em massa para se recuperar e enquanto essa não avança numa maior velocidade que a atual, a situação de lojas, restaurantes, salões de beleza, de eventos, por exemplo, permanece indefinida, sujeita a fechamentos/aberturas que não dão a confiança necessária para a volta da normalidade e a de recontratação de trabalhadores pelo setor.

Com o vai-e-vem de restrições para muitas atividades econômicas, foi inevitável a redução da massa salarial, o aumento da desigualdade de renda e o enfraquecimento do consumo, apenas parcialmente compensado pelo auxílio emergencial concedido para mais de 60 milhões de pessoas no ano passado, o que contribuiu para amortecer os estragos que a pandemia causou na economia. Dados divulgados pelo Centro de Políticas Sociais da Fundação Getúlio Vargas (FGV) revelam que o Índice de Gini referente ao rendimento domiciliar per capita conheceu uma piora apreciável entre o primeiro trimestre de 2020 e o primeiro de 2021, aumentando de 0,642 para 0,674, um nível que apenas confirma a elevada e escandalosa desigualdade existente no país.

O retorno do auxílio emergencial a partir de abril deste ano pode até reanimar um pouco o consumo das famílias, mas por duas razões seus efeitos serão bem menores que os observados no ano passado. A primeira se refere ao contingente beneficiado com o mesmo estimado em 45 milhões de pessoas contra 68 milhões em 2020. A segunda, à redução do valor médio do auxílio de R\$ 600 para R\$ 250. Com isso, não dá para apostar muito no consumo das famílias para sustentar a recuperação. Mas não é só.

Mesmo com a fraqueza do consumo, a inflação tem se acelerado com a elevação dos preços das commodities agrícolas e com o aumento dos preços dos combustíveis e de energia elétrica, os quais devem se manter em alta devido à perspectiva de uma crise hídrica, espalhando-se por todos os setores da atividade econômica. No acumulado de 12 meses, ao IPCA atingiu 8,06% até maio, um nível bem superior à meta de 3,75% estabelecida para o ano e também de seu teto de 5,25%. Isso significa que o Banco Central deve dar continuidade à política de aumento da taxa de juros Selic, atualmente em 4,25%, com tendências de novas altas e com o mercado já projetando que a mesma poderá fechar o ano em 6,5%. Com a recuperação ainda frágil, essa pode simplesmente perder força, à medida que o aumento dos juros joga contra o consumo e os investimentos.



2021: a recuperação frágil

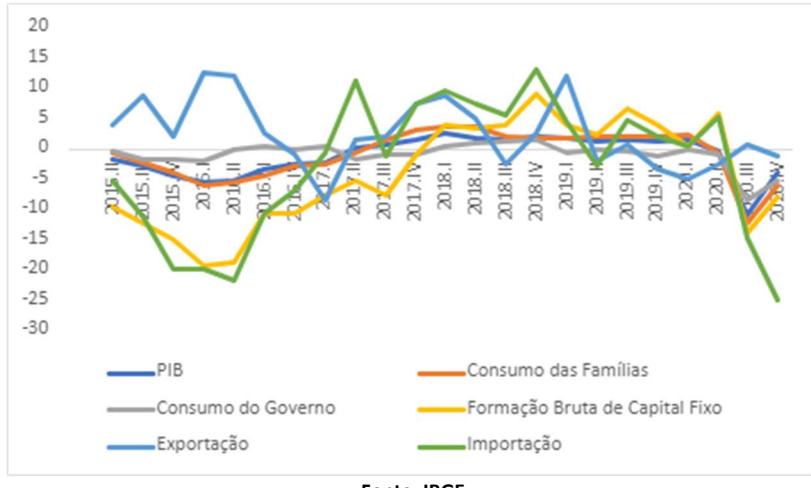
Os maiores riscos, contudo, de o país ver essa recuperação desacelerar mais rapidamente deve-se ao temor do surgimento de uma terceira onda da pandemia, cujos números têm se tornando uma realidade em vários estados com o recrudescimento de novos casos e de mortes devido à lentidão da vacinação no país. Se isso se confirmar, exigindo novas rodadas de restrições ao funcionamento das atividades econômicas, essas previsões mais otimistas dificilmente se concretizarão. Por isso, não poucos analistas e instituições de pesquisa continuam mantendo suas apostas de que o crescimento do PIB em 2021 não deverá ir além de 3%. Muito pouco para um país que desde 2015 vem enfrentando um processo de recessão e de estagnação.

Mesmo que a economia consiga um melhor desempenho em 2021, recuperando as perdas de 2020, o que já poderá ser considerado uma grande vitória, isso não significa que este processo se manterá nos anos seguintes, considerando que a política econômica do governo Bolsonaro, capitaneada por Paulo Guedes, muito pouco fez durante o seu mandato para desobstruir os caminhos do crescimento, a não ser a de vender a ideia de algumas reformas econômicas, as quais, além de insuficientes para resolver os problemas do país, se encontram emperradas pela pandemia. Por isso, apesar do maior otimismo para este ano, nem mesmo o mercado projetava um crescimento superior a 2,1% para 2022, de acordo com o Boletim Focus de 21 de junho.



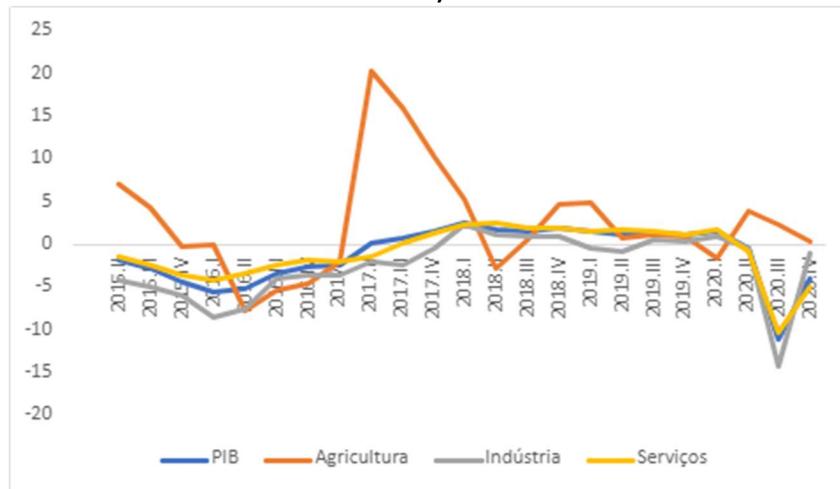
Anexo Estatístico: Nível de Atividade, Política Fiscal e Setor Externo

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



Fonte: IBGE

Gráfico 1.2. Crescimento do PIB, Agropecuária, Indústria e Serviços (Brasil, em %)



Fonte: IBGE

Tabela 1.1. Balanço de pagamento

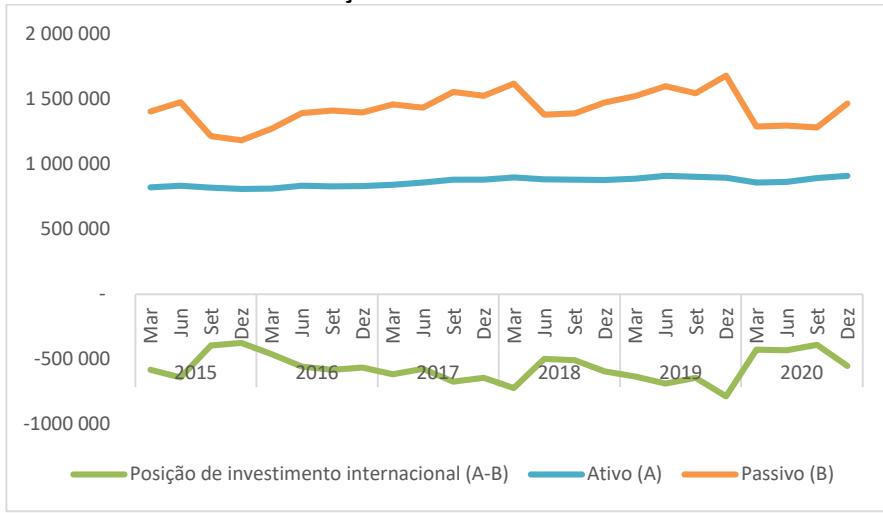
Discriminação - US\$ - 2019 - 2020 - fevereiro 2021	2019	2020	Variação (2019-2020)
Transações correntes	-50.697	-12.457	-75,00%
Balança comercial (bens) - Balanço de Pagamentos	40.473	43.295	7,00%
Exportações de bens - Balanço de Pagamentos	225.821	210.730	-7,00%
Importações de bens - balanço de Pagamentos	185.348	167.435	-10,00%
Serviços	-35.066	-19.923	-43,00%
Renda primária	-57.272	-38.127	-33,00%
Renda secundária	1 168	2.358	102,00%
Conta capital	331	281	-24,00%
Conta Financeira: Concessões líquidas (+) / Captações líquidas (-)	-50.024	-9.656	-81,00%
Investimento direto	-46.355	-50.586	9,00%
Investimentos diretos no exterior	22.820	-16.419	-72%
Investimentos diretos no país	69.174	34.167	-51,00%
Investimentos em carteira	19.216	14.216	-26,00%
Investimentos em carteira – ativos	8.995	11.611	29,00%
Investimentos em carteira – passivos	10.221	-2.601	-75,00%
Receitas	273.414	231.840	-15,00%
Despesas	283.635	234.440	-17,00%
Derivativos	1.673	5.397	322,00%
Outros investimentos	1.496	35.553	2376%
Ativos de reserva	-26.055	-14.232	-45,00%
Erros e omissões	304	2.520	-

Fonte: Banco Central



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

Gráfico 1.3. Posição Internacional de Investimentos



Fonte: Banco Central

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

Discriminação	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Dívida Bruta do Governo Geral	3 927 523	4 378 486	4 854 679	5 271 982	5 549 356	6 574 653
Dívida Líquida Total	2 136 888	2 892 913	3 382 942	3 695 837	4 041 769	4 670 004
Governo Federal	1 500 582	2 247 464	2 715 958	2 961 823	3 323 914	4 018 630
Governos estaduais	660 099	686 023	724 080	798 185	829 425	868 303
Dívida interna líquida	3 289 112	3 856 985	4 393 145	4 846 992	4 750 944	5 654 808
Dívida externa líquida	-1 152 224	-964 072	-1 010 203	-1 151 154	-709 175	-984 804

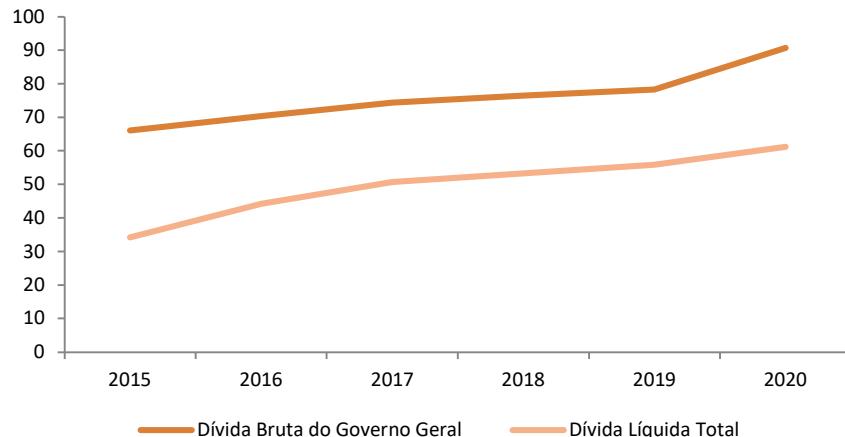
Fonte: Banco Central

Tabela 1.3. Necessidade de financiamento do Setor Público Consolidado

Discriminação	2015	2016	2017	2018	2019	2020
I. Primário	111 249	155 791	110 583	108 258	61 872	702 950
II. Juros nominais	501 786	407 024	400 826	379 184	367 282	312 427
III. Nominal	613 035	562 815	511 408	487 442	429 154	1 015 377

Fonte: Banco Central

Gráfico 1.4. Dívida Bruta do Governo Geral e Dívida Líquida do Setor Público Consolidado (em % PIB)



Fonte: Banco Central



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

Tabela 1.4. Resultado Primário do Governo Central (R\$ Milhões correntes)

Discriminação	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Var 19/20 (IPCA)
I. RECEITA TOTAL	1.248.64,3	1.314.952,9	1.383.081,6	1.488.259,1	1.635.111,0	1.467.758,8	-13,1
I.1. Receita Administrada pela RFB	765.137,2	819.751,9	835.563,5	905.052,4	946.082,9	899.522,5	-8,1
I.2. Incentivos Fiscais	-10,6	-163,2	-1.378,9	-14,1	-47,8	-137,5	182,4
I.3. Arrecadação Líquida para o RGPS	350.272,0	358.137,3	374.784,8	391.181,8	413.331,3	404.722,5	-5,3
I.4. Receitas não Administradas pela RFB	132.390,8	137.226,9	174.112,2	188.018,0	275.744,6	163.601,3	-42,2
II. TRANSF. POR REPARTIÇÃO DE RECEITA	204.684,3	226.835,3	228.335,3	256.723,7	288.330,8	263.798,1	-11,4
III. RECEITA LÍQUIDA (I-II)	1.043.960,1	1.088.117,6	1.154.746,3	1.231.535,4	1.346.780,2	1.203.960,7	-13,5
IV. DESPESA TOTAL	1.164.462,3	1.249.393,2	1.279.007,8	1.351.756,7	1.441.845,0	1.947.136,2	31,1
IV.1. Benefícios Previdenciários	436.090,1	507.871,3	557.234,8	586.378,8	626.510,4	663.904,4	2,8
IV.2. Pessoal e Encargos Sociais	238.499,0	257.871,8	284.041,1	298.020,9	313.087,3	321.349,3	-0,6
IV.3. Outras Despesas Obrigatorias	248.372,9	212.953,8	197.250,8	201.338,0	195.201,8	720.187,0	257,9
IV.4. Despesas Discretionárias (Todos Poderes)	241.500,3	270.696,3	240.481,0	266.019,0	307.045,4	241.695,5	-23,5
V. FUNDO SOBERANO DO BRASIL	855,0	0,0	0,0	4.021,0	0,0	0,0	0,0
VI. PRIMÁRIO GOVERNO CENTRAL (III + V - IV)	-120.502,2	-161.275,6	-124.261,5	-120.221,3	-95.064,7	-743.175,5	666,5
VI.1 Resultado do Tesouro Nacional	-	-	-	75.690,0	118.710,8	-483.405,4	-
VI.2 Resultado do Banco Central	-	-	-	-714,3	-596,5	-550,0	-9,6
VI.3 Resultado da Previdência Social	-	-	-	-195.197,0	-213.179,1	-259.131,9	18,7



Anexo Estatístico: Política Monetária e Inflação

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

Deflacionado IPCA (Base: Jan/2015)

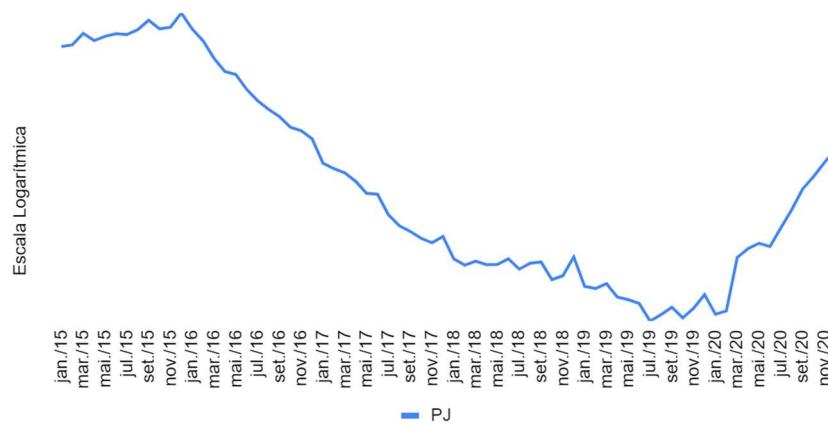


Gráfico 2.3 - Saldo Crédito Total (R\$ Bilhões)

Deflacionado IPCA (Base: Jan/2015)

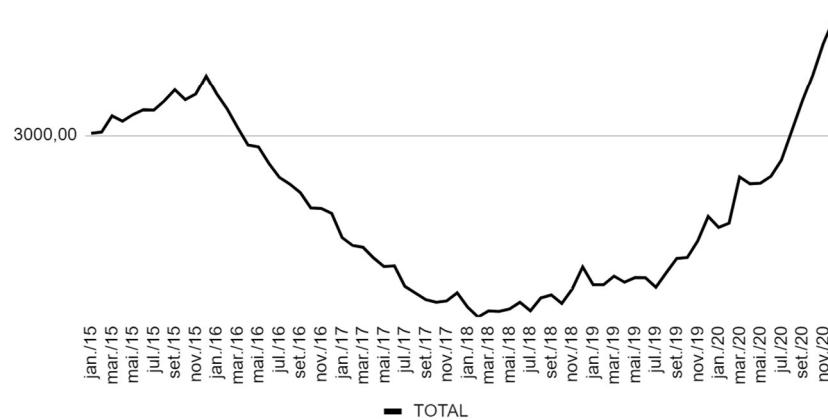


Gráfico 2.2 - Saldo Crédito Pessoa Física (R\$ Bilhões)

Deflacionado IPCA (Base: Jan/2015)

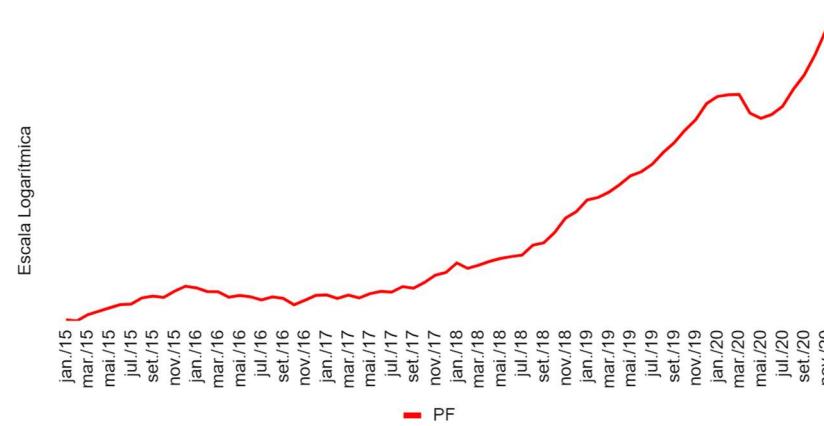
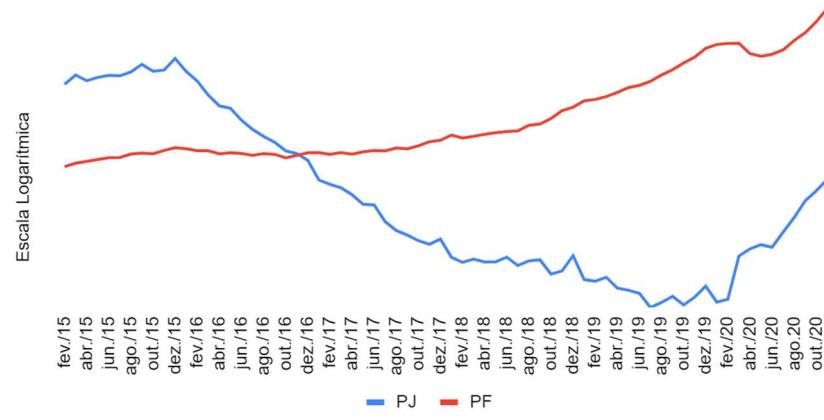


Gráfico 2.4 - Saldo Crédito: PJ x PF (R\$ Bilhões)

Deflacionado IPCA (Base: Jan/2015)





Anexo Estatístico: Política Monetária e Inflação

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

Deflacionado IPCA (Base: Jan/2015)

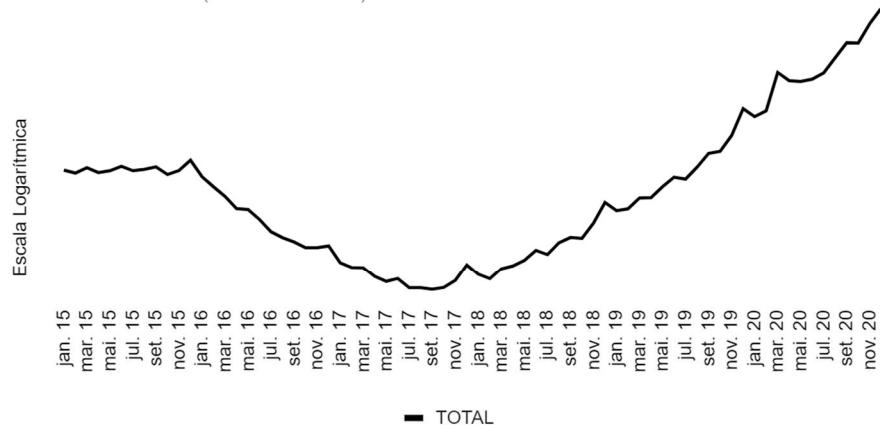


Gráfico 2.7 - Saldo Crédito Pessoa Física - Recursos Livres (R\$ Bilhões)

Deflacionado IPCA (Base: Jan/2015)

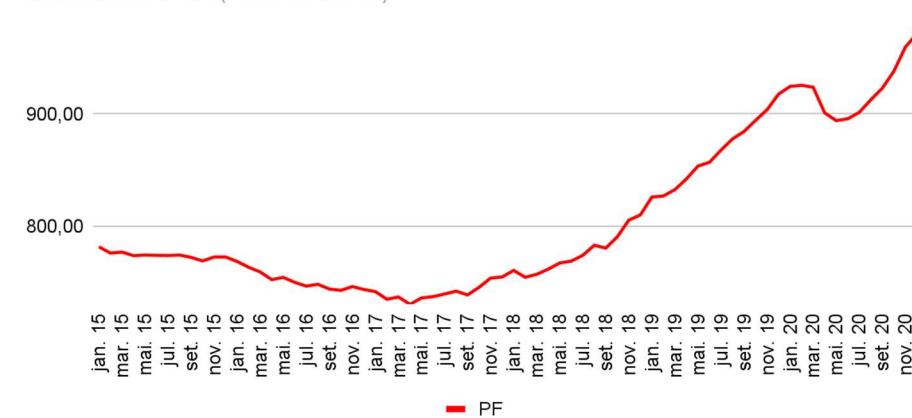


Gráfico 2.6 - Saldo Crédito Pessoa Jurídica - Recursos Livres (R\$ Bilhões)

Deflacionado IPCA (Base: Jan/2015)

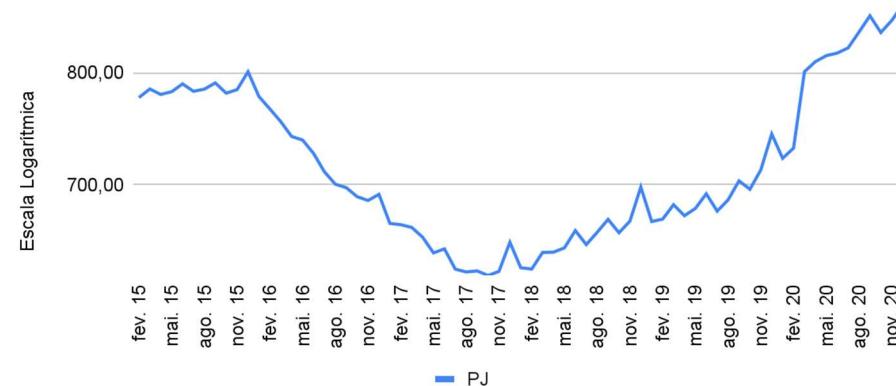
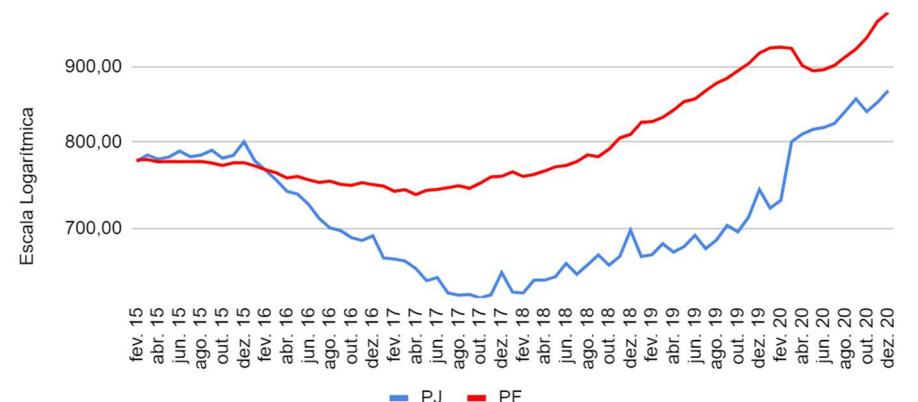


Gráfico 2.8 - Saldo Crédito PJ X PF - Recursos Livres (R\$ Bilhões)

Deflacionado IPCA (Base: Jan/2015)





Anexo Estatístico: Política Monetária e Inflação

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

Deflacionado IPCA (Base: Jan/2015)

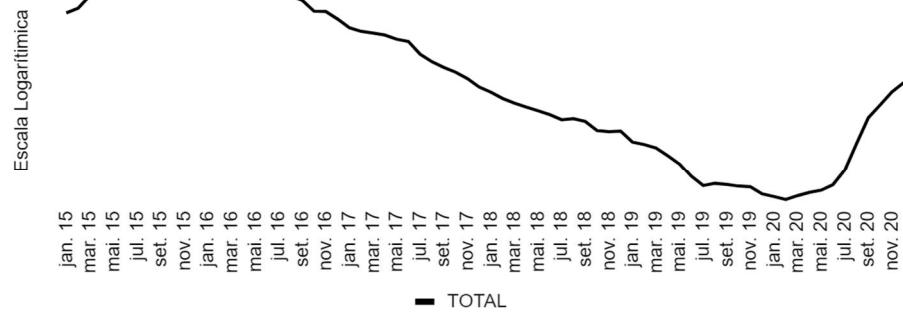


Gráfico 2.11 - Saldo Crédito PF - Recursos Direcionados (R\$ bilhões)

Deflacionado IPCA (Base: Jan/2015)

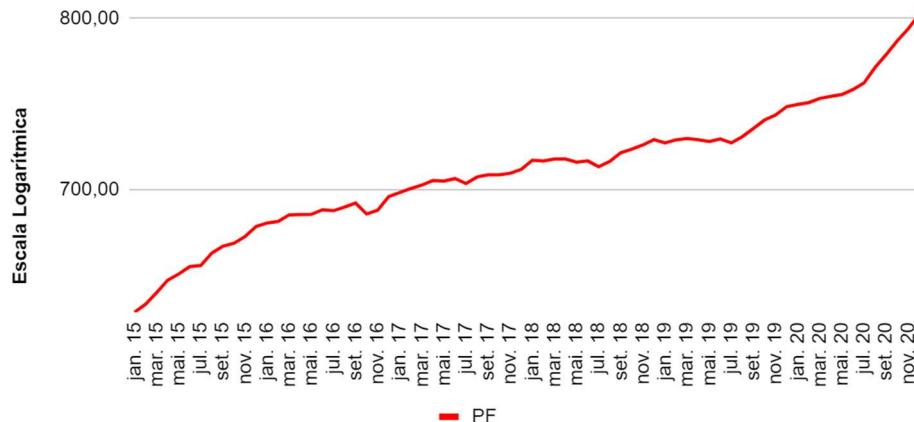


Gráfico 2.10 - Saldo Crédito PJ - Recursos Direcionados (R\$ bilhões)

Deflacionado IPCA (Base: Jan/2015)

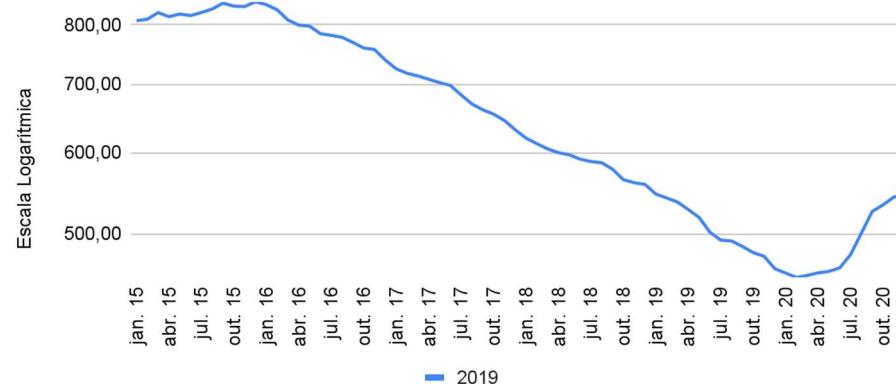
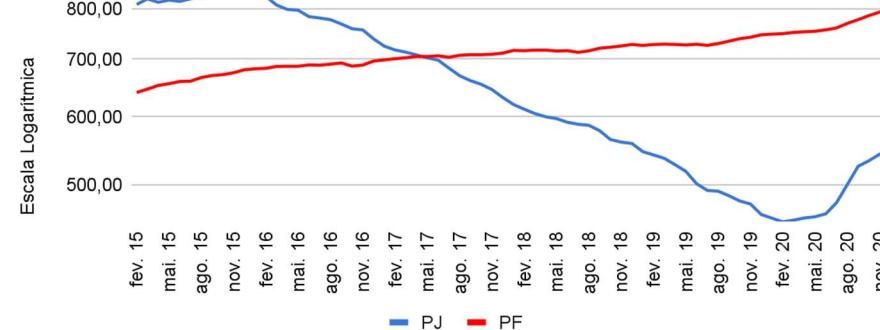


Gráfico 2.12 - Saldo Crédito: PJ x PF - Recursos Direcionados (R\$ bilhões)

Deflacionado IPCA (Base: Jan/2015)





Anexo Estatístico: Política Monetária e Inflação

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

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



Gráfico 2.15 - Spread Médio (p.p.)

Concessões de Crédito

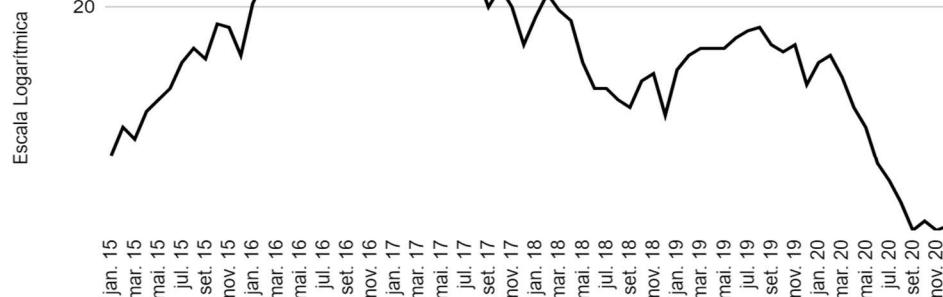


Gráfico 2.14 - Média da Taxa de Juros de Captação (% a.a.)

Concessão de Crédito

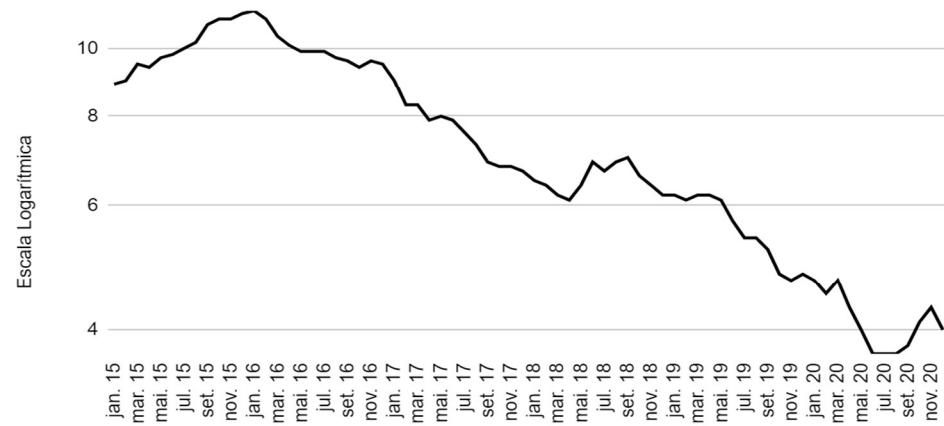
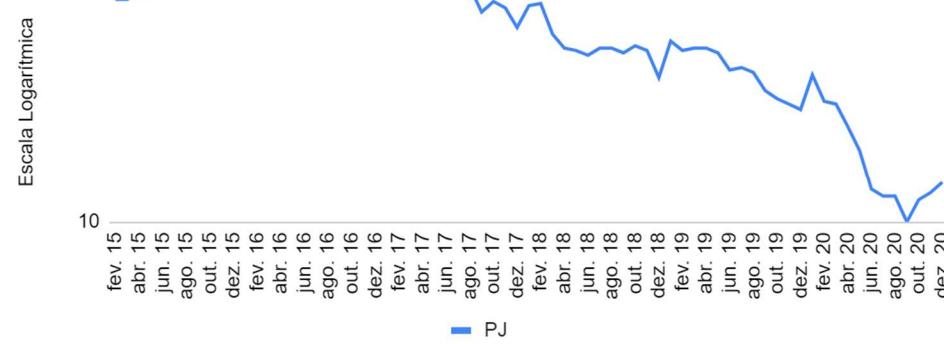


Gráfico 2.16 - Média da Taxa de Juros de Aplicação - PJ (% a.a.)

Concessões de Crédito





Anexo Estatístico: Política Monetária e Inflação

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

Concessões de Crédito

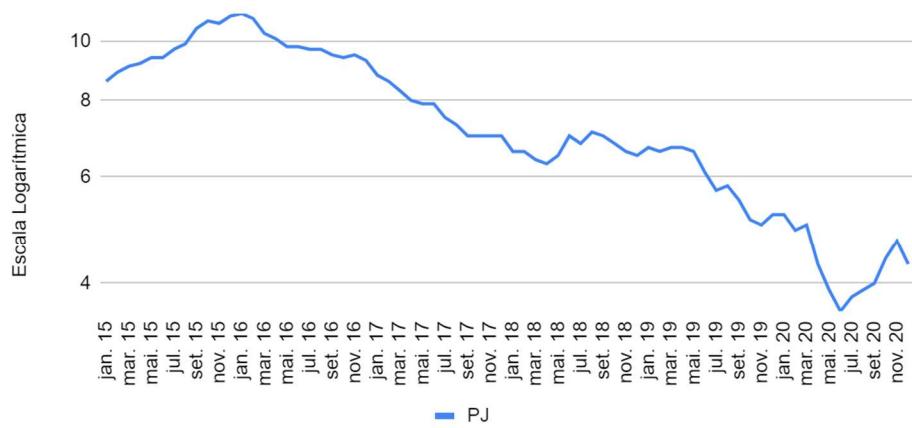


Gráfico 2.19 - Média Taxa de Juros de Aplicação - PF (% a.a.)

Concessões de Crédito



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

Concessões de Crédito

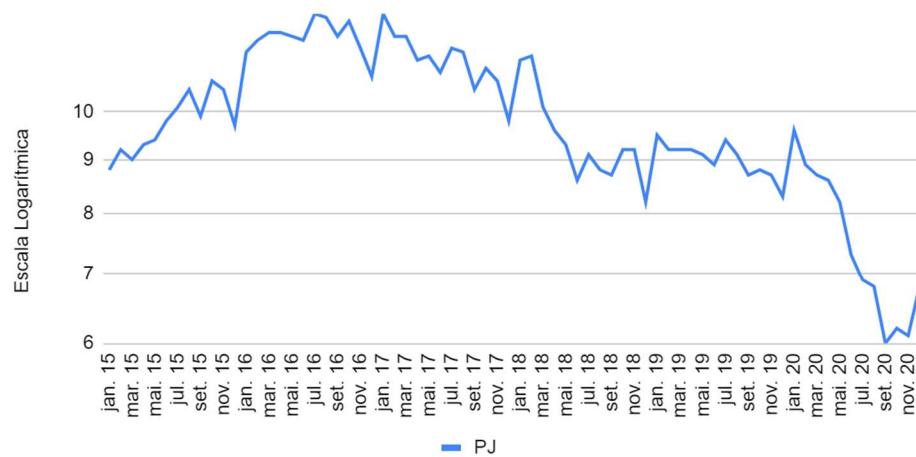
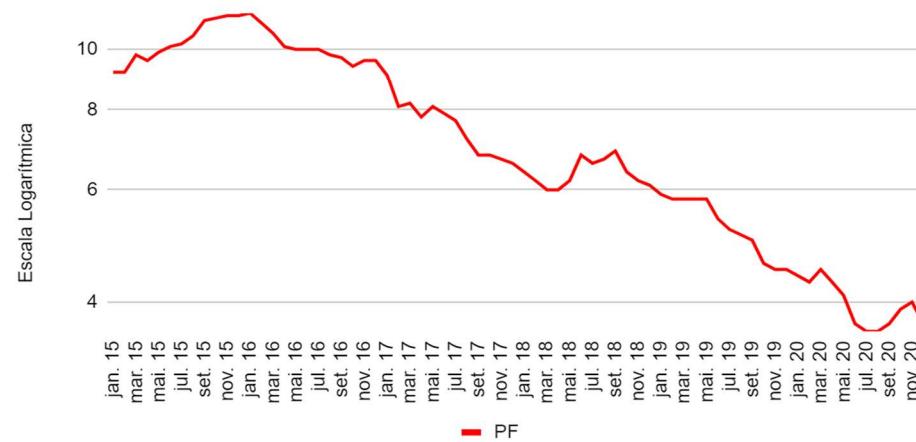


Gráfico 2.20 - Média Taxa de Juros de Captação - PF (% a.a.)

Concessões de Crédito





Anexo Estatístico: Política Monetária e Inflação

Gráfico 2.21 - Spread Médio - PF (p.p.)

Concessões de Crédito

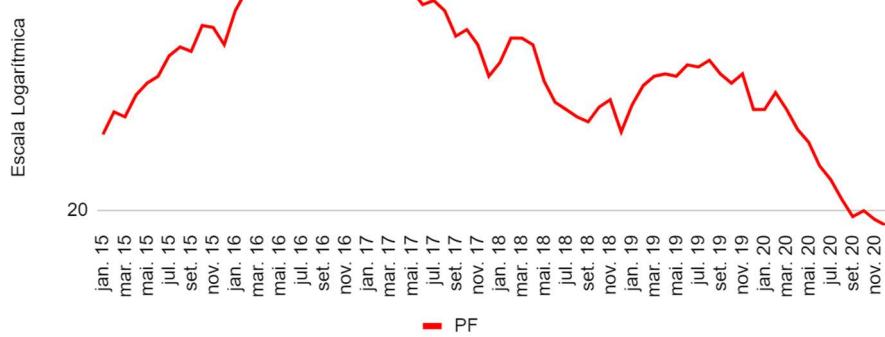


Gráfico 2.23 - Proporção dos Depósitos de Poupança e Títulos Privados do SFN no M4

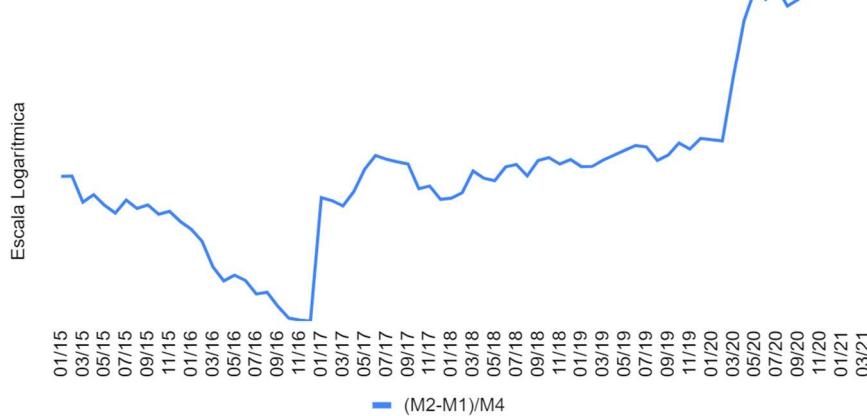


Gráfico 2.22 - Fatores condicionantes da base monetária

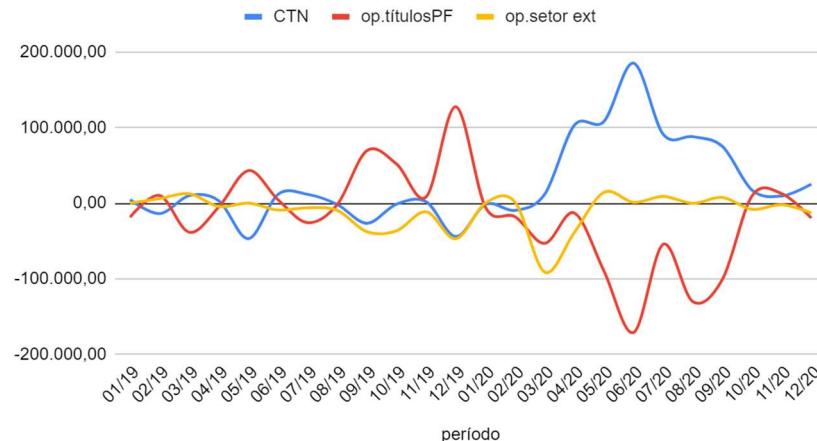
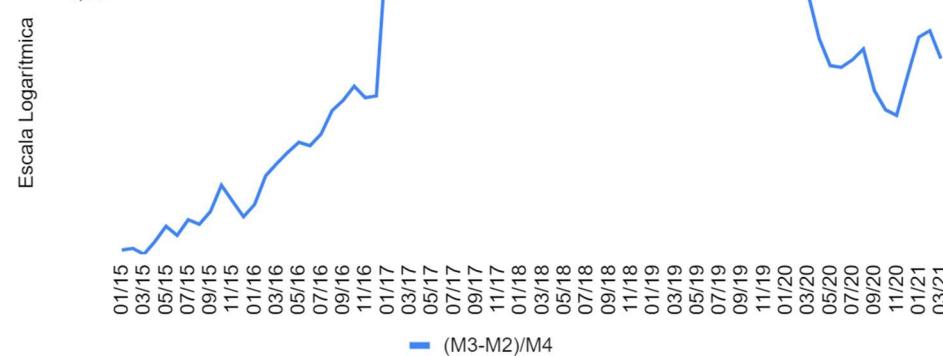


Gráfico 2.24 - Proporção dos Fundos e Operações Compromissadas no M4





Anexo Estatístico: Política Monetária e Inflação

Gráfico 2.25 - Evolução da Taxa Selic (% a.a.)

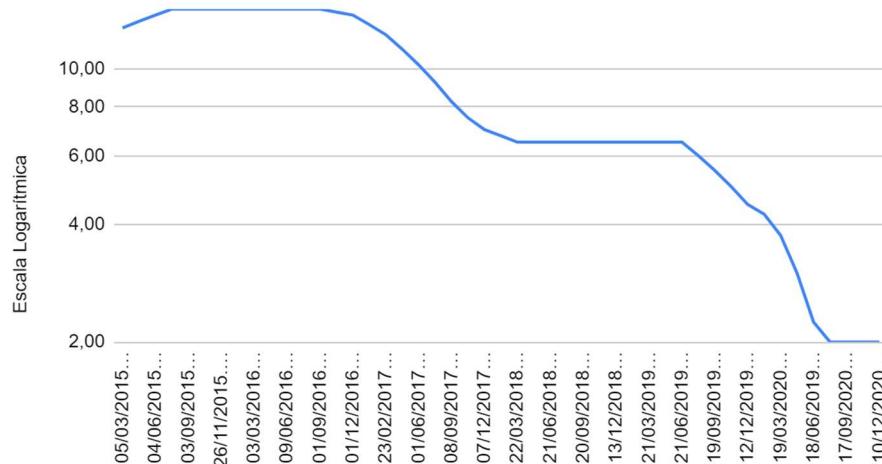


Gráfico 2.26 - Taxa de Juros Implícita - DLSP (% a.a.)

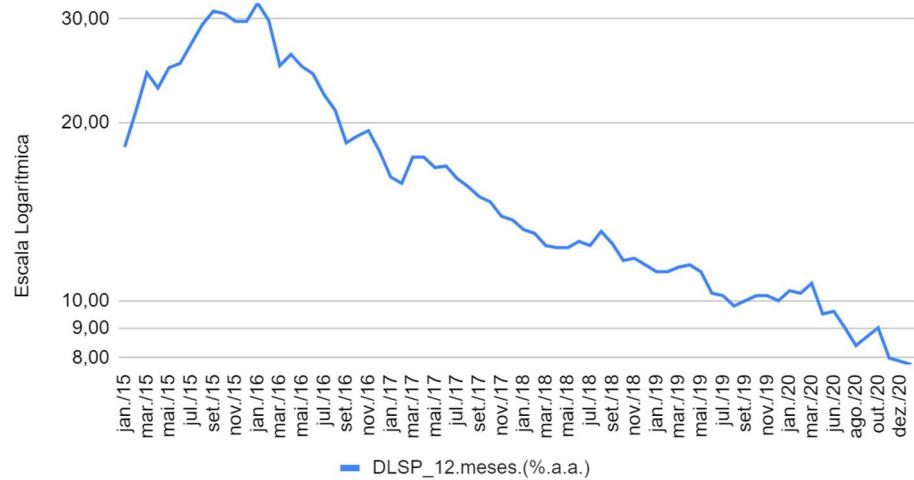
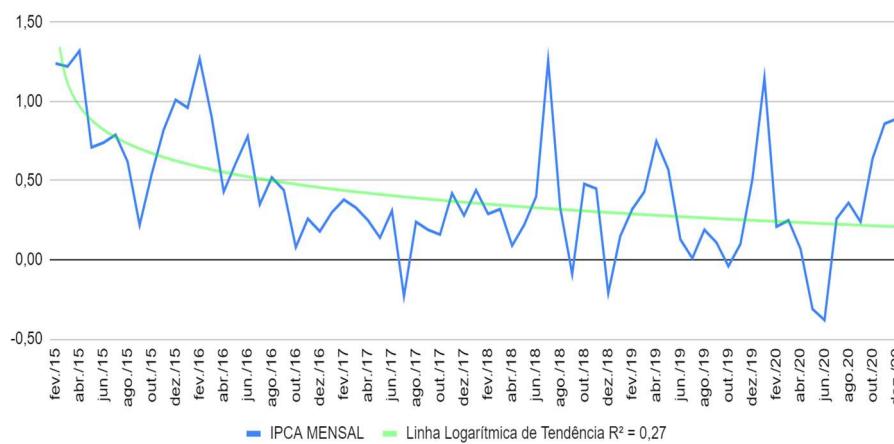


Gráfico 2.27 - IPCA Mensal (%)





Anexo Estatístico: Empregos e Salários

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

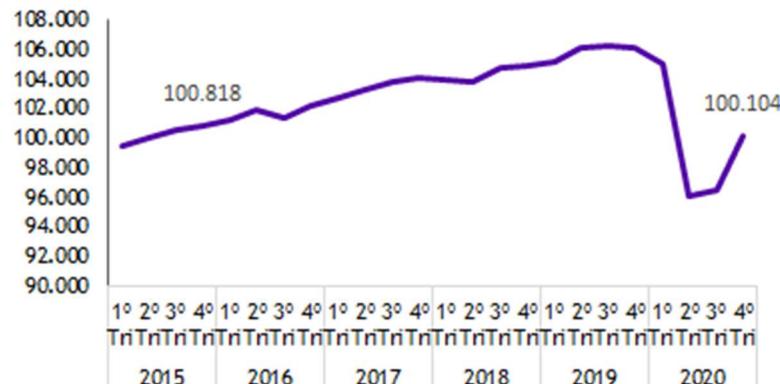


Gráfico 3.2: População fora da força de trabalho (Brasil, em mil)

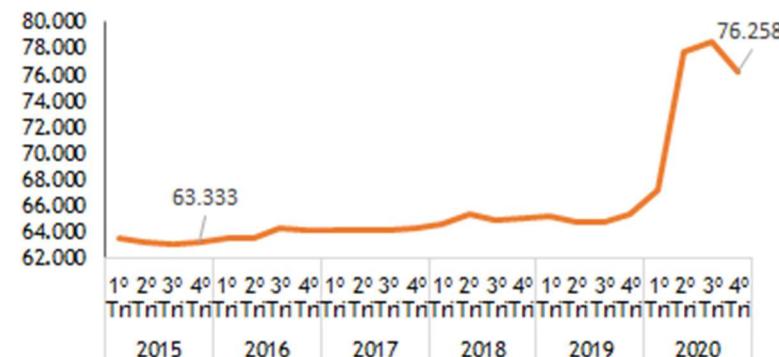


Gráfico 3.3: População ocupada (em mil)

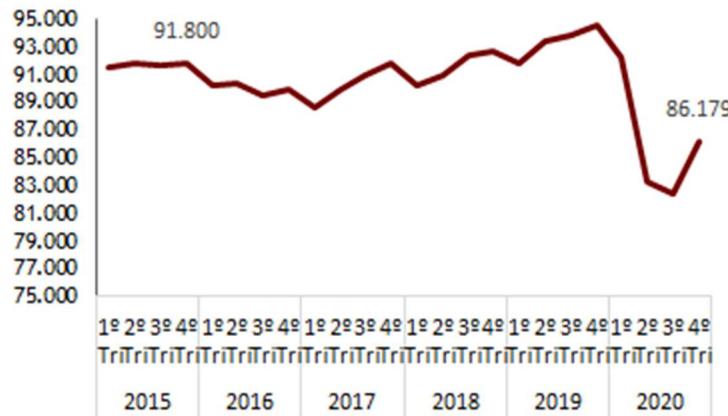
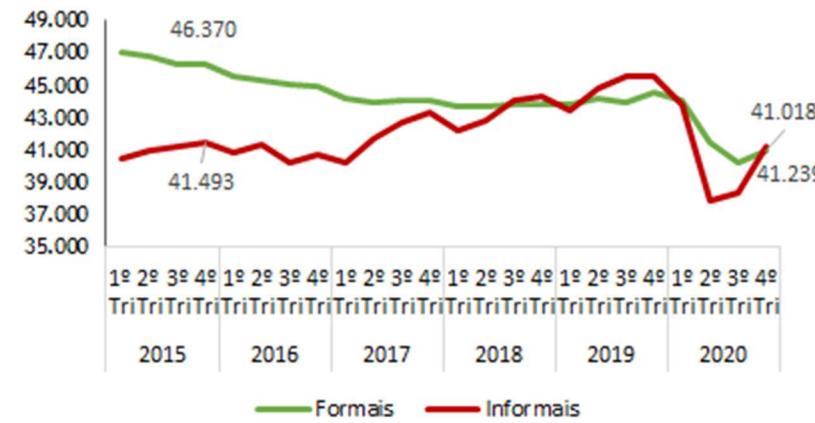


Gráfico 3.4: Posição na ocupação agregada (Brasil, em mil)



Anexo Estatístico: Empregos e Salários



Gráfico 3.5: Força de trabalho potencial (Brasil, em mil)

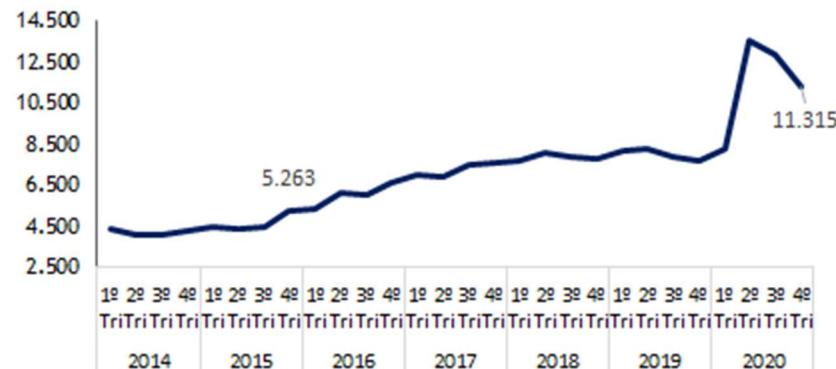


Gráfico 3.6: Taxa população desocupada (Brasil, em %)

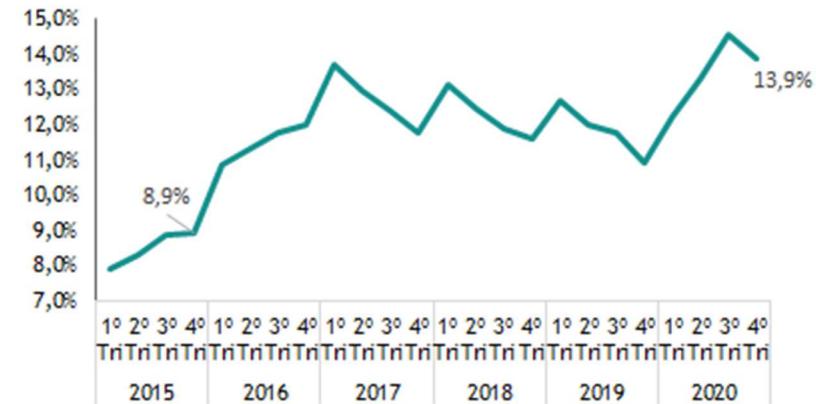
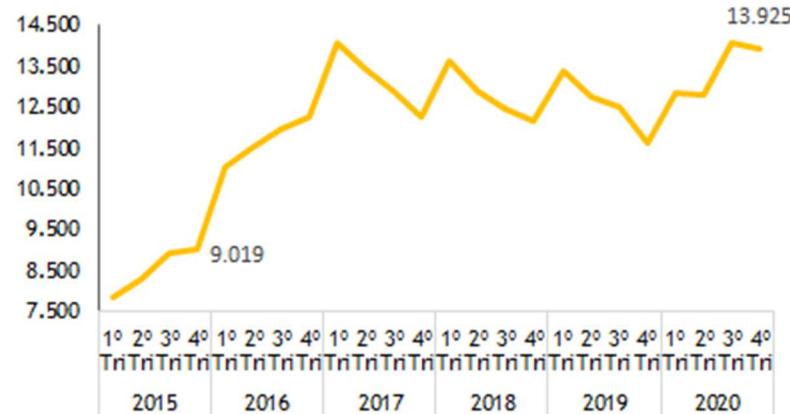
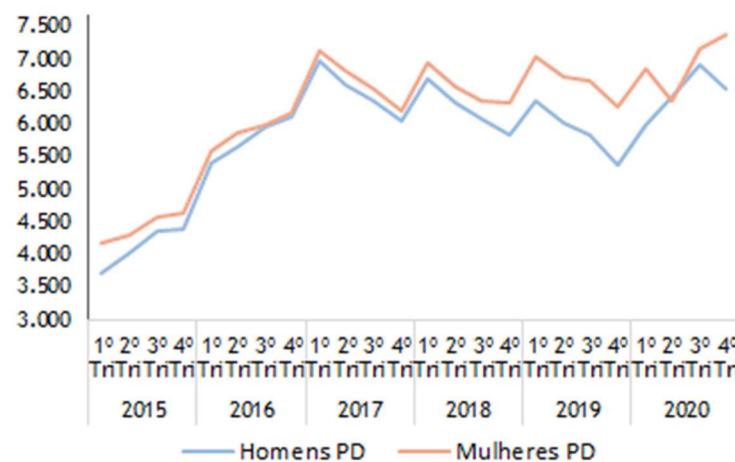


Gráfico 3.7: População desocupada (em mil)



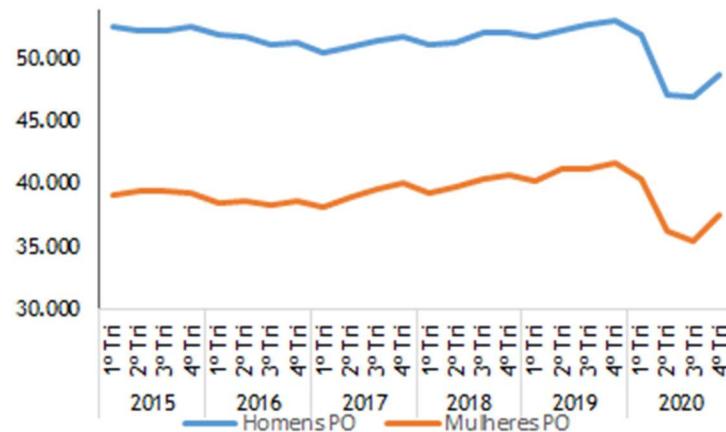
3.8 Homens e Mulheres na População Desocupada (Brasil, total)



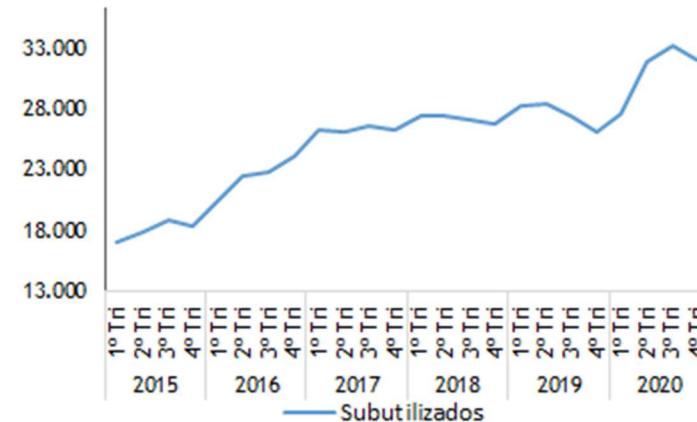
Anexo Estatístico: Empregos e Salários



3.9 Homens e Mulheres na População Ocupada (Brasil, total)



3.10 População Subutilizada (Brasil, total)



3.11 População Desalentada (Brasil, total)

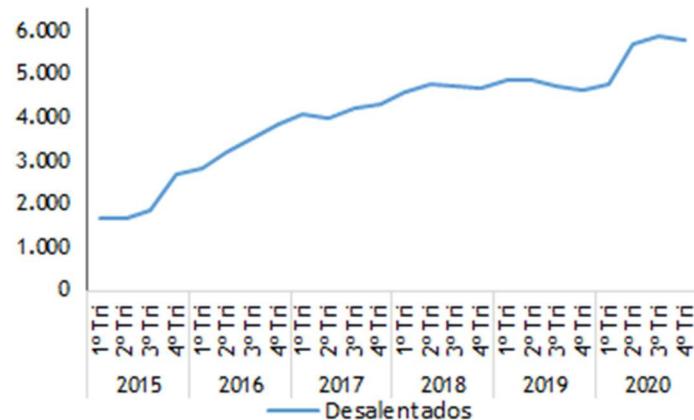
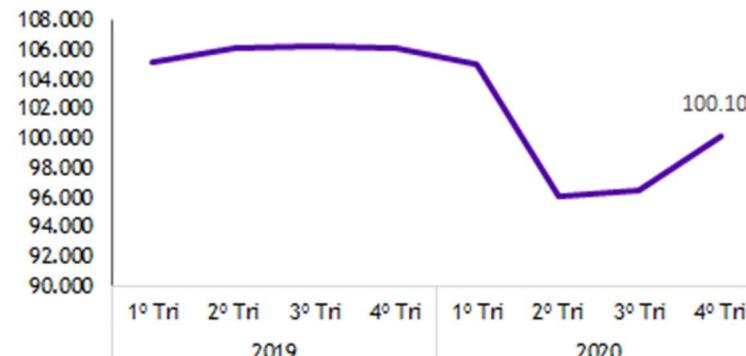


Gráfico 3.12: População na força de trabalho (Brasil, em mil)



Anexo Estatístico: Empregos e Salários

Gráfico 3.13: População fora da força de trabalho (Brasil, em mil)

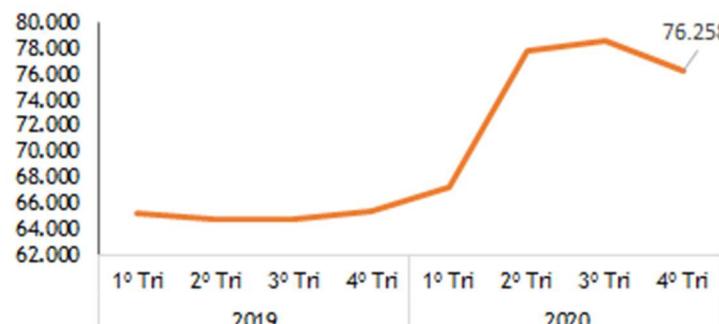


Gráfico 3.14: População desocupada (em mil)

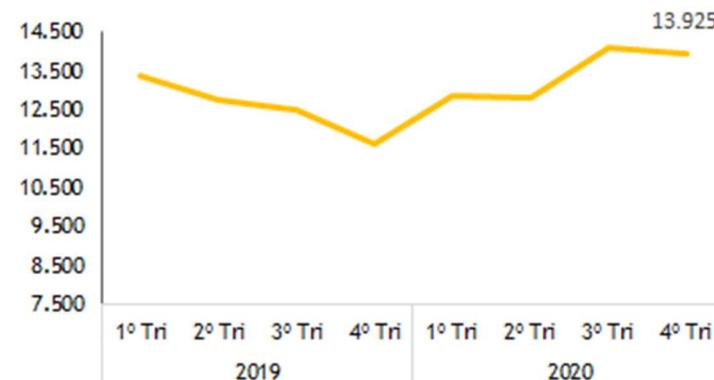


Gráfico 3.15: População ocupada (em mil)

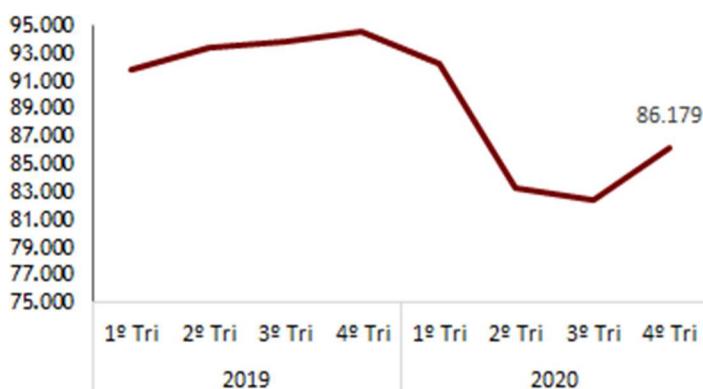
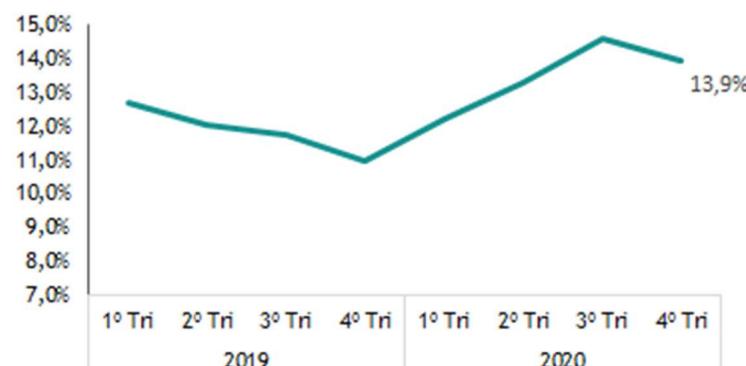


Gráfico 3.16: Taxa população desocupada (Brasil, em %)



Anexo Estatístico: Empregos e Salários



3.17 População Desalentada (Brasil, total)

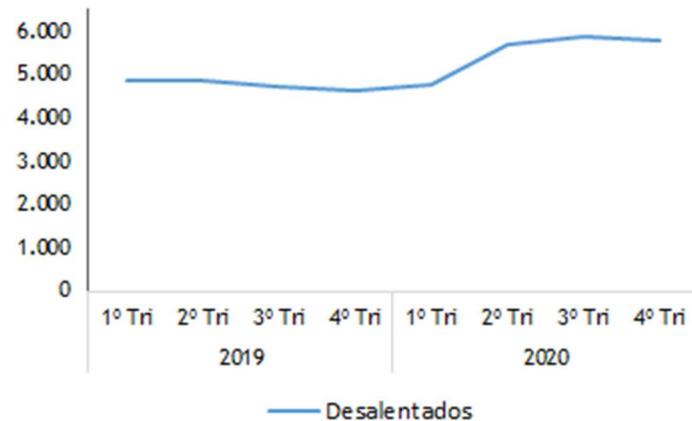


Gráfico 3.18: Força de trabalho potencial (Brasil, em mil)



3.19 População Subutilizada (Brasil, total)

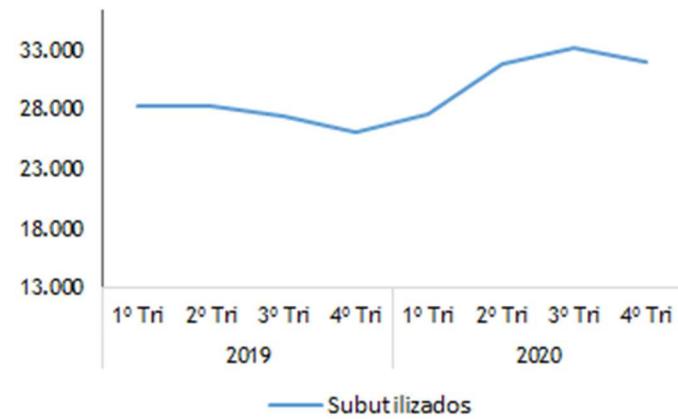
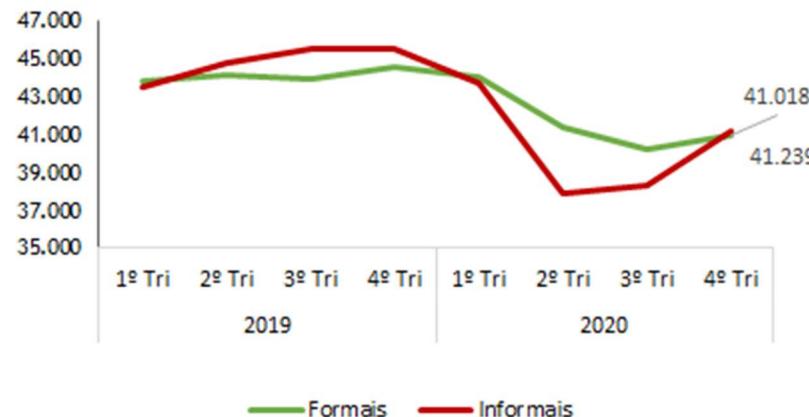


Gráfico 3.20: Posição na ocupação agregada (Brasil, em mil)





Anexo Estatístico: Empregos e Salários

**Tabela 3.1: 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
4ºT2019~4ºT2020	-15,77%	-21,03%	-7,53%	-5,23%	0,89%	-9,42%
1ºT2020~2ºT2020	-21,63%	-23,74%	5,17%	-10,33%	-3,97%	-13,39%
2ºT2019~2ºT2020	-24,88%	-26,21%	0,04%	-10,26%	-15,52%	-15,30%
2ºT2018~2ºT2019	5,17%	2,17%	0,16%	5,03%	3,57%	4,42%
2ºT2017~2ºT2018	3,51%	3,82%	5,63%	2,58%	-1,57%	2,90%
2ºT2016~2ºT2017	5,40%	1,91%	4,54%	-1,74%	2,08%	0,89%
2ºT2015~2ºT2016	0,19%	1,92%	-0,98%	3,92%	-21,45%	0,87%
2ºT2014~2ºT2015	-2,42%	-0,37%	1,63%	4,71%	2,20%	2,04%



**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, Isabelli Passos, Letícia Bastos de Aguiar, Lorena Duarte, Matheus Maia, Paulo Octavio da Silva G;

Política Monetária e Inflação: Bruno Jesus, Daniella Thiebaut, Gabriel Dias, Isadora Faé;

Empregos e Salários: Gisele Paiva Furieri, Luiz Carlos Santos de Jesus, Luiza Giuberti Borghi, Otávio Luís Barbosa, Patricia Specimille, Ruth Stein;

Divulgação: Luiz Carlos Santos de Jesus e Daniella Thiebaut.