



# **PIB EM 2019 E EXPECTATIVAS PARA 2020**

**MARÇO/2020**

## CONSELHO DO IEDI

<i>Conselheiro</i>	<i>Empresa</i>
Agnaldo Gomes Ramos Filho	Eldorado Brasil Celulose S.A.
Alberto Borges de Souza	Caramuru Alimentos S.A.
Amarílio Proença de Macêdo	J.Macêdo Alimentos S.A.
Carlos Eduardo Sanchez	EMS - Indústria Farmacêutica Ltda.
Carlos Mariani Bittencourt	PIN Petroquímica S.A.
Cláudio Bardella	Bardella S.A. Indústrias Mecânicas
Claudio Johannpeter	Gerdau Aços Longos S.A.
Cleiton de Castro Marques	Biolab Sanus Farmacêutica Ltda.
Dan Ioschpe <i>Presidente</i>	Ioschpe-Maxion S.A.
Daniel Feffer	Grupo Suzano S.A.
Décio da Silva	WEG S.A.
Eduardo de Salles Bartolomeo	Vale S.A.
Erasmus Carlos Battistella	BSBio Ind. E Com. de Biodisel Sul Brasil S.A.
Eugênio Emílio Staub	Conselheiro Emérito
Fabio Hering	Companhia Hering S.A.
Fabio Mazzini	Mangels Industrial S.A.
Fernando Musa	Braskem S.A.
Flávio Gurgel Rocha	Confecções Guararapes S.A.
Francisco Gomes Neto	Embraer S.A.
Hélio Bruck Rotenberg	Positivo Informática S.A..
Henri Armand Slezynger	Unigel S.A
Horacio Lafer Piva	Klabin S.A.
Ivo Rosset	Rosset & Cia. Ltda.
Ivocy Brochmann Ioschpe	Conselheiro Emérito

## CONSELHO DO IEDI

<i>Conselheiro</i>	<i>Empresa</i>
João Guilherme Sabino Ometto	Grupo São Martinho S.A.
José Roberto Ermírio de Moraes	Votorantim Participações S.A.
Josué Christiano Gomes da Silva	Cia. de Tecidos Norte de Minas-Coteminas
Lírio Albino Parisotto	Videolar S.A.
Lucas Santos Rodas	Companhia Nitro Química Brasileira S.A.
Luiz Aguiar	Paranapanema S.A.
Luiz Alberto Garcia	Algar S.A. Empreendimentos e Participações
Luiz Carlos Cavalcanti Dutra Junior	Mover Participações S.A.
Luiz Cassiano Rando Rosolen	Indústrias Romi S.A.
Marco Stefanini	Stefanini S.A.
Paulo Diederichsen Villares	Membro Colaborador
Paulo Francini	Membro Colaborador
Paulo Guilherme Aguiar Cunha	Conselheiro Emérito
Pedro Luiz Barreiros Passos	Natura Cosméticos S.A.
Pedro Wongtschowski <i>Vice-Presidente</i>	Ultrapar Participações S.A.
Raul Calfat <i>Vice-Presidente</i>	Aché Laboratórios Farmacêuticos S.A.
Ricardo Steinbruch	Vicunha Têxtil S.A.
Roberto Caiuby Vidigal	Membro Colaborador
Rodolfo Villela Marino	Itaúsa - Investimentos Itaú S.A.
Rubens Ometto Silveira Mello	Cosan S.A. Ind. e Com.
Salo Davi Seibel <i>Vice-Presidente</i>	Duratex S.A.
Sergio Francisco Monteiro de Carvalho Guimarães	Monteiro Aranha S.A.
Sérgio Leite de Andrade	Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais - USIMINAS
Victório Carlos De Marchi	Cia. de Bebidas das Américas - AmBev

# **PIB EM 2019 E EXPECTATIVAS PARA 2020**

Introdução.....	5
Visão geral do PIB .....	8
Sinais desfavoráveis no investimento e no setor externo .....	11
O desempenho por setor .....	15
A indústria em detalhe .....	18
O Brasil frente a outras economias .....	21
Projeções para 2020 e 2021 .....	23

## PIB EM 2019 E EXPECTATIVAS PARA 2020

### Introdução

Em 2019, o PIB brasileiro cresceu +1,1%, um pouco abaixo, mas em linha com o resultado dos dois anos precedentes, de modo a confirmar um processo muito lento de recuperação econômica. Ou seja, não houve ganhos adicionais. E ademais, permanecemos muito aquém do dinamismo da economia global, que, mesmo passando por forte desaceleração, cresceu +2,9%, segundo estimativa do FMI.

A superação deste ritmo insuficiente de atividade econômica depende do avanço das reformas e da recomposição dos níveis de investimentos. Sem isso, corremos o risco deste baixo resultado do PIB vir a ser o “novo normal” de crescimento do país, especialmente em um contexto de progressivas dificuldades no mundo todo devido ao coronavírus.

Depois de registrar altas de +1,3% tanto em 2017 como em 2018, o PIB total desacelerou para +1,1% em 2019, decorrente da perda de dinamismo em todos os seus componentes da demanda interna, sem que o setor externo tenha fornecido nenhuma compensação a isso.

O consumo das famílias foi quem melhor se saiu, não porque tenha apresentado a maior taxa de crescimento no acumulado de 2019, mas porque foi quem conseguiu melhor preservar seu ritmo de crescimento. Cresceu +2,1% em 2018 e +1,8% em 2019. Foram importantes para tal resultado a expansão do crédito e a melhora, mesmo que lenta, do emprego.

Outro fator de destaque foi a liberação dos recursos do FGTS, que, embora não tenha trazido grande reforço do consumo. No 4º trim/19, o resultado do consumo das famílias foi de +0,5% na série com ajuste sazonal e de +2,1% frente ao 4º trim/18.

O investimento, por sua vez, que é o verdadeiro motor do crescimento econômico, sofreu uma forte desaceleração, passando de +3,9% em 2018 para +2,2% em 2019. O IBGE mostra também que a redução de crescimento foi ainda mais importante no investimento de máquinas e equipamentos, que ficou muito próximo da estagnação no ano passado (+0,9%). Não fosse a reação da construção, a formação bruta de capital fixo teria crescido menos.

O último trimestre de 2019 tampouco trouxe um alento para o investimento, que voltou a ficar no vermelho sob qualquer ponto de vista. Frente ao 3º trim/19, já descontados

os efeitos sazonais, a queda foi de -3,3%, a mais intensa desde 3º trim/16. Em relação ao 4º trim/18, caiu -0,4%, a primeira taxa negativa desde o 3º trim/17, isto é, logo antes do início da recuperação do investimento.

Para 2020/2021, a projeção de queda entre 5% e 15% do investimento estrangeiro direto no mundo, realizada pela UNCTAD em março último, é um fator que não deve ajudar a reverter este quadro da formação bruta de capital fixo no Brasil.

Os demais componentes do PIB recuaram em 2019. O consumo do governo caiu -0,4% e o setor externo retirou -0,5 ponto percentual do PIB, devido sobretudo a uma contração das exportações, algo que não ocorreu nem nos anos de crise (2015 e 2016) nem nos primeiros anos de recuperação (2017 e 2018).

Com o investimento perdendo força, principalmente aquele em máquinas e equipamentos, e as exportações em queda, sobretudo as do ramo automobilístico para a Argentina, o desempenho da indústria de transformação foi duramente atingido, levando o setor a uma virtual estagnação em 2019: +0,1% no acumulado do ano.

A estabilidade da indústria de transformação no acumulado de 2019 mais a retração do ramo extrativo (-1,1%) restringiram o avanço do PIB da indústria total, que se manteve no mesmo nível de 2018 (+0,5%), bem abaixo do resultado obtido pelos serviços e agropecuária (+1,3% em ambos os casos). A única boa notícia na indústria total foi a construção, cujo PIB cresceu +1,6% depois de cinco anos consecutivos de declínio.

Além da construção, há outros fatores que prometem ajudar o crescimento da indústria e do PIB total em 2020, como por exemplo os sinais recentes de aumento do emprego formal e os níveis atuais de câmbio e juros. Contudo, os efeitos positivos destes fatores podem ser mitigados pelo quadro de maior incerteza neste início de ano, devido a dúvidas sobre o andamento das reformas, no plano interno, e, no plano externo, aos impactos do coronavírus sobre o PIB global.

Exercício recente da UNCTAD colocou o Brasil entre os 20 países mais impactados pelo coronavírus devido à desaceleração da economia chinesa. Uma diminuição de 2% das exportações de bens intermediários oriundos da China geraria um impacto negativo de US\$ 84 milhões ao Brasil, sobretudo por meio da cadeia produtiva da indústria automobilística. Este impacto, porém, refere-se apenas aos canais iniciais e diretos de propagação da crise do coronavírus. À medida que mais países são atingidos, maiores os efeitos potenciais sobre o crescimento econômico do mundo e do Brasil.

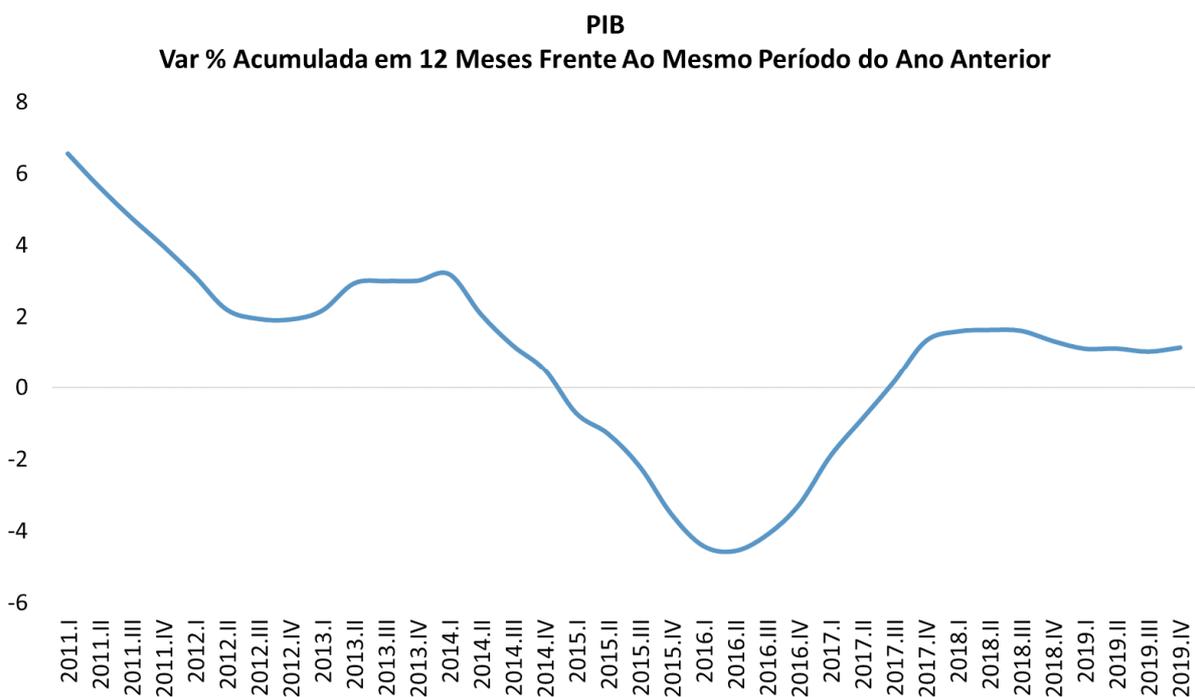
O Panorama Macroeconômico da Secretaria de Política Econômica (SPE) do Ministério da Economia de 11/03/2019 explicita 5 canais pelos quais a economia brasileira deve ser

afetada: 1) diminuição das exportações; 2) declínio no preço das commodities e deterioração nos termos de troca; 3) interrupção de cadeias de produção; 4) redução nos preços dos ativos e deterioração das condições financeiras; 5) decréscimo no fluxo de pessoas e mercadorias. O exercício da UNCTAD levou em conta apenas os canais 3 e 4.

Como resultado, as projeções de crescimento do PIB brasileiro para 2020 estão sendo reduzidas. A SPE cortou sua estimativa realizada em jan/19 em 0,3 p.p. agora em mar/19, para +2,1%, mas admite em seu cenário adverso resultado de +1,74%. É em torno deste limite inferior, porém, que outras projeções estão se localizando. O Boletim Focus de 06/03/19 estima alta de +1,99%, primeira vez abaixo de 2%, e a projeção da OCDE, também de março último, avalia que o PIB brasileiro deve crescer +1,7% em 2020. Todos estes cenários já consideram a recente deterioração adicional do ambiente econômico.

## Visão geral do PIB

O Brasil cresceu 1,1% em 2019, com expansão em todos os seus quatro trimestres. O PIB per capita do País, a seu turno, ficou praticamente estagnado, variando apenas 0,3%. Mesmo com taxas positivas em seus quatro trimestres, o desempenho deixou a desejar frente ao pífio crescimento dos dois anos anteriores.



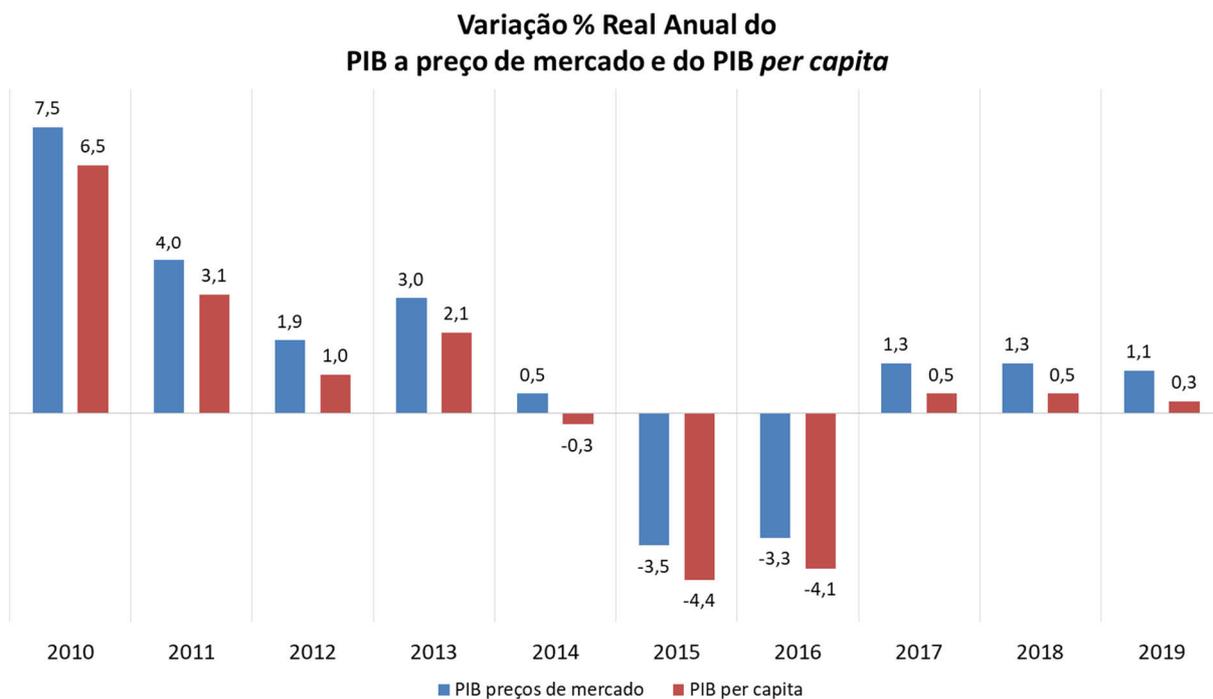
Fonte: IBGE. Elaboração: IEDI.

Ou seja, antes mesmo da disseminação global da doença respiratória aguda por Covid-19 (na sigla em inglês) recebesse o status de pandemia pela OMS no último dia 11, uma semana após a divulgação pelo IBGE das contas nacionais trimestrais, tais números da economia por si só já consubstanciavam motivos para preocupação.

A nova variante do coronavírus de baixa letalidade, mas muita transmissibilidade, surgida na China já vinha paralisando parte expressiva de sua produção no começo de 2020 e se espalhou atingindo primeiramente outros países asiáticos e europeus, mormente a Itália. No Brasil, o número de casos confirmados chegou a 60, conforme atualização da manhã do dia 12 pelo Ministério da Saúde.

A seguir, alguns destaques gerais do resultado econômico do ano passado cujos comportamentos requerem cuidados em face do cenário desenhado para 2020:

- Pela série livre de sazonalidade, no quarto trimestre de 2019, o PIB aumentou apenas 0,5% frente a julho-setembro. Embora baixo, significou o décimo segundo trimestre seguido sem retrocesso;
- Na comparação entre outubro-dezembro último com igual período de 2018, a expansão atingiu 1,7%, representando também o décimo segundo trimestre consecutivo sem retroceder;
- A expansão de 1,1% em 2019 como um todo decorreu da ampliação de igual monta no valor adicionado bruto e de 1,5% nos impostos líquidos sobre produtos.



Fonte: IBGE – Contas Nacionais – Série Encadeada do Índice Trimestral. Elaboração Própria.

**Principais Resultados do PIB a Preço de Mercado  
4º Trimestre de 2018 ao 4º Trimestre de 2019 (%)**

<b>Discriminação</b>	<b>4º Trim 2018</b>	<b>1º Trim 2019</b>	<b>2º Trim 2019</b>	<b>3º Trim 2019</b>	<b>4º Trim 2019</b>
Acumulado no ano/ mesmo período do ano anterior	1,3	0,6	0,8	1,0	1,1
Últimos quatro trimestres/ quatro trimestres anteriores	1,3	1,1	1,1	1,0	1,1
Trimestre/ mesmo trimestre do ano anterior	1,2	0,6	1,1	1,2	1,7
Trimestre/ trimestre imediatamente anterior (com ajuste sazonal)	0,1	0,0	0,5	0,6	0,5

Fonte: IBGE – Contas Nacionais.

## Sinais desfavoráveis no investimento e no setor externo

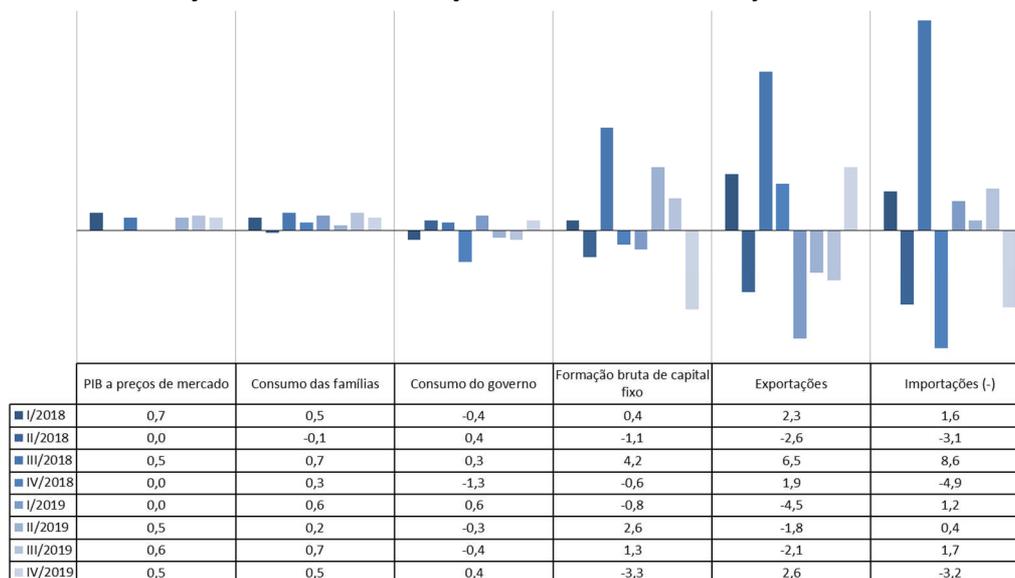
Pela série dessazonalizada, trimestre a trimestre, o Brasil fechou 2019 com taxas positivas nos quatro períodos, completando doze trimestres seguidos de expansão, depois de oito trimestres ininterruptos de retração. Na passagem de julho-setembro/19 para outubro-dezembro/19, o PIB cresceu 0,5%. Tal variação contou com o aumento de 0,5% no consumo das famílias, de 0,4% no consumo do governo. Ademais, as exportações de bens e serviços aumentaram 2,6%, acompanhado de queda de 3,2% das importações. Em contrapartida, a formação bruta de capital fixo (FBCF) declinou 3,3%.

No contraponto entre quartos trimestres de 2019 e 2018, a expansão de 1,7% do PIB teve à frente o consumo das famílias, crescimento de 2,1%. Os gastos do governo variaram somente 0,3%. Todavia, a FBCF declinou 0,4%, enquanto as exportações retrocederam 5,1%.

Tais números de outubro-dezembro contribuíram para a expansão de 1,1% em 2019. No ano como um todo, os componentes da demanda que lideraram esse aumento foram o consumo das famílias, 1,8%; e a FBCF, 2,2%. Agindo em sentido contrário estão o consumo do governo, retração de 0,4%; e as exportações, queda de 2,5%, com as importações aumentando.

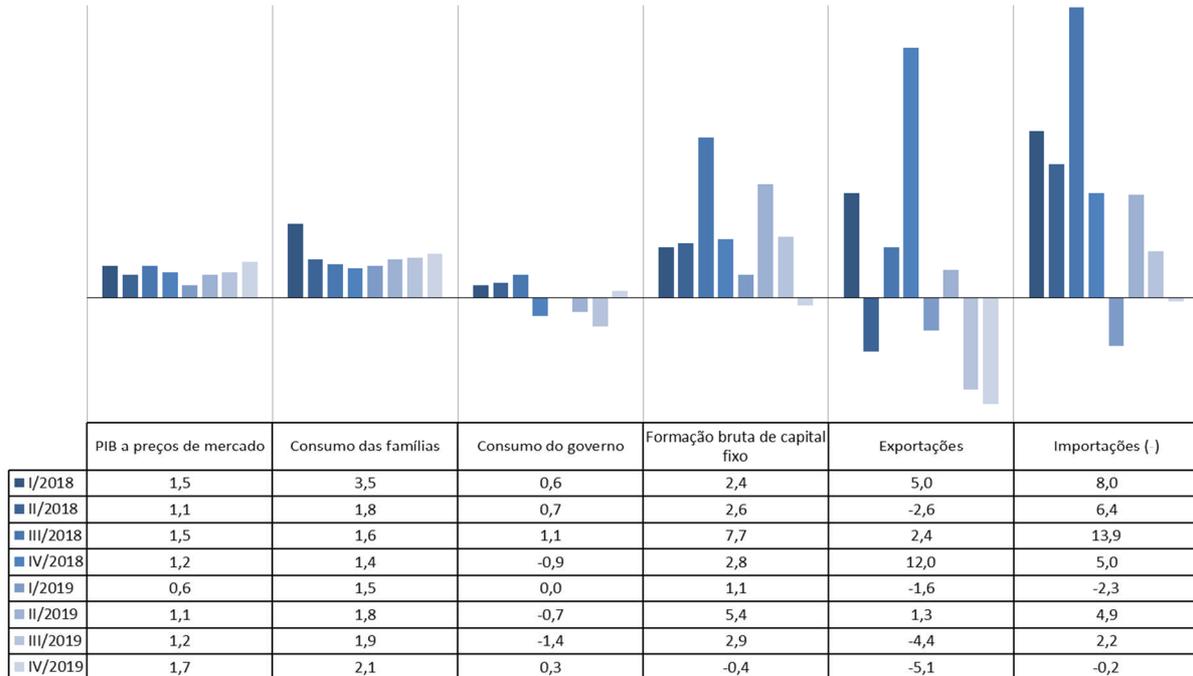
Assim, o consumo privado cresceu pelo terceiro ano seguido, enquanto a FBCF pelo segundo ano consecutivo. No entanto, as exportações retrocederam após quatro anos de expansão, com o agravante da redução no investimento fixo no quarto trimestre. Juntam-se a tais taxas negativas as revisões para baixo das projeções não só do produto mundial, mas também do investimento estrangeiro direto para 2020.

**Desempenho Macroeconômico sob a Ótica da Demanda**  
**Varição % no Trim. com Relação ao Trim. Anterior com Ajuste Sazonal**



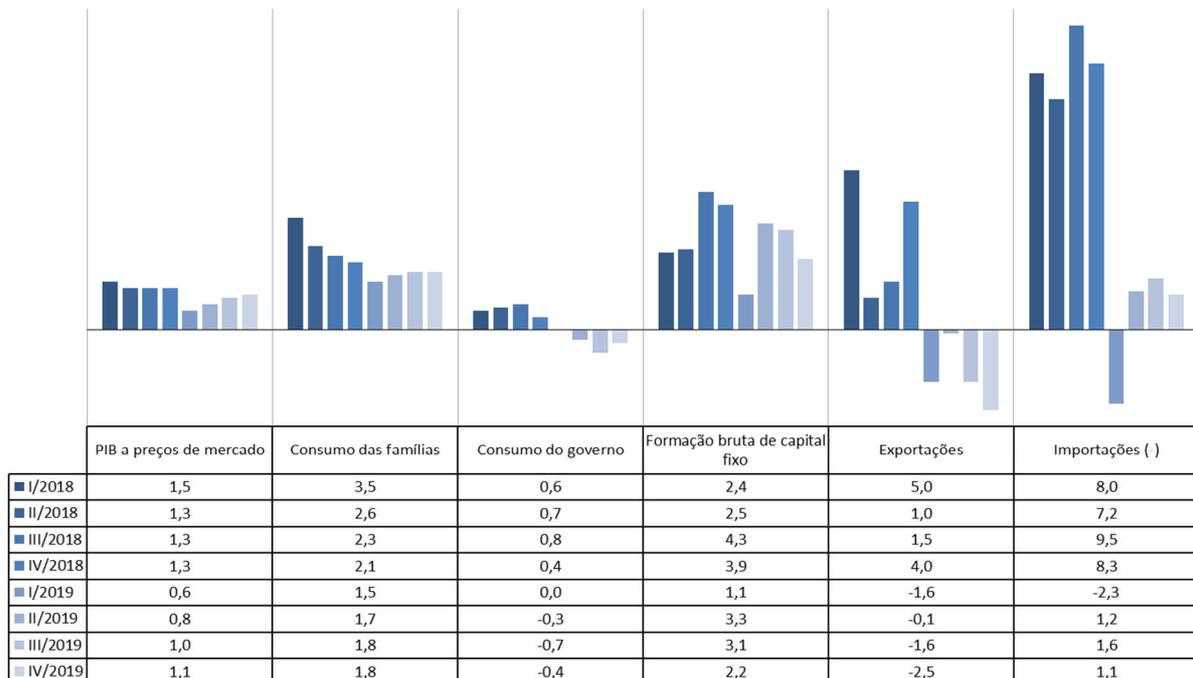
Fonte: IBGE – Contas Nacionais – Série Encadeada do Índice Trimestral. Elaboração Própria.

### Desempenho Macroeconômico sob a Ótica da Demanda Variação % no Trimestre com Relação ao Mesmo Trimestre do Ano Anterior



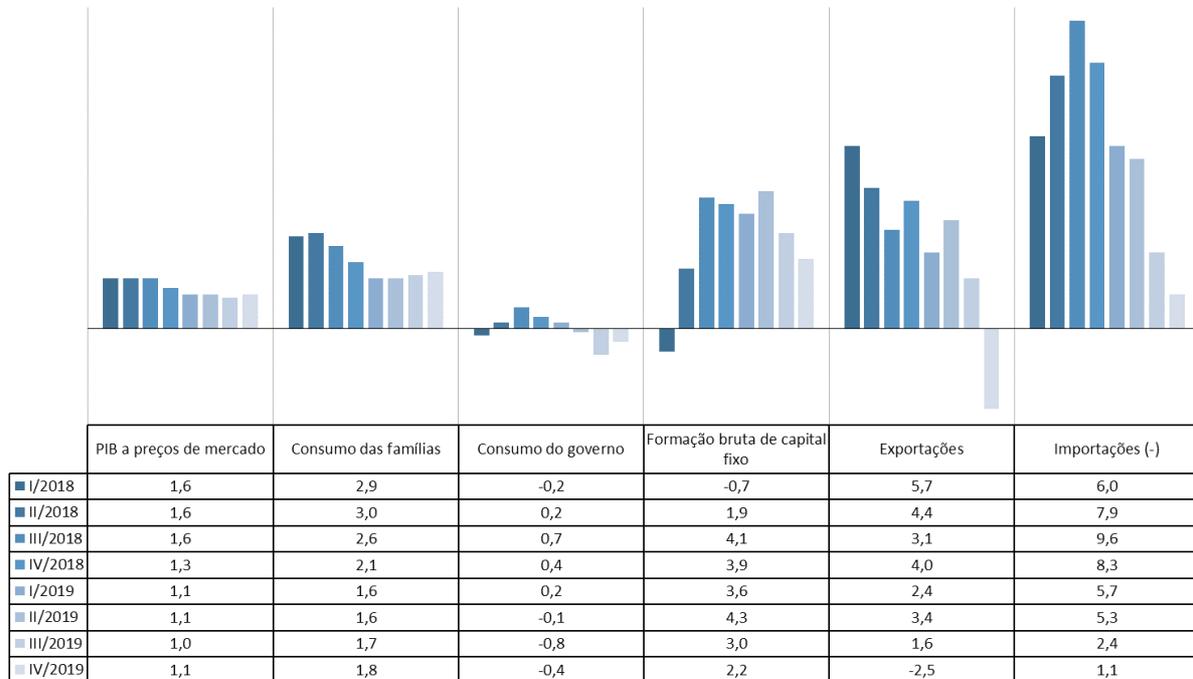
Fonte: IBGE – Contas Nacionais – Série Encadeada do Índice Trimestral. Elaboração Própria.

### Desempenho Macroeconômico sob a Ótica da Demanda Variação % Acum. no Ano com Relação ao Mesmo Período do Ano Anterior



Fonte: IBGE – Contas Nacionais – Série Encadeada do Índice Trimestral. Elaboração Própria.

**Desempenho Macroeconômico sob a Ótica da Demanda**  
**Varição % nos Últimos 4 Trim. com Relação aos 4 Trim. Anteriores**

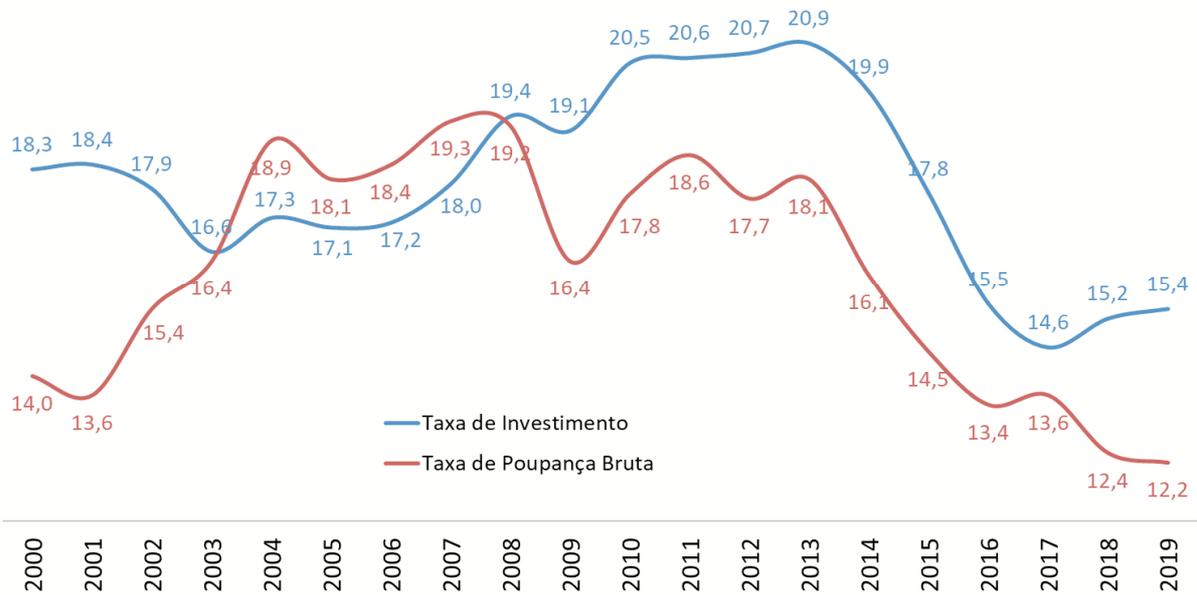


Fonte: IBGE – Contas Nacionais – Série Encadeada do Índice Trimestral. Elaboração Própria.

O incremento no ano da FBCF permitiu que a taxa de investimento fixo aumentasse tão somente de 15,2% em 2018 para 15,4% em 2019, apresentando um quadro mais de estabilidade do que de recuperação. Ressalte-se que esta taxa se encontra em um de seus níveis mais baixos, muito diferente do patamar de 20,9% registrado em 2013, a partir de quando começou a cair vertiginosamente.

Seja como for, os sinais de reação observados em 2017 se configuraram em mais investimentos no biênio subsequente, concorrendo para as taxas positivas do PIB. No entanto a produção tem se mostrado claudicante e a recuperação tem sido mais lenta do que o esperado inicialmente. Ademais, a própria recuperação do investimento fixo no ano passado não pode disfarçar que, ao longo dos trimestres, esta não tem mostrado consistência, retornando ao negativo no 4º trim/19, como mencionado anteriormente.

### Taxa de Investimento Fixo e Taxa de Poupança Bruta (% PIB, a partir de valores correntes)



Fonte: IBGE – Contas Nacionais – Série Encadeada do Índice Trimestral. Elaboração própria.

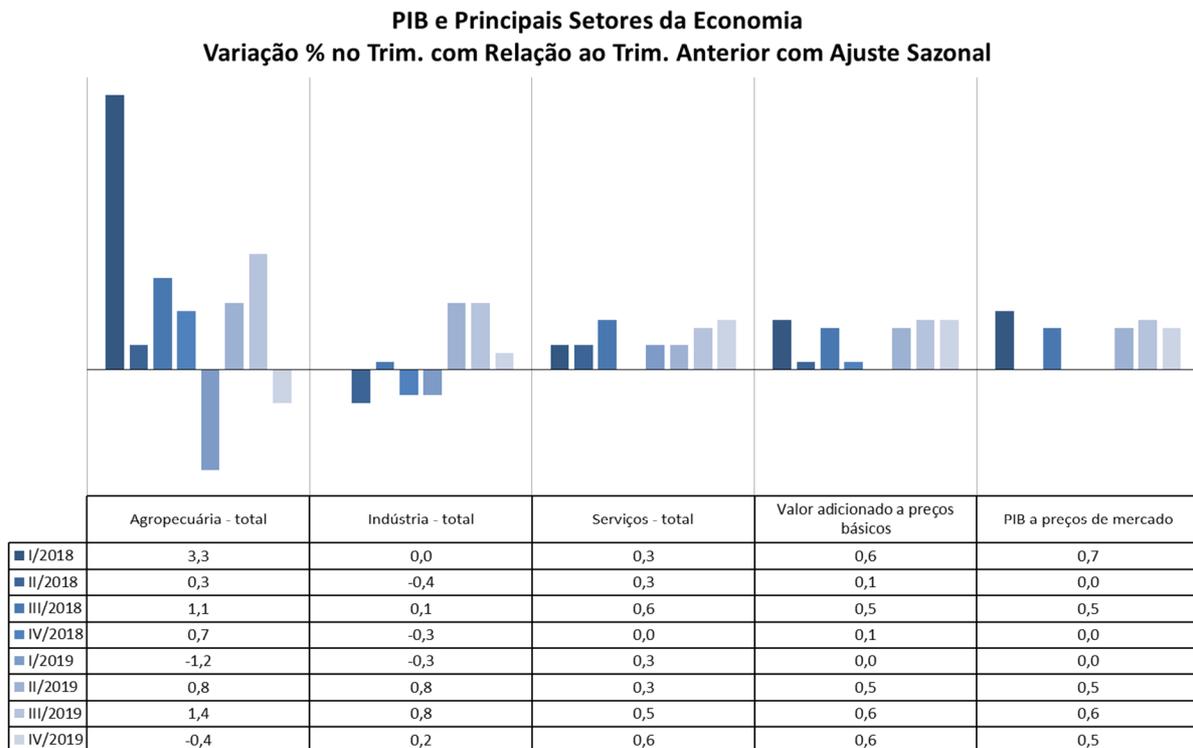
## O desempenho por setor

Em 2019, a expansão de 1,1% do PIB a preços de mercado foi puxada tanto pelo incremento de 1,1% no valor adicionado (VA), como pelo aumento de 1,5% nos impostos líquidos sobre produtos. O crescimento do VA foi capitaneado pelo desempenho dos serviços e pela agropecuária.

Pelos dados dessazonalizados, a taxa positiva no quarto trimestre vis-à-vis o trimestre imediatamente anterior, incremento de 0,5% do PIB e de 0,6% do VA, teve à frente os serviços, com variação de 0,6%. A indústria também cresceu, 0,2%, nessa base comparativa. Já a agropecuária recuou 0,4%.

No confronto entre o último trimestre de 2019 e o mesmo período do ano anterior, o valor adicionado cresceu 1,6%. Os serviços cresceram neste mesmo patamar e a indústria, muito próximo disso: 1,5%. Enquanto isso, a agropecuária variou apenas 0,4%.

Ao se contrapor 2019 e 2018, os serviços e agropecuária cresceram à mesma taxa, 1,3%. A indústria, a seu turno, conseguiu crescer somente 0,5%, performance equivalente à de 2018.



Fonte: IBGE – Contas Nacionais – Série Encadeada do Índice Trimestral. Elaboração Própria.

### PIB e Principais Setores da Economia

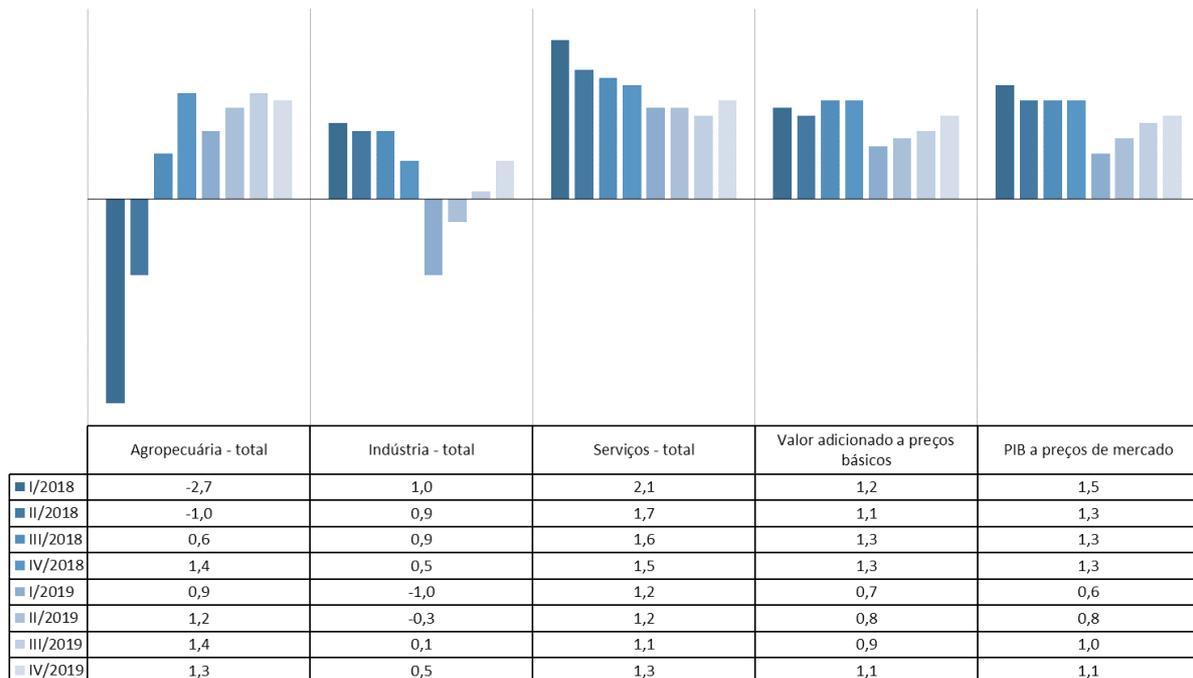
#### Varição % no Trimestre com Relação ao Mesmo Trimestre do Ano Anterior



Fonte: IBGE – Contas Nacionais – Série Encadeada do Índice Trimestral. Elaboração Própria.

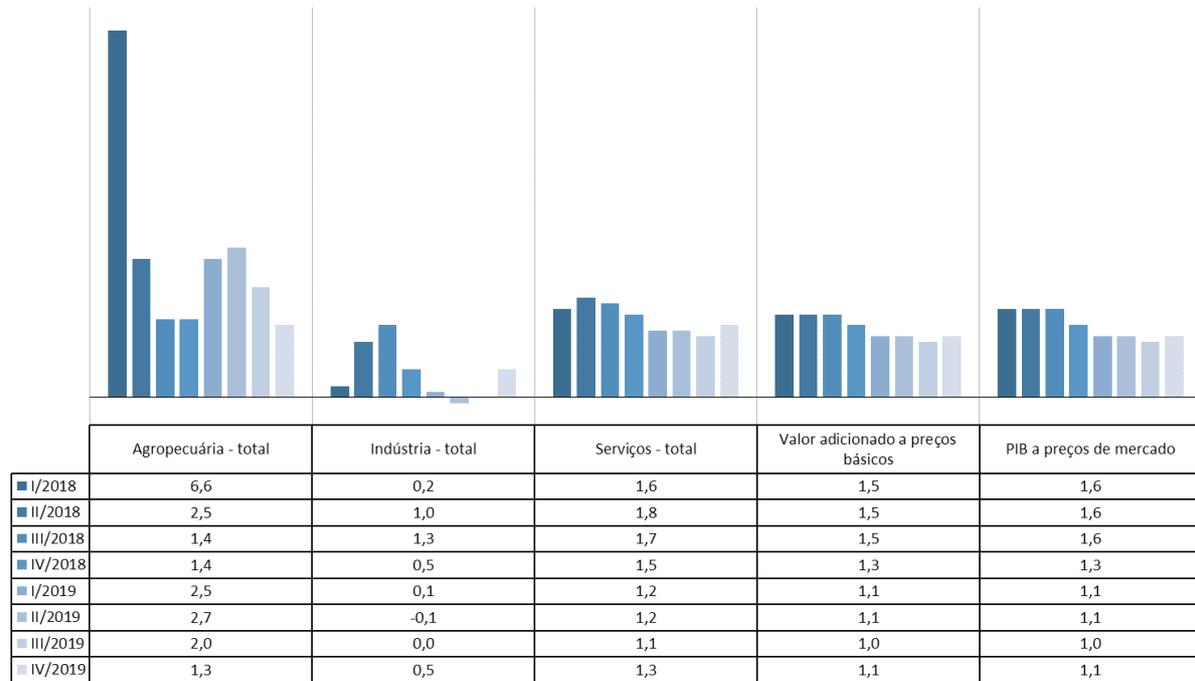
### PIB e Principais Setores da Economia

#### Varição % Acum. no Ano com Relação ao Mesmo Período do Ano Anterior



Fonte: IBGE – Contas Nacionais – Série Encadeada do Índice Trimestral. Elaboração Própria.

**PIB e Principais Setores da Economia**  
**Varição % nos Últimos 4 Trim. com Relação aos 4 Trim. Anteriores**



Fonte: IBGE – Contas Nacionais – Série Encadeada do Índice Trimestral. Elaboração Própria.

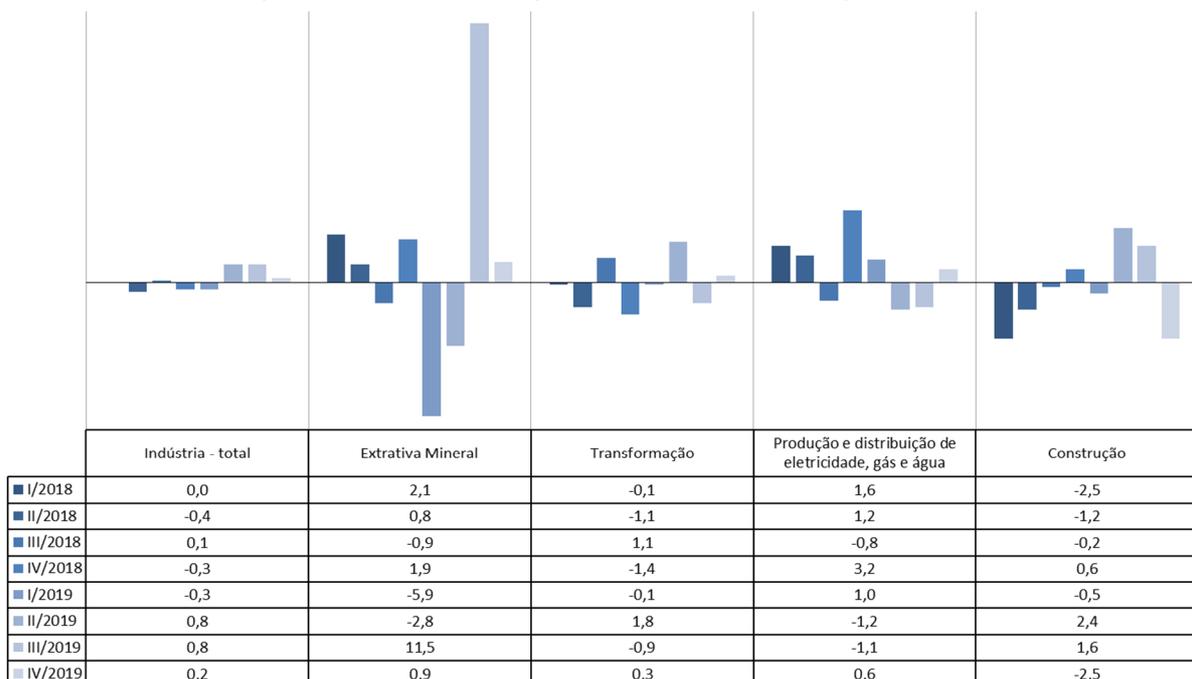
## A indústria em detalhe

Atendo-se à indústria, na passagem de julho-setembro/19 para outubro-dezembro/19 pelos dados dessazonalizados, seu valor adicionado ficou praticamente estável, variação de apenas 0,2%. Enquanto o ramo da construção seguiu o desempenho segundo essa base comparativa, com queda de 2,3%, os demais cresceram. A indústria de transformação registrou variação de 0,3%, após ter declinado 0,9% no terceiro trimestre e crescido 1,8% em abril-junho/19. Já a produção e distribuição de eletricidade, gás e água (serviços industriais de utilidade pública – SIUP) cresceu 0,6%. A extração mineral logrou a melhor performance nesse contraponto, expansão de 0,9%, a segunda taxa positiva seguida, após os fortes declínios decorrentes do rompimento da barragem de Brumadinho e de problemas climáticos no norte do país.

Comparando último quarto de 2019 e igual período de 2018, o aumento de 1,5% do VA industrial também teve à frente a indústria extrativa, 3,4%. A indústria de transformação e a construção cresceram 1,1% e 1,0%, respectivamente. No sentido contrário, os SIUP retrocederam 0,8%.

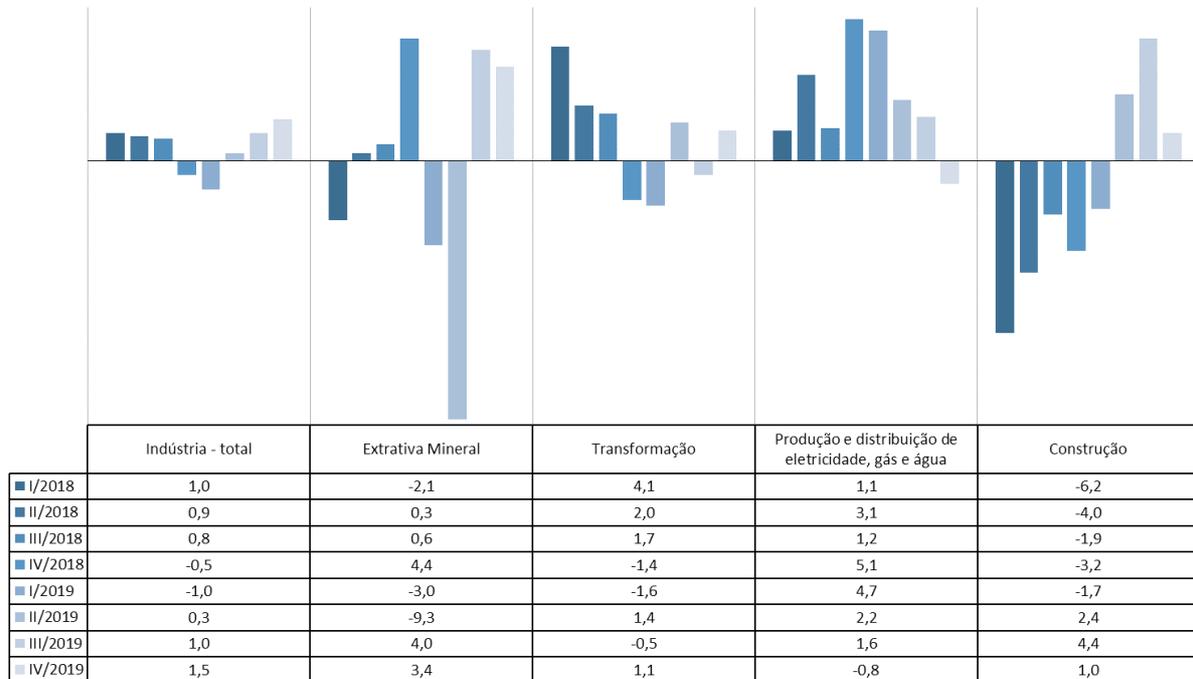
No acumulado do ano, como antes visto, o setor industrial cresceu 0,5%. Nessa base de comparação, os SIUP e a construção puxaram o desempenho do setor como um todo, expansão de 1,9% e de 1,6%, respectivamente. A indústria de transformação ficou estável, taxa de 0,1%. A extração mineral, a seu turno, declinou 1,1%, pelas razões antes expostas.

**PIB - Indústria Total e Segmentos Industriais**  
Variação % no Trim. com Relação ao Trim. Anterior com Ajuste Sazonal



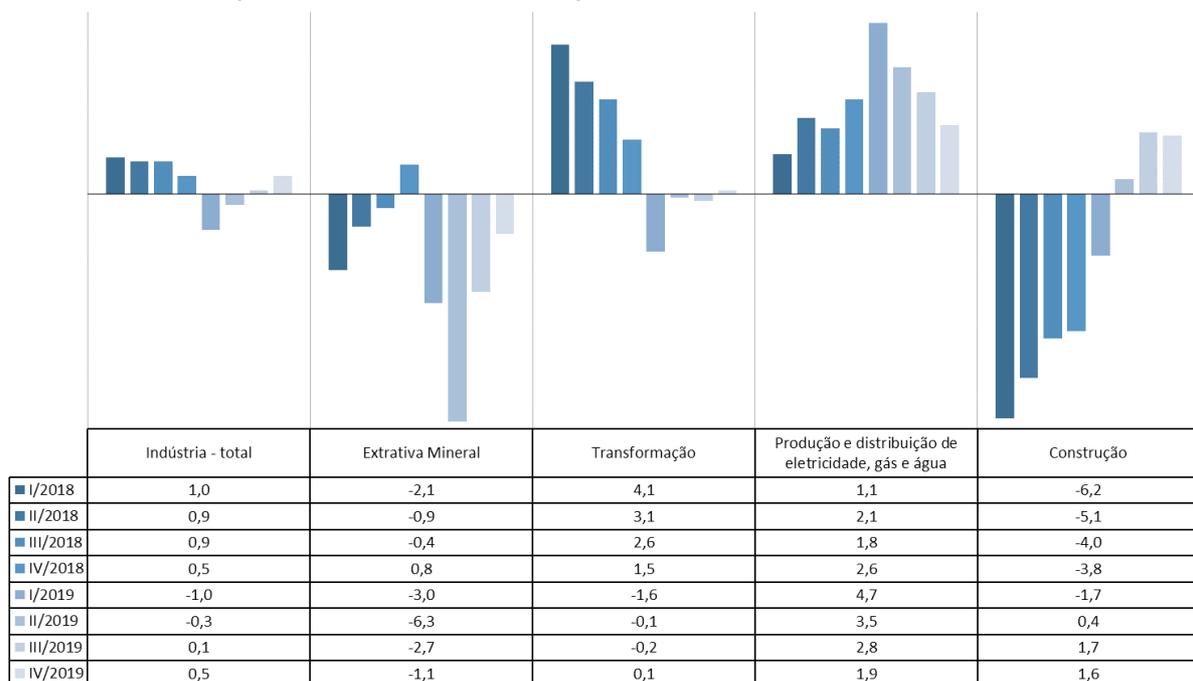
Fonte: IBGE – Contas Nacionais – Série Encadeada do Índice Trimestral. Elaboração Própria.

**PIB - Indústria Total e Segmentos Industriais**  
**Varição % no Trim. com Relação ao Mesmo Trim. do Ano Anterior**



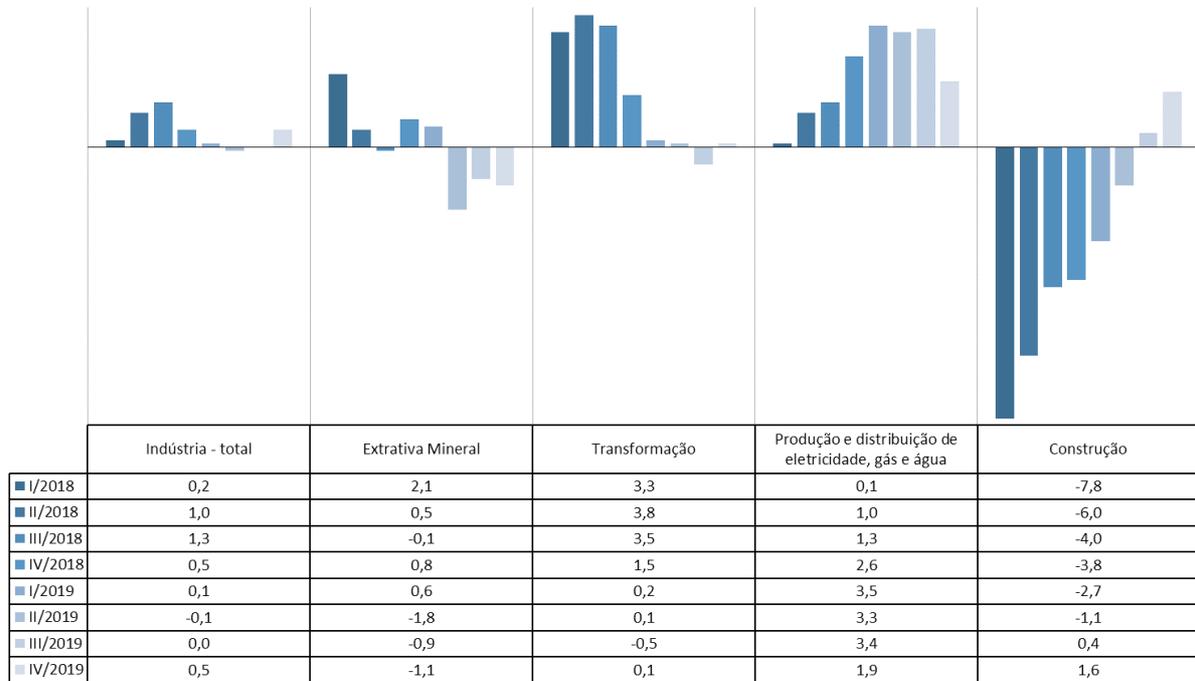
Fonte: IBGE – Contas Nacionais – Série Encadeada do Índice Trimestral. Elaboração Própria.

**PIB - Indústria Total e Segmentos Industriais**  
**Varição % Acum. no Ano com Relação ao Mesmo Período do Ano Anterior**



Fonte: IBGE – Contas Nacionais – Série Encadeada do Índice Trimestral. Elaboração Própria.

**PIB - Indústria Total e Segmentos Industriais**  
**Varição % nos Últimos 4 Trim. com Relação aos 4 Trim. Anteriores**

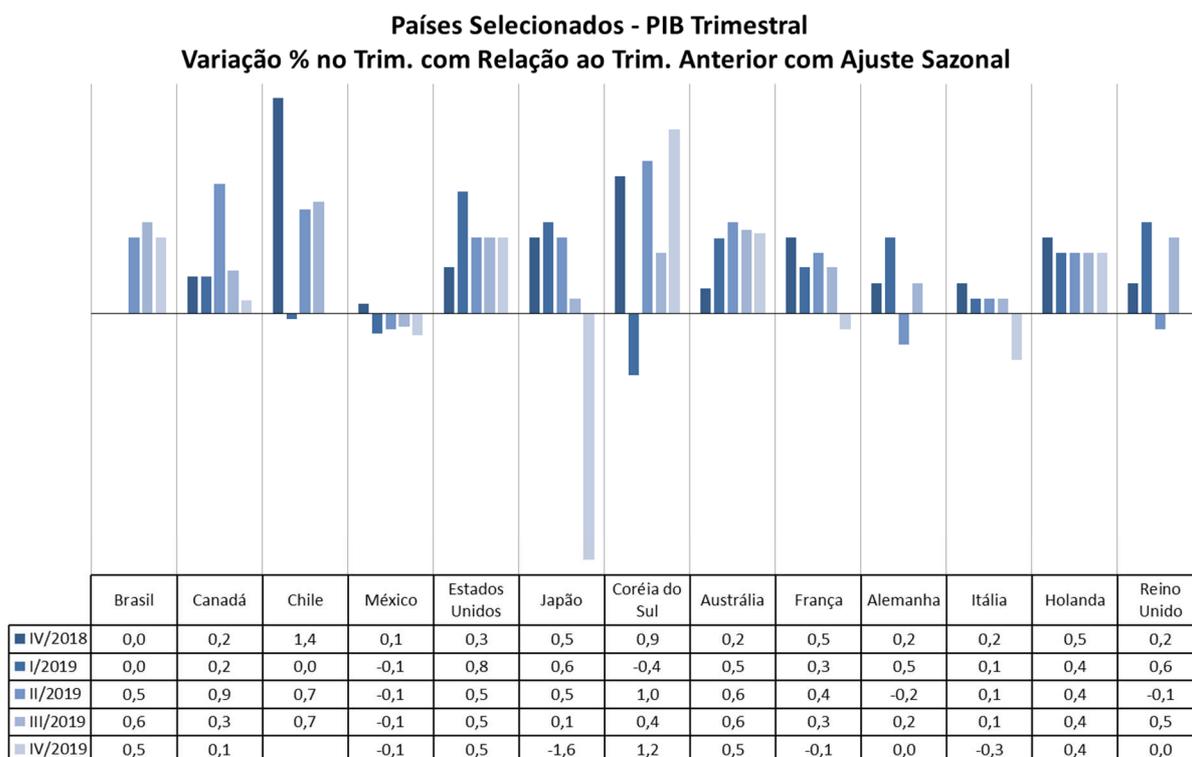


Fonte: IBGE – Contas Nacionais – Série Encadeada do Índice Trimestral. Elaboração Própria.

## O Brasil frente a outras economias

Conforme estimativas do FMI, o mundo cresceu 2,9% em 2019, bem menos do que a taxa lograda em 2018, de 3,6%. O discreto crescimento do Brasil em 2019 deixou a desejar no âmbito mundial, como também se mostra muito aquém do que necessita principalmente em face do recessivo biênio 2015-2016, descolando da performance mundial. Desse modo, vale comparar o desempenho do produto agregado do Brasil com o de outros países.

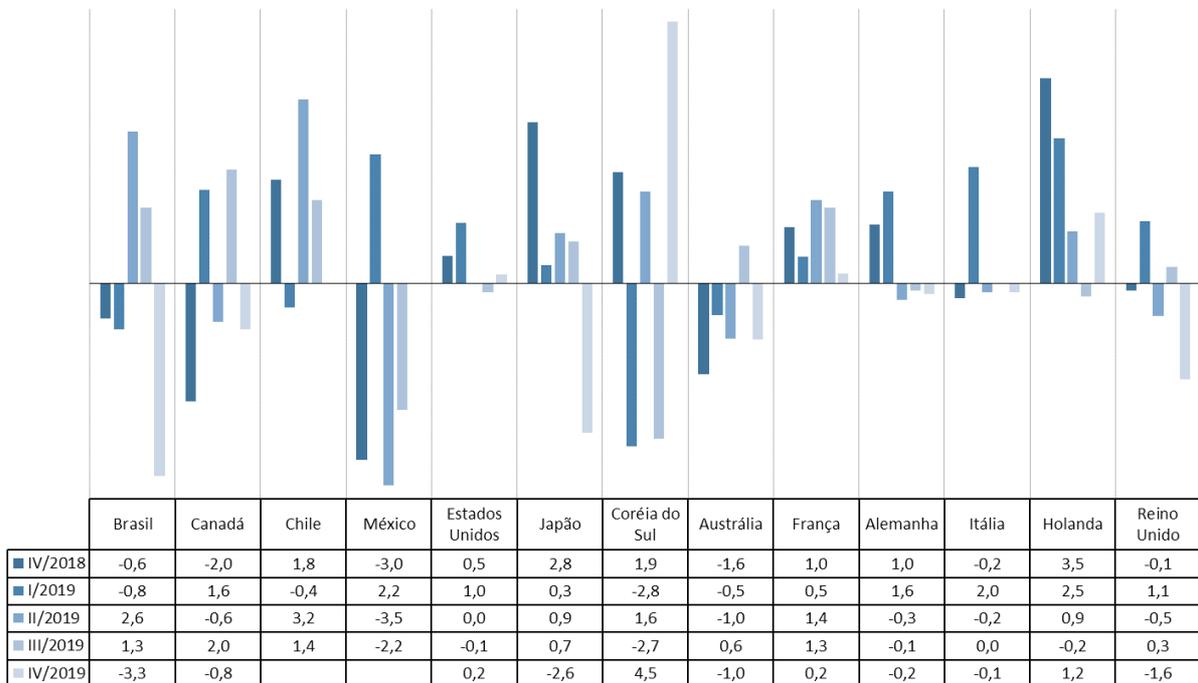
O contraponto frente a países membros da OCDE pela variação trimestre contra trimestre imediatamente anterior (dados dessazonalizados) pode até dar a impressão que a economia brasileira vai bem: cresceu em praticamente todos os períodos de 2017, 2018 e 2019. Como visto, o PIB brasileiro registrou taxa de 0,5%, tendo crescido 0,6% em julho-setembro/19, ficando estável nos dois períodos anteriores. Todavia esse período sem taxas negativas foi antecedido por oito trimestres de retração. Dentre os países americanos da OCDE apresentados no gráfico a seguir, Canadá e EUA registraram expansão em outubro-dezembro/19, enquanto o México mostrou ligeira contração. Coreia do Sul teve o melhor desempenho na passagem do terceiro para o quarto trimestre, incremento de 1,2%. Já a pior performance coube ao Japão, decréscimo de 1,6%. Além do Japão e México, França e Itália também apresentaram taxa negativa.



Fonte: IBGE para o Brasil e OCDE, Quarterly National Accounts Database.

Passando para o investimento fixo, o Brasil sofreu um revés em outubro-dezembro/19, taxa de -3,3%, após dois trimestres de elevação. Canadá, Japão, Austrália, Alemanha, Itália e Reino Unido também registraram decréscimo no último trimestre. Coreia do Sul foi novamente o principal destaque com expansão de 4,5% de sua FBCF.

**Países Seleccionados - FBCF Trimestral**  
**Varição % no Trim. com Relação ao Trim. Anterior com Ajuste Sazonal**



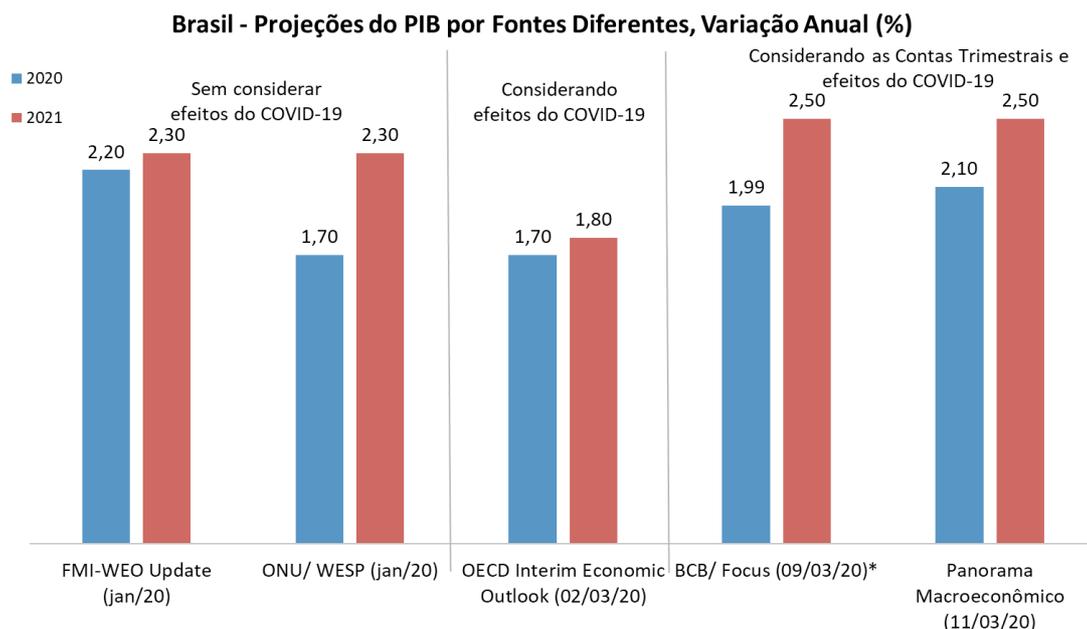
Fonte: IBGE para o Brasil e OCDE, Quarterly National Accounts Database.

## Projeções para 2020 e 2021

Das projeções feitas por organismos internacionais constantes da próxima tabulação, apenas as da OCDE já embutiam o fator coronavírus. Desse modo, as projeções do FMI, embora datem de janeiro, revendo os dados projetados na edição de outubro de seu World Economic Outlook, não encampavam este novo fator. Ainda assim, já revisava para baixo o desempenho mundial, por conta não apenas das disputas comerciais, em especial a envolvendo China e EUA, mas também devido a impactos da mudança climática.

Apesar da menor perspectiva de crescimento mundial em relação à edição de outubro, o FMI reviu em janeiro a taxa de expansão de 2020 do Brasil para cima, para 2,2%, enquanto reduziu a de 2021, ficando em 2,3%. Já World Economic and Social Prospect (WESP) da ONU, também divulgado em janeiro, projetava expansão menor do Brasil para 2020, de 1,7%, e de 2,3% para o ano subsequente.

Aliás, taxa de 1,7% para o Brasil em 2020 na publicação da ONU, é igual à projetada pela OCDE em seu Interim Economic Outlook, divulgado em 02 de março. Conforme esta última, o Brasil deverá crescer apenas 1,8% em 2021. Frisa-se que a OCDE reviu para baixo sua projeção de crescimento do produto global, para 2,4%, 0,5 ponto percentual menor do que a projeção anterior, feita em novembro, em decorrência justamente da difusão da COVID-19. No caso do Brasil, as taxas se mantiveram iguais às projetadas em novembro de 2019, sem sofrer revisões, mesmo com esse novo contexto e a atualização para baixo da projeção de expansão mundial.



Fonte: ONU/ World Economic and Social Prospects, 2020; FMI-WEO Update jan. 2020; OECD Interim Economic Outlook, 2 mar. 2020; BCB/GERIN. Focus - Relatório de Mercado, 9 mar. 2020; SPE/ME - Panorama Macroeconômico, 11 mar. 2020. Elaboração própria.

Quanto às expectativas de mercado para a economia brasileira, apuradas 06/03/2020 no relatório Focus do Banco Central, eram de incremento de 1,99% em 2020 e de 2,5% em 2021. A incorporação dos dados do PIB do 4º trim/19 levou a uma redução de 0,2 ponto percentual das projeções do PIB de 2020. Ressalte-se que esse relatório Focus coletou as expectativas dos agentes antes tanto da forte queda dos preços de petróleo de 09/03/2020, quanto da COVID-19 ter recebido o status de pandemia pela OMS, com o cancelamento ou adiamento de grandes eventos em diversos países e até restrições ou exigência de quarentena para entrada de pessoas em países como, por exemplo, Israel (exigência de quarentena) e EUA (cancelamento de voos por 30 dias da Europa).

As expectativas de mercado do último Relatório Focus, portanto, ficaram abaixo das projeções mais recentes feitas pela Secretaria de Política Econômica (SPE) expostas no Panorama Macroeconômico de março, divulgado no dia 11. Segundo este, a economia brasileira deve crescer 2,1% em 2020, revisando para baixo a projeção de 2,4% calculada em janeiro. Saliente-se que a própria SPE divulgou também nota informativa estabelecendo cenários em face do novo coronavírus, pelos quais a expansão antes projetada de 2,4% deveria ter perdas entre 0,1 ponto percentual pelo cenário menos desfavorável e 0,66 pela pior situação. Logo o Panorama trouxe uma taxa de 2,1% para 2020 bem próxima da média entre tais extremos: 2,3% e 1,74%.

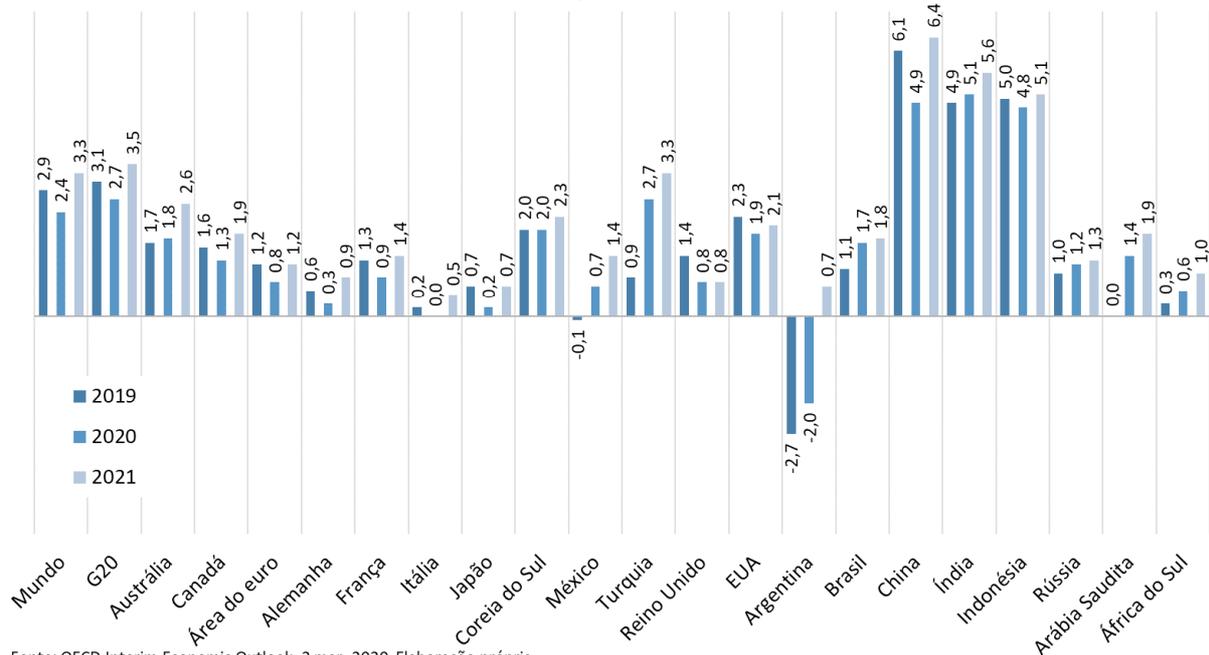
Cumprir notar que o cenário mais pessimista adotado pela SPE traz a mesma taxa de expansão projetada pela ONU em janeiro e pela OCDE quer em novembro de 2019, quer no começo de março, 1,7%. Isso sinaliza para um crescimento ainda menor ao se considerar que tais projeções ainda não incorporavam o fator COVID-19 e que o cenário adotado pela OCDE para tais números fora o de base. Adotando o cenário de efeito dominó o mundo cresceria apenas 1,5%, o que afetaria o desempenho brasileiro. E as medidas adotadas pelos países ao longo da semana têm ido na direção desse cenário mais pessimista.

No caso da atualização de março último feita pela OCDE, esta traz também projeções para outros países. Como visto, mesmo sem ter seu desempenho revisado para baixo nessa revisão, o PIB brasileiro deverá crescer menos do que o mundial em 2020 e em 2021. Essa diferença se amplia caso se considere o G20, grupos das 20 economias mais ricas do planeta, taxas de 2,7% para 2020 e de 3,5% para 2021.

No contraponto com outros países, a performance brasileira se mostra melhor do que a de várias economias avançadas, bem como em relação ao México e à Argentina, importante parceiro comercial que tem atravessado forte recessão. Porém, dentre os próprios países avançados, Austrália, Coreia do Sul e EUA deverão crescer mais que o Brasil.

Entre os BRICS, mesmo com a forte revisão para baixo das expansões chinesa e indiana, ambas as economias deverão lograr taxas bem mais expressivas que a brasileira. Com as projeções revistas para baixo, a China deverá crescer 4,9% em 2020 e a Índia, 5,1%. Rússia e África do Sul, por sua vez, têm crescimento projetado inferior ao do Brasil.

**Brasil, Mundo, Regiões e Países Selecionados - Projeções do PIB Real**  
**Varição % anual**

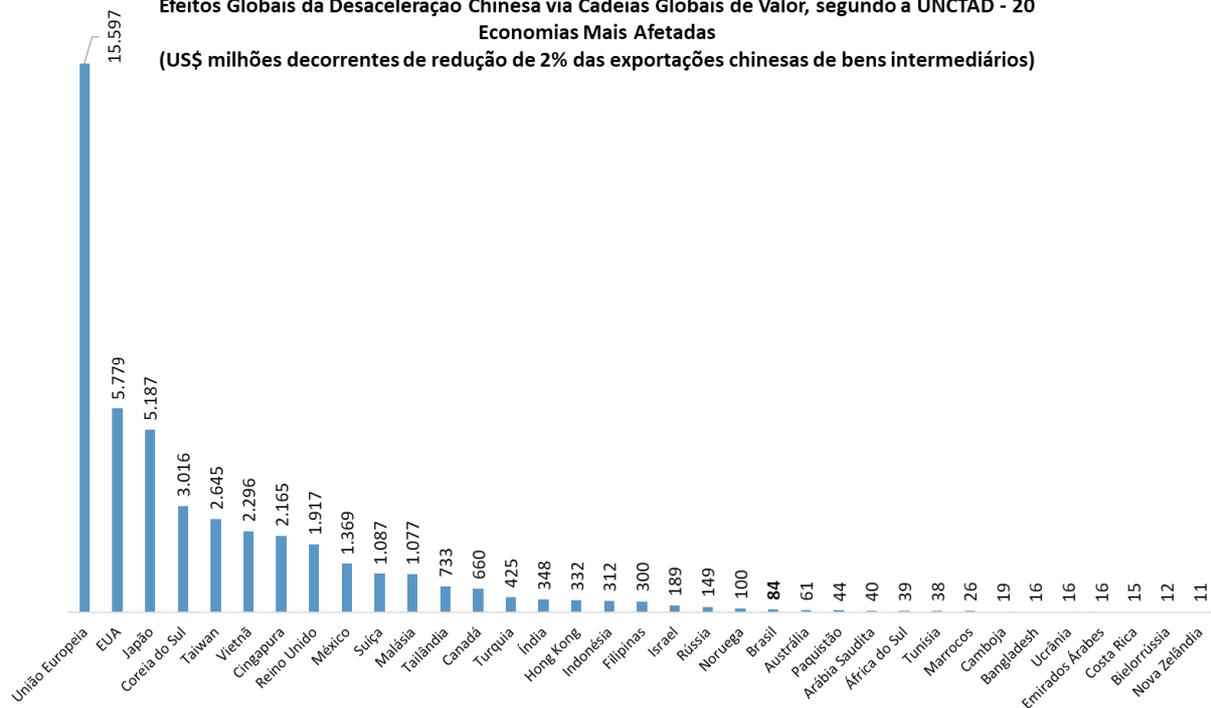


Fonte: OECD Interim Economic Outlook, 2 mar. 2020. Elaboração própria.

A citada nota informativa da SPE, sobre os impactos econômicos da COVID-19, explicita os canais pelos quais a economia do País deve ser afetada: 1) diminuição das exportações; 2) declínio no preço das commodities e deterioração nos termos de troca; 3) interrupção na cadeia de produção de algumas atividades; 4) redução nos preços dos ativos e deterioração das condições financeiras; 5) decréscimo no fluxo de pessoas e mercadorias.

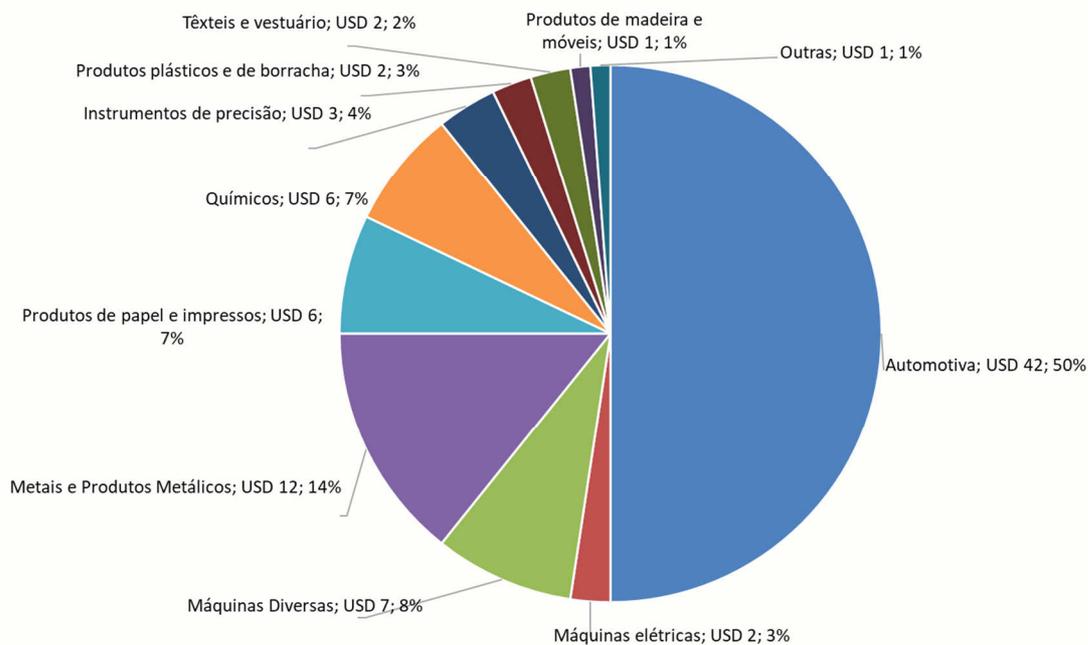
Atendo-se aos canais 3 e 4, UNCTAD estimou os efeitos da desaceleração chinesa sobre as cadeias globais de valor (CGV), por conta da diminuição de 2% das exportações de bens intermediários oriundos da China. O Brasil ficou entre as 20 economias mais afetadas, com impacto estimado de US\$ 84 milhões, um efeito baixo se comparado a outras economias, como os EUA e outras nações asiáticas, mas condizente com a inserção tímida do País nas CGV. Pelas estimativas da UNCTAD, a descontinuidade no fornecimento de bens intermediários por parte da China será mais contundente sobre a indústria automotiva no caso brasileiro, US\$ 42 milhões, metade de todo o impacto.

**Efeitos Globais da Desaceleração Chinesa via Cadeias Globais de Valor, segundo a UNCTAD - 20 Economias Mais Afetadas**  
**(US\$ milhões decorrentes de redução de 2% das exportações chinesas de bens intermediários)**



Fonte: Division on International Trade and Commodities, UNCTAD. Global trade impact of the Coronavirus (COVID-19) Epidemic. 4 mar. 2020. Elaboração própria.

**Efeitos da Desaceleração Chinesa via Cadeias Globais de Valor no Brasil, segundo a UNCTAD**



Fonte: Division on International Trade and Commodities, UNCTAD. Global trade impact of the Coronavirus (COVID-19) Epidemic. 4 mar. 2020. Elaboração própria.

Quanto à redução nos preços de ativos e a deterioração nas condições financeiras, estas tendem ampliar o custo do investimento. Dessa forma, o investimento estrangeiro direto deverá ser afetado, como expôs a UNCTAD em seu Investment Trends Monitor de março último. Os fluxos globais de IED devem cair entre 5% e 15% em 2020-2021. Apesar de não explicitar sua queda no Brasil, a revisão feita pelas Top 5000 multinacionais em face da Covid-19 reduziu em 9% os ganhos médios mundiais em 2020 e em 6% os ganhos médios na América Latina e Caribe, o que reforça a queda no IED. Apesar do investimento fixo ter aumentado em 2019, o último trimestre registrou queda. Com as companhias revendo seus planos, reduzindo o IED, a formação bruta de capital fixo é negativamente afetada.

Em suma, o resultado do PIB brasileiro de 2019 mostra que nossa recuperação encontra muitas dificuldades para engrenar. O ano de 2020 começou desfavorável, não apenas pelo cenário mundial, mas também pelos atritos na esfera política doméstica, com impasses diversos e incertezas quanto à celeridade da condução da agenda de reformas estruturais, sem a devida sinalização que a atividade produtiva requer, principalmente considerando horizontes de prazo maior.