

Para acessar o relatório completo, clique [aqui](#).

1. CONTEXTO MACROECONÔMICO

As primeiras evidências dos impactos oriundos das medidas restritivas de circulação e distanciamento social, com objetivo de conter o ritmo de disseminação do coronavírus, começaram a aparecer nos indicadores de produção, consumo e confiança de março. Dados já disponíveis para o mês de abril exibiram variações ainda mais profundas que levaram grande parte dos índices de atividade econômica para os patamares mais baixos em termos históricos.

Simulações sugerem que o PIB deve recuar ao redor de 1,0% na passagem do quarto trimestre de 2019 para o primeiro trimestre de 2020, na série com ajuste sazonal. Levando-se em conta o desempenho dos índices de atividade disponíveis para o mês de abril (com destaque ao Nuci da indústria de transformação e à produção de veículos), exercícios preliminares mostram uma contração próxima de 10% no segundo trimestre. A incerteza sobre a variação do segundo trimestre ainda é bastante elevada diante da escassez de informações que permitam uma melhor avaliação do comportamento da economia no período. Mas a forte queda em abril colocou um viés de baixa na projeção do cenário de referência (atualmente em -2,2%).

1.1 Indicadores de atividade econômica e mercado de trabalho

Índice agregado de atividade econômica aponta queda do PIB no primeiro trimestre de 2020. O Índice de Atividade Econômica do Banco Central (IBC-Br) registrou queda de 5,9%, em março, na comparação com o mês anterior, em termos dessazonalizados. Em fevereiro, o resultado havia sido positivo em 0,5%. O índice, que tem como objetivo mensurar a evolução contemporânea da atividade econômica do país, teve queda de 1,5% na comparação anual e acumulou variação de 0,7% nos últimos doze meses encerrados em março. No trimestre finalizado em março, relativamente aos três meses encerrados em dezembro do ano anterior, o IBC-Br assinalou variação de -2,0%, indicando tendência negativa para o PIB no período. Na comparação com o mesmo trimestre do ano passado, foi registrada queda de 0,3%. O recuo expressivo da atividade em março refletiu o desempenho negativo dos principais setores econômicos.

Produção industrial recua 9,1% entre fevereiro e março, deixando *carry-over* de -6,0% para o segundo trimestre de 2020. Segundo a Pesquisa Industrial Mensal – Produção Física (PIM-PF), divulgada pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), a produção da indústria geral recuou 9,1% na passagem de fevereiro para março (na série com ajuste sazonal), influenciada pelo desempenho negativo do setor extrativo (-1,6%) e da indústria de transformação (-9,9%). Na indústria de transformação, houve redução em 23 dos 25 ramos pesquisados. Em fevereiro, o indicador havia avançado 0,7% frente ao mês anterior. A produção do setor industrial diminuiu 3,7% na comparação com março do ano passado, acumulando variação de -1,0% em doze meses.

As atividades mais afetadas, entre fevereiro e março, dentro da indústria de transformação, foram veículos automotores (-28%) e confecção de artigos de vestuário (-37,4%). Vale ressaltar ainda que todas as categorias de uso apresentaram desempenho negativo entre fevereiro e março: bens de capital (-15,2%), bens intermediários (-3,8%), bens de consumo duráveis (-23,5%) e bens de consumo semi e não duráveis (-12,5%).

No trimestre finalizado em março, relativamente aos três meses encerrados em dezembro do ano anterior, a produção da indústria geral diminuiu 2,6%, resultado negativo também generalizado entre as categorias de uso (Tabela 1), com destaque à queda de 7,9% na produção de bens de consumo duráveis.

TABELA 1. PRODUÇÃO INDUSTRIAL: ABERTURAS

Indicadores	Mês contra mês anterior (com ajuste sazonal)			Trimestre contra trimestre anterior			Trimestre contra mesmo trimestre do ano anterior		
	jan/20	fev/20	mar/20	jan/20	fev/20	mar/20	jan/20	fev/20	mar/20
Produção industrial	1,3%	0,7%	-9,1%	-1,1%	-0,7%	-2,6%	-1,3%	-0,8%	-1,6%
Indústria extrativa	-2,4%	-0,3%	-1,6%	-6,3%	-5,5%	-4,9%	-12,1%	-9,6%	-5,8%
Indústria de transformação	1,9%	-0,6%	-9,9%	-0,6%	-0,6%	-3,0%	0,5%	0,6%	-1,1%
Bens de Capital	12,4%	1,2%	-15,2%	-5,5%	-4,9%	-1,6%	-1,9%	-2,4%	-1,8%
Bens intermediários	0,8%	0,8%	-3,8%	-1,3%	-0,2%	-0,4%	-2,2%	-0,3%	-0,2%
Bens de consumo duráveis	4,3%	-0,2%	-23,5%	-2,6%	-3,4%	-7,9%	1,6%	-2,9%	-6,4%
Bens de consumo não duráveis	-0,1%	-0,2%	-12,0%	-1,1%	-1,9%	-5,5%	0,5%	-0,4%	-3,2%

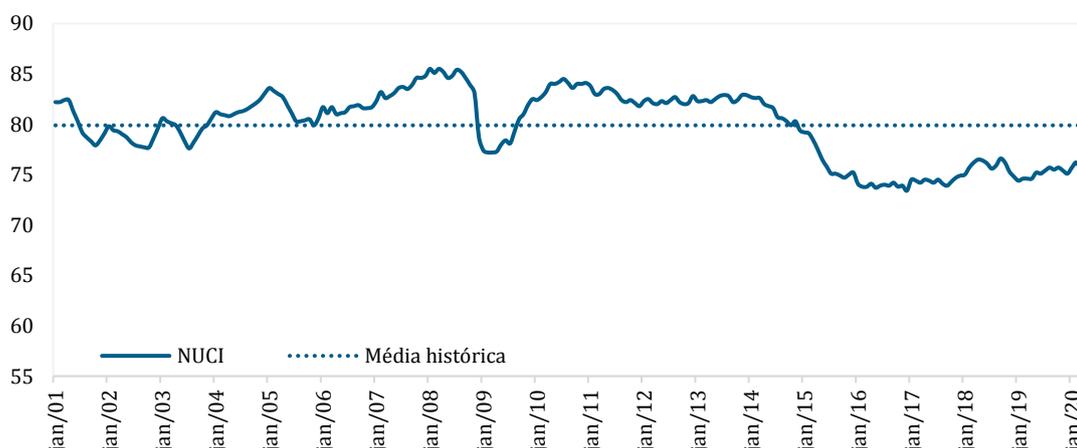
Fonte: IBGE. Elaboração: IFI.

O resultado de março deixou *um carry-over* de -6,0% para o segundo trimestre de 2020 – ou seja, caso a produção tenha crescimento nulo em abril, maio e junho, o trimestre apresentaria retração de 6,0%.

Indicadores de confiança da indústria sinalizam piora adicional da produção em abril. Abril já captou o efeito integral das medidas de isolamento e das paralisações em diversas unidades produtivas. O Índice de Confiança da Indústria de Transformação (ICI), divulgado na Sondagem da Indústria de Transformação da Fundação Getúlio Vargas (FGV), passou de 97,5 para 58,2 pontos entre março e abril (recoo de 39,3 pontos na série com ajuste sazonal), atingindo o menor nível da série histórica iniciada em janeiro de 2001. A queda do ICI atingiu todos os segmentos pesquisados e refletiu a piora de seus dois componentes: o Índice de Expectativas (IE) diminuiu 46,6 pontos na passagem de março para abril, enquanto o Índice de Situação Atual (ISA) apresentou redução de 31,4 pontos na mesma comparação.

Nuci recuou 18 pontos percentuais entre março e abril. O Nível de Utilização da Capacidade Instalada (Nuci) da indústria de transformação diminuiu de 75,3% em março para 57,3% em abril, segundo dados dessazonalizados da Sondagem da Indústria da FGV. O recuo de 18,0 pontos percentuais (p.p.), em um único mês, reforça o quadro adverso para a produção em abril. Vale observar que o patamar bem inferior à média histórica (ao redor de 80%), como se observa no Gráfico 1, evidencia que a indústria nacional opera com elevado grau de ociosidade, uma vez que o Nuci busca medir a relação entre o produto gerado em determinado setor e o produto potencial caso toda capacidade produtiva estivesse em uso.

GRÁFICO 1. NUCI DA INDÚSTRIA DE TRANSFORMAÇÃO (%)



Outros

Fonte: FGV. Elaboração: IFI.

indicadores que apresentam aderência com o índice da produção industrial sofreram perdas significativas em abril. O fluxo de veículos pesados em estradas com pedágios, divulgado pela Associação Brasileira de Concessionárias de

Rodovias (ABCR), por exemplo, recuou 19,1% na passagem de março e abril, considerando a série com ajuste sazonal. Conforme será melhor explicado adiante, segundo dados da Associação Nacional dos Fabricantes de Veículos Automotores (Anfavea), a produção de veículos recuou 99,3% na comparação com abril de 2019 e 98,9% frente a março (considerando a série dados dessazonalizada pela IFI), atingindo, portanto, um nível muito próximo de zero.

Redução do volume de serviços em março deixa *carry-over* de -5,0% para o segundo trimestre de 2020. O volume de serviços – setor com peso de aproximadamente 70% no PIB – mostrou variação de -6,9% entre março e abril (na série com ajuste sazonal), segundo dados da Pesquisa Mensal de Serviços (PMS) do IBGE. Em fevereiro, o indicador havia recuado 1,0% frente ao mês anterior. A receita do setor diminuiu 2,7% na comparação anual, mas ainda exibiu variação ligeiramente positiva (0,7%) no acumulado em doze meses.

Na margem, o resultado agregado refletiu a queda disseminada entre os cinco segmentos da pesquisa, com destaque para as quedas em serviços prestados às famílias (-31,2%) e em transportes, serviços auxiliares aos transportes e correios (-9,0%). As pressões negativas mais intensas nesses dois segmentos são explicadas, nessa ordem, pela menor receita das empresas do ramo de alojamento e alimentação (-33,7%) e das empresas de transporte aéreo (-27,5%) e terrestre (-10,6%).

No trimestre finalizado em março, relativamente aos três meses encerrados em dezembro do ano anterior, o volume de serviços diminuiu 3,0%. O resultado de março deixou *um carry-over* de -5,0% para o segundo trimestre de 2020.

Indicadores de confiança do setor de serviços mostram pior patamar em 12 anos. A redução do ímpeto do setor de serviços em abril pode ser observada pelo desempenho do Índice de Confiança de Serviços (ICS) da FGV, que passou de 82,8 para 51,1 pontos entre março e abril (recoo de 31,7 pontos na série com ajuste sazonal) - menor nível da série histórica iniciada em junho de 2008. A variação negativa ICS refletiu os impactos registrados em todos os segmentos pesquisados e refletiu a piora de seus dois componentes: o Índice de Expectativas (IE) diminuiu 33,5 pontos na passagem de março para abril, enquanto o Índice de Situação Atual (ISA) apresentou redução de 29,7 pontos na mesma comparação.

Varejo recua em março e deixa *carry-over* de -9,4% para o segundo trimestre de 2020. O volume de vendas no comércio varejista (Pesquisa Mensal de Comércio) no conceito ampliado, que inclui veículos e material de construção, recuou 13,7%, entre fevereiro e março, considerando a série com ajuste sazonal. No comparativo anual, o índice registrou queda de 6,3%, acumulando ainda alta de 3,3% nos 12 meses encerrados em março.

Supermercados e farmácias são os únicos setores com variação positiva entre fevereiro e março. Entre fevereiro e março, o resultado agregado foi influenciado pela queda nas vendas em oito das dez atividades pesquisadas: tecidos, vestuário e calçados (-42,2%), livros, jornais, revistas e papelaria (-36,1%), outros artigos de uso pessoal e doméstico (-27,4%), móveis e eletrodomésticos (-25,9%), equipamentos e material para escritório, informática e comunicação (-14,2%), combustíveis e lubrificantes (-12,5%), veículos, motos, partes e peças (-36,4%) e material de construção (-17,1%). Por outro lado, os segmentos de hipermercados, supermercados, produtos alimentícios, bebidas e fumo (14,6%) e artigos farmacêuticos, médicos, ortopédicos, de perfumaria e cosméticos (1,3%), atividades consideradas essenciais durante o período de quarentena, apresentaram avanço nas vendas frente a fevereiro de 2020.

No trimestre finalizado em março, relativamente aos três meses encerrados em dezembro do ano anterior, as vendas do comércio ampliado diminuíram 4,4%. O resultado de março deixou *um carry-over* de -9,4% para o segundo trimestre de 2020.

Dados mais recentes mostram piora adicional do desempenho do varejo em abril. As vendas de automóveis divulgadas pela Associação Nacional dos Fabricantes de Veículos Automotores (Anfavea) recuaram 67,3% frente a março (dados dessazonalizados pela IFI). O Índice de Confiança do Comércio (ICOM), da FGV, recuou 26,9 pontos em abril, a maior queda em toda a série iniciada em abril de 2010. O ICOM passou de 88,1 para 61,2 pontos entre março e abril, alcançando o menor valor da série histórica iniciada em abril de 2010. Em abril, a deterioração da confiança ocorreu em todos os segmentos pesquisados e refletiu a piora no componente de expectativas, que diminuiu 19,5 pontos na passagem de março para abril e, principalmente, a perda de 33 pontos no componente de situação atual.

Indicadores de confiança do consumidor apontam situação bastante negativa em abril. Adicionalmente vale mencionar que o Índice de Confiança do Consumidor (ICC), da FGV, caiu 22,0 pontos em abril, para 58,2 pontos, o menor nível da série histórica iniciada em setembro de 2005. No mês, tanto as avaliações sobre o presente quanto as expectativas em relação aos próximos meses se deterioraram. O Índice de Situação Atual (ISA) caiu 10,5 pontos, enquanto o Índice de Expectativas (IE) recuou 28,9 pontos. Entre os quesitos que integram o ICC, o indicador que mede a intenção de compras de bens duráveis nos próximos meses foi o que mais contribuiu para a queda da confiança.

Índice Cielo do Varejo Ampliado (ICVA) sinaliza queda de 29,3% na primeira semana de maio. Por fim, os dados do Índice Cielo do Varejo Ampliado (ICVA) detalhados na Tabela 2 trazem a variação do faturamento nominal entre o período de 1 de março a 9 de maio de 2020 para os diferentes ramos pesquisados. Nota-se que, desde o início do surto de COVID-19, o varejo total no país registrou queda de 29,1%, acompanhando os movimentos de queda de faturamento nos segmentos de bens duráveis (-44,3%) e de serviços (-59,7%). Apesar do recuo expressivo, sobretudo em alguns tipos de serviços (turismo e transporte e bares e restaurantes, principalmente), as informações disponíveis até a 1ª semana de maio exibem variações menos negativas ao longo das últimas semanas.

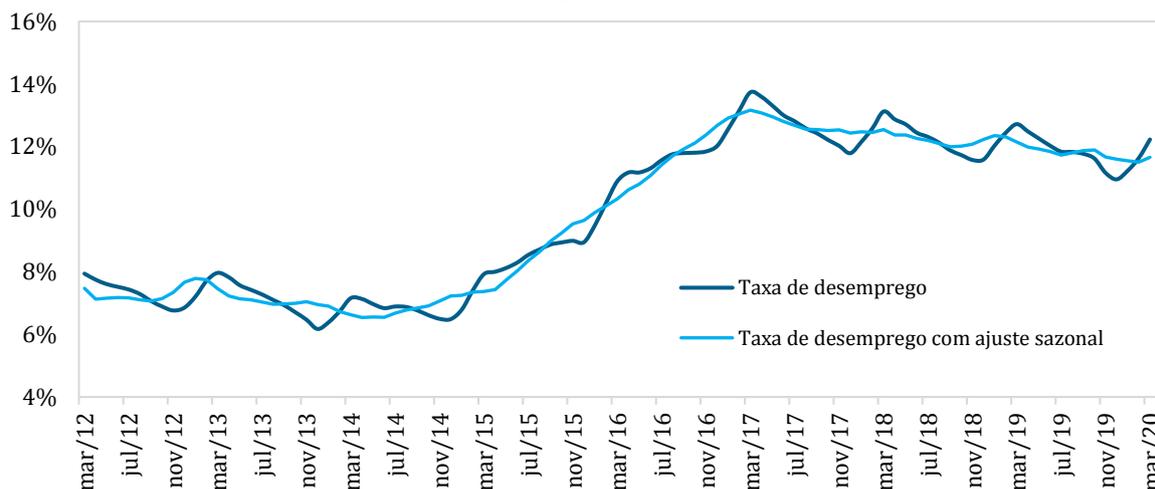
TABELA 2. VARIAÇÃO NO FATURAMENTO NOMINAL DO COMÉRCIO VAREJISTA

	4ª semana/março	4ª semana/abril	1ª semana/mayo	Período de 1 de março a 9 de maio
Varejo total	-52,3%	-32,4%	-29,3%	-29,1%
Bens duráveis	-81,4%	-47,6%	-41,2%	-44,3%
Vestuário	-91,9%	-79,6%	-72,5%	-66,1%
Móveis, eletro e lojas de departamento	-83,7%	-35,4%	-21,6%	-36,8%
Materiais p/ construção	-59,7%	-0,2%	8,4%	-11,9%
Demais setores	-78,4%	-43,7%	-38,9%	-41,3%
Bens não duráveis	-15,5%	-1,6%	-1,1%	-1,0%
Drogarias e farmácias	-16,2%	-10,0%	-2,9%	-2,2%
Super e hipermercados	5,7%	19,9%	16,5%	17,4%
Postos de gasolina	-49,4%	-40,9%	-37,7%	-32,6%
Demais setores	-47,4%	-24,1%	-22,9%	-24,9%
Serviços	-80,4%	-70,5%	-67,8%	-59,7%
Turismo e transporte	-91,7%	-88,7%	-88,4%	-75,3%
Bares e restaurantes	-79,9%	-72,6%	-70,5%	-59,2%
Serviços automotivo e autopeças	-67,4%	-18,8%	-14,7%	-30,8%
Demais setores	-67,4%	-48,4%	-42,2%	-50,5%

Fonte: Cielo Elaboração: IFI.

Taxa de desemprego permanece praticamente inalterada na margem. De acordo com o IBGE, a taxa de desemprego no Brasil divulgada pela Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua (PNAD Contínua) atingiu 12,2% no trimestre encerrado em março de 2019, 0,5 ponto percentual abaixo do observado em igual período do ano anterior. Na série com ajuste sazonal calculada pela IFI, o indicador subiu 0,2 ponto percentual na passagem do trimestre finalizado em fevereiro para o trimestre encerrado em março, ao passar de 11,5% para 11,7% (Gráfico 2). O resultado, que mostra a taxa de desemprego praticamente inalterada, entre fevereiro e março, refletiu, de todo modo, declínio - muito próximo em magnitude - da força de trabalho (-1,0%) e do emprego (-1,2%).

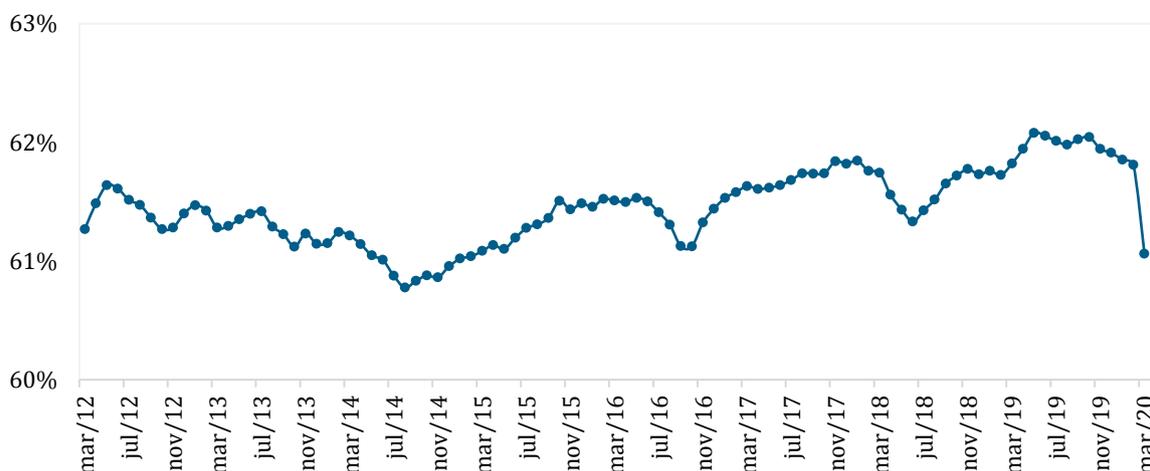
GRÁFICO 2. TAXA DE DESEMPREGO
(% da força de trabalho)



Fonte: IBGE e IFI. Elaboração: IFI.

Apesar do cenário adverso para o emprego, a taxa de desemprego não subiu mais rapidamente na margem porque o número de pessoas em busca de colocação no mercado de trabalho diminuiu. Esse movimento pode ser apreendido pela observação da taxa de participação da força de trabalho, medida como a razão entre a população economicamente ativa (PEA) e a população em idade ativa (PIA). A PEA consiste na população que está inserida no mercado de trabalho ou que está procurando se inserir por meio de algum tipo de atividade remunerada. A PIA, por sua vez, é constituída por todas as pessoas em condições de exercer alguma atividade econômica acima de 14 anos de idade. A taxa de participação da força de trabalho recuou de 61,8% em fevereiro para 61,1% em março, ainda de acordo com os dados com ajuste sazonal (Gráfico 3). A redução na relação PEA/PIA pode estar associada, em alguma medida, à menor expectativa dos desempregados em encontrar trabalho face à situação vigente ou à acomodação das pessoas no programa de benefício emergencial em curso.

GRÁFICO 3. TAXA DE PARTICIPAÇÃO
(% da população em idade ativa - dados dessazonalizados)



Fonte: IBGE e IFI. Elaboração: IFI.

Taxa de crescimento da ocupação desacelerou de 2,0% em fevereiro para 0,4% no trimestre encerrado em março. A Tabela 3 contém informações referentes à população ocupada, extraídas da PNAD Contínua. Na comparação com o mesmo trimestre do ano anterior, a ocupação cresceu 0,4%, após ter avançado 2,0% no trimestre anterior. O menor dinamismo do emprego na comparação interanual refletiu desacelerações nas categorias de empregados no setor privado com carteira de trabalho assinada (de 2,0% para 0,5%) e dos trabalhadores por conta própria (de 3,2% para 1,7%), além das reduções nas categorias de empregados no setor privado sem carteira de trabalho assinada (de 5,1% para -0,9%) e de trabalhadores domésticos com carteira de trabalho assinada (-3,9% para -7,2%).

TABELA 3. POPULAÇÃO OCUPADA POR POSIÇÃO

Indicadores de emprego	Valores absolutos (mil pessoas)			Variação em relação ao mesmo trimestre do ano anterior			Percentual em relação ao total de ocupados		
	jan/20	fev/20	mar/20	jan/20	fev/20	mar/20	jan/20	fev/20	mar/20
População ocupada	94.151	93.710	92.223	2,0%	2,0%	0,4%	100%	100%	100%
Setor privado	45.383	45.269	44.119	2,9%	2,8%	0,2%	48,2%	48,3%	47,8%
Com carteira assinada	33.711	33.624	33.096	2,6%	2,0%	0,5%	35,8%	35,9%	35,9%
Sem carteira assinada	11.673	11.644	11.023	3,7%	5,1%	-0,9%	12,4%	12,4%	12,0%
Trabalhador doméstico	6.260	6.209	5.971	0,6%	0,7%	-2,2%	6,6%	6,6%	6,5%
Com carteira assinada	1.741	1.717	1.640	-2,3%	-3,9%	-7,2%	1,8%	1,8%	1,8%
Sem carteira assinada	4.519	4.492	4.331	1,7%	2,5%	-0,2%	4,8%	4,8%	4,7%
Setor público	11.526	11.370	11.652	0,6%	0,8%	2,6%	12,2%	12,1%	12,6%
Empregador	4.426	4.411	4.385	-1,7%	-2,5%	-1,1%	4,7%	4,7%	4,8%
Conta própria	24.575	24.477	24.159	3,1%	3,2%	1,7%	26,1%	26,1%	26,2%
Trabalhador familiar auxiliar	1.980	1.974	1.938	-8,1%	-8,0%	-10,5%	2,1%	2,1%	2,1%

Fonte: IBGE. Elaboração: IFI.

Em termos de contribuição, as principais influências negativas sobre o emprego agregado vieram da diminuição nas posições de trabalhador familiar auxiliar e trabalhador doméstico com carteira assinada, acentuando a trajetória negativa observada nos trimestres anteriores.

Queda da ocupação nos serviços domésticos atingiu -2,2% no trimestre. A Tabela 4 traz o crescimento interanual da população ocupada por setor de atividade. Nota-se que a maioria dos setores que apresentam taxas positivas exibem variações menores comparativamente ao que se observou no trimestre encerrado em fevereiro, com exceção da administração pública. Os destaques negativos ficaram por conta dos serviços domésticos (-2,2%), construção (-2,1%), agricultura (-1,9%), alojamento e alimentação (-1,3%) e comércio (-0,9%).

TABELA 4. EMPREGO POR SETOR DE ATIVIDADE ECONÔMICA

Indicadores de emprego	Valores absolutos (mil pessoas)			Variação em relação ao mesmo trimestre do ano anterior					
	jan/20	fev/20	mar/20	out/19	nov/19	dez/19	jan/20	fev/20	mar/20
Agricultura	8.323	8.370	8.266	-2,0%	-1,5%	-0,7%	-1,3%	-0,2%	-1,9%
Indústria	12.121	12.165	11.844	1,4%	2,7%	3,3%	4,4%	5,0%	1,5%
Construção civil	6.781	6.624	6.380	1,6%	2,0%	0,2%	0,6%	-0,2%	-2,1%
Comércio	17.922	17.853	17.381	0,9%	0,7%	1,5%	1,4%	1,2%	-0,9%
Transporte	4.965	4.970	4.870	5,0%	5,3%	3,1%	4,5%	3,5%	1,7%
Alojamento e alimentação	5.633	5.613	5.355	3,9%	3,4%	5,2%	3,2%	3,6%	-1,3%
Informação, comunicação e ativ. financ., imob., profissionais e administrativas	10.598	10.582	10.625	3,2%	2,5%	2,1%	2,0%	1,7%	1,5%
Administração pública	16.384	16.186	16.525	1,4%	0,6%	1,3%	1,7%	1,9%	3,4%
Outros serviços	5.111	5.082	4.940	1,6%	2,5%	4,5%	5,7%	4,8%	2,1%
Serviços Domésticos	6.292	6.243	6.016	2,0%	2,4%	2,1%	0,9%	0,8%	-2,2%

Fonte: IBGE. Elaboração: IFI.

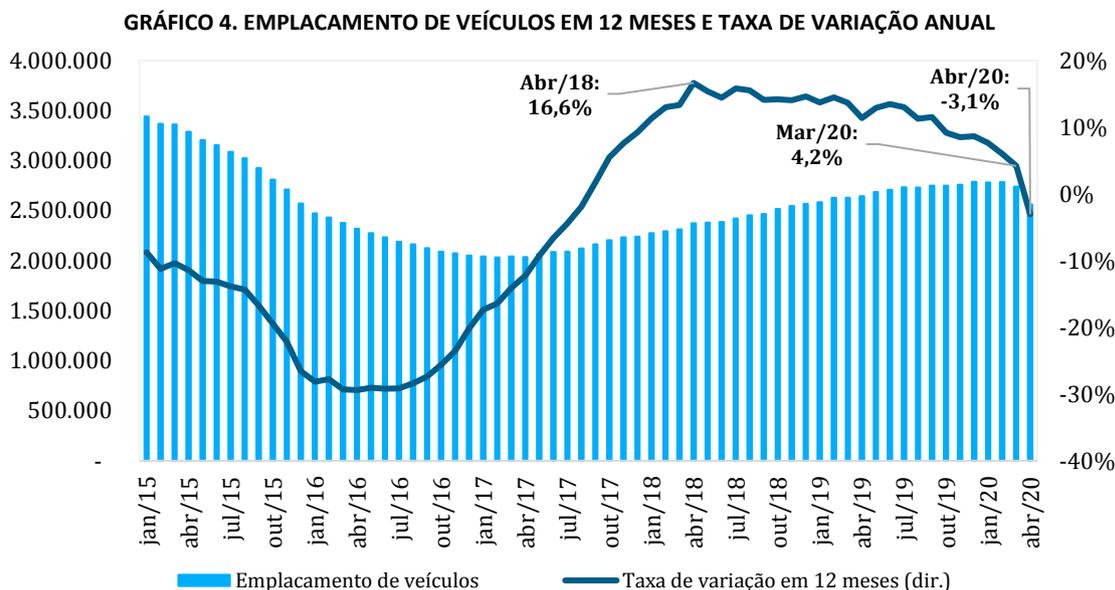
Rendimento médio ainda cresceu no primeiro trimestre. O rendimento médio real efetivamente percebido pelas pessoas ocupadas foi estimado em R\$ 2.554 no trimestre de janeiro a março de 2020, registrando alta de 0,8% em relação ao mesmo trimestre do ano anterior, após alta de 0,4% no trimestre encerrado em fevereiro. Os dados da PNAD Contínua mostram que os trabalhadores do setor privado - com carteira assinada (2,4%) e sem carteira assinada (7,2%) - e por conta própria (1,1%) tiveram acréscimo real de rendimentos no trimestre móvel encerrado em março. O destaque negativo ficou por conta dos trabalhadores do setor público e trabalhadores domésticos, cujos rendimentos apontaram quedas de 2,2% e 2,5%, nessa ordem, amplificando a tendência observada nos trimestres anteriores.

É importante mencionar que como as estatísticas do Cadastro Geral de Empregados e Desempregados (Caged), do Ministério da Economia, estão interrompidas desde dezembro de 2019¹, a PNAD Contínua tem sido a única pesquisa disponível para acompanhar a evolução corrente do emprego e servir de referência para a elaboração de políticas de assistência nas circunstâncias atuais.

Indicadores do setor automotivo desabaram em abril. Em abril, informações divulgadas pela Fenabrave e pela Anfavea evidenciaram um forte tombo nos indicadores da indústria automotiva nacional. Em razão da importância da cadeia do setor na indústria de transformação, o movimento indica um quadro preocupante para a atividade econômica até o fim do ano. Conforme mencionado anteriormente, os primeiros indicadores referentes a abril sugerem um impacto maior que o previsto para o PIB do segundo trimestre, colocando um viés de baixa para as projeções dos três cenários elaborados pela IFI.

¹ Detalhes na matéria do jornal Valor Econômico: <https://valor.globo.com/brasil/noticia/2020/03/30/ministerio-da-economia-suspende-divulgacoes-do-caged-de-janeiro-e-fevereiro.ghtml>

Vendas internas de veículos caíram 76% em abril frente a 2019. Segundo informações da Fenabrave, foram emplacados 55,7 mil veículos no Brasil em abril, incluindo automóveis, comerciais leves, caminhões e ônibus, montante 76% inferior ao apurado no mesmo mês de 2019. No acumulado de quatro meses de 2020, o emplacamento de veículos registra contração de 26,9%. Em 12 meses, o volume de 2,56 milhões de veículos comercializados no Brasil em abril configurou retração de 3,1%, ante alta de 4,2% registrado em março (Gráfico 4).

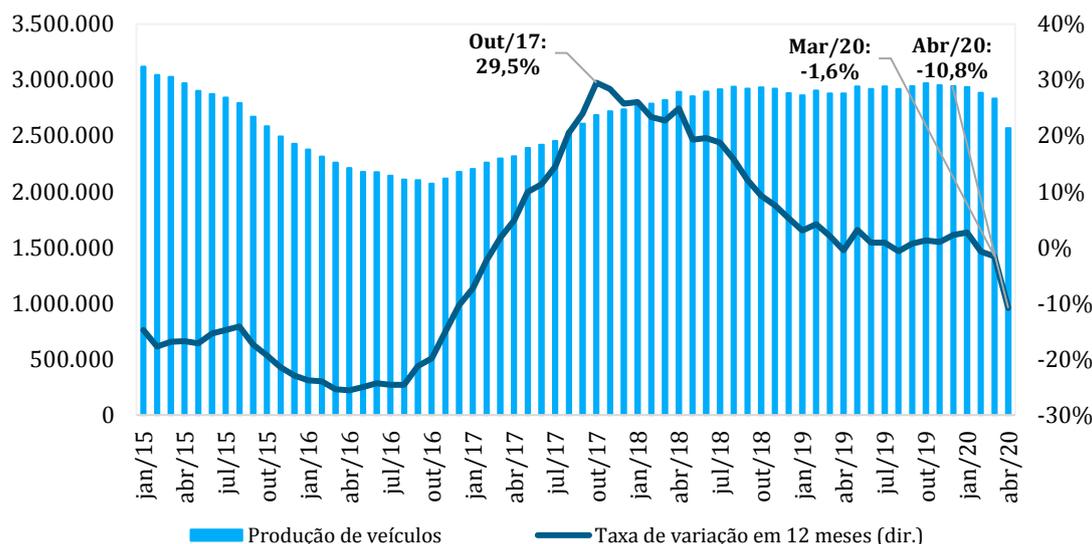


Dados indicam que as vendas domésticas de veículos vinham perdendo força antes do isolamento. Apesar da forte redução na comercialização de veículos em abril, fruto das medidas de isolamento social adotadas para reduzir a velocidade de disseminação do novo coronavírus entre a população, é possível perceber um enfraquecimento do indicador a partir do segundo semestre de 2019 e, em especial, no primeiro trimestre de 2020.

Condicantes de demanda indicam perspectiva desfavorável nos próximos meses. A deterioração na confiança do consumidor, a piora nas condições de emprego e renda no mercado de trabalho e a maior seletividade dos bancos na concessão de financiamentos em um ambiente de maior percepção de risco constrangerão as vendas internas de veículos nos próximos meses, limitando, por conseguinte, a fabricação desses itens. As informações divulgadas pela Anfavea evidenciam um quadro igualmente negativo para a produção e as exportações de veículos em abril.

Produção nacional de veículos sofreu redução de 98,9% em abril na comparação com 2019. De acordo com a associação que representa os fabricantes de veículos no Brasil, a produção nacional totalizou 1.847 unidades em abril, incluindo automóveis, comerciais leves, caminhões e ônibus, montante 99,3% inferior ao resultado do mesmo mês de 2019. Na comparação mensal dos dados com ajuste sazonal, calculado pela IFI, houve retração de 99% no indicador frente a março. Nos 12 meses encerrados em abril, foram produzidos 2,57 milhões de veículos no Brasil, uma redução de 10,8% na comparação anual (Gráfico 5).

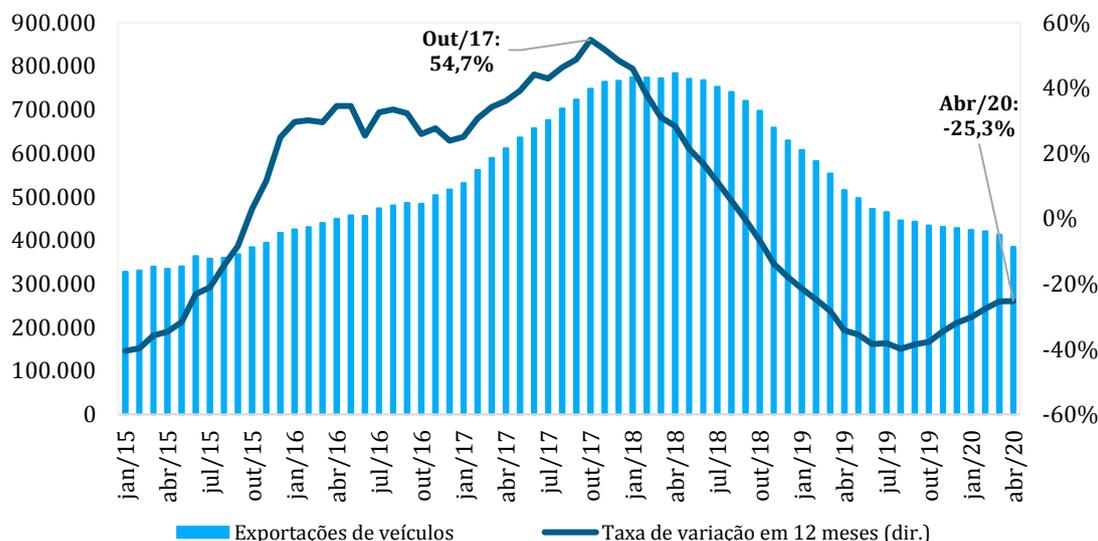
GRÁFICO 5. PRODUÇÃO DE VEÍCULOS EM 12 MESES E TAXA DE VARIAÇÃO ANUAL



Fonte: Anfavea. Elaboração: IFI.

Exportações também deverão constrear a produção no curto prazo. Além das vendas internas, as exportações de veículos também deverão limitar a produção nacional nos próximos meses em razão do aprofundamento da crise econômica da Argentina, principal parceiro comercial do Brasil no setor automotivo. As vendas externas desses itens vinham desacelerando desde o segundo semestre de 2018, tendo estabilizado no patamar de 420 mil unidades na comparação em 12 meses. Em abril, o indicador recuou a 385 mil unidades nessa comparação, configurando retração de 25,3% (Gráfico 6).

GRÁFICO 6. EXPORTAÇÕES DE VEÍCULOS EM 12 MESES E TAXA DE VARIAÇÃO ANUAL



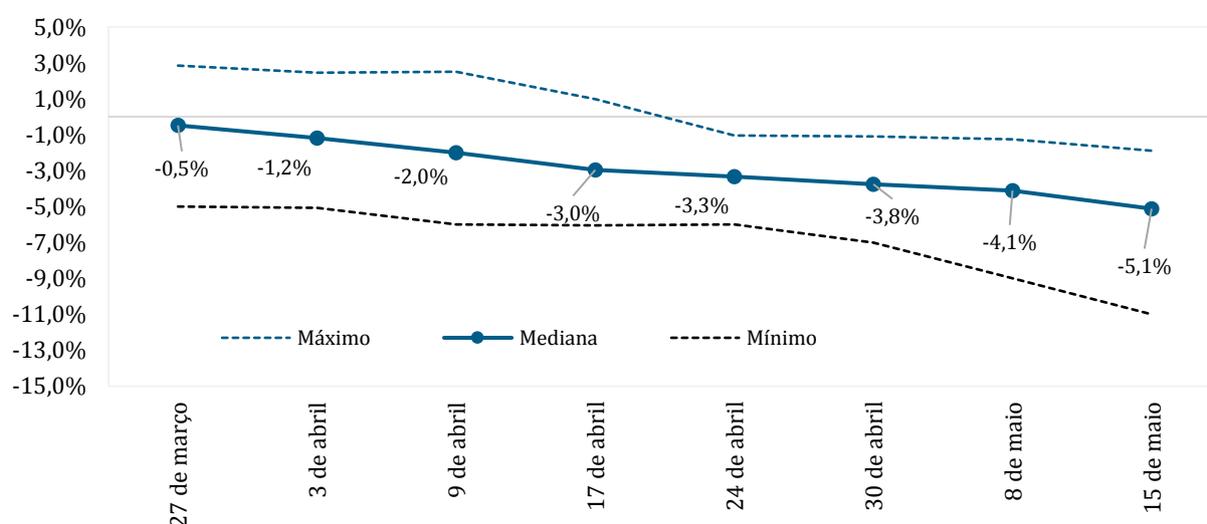
Fonte: Anfavea. Elaboração: IFI.

Ou seja, o enfraquecimento da demanda doméstica conjugado com a manutenção das exportações em níveis relativamente reduzidos indica que a produção nacional de veículos deverá registrar forte contração em 2020. O comportamento da indústria automotiva é muito representativo da atividade econômica doméstica, além de o setor constituir importante recolhedor de tributos para os cofres dos entes federados.

1.2 Expectativas para o PIB

Contração da atividade exposta nos dados de alta frequência e incertezas sobre o desempenho da economia influenciam expectativas para a variação do PIB em 2020 no Boletim Focus. O Gráfico 7 apresenta dados obtidos no Sistema de Expectativas de Mercado (Boletim Focus do Banco Central) entre as datas de 27 de março a 15 de maio para a expectativa de variação do PIB em 2020. No dia 15 de maio, a mediana das expectativas de mercado para o PIB de 2020 chegou a -5,1% (de -4,1% na semana anterior). A dispersão das projeções de mercado (grande diferença entre máximo e mínimo) resulta do elevado grau de incerteza produzido pela situação atual. Entre os agentes que cadastraram suas projeções no sistema de expectativas, a perspectiva de queda varia de -1,9% a -11,0%.

GRÁFICO 7. PROJEÇÕES DE CRESCIMENTO DO PIB DE 2020 NO BOLETIM FOCUS



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

Mediana das projeções de mercado tem caminhado na direção do número apresentado pelo FMI em meados de abril. No mês passado, o FMI divulgou as novas projeções de crescimento econômico contidas no relatório *World Economic Outlook (WEO)*². A Tabela 5 mostra que a economia mundial deve recuar 3% em 2020 no cenário de referência, o que significa uma piora de 6,3 pontos percentuais (p.p.) em relação ao prognóstico apresentado em janeiro, com crescimento de 5,8% em 2021 – presumindo-se que a pandemia se dissipe na segunda metade 2020 e que as medidas de política econômica adotadas sejam eficazes para evitar a desmobilização dos fatores produtivos. O FMI estima que o PIB brasileiro encolherá 5,3%, em 2020, o que representa uma revisão de menos 7,5 p.p. frente ao esperado antes do agravamento da crise (que era crescimento de 2,2% em relação a 2019). Como se observa, também são esperadas perdas significativas de produto nos principais parceiros comerciais do Brasil.

² O relatório completo pode ser acessado aqui: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO>

TABELA 5. PREVISÕES DO FMI PARA O CRESCIMENTO DO PIB MUNDIAL E DOS PRINCIPAIS PARCEIROS COMERCIAIS DO BRASIL

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Mundo	3,6%	3,5%	3,4%	3,9%	3,6%	2,9%	-3,0%	5,8%
Economias avançadas	2,1%	2,3%	1,7%	2,5%	2,2%	1,7%	-6,1%	4,5%
Mercados emergentes e economias em desenvolvimento	4,7%	4,3%	4,6%	4,8%	4,5%	3,7%	-1,0%	6,6%
Brasil	0,5%	-3,5%	-3,3%	1,3%	1,3%	1,1%	-5,3%	2,9%
China	7,3%	6,9%	6,8%	6,9%	6,7%	6,1%	1,2%	9,2%
Estados Unidos	2,5%	2,9%	1,6%	2,4%	2,9%	2,3%	-5,9%	4,7%
Área do Euro	1,4%	2,1%	1,9%	2,5%	1,9%	1,2%	-7,5%	4,7%
Argentina	-2,5%	2,7%	-2,1%	2,7%	-2,5%	-2,2%	-5,7%	4,4%

Fonte: FMI. Elaboração: IFI.

Revisão promovida pelo FMI (-7,5 p.p., de 2,2% para 5,3%) é próxima da perspectiva apresentada no cenário pessimista da IFI. No RAF de abril mostramos a nova perspectiva da IFI para o PIB em 2020 (partindo-se de uma projeção inicial do cenário antigo, sem crise, de 1,8%) condicionada a cenários que levam em conta premissas para o tempo mínimo de distanciamento social e a consequente redução da atividade econômica, a partir de um exercício baseado em estudo recente da OCDE³.

Exercício utilizado pela IFI para projetar o PIB considera correlação entre tempo que durará o isolamento social e percentual de queda setorial. A Tabela 6, nesse sentido, mostra o impacto em pontos percentuais (p.p.), na variação real do PIB de 2020, de diversas combinações entre o número de semanas de distanciamento social e o percentual de paralisação da atividade produtiva, evidenciando que cada mês (ou 4 semanas) de isolamento (considerando-se uma redução de 50% da atividade) retiraria 1,0 p.p. da variação real do PIB⁴. Considerando premissas para os cenários base (isolamento até o final de junho e redução de 60% da atividade setorial), otimista (final de abril e 45%) e pessimista (final de agosto e 65%), o impacto sobre a variação do PIB em 2020 seria de 4,1 p. p. (de 1,8% para -2,2%), 1,3 p.p. (de 1,8% para 0,5%) e 7,0 p.p. (de 1,8% para -5,2%), respectivamente.

³ O estudo encontra-se disponível em: [https://read.oecd-ilibrary.org/view/?ref=126_126448-krc0cs6ia&title=EVALUATING THE INITIAL IMPACT OF COVID CONTAINMENT MEASURES ON ECONOMIC ACTIVITY](https://read.oecd-ilibrary.org/view/?ref=126_126448-krc0cs6ia&title=EVALUATING%20THE%20INITIAL%20IMPACT%20OF%20COVID%20CONTAINMENT%20MEASURES%20ON%20ECONOMIC%20ACTIVITY)

⁴ Ao se levar em conta que o PIB de 1 semana representa, aproximadamente, 2% do PIB de todo ano (52 semanas).

TABELA 6. IMPACTO NA VARIAÇÃO REAL DO PIB 2020 EM PONTOS PERCENTUAIS (P.P)

		Tempo de distanciamento (em número de semanas)																					
		Mar 1	Mar 2	Abr 3	Abr 4	Abr 5	Abr 6	Mai 7	Mai 8	Mai 9	Mai 10	Jun 11	Jun 12	Jun 13	Jun 14	Jul 15	Jul 16	Jul 17	Jul 18	Ago 19	Ago 20	Ago 21	Ago 22
Percentual de redução da atividade	5%	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5
	10%	0,0	-0,1	-0,1	-0,2	-0,2	-0,3	-0,3	-0,4	-0,4	-0,5	-0,5	-0,6	-0,6	-0,7	-0,7	-0,8	-0,8	-0,9	-0,9	-1,0	-1,0	-1,1
	15%	-0,1	-0,1	-0,2	-0,3	-0,4	-0,4	-0,5	-0,6	-0,7	-0,7	-0,8	-0,9	-1,0	-1,0	-1,1	-1,2	-1,2	-1,3	-1,4	-1,5	-1,5	-1,6
	20%	-0,1	-0,2	-0,3	-0,4	-0,5	-0,6	-0,7	-0,8	-0,9	-1,0	-1,1	-1,2	-1,3	-1,4	-1,5	-1,6	-1,7	-1,8	-1,9	-2,0	-2,1	-2,2
	25%	-0,1	-0,2	-0,4	-0,5	-0,6	-0,7	-0,9	-1,0	-1,1	-1,2	-1,3	-1,5	-1,6	-1,7	-1,8	-2,0	-2,1	-2,2	-2,3	-2,4	-2,6	-2,7
	30%	-0,1	-0,3	-0,4	-0,6	-0,7	-0,9	-1,0	-1,2	-1,3	-1,5	-1,6	-1,8	-1,9	-2,0	-2,2	-2,3	-2,5	-2,6	-2,8	-2,9	-3,1	-3,2
	35%	-0,2	-0,3	-0,5	-0,7	-0,9	-1,0	-1,2	-1,4	-1,5	-1,7	-1,9	-2,0	-2,2	-2,4	-2,6	-2,7	-2,9	-3,1	-3,3	-3,4	-3,6	-3,8
	40%	-0,2	-0,4	-0,6	-0,8	-1,0	-1,2	-1,4	-1,6	-1,8	-2,0	-2,1	-2,3	-2,5	-2,7	-2,9	-3,1	-3,3	-3,5	-3,7	-3,9	-4,1	-4,3
	45%	-0,2	-0,4	-0,7	-0,9	-1,1	-1,3	-1,5	-1,8	-2,0	-2,2	-2,4	-2,6	-2,9	-3,1	-3,3	-3,5	-3,7	-4,0	-4,2	-4,4	-4,6	-4,8
	50%	-0,2	-0,5	-0,7	-1,0	-1,2	-1,5	-1,7	-2,0	-2,2	-2,4	-2,7	-2,9	-3,2	-3,4	-3,7	-3,9	-4,2	-4,4	-4,6	-4,9	-5,1	-5,4
	55%	-0,3	-0,5	-0,8	-1,1	-1,3	-1,6	-1,9	-2,1	-2,4	-2,7	-3,0	-3,2	-3,5	-3,8	-4,0	-4,3	-4,6	-4,8	-5,1	-5,4	-5,6	-5,9
	60%	-0,3	-0,6	-0,9	-1,2	-1,5	-1,8	-2,0	-2,3	-2,6	-2,9	-3,2	-3,5	-3,8	-4,1	-4,4	-4,7	-5,0	-5,3	-5,6	-5,9	-6,2	-6,5
	65%	-0,3	-0,6	-0,9	-1,3	-1,6	-1,9	-2,2	-2,5	-2,9	-3,2	-3,5	-3,8	-4,1	-4,4	-4,8	-5,1	-5,4	-5,7	-6,0	-6,4	-6,7	-7,0
	70%	-0,3	-0,7	-1,0	-1,4	-1,7	-2,0	-2,4	-2,7	-3,1	-3,4	-3,8	-4,1	-4,4	-4,8	-5,1	-5,5	-5,8	-6,2	-6,5	-6,8	-7,2	-7,5
	75%	-0,4	-0,7	-1,1	-1,5	-1,8	-2,2	-2,6	-2,9	-3,3	-3,7	-4,0	-4,4	-4,8	-5,1	-5,5	-5,9	-6,2	-6,6	-7,0	-7,3	-7,7	-8,1
	80%	-0,4	-0,8	-1,2	-1,6	-1,9	-2,3	-2,7	-3,1	-3,5	-3,9	-4,3	-4,7	-5,1	-5,5	-5,9	-6,3	-6,6	-7,0	-7,4	-7,8	-8,2	-8,6
85%	-0,4	-0,8	-1,2	-1,7	-2,1	-2,5	-2,9	-3,3	-3,7	-4,1	-4,6	-5,0	-5,4	-5,8	-6,2	-6,6	-7,1	-7,5	-7,9	-8,3	-8,7	-9,1	

Fonte: IFI.

PIB do segundo trimestre pode cair 10%. Simulações realizadas pela IFI a partir da análise conjunta dos indicadores de alta frequência sugerem que o PIB deve recuar ao redor de 1,0% na passagem do quarto trimestre de 2019 para o primeiro trimestre de 2020, na série com ajuste sazonal. Levando-se em conta o desempenho dos índices disponíveis para o mês de abril (dentre os quais destacam-se o Nuci da indústria de transformação e a produção de veículos), exercícios preliminares mostram uma contração mais próxima de 10% no segundo trimestre. A incerteza sobre a variação do segundo trimestre ainda é bastante elevada diante da escassez de informações que permitam uma melhor avaliação do comportamento da economia no período. Mas a forte queda em abril colocou, naturalmente, um viés de baixa na projeção do cenário de referência (-2,2%).

PIB poderá cair 5,5% em 2020, numa análise preliminar, mas números serão revisto no próximo relatório. Na Tabela 7, que mostra diferentes trajetórias possíveis para o PIB em 2020, é possível observar que a expectativa para o desempenho do segundo trimestre subjacente ao cenário base (Trajetória 1) estava em -5,5%. Mantida a tendência de recuperação delineada nos dois últimos períodos, a incorporação dos dados de alta frequência até abril indica uma queda para o ano mais próxima de 5,5% (Trajetória 3). Em outras palavras, o cenário base se aproximou do cenário pessimista (Trajetória 2).

TABELA 7. POSSÍVEIS TRAJETÓRIAS DE CRESCIMENTO DO PIB EM 2020

	Variação contra o trimestre anterior (com ajuste sazonal)				Crescimento no ano
	1T20	2T20	3T20	4T20	2020
Trajatória 1 (cenário base da IFI)	-1,0%	-5,5%	4,3%	0,5%	-2,2%
Trajatória 2 (cenário pessimista da IFI)	-1,5%	-8,0%	3,0%	0,2%	-5,2%
Trajatória 3 (1T e 2T ajustados aos dados de alta freq. até abril; 3T e 4T como o base)	-1,0%	-9,9%	4,3%	0,5%	-5,5%
Trajatória 4 (1T e 2T ajustados aos dados de alta freq. até abril; 3T e 4T variação nula)	-1,0%	-9,9%	0,0%	0,0%	-7,5%

Elaboração IFI, a partir de dados do IBGE.

Em um cenário ilustrativo em que as expectativas para o PIB no primeiro semestre se materializem, supondo variação nula no período seguinte, a variação do PIB em 2020 estaria mais próxima de -7,5% (Trajetória 4). Assim como a magnitude de queda do produto durante a pandemia, é importante frisar que existe muita incerteza também na capacidade de recuperação, que depende da efetividade das ações de política econômica anunciadas para mitigar o risco de desestruturação da cadeia produtiva e de perda de renda e de capacidade de consumo da parcela vulnerável da população.

A revisão oficial da perspectiva para o PIB será apresentada na próxima edição do RAF, em posse do resultado do PIB do primeiro trimestre (que sairá no dia 29 de maio, quando o IBGE publicará o Sistema de Contas Nacionais do período) e de um conjunto mais amplo de indicadores com informações sobre o estado da economia nos meses de maio e junho.

1.3 Inflação e juros

IPCA registrou queda de 0,31% em abril. De acordo com o IBGE, houve deflação de 0,31% em abril medida pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), após alta de 0,07% registrada em março. Esse resultado foi influenciado pelas medidas de isolamento social para conter a disseminação do coronavírus entre a população brasileira. Em 12 meses, a inflação oficial do país registrou alta de 2,40% em abril, abaixo do centro da meta estipulada pelo Conselho Monetário Nacional (CMN) para 2020, de 4,0%.

Alimentação e bebidas foi o único grupo a exercer impacto positivo sobre a inflação em abril. O único grupo que exerceu contribuição positiva para a inflação de abril foi Alimentação e bebidas, com impacto de 0,35 ponto percentual e alta de 1,79%. Os demais grupos exerceram contribuição nula ou negativa para o IPCA no período, com destaque para Transportes (impacto de -0,54 ponto percentual e variação de -2,66%) e Artigos de residência (impacto de -0,05 ponto percentual e deflação de 1,37%). A Tabela 8 contém as variações mensais, assim como os impactos e as variações acumuladas em 12 meses do IPCA e dos grupos que compõem o índice.

TABELA 8. VARIAÇÃO MENSAL E ACUMULADA EM 12 MESES E IMPACTO PARA A VARIAÇÃO MENSAL DO IPCA

IPCA e grupos	Variação mensal			Impacto mensal (p.p.)			Variação acumulada em 12 meses		
	fev/20	mar/20	abr/20	fev/20	mar/20	abr/20	fev/20	mar/20	abr/20
Índice geral	0,25%	0,07%	-0,31%	0,25	0,07	-0,31	4,00%	3,30%	2,40%
Alimentação e bebidas	0,11%	1,13%	1,79%	0,02	0,22	0,35	5,12%	4,87%	6,08%
Habitação	-0,39%	0,13%	-0,10%	-0,06	0,02	-0,02	3,42%	3,29%	2,94%
Artigos de residência	-0,08%	-1,08%	-1,37%	0,00	-0,04	-0,05	-1,04%	-2,37%	-3,48%
Vestuário	-0,73%	0,21%	0,10%	-0,03	0,01	0,00	1,01%	0,77%	0,69%
Transportes	-0,23%	-0,90%	-2,66%	-0,05	-0,18	-0,54	4,01%	1,61%	-2,01%
Saúde e cuidados pessoais	0,73%	0,21%	-0,22%	0,10	0,03	-0,03	5,05%	4,83%	3,04%
Despesas pessoais	0,31%	-0,23%	-0,14%	0,03	-0,02	-0,02	4,53%	4,13%	3,81%
Educação	3,70%	0,59%	0,00%	0,23	0,04	0,00	4,97%	5,25%	5,16%
Comunicação	0,21%	0,04%	-0,20%	0,01	0,00	-0,01	1,37%	1,64%	1,41%

Fonte: IBGE. Elaboração: IFI.

Queda no preço da gasolina contribuiu para deflação no grupo Transportes em abril. A queda nos preços do grupo Transportes ocorreu em razão de recuo nos preços de combustíveis (-9,59%), especialmente da gasolina (-9,31%), item que gerou o maior impacto negativo sobre o IPCA em abril (-0,47 ponto percentual). Essa queda foi parcialmente compensada por aumentos nos preços de passagens aéreas (+15,10%) e ônibus urbano (+0,11%), em função de reajuste de 5% nos preços das passagens em Salvador, vigente desde 12 de março.

Em artigos de residência, os itens que apresentaram as maiores quedas nos preços em abril foram mobiliário (-2,92%) e eletrodomésticos e equipamentos (-3,58%), parcialmente compensadas por altas em artigos de tv, som e informática (+0,72%) e cama, mesa e banho (+1,35%).

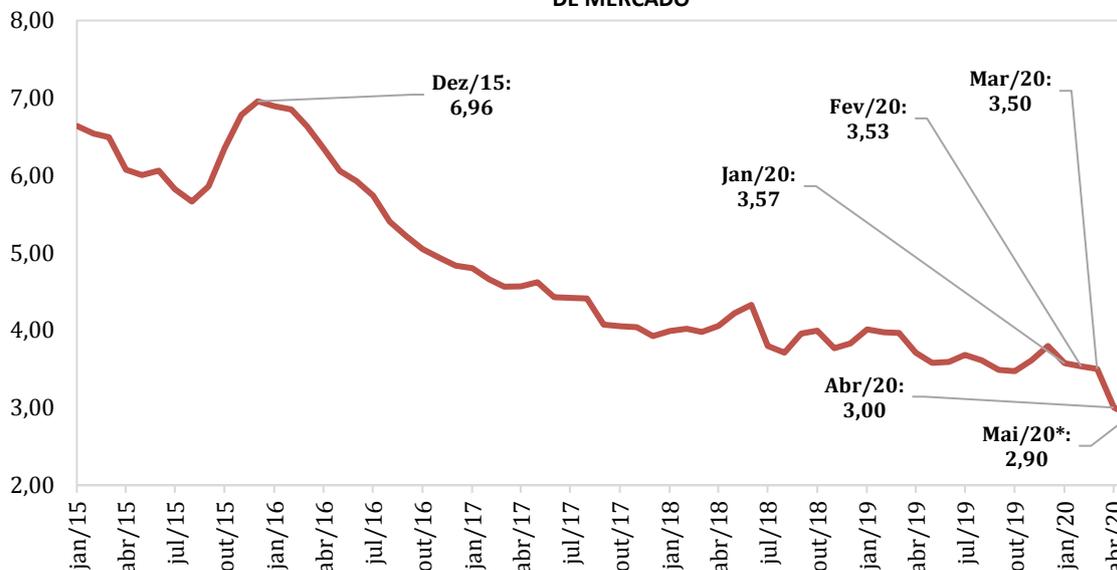
Alguns produtos *in natura* fizeram os preços de alimentação subir 1,79% em abril. O grupo Alimentação e bebidas, por sua vez, teve aceleração nos preços em abril (+1,79%) frente a março (+1,13%). No subgrupo Alimentação no domicílio, os itens que mais pressionaram os preços foram cebola (+34,83%), batata-inglesa (+22,81%), feijão carioca (+17,29%) e leite longa vida (+9,59%). Tais altas foram parcialmente compensadas pela queda dos preços de carnes (-2,01%).

Ainda no grupo Alimentação e bebidas, o subgrupo Alimentação fora do domicílio teve aceleração nos preços entre março e abril, tendo passado de variação de +0,51% para +0,76%. O item lanche (+3,07%) pressionou a inflação desse subgrupo em abril.

Trajectoria dos preços deverá ser de queda nos próximos meses, em razão da recessão econômica. O comportamento da inflação em abril indica um cenário de descompressão nos preços nos próximos meses em razão, principalmente, do enfraquecimento da atividade econômica doméstica. Aumentou muito a probabilidade de a variação do IPCA em 2020 ficar abaixo do piso do intervalo de tolerância da meta (4,0% com bandas de 1,5 ponto percentual para cima e para baixo). A título de ilustração, de acordo com informações mais recentes da Pesquisa Focus, do Banco Central, a mediana das expectativas de mercado para o IPCA de 2020 estava em 1,59% em 15 de maio passado.

O Gráfico 8 mostra como o consenso de mercado para a inflação de 2020 tem evoluído nos últimos meses. As informações do Boletim Focus indicam redução mais forte das projeções para o IPCA de 2020 a partir de março, quando tiveram início as medidas de isolamento social. A partir dessas informações, o juro real ex-ante está em torno de 0,10% ao ano.

GRÁFICO 8. INFLAÇÃO ACUMULADA PARA OS PRÓXIMOS 12 MESES (%) - EXPECTATIVAS DE MERCADO



Banco

Fonte: Focus-Banco Central. Elaboração: IFI.
* Mai/20: considera informações até o dia 15.

Central intensificou ritmo de redução da Selic em março e maio. No atual contexto de enfraquecimento da economia, o Banco Central promoveu dois cortes na taxa básica de juros da economia, de 0,5 ponto percentual e 0,75 ponto percentual nas reuniões do Comitê de Política Monetária (Copom) de março e maio, respectivamente, fixando a Selic em 3,0% ao ano. De acordo com a ata da última reunião, o Copom deu sinais de que um novo corte de 0,75 ponto percentual nos juros poderá ocorrer na reunião de junho próximo.

Autoridade monetária manifestou preocupação em relação aos limites de redução da Selic. No documento, a autoridade monetária mencionou que os estímulos ora concedidos são elevados e que a retomada da economia ocorrerá de forma gradual. Foi explicitado, ainda, uma preocupação dos membros do Copom em relação aos limites para a redução dos juros básicos da economia, tendo em vista as incertezas fiscais e os prêmios de risco associados.

Banco Central indicou que vai monitorar os efeitos das reduções na Selic sobre preços de ativos financeiros. O aumento das incertezas e da aversão a risco estão provocando fuga de capitais para países com menor prêmio de risco, o que tem gerado depreciação da taxa de câmbio. Nesse contexto, o Copom mencionou na Ata a possibilidade de a taxa Selic estar próxima a um limite efetivo mínimo para as condições da economia brasileira, abaixo do qual ficariam evidenciados instabilidade nos mercados financeiros e nos preços dos ativos. O Comitê sugeriu estar avaliando a trajetória dos preços dos ativos financeiros para definir os novos rumos da política monetária no Brasil.