

Boletim MACRO

Abril 2021 • Nº 118

O mundo acelera, o Brasil desacelera

Pelos dados da Worldometer, já são mais de 140 milhões de casos e mais de 3 milhões de mortes da COVID-19 registrados no mundo. Mas o que mais chama atenção é que esses números seguem acelerando



Agora, a revista de economia mais tradicional do país também é blog

Conheça este novo canal da *Conjuntura Econômica* e acompanhe, a cada semana, matérias e entrevistas que complementam e atualizam as análises que chegam mensalmente aos leitores.

Blog da CONJUNTURA
ECONÔMICA

Disponível em versão mobile e desktop
fgv.br/ibre/blog-da-conjuntura-economica

O mundo acelera, o Brasil desacelera

Armando Castelar Pinheiro e Sílvia Matos

Pelos dados da Worldometer, já são mais de 140 milhões de casos e mais de 3 milhões de mortes da COVID-19 registrados no mundo. Mas o que mais chama atenção é que esses números seguem acelerando: as médias móveis de sete dias de óbitos e de novos infectados atingiram os patamares de 11 mil e de 750 mil por dia, respectivamente. Com relação a novos casos, os destaques são a Índia, Brasil, EUA e Turquia. Quanto ao número de novos óbitos, o Brasil representa em torno de 25% do total mundial e a Índia quase 15%¹. No Brasil, há uma estabilização recente, mas, na Índia, os números crescem de forma vertiginosa, infelizmente. Outro ponto que causa preocupação é que o surgimento de novas variantes do vírus pode demandar a aplicação de doses de reforço da vacina. Ou seja, há ainda muitos obstáculos para a superação da pandemia em nível global.

A despeito de um cenário ainda muito desafiador em relação ao controle da pandemia, as últimas semanas confirmaram o quadro favorável para o crescimento mundial, com destaque para os países desenvolvidos e a China. Esse bom desempenho da atividade econômica mundial decorre de uma combinação de avanço da vacinação e de manutenção de estímulos fiscais e monetários nesses países. Assim, apesar dos desafios no controle total da pandemia em muitos países desenvolvidos, as empresas têm conseguido se adaptar às restrições impostas pela Covid-19, reduzindo, portanto, o impacto econômico.

Em abril, os Barômetros Globais da Economia, publicados em parceria entre o FGV IBRE e o Instituto Econômico Suíço KOF, subiram de forma expressiva pelo segundo mês seguido, com todas as regiões evoluindo favorável e expressivamente no mês, tanto na perspectiva presente quanto futura². De acordo com as aberturas setoriais do indicador, todos os cinco setores da pesquisa contribuíram de forma positiva para o resultado agregado, confirmando uma recuperação mais difundida, mesmo para os serviços, que são o setor mais afetado pela pandemia.

Um grande destaque é a economia americana, em que o indicador ISM (Institute of Supply Management) de serviços atingiu em março o nível de 63,7, o maior da série histórica. Os respondentes da pesquisa revelaram maior otimismo do setor diante do pacote de estímulo fiscal aprovado no país, que tende a impulsionar a demanda, além da possibilidade de normalização das atividades, com o avanço da vacinação e o controle da pandemia. Os dados recentes de geração de emprego também corroboram o forte desempenho do setor de serviços norte-americano.

A China, por sua vez, confirma as expectativas de forte recuperação, com crescimento do PIB de 18,3% no primeiro trimestre de 2021, na comparação interanual. Na margem, o crescimento foi mais modesto, de 0,6%, ante os 3,2% registrados no último trimestre do 2020. O crescimento deverá continuar positivo ao longo do ano, mas com resultados mais modestos em relação aos observados no ano passado, dada a base de comparação menos favorável. A previsão é de um crescimento anual da ordem de 9%, de acordo com o pesquisador-associado do FGV IBRE, Lívio Ribeiro, lembrando que o carregamento estatístico para este ano é de 6,3%.

Mesmo na área do euro, onde o processo de vacinação tem sido relativamente mais lento, os resultados têm se mostrado positivos. O PMI composto da região, divulgado pela Markit, sugere aceleração da atividade econômica no final do primeiro trimestre. Nas aberturas, o componente de serviços continuou avançando, de 45,7 para 49,6 pontos, enquanto o industrial já havia apontado alta significativa, para o maior nível histórico.

¹De acordo com dados coletados em 19/04.

²Entre as aberturas regionais temos 3 desagregações: Ásia, Pacífico & África, Hemisfério Ocidental e a Europa

É importante destacar que a elevação do indicador agregado ocorreu de forma generalizada entre os países, com destaque para Alemanha, cujo patamar é o maior dos últimos três anos. Sem dúvida, as expectativas são favoráveis, pois houve recentemente uma aceleração no ritmo de vacinação na região, e haverá um aumento considerável de oferta de vacinas neste segundo trimestre.

Essas são, claro, boas notícias, uma percepção de certo modo confirmada pelo redirecionamento das preocupações, que agora recaem sobre o risco de inflação nos países desenvolvidos, em parte derivada da forte alta dos preços das *commodities*, e o que isso pode significar em termos de política monetária e preços de ativos financeiros. Nos EUA e na Europa, a tendência de maior pressão inflacionária deve permanecer nos próximos meses, refletindo não apenas a melhora na atividade econômica, mas também um efeito-base desfavorável, com valores de inflação baixos ou mesmo negativos no passado, devido à pandemia. Pelo menos por enquanto, os índices de preços mostram altas em linha com as metas dos bancos centrais. A dúvida é se esse padrão se manterá nos próximos meses e, em caso de surpresas desfavoráveis, qual será a reação dos mercados.

A despeito desse cenário internacional mais favorável, o quadro econômico segue piorando no Brasil, na contramão do que se vê nas economias avançadas. Assim, em que pesem as surpresas positivas em fevereiro, com indicadores de varejo e serviços acima do esperado, os dados para março já mostram fortes quedas nesses dois setores.

Isso ajuda a explicar porque, segundo relatório da OCDE (Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico), o Brasil é a única grande economia com desaceleração do crescimento neste começo de ano. O índice composto de indicadores antecedentes (Composite leading indicators—CLIs) caiu 0,32% no Brasil em março, na comparação com fevereiro. Em linha com resultado da OCDE, o Indicador Antecedente Composto da Economia Brasileira (IACE), do FGV IBRE, em parceria com The Conference Board, também mostrou recuo no mês passado. Além disso, o Indicador Coincidente Composto da Economia Brasileira (ICCE), que mensura as condições econômicas atuais, contraiu-se em 0,1%, para 96,7 pontos, no mesmo período, com variação acumulada nos últimos seis meses de -2,2%.

O quadro brasileiro é, portanto, muito desafiador. No curto prazo, temos um cenário de estagflação, com piora na atividade econômica e no mercado de trabalho, mas com uma inflação muito pressionada, rodando bem acima da meta do Banco Central. Soma-se a essas preocupações sobre o cenário fiscal a situação da pandemia no Brasil, valendo registro de que, apesar da aceleração recente do ritmo da vacinação, permanece a incerteza sobre a disponibilidade de vacinas para este segundo trimestre. Não surpreende, portanto, que os ativos brasileiros sigam tão desvalorizados, não acompanhando a recuperação que se vê nos mercados internacionais há algum tempo.

Com relação ao quadro fiscal, há muitos pontos de preocupação: o impasse orçamentário, o baixo esforço do Executivo em encaminhar reformas que ajudem a controlar os gastos obrigatórios, um ambiente político muito conturbado, e o efeito prejudicial da pandemia sobre os fundamentos fiscais. Há o risco de haver mais gastos acima do teto, que tem sido um pilar da sustentabilidade das nossas contas públicas. Fundamentos fiscais mais fracos, em um contexto de elevação dos juros nos EUA, vão continuar desestimulando a entrada de capitais e ajudar a manter o real desvalorizado e os juros de mercado elevados.

A deterioração das condições financeiras resultante desse alto risco fiscal, por sua vez, impacta a perspectiva de crescimento nos próximos trimestres. Por enquanto, mantemos nossa projeção de crescimento de 3,2% este ano e de 2,4% em 2022. É importante destacar que o crescimento em 2021 é inferior ao carregamento estatístico de 3,6% e, para o ano que vem, o crescimento esperado está em linha com o carregamento estatístico. Ou seja, a recuperação brasileira está muito aquém do que seria possível e necessário.

Com essas preocupações em mente, que não são poucas, nem triviais, podem-se resumir os destaques desta edição do Boletim Macro IBRE com os seguintes pontos:

- **Atividade econômica – página 7:** Os indicadores da atividade econômica referentes a fevereiro mostraram recuperação acima da prevista do comércio varejista e do setor de serviços. Porém, com o recrudescimento da pandemia, o ritmo lento de vacinação e a perda do poder de compra das famílias, devido à lenta recuperação do mercado de trabalho e ao choque inflacionário, as nossas expectativas para março e abril são de piora em todos os setores. Revisamos para cima nossa projeção de PIB do primeiro trimestre de 2021. O nosso novo cenário base tem queda de 0,2% TsT (-1,9% AsA) no 1T21, ante previsão anterior de queda de 0,5%, mantendo a previsão para o ano de crescimento de 3,2%.
- **Expectativas de empresários e consumidores – página 8:** Os índices de confiança de empresários e consumidores registraram forte queda em março, a mais intensa desde abril de 2020. A piora dos números da pandemia e, conseqüentemente, o aumento das medidas restritivas impactaram a percepção do momento atual e influenciaram as expectativas para os próximos meses. O resultado pode ser atenuado em abril, já que números de uma prévia realizada com dados até o dia 14 sugerem pequena melhora, mas que ainda deve ser vista com cautela, já que atenua apenas parte do que foi perdido em março. As perspectivas para os próximos meses não são favoráveis: empresários ainda não observam melhora no momento presente e os consumidores ainda têm situação financeira comprometida. O andamento da vacinação e a melhora dos números da pandemia são os fatores que mais podem reverter essa tendência no momento.
- **Mercado de trabalho – página 11:** A PNAD Contínua registrou em janeiro estabilidade da taxa de desocupação com ajuste sazonal, se mantendo em 14,7% (14,2% sem ajuste), apenas 0,1 ponto percentual abaixo do projetado pelo FGV IBRE. Para fevereiro, a expectativa é que o percentual de desocupados fique em 14,7%, o que, com ajuste sazonal, será equivalente a um aumento de quase 0,1 ponto percentual. A massa de rendimentos do trabalho, com as quedas recentes e recuperação apenas parcial, está em nível semelhante ao de 2017, que, por sua vez, era próximo daquele de 2014. A dinâmica recente foi quase toda puxada pelo número de ocupados, mas os rendimentos também tiveram papel negativo, crescendo abaixo da inflação no segundo e quarto trimestres de 2020. O Caged, finalmente, mostrou alta de cerca de 400 mil vagas em fevereiro de 2021, surpreendendo positivamente em relação às expectativas e revertendo a recente desaceleração. No entanto, com o aprofundamento da pandemia, projeta-se saldo negativo de 188 mil vagas em março.
- **Inflação – página 14:** As próximas divulgações do IPCA devem mostrar desaceleração da inflação. Em março, esta já teria sido baixa, se não fosse o reajuste de 11,26% da gasolina. Nos próximos meses, as taxas serão decrescentes, o que sugeriria recuo das tensões inflacionárias. No entanto, olhando os números do IPA, sobretudo a alta acumulada em 12 meses para matérias-primas brutas (66,22%), percebe-se que, ao menor sinal de aquecimento da atividade, a indústria, que sofreu severa redução de suas margens, tentará recuperá-las, desafiando a inflação e a política monetária.
- **Política monetária – página 15:** Alta das cotações internacionais de commodities, gargalos logísticos afetando cadeias produtivas no setor de manufaturas, e desvio da demanda das famílias de serviços para bens físicos têm concorrido para a manutenção de severas pressões inflacionárias, no nível do produtor. Repasses para os consumidores acontecem, mas em escala modesta, em razão da fraqueza da atividade econômica. Nosso analista de política monetária vê dois riscos importantes para o processo inflacionário. O primeiro tem a ver com aceleração dos repasses aos consumidores, na eventualidade de uma boa recuperação da economia. O segundo é o risco de perda de controle das expectativas de inflação. Preocupações com tais riscos são as forças que fizeram o BC agir com firmeza no começo do ciclo de alta dos juros, e sinalizar mais firmeza daqui por diante. Incertezas quanto à inflação e a disposição do BC de cumprir à risca o seu papel acarretam incertezas também no tocante à trajetória da Selic.

- **Política fiscal – página 17:** A seção fiscal trata do imbróglio envolvendo o Orçamento de 2021, às vésperas do prazo de sanção presidencial. A expectativa de que o texto final trouxesse maior grau de realismo em relação ao contexto pandêmico foi frustrada por manobras perigosas do ponto de vista da responsabilidade fiscal. Para poder ampliar os gastos com emendas parlamentares, o orçamento aprovado conta com subestimação – em relação à Reavaliação do Orçamento –, cortes e postergação de despesas obrigatórias. Para honrar tais emendas e não romper o teto, o corte necessário é estimado em R\$ 36 bilhões pelo Tesouro Nacional, trazendo elevado risco de *shutdown* da máquina pública. A dificuldade de equacionar tais rubricas aumenta a probabilidade de violação de normas contábeis e jurídicas ou, ainda, de se criarem artifícios paralelos para contornar no curto prazo esses impasses. A novela do orçamento de 2021 promete, assim, ter capítulos decisivos não só durante sua execução. O processo que se arrasta há mais de um ano, e que tem como finalidade dar transparência à execução financeira do Estado, deixa na sombra jurídica os próximos passos da equipe econômica, arriscando condições macroeconômicas fundamentais para a recuperação de qualquer país.
- **Setor externo – página 19:** A seção do setor externo destaca a nova metodologia divulgada pela Secretaria de Comércio Exterior para a compilação das estatísticas da balança comercial. Ressalta-se que essa mudança traz efeitos para o cálculo dos índices de preços e volume das exportações e importações. Numa primeira avaliação, os efeitos são maiores nos volumes, o que tem impacto na estimativa dos bens de capital importados que compõem a FBCF na economia e, logo, na taxa de investimento.
- **Internacional – página 23:** O tema da seção sobre economia internacional é se Biden testará os limites da economia americana. O pacote fiscal de US\$1,9 trilhão que Biden aprovou recentemente no Congresso deverá colocar a economia norte-americana em franca recuperação no segundo semestre. A questão é sabermos como o mercado de trabalho se comportará com crescimento tão forte. Sabemos que no 4º trimestre de 2019 a taxa de desemprego era de 3,6%, a mais baixa desde 1969. Assim, se o mercado de trabalho apresentava alguma ociosidade no 4º trimestre de 2019, é sinal de que havia forte desalento. Desalento ocorre quando pessoas desejam trabalhar, mas desistiram de procurar emprego. Elas deixam de participar da população economicamente ativa. A dúvida é se a queda da taxa de participação deveu-se a alterações demográficas ou ao desalento. Para nosso analista, a aposta da secretária do Tesouro (equivalente a ministra da Fazenda por aqui), Janet Yellen, parece ser de que vale a pena testar os limites do mercado de trabalho. Em vez de forte aceleração da inflação, colheremos alguma inflação e fortíssima redução do desalento. Em um ano saberemos.
- **Observatório Político – página 25:** No Observatório Político, o tema é “Bolsonaro, as Forças Armadas e a Democracia”. No dia 29 de março, Fernando Azevedo e Silva, general da reserva e então ministro da Defesa, foi demitido pelo Presidente Bolsonaro. No dia seguinte, os comandantes da Marinha, Exército e Força Aérea renunciaram em protesto, deixando claro que a corporação castrense não embarcaria em aventuras golpistas. A reorganização da Defesa se deu no bojo de uma ampla remodelação ministerial. Bolsonaro está vivendo o pior momento do seu mandato. A pandemia está fora de controle no Brasil. A economia está anêmica e a inflação sobe. A popularidade do presidente está em trajetória descendente. Todavia, as recentes crises, por mais desassossego que tenham criado, revelaram uma informação muito importante para nosso futuro. Trata-se do compromisso do Alto Comando das Forças Armadas institucionais com a ordem democrática.
- **Em foco IBRE – página 27:** E, por fim, na Seção Em Foco, de autoria dos pesquisadores Paulo Peruchetti, Tiago Martins e Daniel Duque, o tema é: “Mercado de trabalho no Brasil ainda continua muito fragilizado: Uma análise a partir dos dados mensalizados da Pnad Contínua”.

Atividade econômica

Fevereiro surpreende, mas março e abril reverterem as boas notícias

Silvia Matos, Marina Garrido e Mayara Santiago

Os indicadores da atividade econômica referentes a fevereiro mostraram recuperação acima da prevista do comércio varejista e do setor de serviços. Depois de dois meses com variação negativa, acumulando 6,3% de queda, o comércio varejista cresceu 0,6% de janeiro para fevereiro, surpreendendo as nossas expectativas de um mês fraco, de acordo com os indicadores antecedentes do setor.

O setor de serviços também surpreendeu e, mesmo com a piora da pandemia, superou os níveis pré-pandemia, acumulando crescimento de 21,7% entre junho de 2020 e fevereiro de 2021, após registrar perda de 19,6% acumulada entre março e maio do ano passado. O setor cresceu 3,7% em fevereiro, se comparado com o mês imediatamente anterior. Já a produção da indústria de transformação, depois de nove variações positivas, caiu 0,2%. A tendência já era de desaceleração nos últimos meses. Atualmente o setor encontra-se 4,8% acima do nível observado antes da pandemia. Porém, com o recrudescimento da Covid-19, o ritmo lento de vacinação e a perda do poder de compra das famílias, devido à lenta recuperação do mercado de trabalho e ao choque inflacionário, as nossas expectativas para março e abril são de piora em todos os setores.

O indicador de atividade do Banco Central (IBC-Br) de fevereiro teve alta de 1,7% na margem e um crescimento de 0,98% se comparado com fevereiro de 2020, um desempenho bem acima do esperado pelo mercado e pelo FGV IBRE. Em linha com o IBC-Br, o Monitor do PIB também mostrou crescimento de 1,4% em fevereiro, em relação à janeiro.

Tendo em vista os indicadores do primeiro bimestre e nossas expectativas para março, revisamos para cima nossa projeção de PIB do primeiro trimestre de 2021. O nosso novo cenário base tem uma queda de 0,2% TsT (-1,9% AsA) no 1T21, ante previsão anterior de queda de 0,5%, mantendo a previsão para o ano de crescimento de 3,2%.

Em relação ao primeiro trimestre, pelo lado da oferta, apenas o setor agropecuário deve registrar alta expressiva na comparação com o quarto trimestre do ano passado, com crescimento de 4,8%. Tanto a indústria quanto os serviços devem se retrair na margem, -0,2% e -1,3% respectivamente, refletindo os intensos efeitos da crise no último mês do trimestre. Em relação aos serviços, que representam mais de 70% do PIB, os efeitos devem ser sentidos de forma mais intensa em transportes e outros serviços.

Tabela 1: PIB projeções

Atividades	2021.I (TsT)	2021.I (AsA)	2021
Consumo das Famílias	-5,9%	-7,0%	2,6%
Consumo do Governo	0,2%	-3,5%	2,4%
Investimento	-7,0%	1,3%	6,7%
Exportação	-	-	-
Importação	-	-	-
PIB	-0,2%	-1,9%	3,2%
Agropecuária	4,8%	3,9%	2,8%
Indústria	-0,2%	0,9%	3,4%
Extrativa	0,8%	-3,7%	1,4%
Transformação	-1,9%	3,6%	4,6%
Eleticidade e Outros	0,8%	2,0%	1,8%
Construção Civil	-0,8%	-5,0%	2,6%
Serviços	-1,3%	-3,7%	2,9%

Fonte: IBGE. Elaboração: FGV IBRE.

Pelo lado da demanda, o consumo das famílias deve cair 5,9% TsT (-7,0% AsA) no primeiro trimestre, assim como o investimento¹, que deve recuar 7,0% TsT (1,3% AsA).

No momento não temos projeções atualizadas para as exportações e as importações no PIB, devido à recente revisão metodológica feita pela Secretaria de Comércio Exterior. Não foi possível refazer todas as séries de quantum para as exportações e importações, necessárias para as projeções de PIB para o primeiro trimestre e para o ano como um todo. A revisão completa da série histórica dos índices de quantum será disponibilizada na próxima divulgação do ICOMEX do FGV IBRE, no próximo mês.²

No ano, esperamos crescimento de 2,8% da produção agropecuária, alta de 3,4% na indústria, influenciada principalmente pela expansão na produção de bens da indústria de transformação e na construção civil, e alta de 2,9% nos serviços.

Sendo assim, temos um primeiro bimestre relativamente bom para a economia, mas o último mês do trimestre interrompe as boas notícias que tivemos até agora. Com a intensificação da pandemia, em conjunto com a lentidão e as incertezas sobre o processo de vacinação ao longo do ano, há ainda muitos obstáculos para uma recuperação mais perene da economia.

Expectativas de empresários e consumidores

Confiança continua em patamar baixo na virada do trimestre

Rodolpho Tobler e Viviane Seda Bittencourt

A piora dos números da pandemia e as medidas de restrição à circulação em diversos Estados e municípios contribuíram para uma queda expressiva da confiança de empresas e consumidores em março. O Índice de Confiança Empresarial (ICE) recuou 5,6 pontos, atingindo 85,5 pontos, e o Índice de Confiança do Consumidor (ICC) caiu 9,8 pontos, para 68,2 pontos.

Uma prévia dos resultados das sondagens de abril – com dados coletados até dia 14 deste mês – sinaliza recuperação de parte das perdas de março. O Índice de Confiança Empresarial (ICE) preliminar avançou 2,5 pontos, para 88,0 pontos, e o Índice de Confiança do Consumidor (ICC) subiu 1,9 ponto para 70,1 pontos.

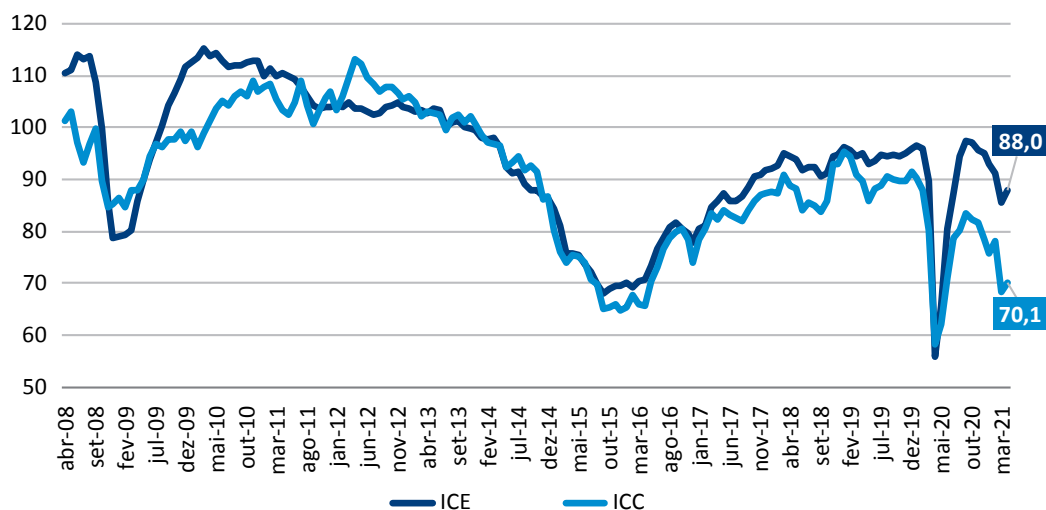
O resultado parece apontar acomodação após a queda nos meses anteriores, motivada por uma calibragem de expectativas, que haviam se tornado muito pessimistas em março. No caso empresarial, a recuperação de abril seria apenas pela melhora do IE, enquanto nos consumidores, a melhora seria nos dois horizontes temporais.

¹Já inclui as revisões do ICOMEX, mas apenas para o período revisto, desde janeiro de 2020.

²Para maiores detalhes ver Seção sobre o Setor Externo.

Gráfico 1: Confiança de consumidores e empresários

(Com ajuste sazonal, em pontos)



Fonte: FGV IBRE.

O que esperar agora para os próximos meses?

As perspectivas para os próximos meses ainda não parecem muito animadoras. Quesito extraordinário aplicado em março mostrou que cerca de $\frac{1}{4}$ dos consumidores residentes nas grandes capitais brasileiras possuem dívidas em atraso. Nas classes de menor poder aquisitivo, esse percentual atinge 44,4% das famílias. Uma parcela relevante desses consumidores indica que a pandemia foi a causa do agravamento da situação nos últimos seis meses, como mostra a tabela abaixo.

	Alguém de sua residência tornou-se inadimplente ou aprofundou o atraso de dívidas nos últimos 6 meses por causa da pandemia?	
	Sim	Não
Geral	53,6	46,4
Renda 1	79,0	21,0
Renda 2	61,0	39,0
Renda 3	42,5	57,5
Renda 4	33,4	66,6

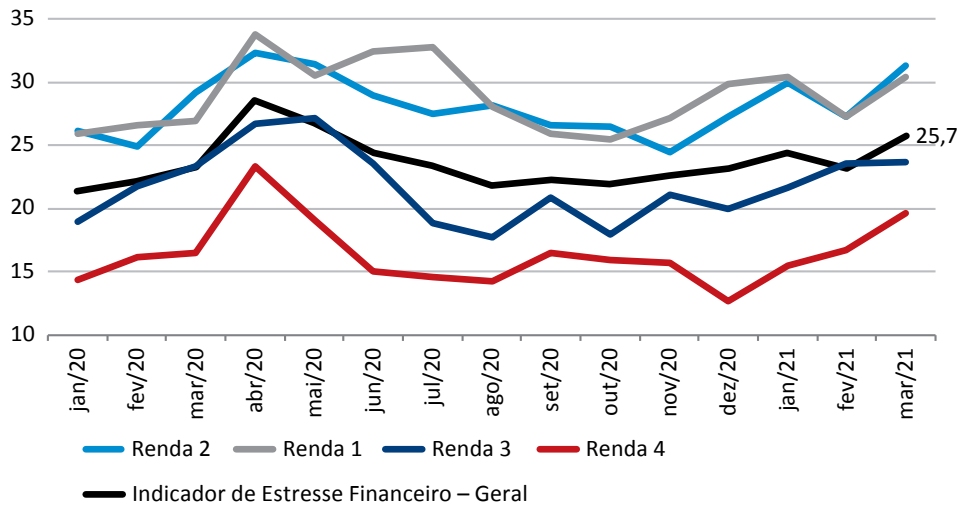
Fonte: FGV IBRE.

O aumento recente do endividamento das famílias de baixa renda sugere que a nova rodada de concessão de auxílio emergencial poderá ajudar no enfrentamento dos piores meses da crise em 2021, mas não serão suficientes para reduzir o endividamento acumulado dessas famílias. Como ocorreu no ano passado, poderão ser observados aumentos nas taxas de inadimplência nos próximos meses, visto que muitos consumidores desempregados ou com renda reduzida ainda não conseguiram retornar ao mercado de trabalho.

O Indicador de Estresse Financeiro da Sondagem do Consumidor também avançou em março e atingiu o maior valor desde maio de 2020. O indicador, que corresponde à soma da parcela de consumidores que estão se endividando e aqueles que estão usando a poupança para quitar despesas correntes, passou dos 30% quando analisados os recortes de renda mais baixas, sugerindo que mesmo com o auxílio emergencial, a situação ainda é crítica..

Gráfico 2: Indicador de Estresse Financeiro

(Com ajuste sazonal, em pontos)



Fonte: FGV IBRE.

Pelo lado empresarial, apesar do sinal positivo da prévia, a percepção sobre o momento presente continua bastante impactada pelas medidas restritivas. A indústria ainda mantém o nível mais elevado de confiança, mas já mostra sinais de perda de fôlego, enquanto os setores de serviços e de comércio continuam em níveis muito baixos de confiança, com dificuldade de voltar ao caminho de recuperação percorrido em 2020.

Na balança entre os efeitos negativos do recrudescimento da pandemia e os efeitos positivos do programa de vacinação, os primeiros continuam pesando mais. Para voltar ao caminho de recuperação da confiança é preciso a continuidade e aceleração do programa de imunização e medidas que ajudem as empresas e os consumidores a se manterem “vivos” até ser possível retomar a um processo de flexibilização e recuperação da atividade econômica.

Mercado de trabalho

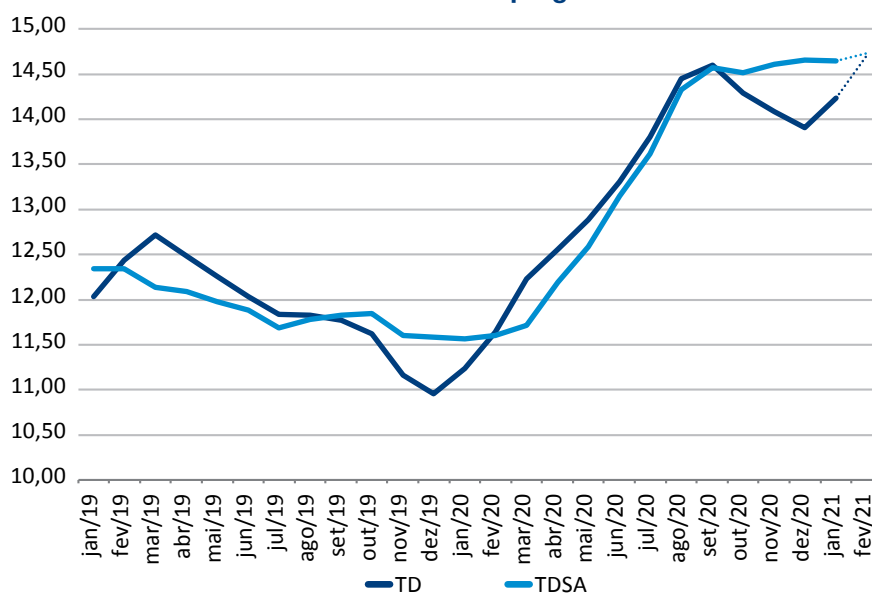
Taxa de desemprego registra alta mais uma vez na série dessazonalizada, com horas trabalhadas se recuperando mais fortemente pelo avanço da jornada de trabalho, mas ainda limitadas pela baixa participação média na força de trabalho. Caged surpreende de forma positiva

Daniel Duque

A Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua (PNADC) divulgou sua edição de janeiro, com estabilidade da taxa de desocupação na série dessazonalizada. Apesar de alta mensal de 13,9% para 14,2% na série divulgada, com ajuste sazonal os dois últimos trimestres móveis registraram desemprego de 14,7%.

O resultado da taxa de desocupação foi próximo do esperado pelo Ibre/FGV (14,3%), com viés positivo. Esse nível de desocupação continua sendo o maior da série histórica, como previsto. Para fevereiro, a expectativa é que o percentual de desocupados fique em 14,7%, o que, com ajuste sazonal, será equivalente a um aumento de quase 0,1 ponto percentual.

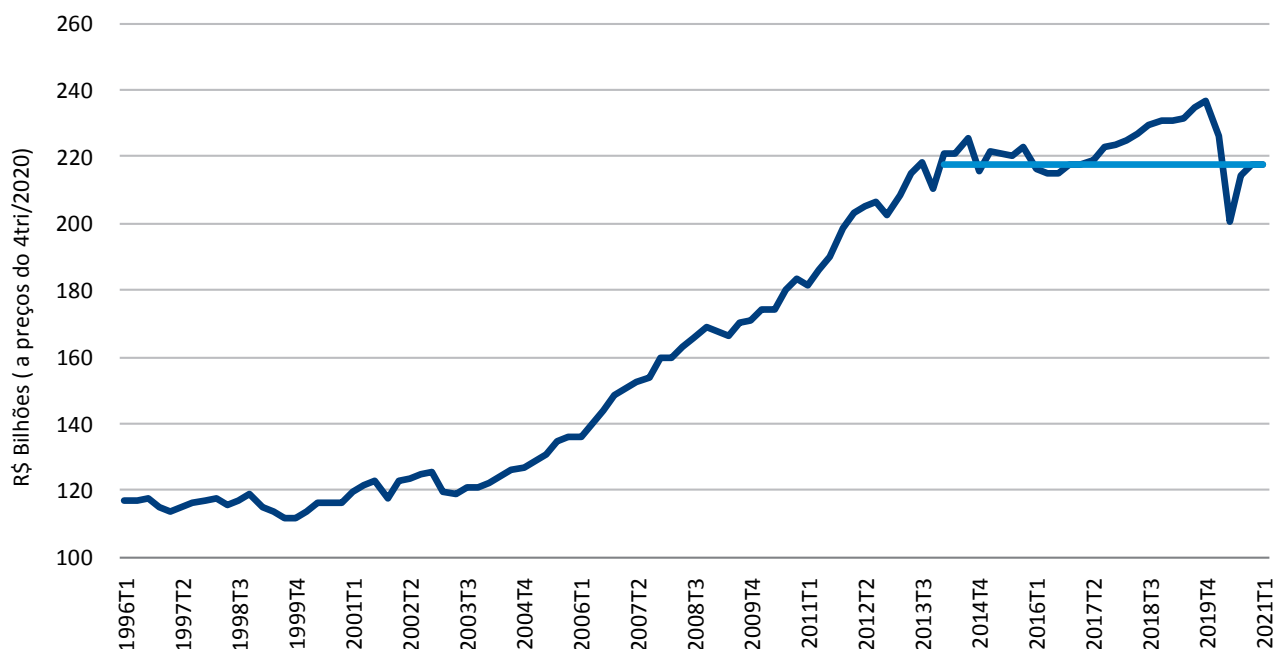
Gráfico 3: Taxa de Desemprego 2019-21



Fonte: PNADC (IBGE). Elaboração: FGV IBRE.

Para além do desemprego, que continua registrando recordes mesmo em séries mais alongadas com retro-polação, a massa salarial efetiva de rendimentos do trabalho também tem estado em nível ainda muito abaixo do período anterior à pandemia. Como mostra o Gráfico abaixo, após grande queda no segundo trimestre de 2020 e recuperação apenas parcial em seguida, a soma dos rendimentos do trabalho segue no mesmo nível do início de 2017 – quando, por sua vez, estava relativamente próximo do início de 2014. Desse modo, o Brasil está com nível de massa salarial real próximo do registrado há sete anos.

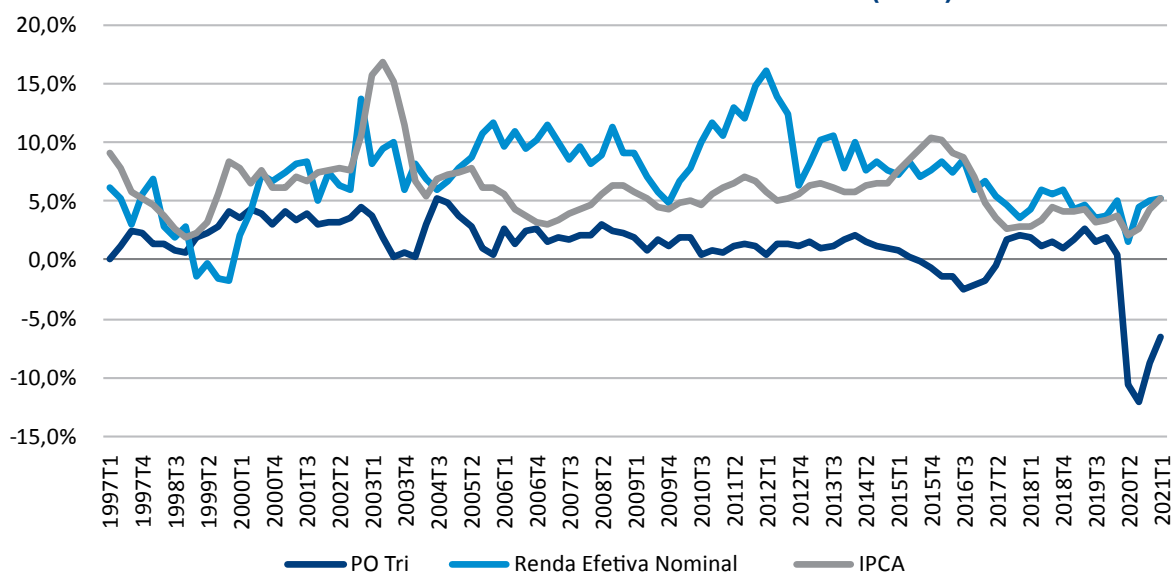
Gráfico 4: Massa de Rendimentos do Trabalho Efetivamente Recebidos



Fonte: PNADC, PNAD e PME (IBGE). Elaboração: FGV IBRE.

Quando são analisados separadamente, os componentes da variação real da massa efetiva de rendimentos do trabalho, vê-se que o comportamento de queda e parcial recuperação foi praticamente todo puxado pela população ocupada. No entanto, o rendimento do trabalho efetivo também variou abaixo da inflação em dois dos trimestres de 2020: o segundo, com baixa variação anual nominal, e o quarto, já como consequência da alta da inflação no período.

Gráfico 5: Componentes da Variação Real da Massa de Rendimentos do Trabalho Efetivamente Recebidos (a.s.a.)



Fonte: PNADC, PNAD e PME (IBGE). Elaboração: FGV IBRE.

Em abril de 2021, foram retomados os pagamentos do Auxílio Emergencial, o que dará certo alívio para a provável queda da massa salarial causada pelo aprofundamento da segunda onda da pandemia. No entanto, com valor transferido em montante significativamente menor (R\$ 44 bilhões, frente a quase R\$ 300 bilhões em 2020), e sendo pago por menos tempo – quatro meses, frente a nove no ano passado –, a relevância para a massa salarial nos meses em que estará em vigor será quase um terço do ocorrido em 2020. Mesmo assim, a massa de rendimentos do trabalho terá aumento nominal no trimestre de 5% apenas com o programa, como mostra a tabela abaixo.

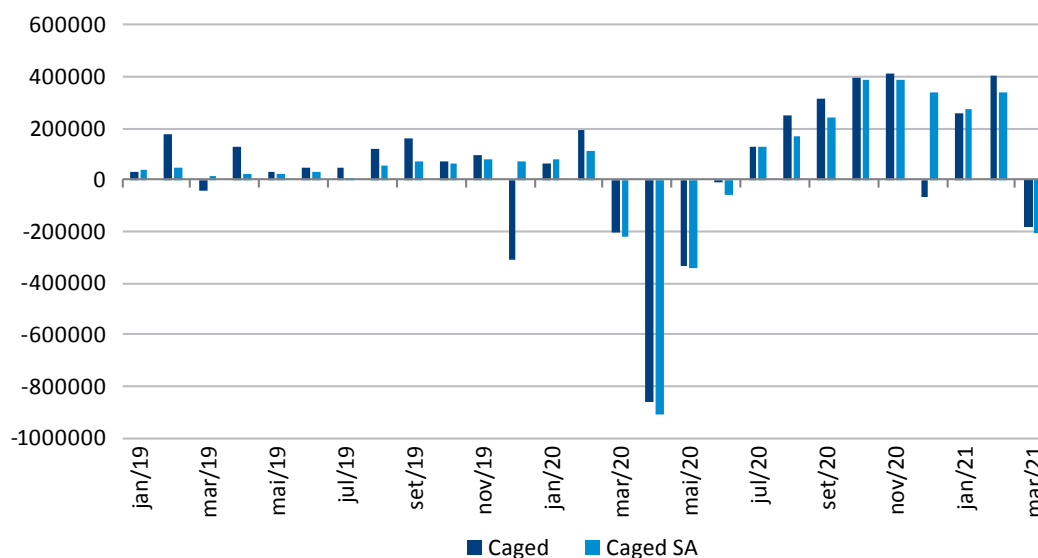
Tabela 2: Características do Auxílio Emergencial por ano

Período		Total gasto (R\$ bi)	Média mensal (R\$ bi)	Percentual da Massa Efetiva Mensal Média do primeiro trimestre	Percentual da Massa Efetiva Mensal Média de 2019
2020	Abril-Dezembro	292	32.4	14.3%	13.9%
2021	Abril-Julho	44	11.0	5.1%	4.7%

Fonte: Ministério da Cidadania. PNADC (IBGE). Elaboração: FGV IBRE.

O Caged, por outro lado, em fevereiro de 2021 registrou abertura de cerca de 400 mil vagas, o que representa saldo positivo de 335 mil vagas quando dessazonalizado. O resultado reverte a desaceleração dos últimos meses, e surpreende positivamente mais uma vez por sua elevada magnitude.

Gráfico 6: Saldo de Vagas do Caged 2019-21



Fonte: CAGED (MTE). Elaboração: FGV IBRE.

No entanto, como se nota no gráfico acima, projeta-se, para março um saldo de negativo de 188 mil vagas, o que, quando dessazonalizado, representa perda de quase 200 mil empregos com carteira assinada. A queda projetada se deve à piora da pandemia a partir de março, quando novas restrições se fizeram necessárias em diversas cidades do Brasil.

Inflação

A desaceleração da inflação é sustentável?

André Braz

O IPCA de março fechou em 0,93%, taxa que colocou a variação acumulada em 12 meses em 6,1%, patamar que não se atingia desde dezembro de 2016, quando o índice oficial acumulara alta de 6,29%.

Apesar de elevada, a inflação de março não subiu por conta de efeitos generalizados, mas sim pela influência dos preços dos combustíveis. A gasolina, em especial, figurou entre as maiores influências do IPCA, registrando alta média de 11,26%. Se não fosse tal reajuste, o IPCA teria subido 0,35% em vez de 0,93%.

A influência da gasolina na inflação de março pode nos levar a crer que as tensões inflacionárias já não estão tão espalhadas entre diferentes segmentos. No entanto, observando a evolução da inflação acumulada em 12 meses para grupos especiais do IPCA, percebe-se que ela segue em aceleração. De fevereiro para março, bens duráveis (5,78% para 6,69%), semiduráveis (1,32% para 1,58%) e monitorados (3,80% para 6,95%) registraram aceleração, processo que vem se sustentando, ainda que lentamente, por vários meses.

As taxas mensais do IPCA tendem a se reduzir no segundo trimestre, amparadas pelo recuo das pressões inflacionárias entre os alimentos. Para abril, o Monitor da Inflação antecipa alta em torno de 0,5% para o IPCA, abaixo da inflação de março, mas bem acima da inflação apurada em abril de 2020, a qual caíra 0,31%. Por essa razão, mesmo com viés de baixa para a inflação nos próximos meses, espera-se que a taxa em doze meses siga em aceleração, atingindo seu auge em junho de 2021, quando poderá acumular alta de 7,5%.

A partir de julho, início do segundo semestre, há espaço para desaceleração da inflação, mas no final de 2021, o IPCA deve fechar em 5,6%, acima do atualmente previsto pelo Boletim Focus (4,85%), acima da meta de inflação estabelecida para este ano, que é de 3,75%, e acima do teto da margem de tolerância do sistema de metas em 2021, de 5,25%.

A inflação prevista para o IPCA pode subir mais sustentada pelos aumentos registrados pelo IPA nos preços de materiais para manufatura utilizados em diversos segmentos industriais. Componentes eletrônicos (31,63%), embalagens (34,30%), suprimentos agropecuários (36,25%) e materiais para construção (36,08%) são alguns dos exemplos. A elevação dos preços de tais materiais vem reduzindo a margem de vários segmentos industriais.

Diante de tais aumentos, se houver qualquer recuperação da atividade, o risco de repasse para os preços ao consumidor pode ser intensificado provocando novas tensões inflacionárias.

Por essa razão, se os movimentos nos preços das matérias-primas, ainda que mais discretos, favorecem a manutenção da inflação de materiais elevada em 12 meses, num contexto de retomada da atividade, novas pressões inflacionárias podem chegar ao varejo, elevando a expectativa de inflação para patamar acima do que se consegue prever até o momento.

Soma-se a esse efeito, a escalada recente dos preços dos derivados do petróleo que tendem a afetar grande parte da cadeia produtiva. A indústria petroquímica acerca-se em repassar tais aumentos para plásticos, resinas e fertilizantes, produtos com potencial para encarecer diversos itens ao consumidor.

As pressões inflacionárias acumuladas pela indústria ainda não foram integralmente incorporadas pelo IPCA. Os repasses podem ser adiados, mas dificilmente deixarão de ocorrer, principalmente quando os preços da matérias-primas no IPA acumulam alta de 66,22%, contra 22,26% para bens finais. Tal diferença mostra o espaço que pode sustentar repasses que poderão desafiar a inflação e exigir uma reação mais forte da política monetária, justamente no momento em que o ideal seria afrouxá-la para permitir uma retomada mais rápida da economia.

Política monetária

O BC e as incertezas quanto à inflação

José Júlio Senna

Na seção sobre política monetária do Boletim Macro do último mês, ressaltamos a firmeza com que o Banco Central respondeu ao rápido agravamento do quadro inflacionário no Brasil. Na presente edição, objetivamos dar continuidade à discussão anterior, destacando a complexidade do processo inflacionário que atualmente experimentamos, característica essa que torna especialmente expressivo o grau de incerteza em torno da trajetória de crescimento dos preços nos próximos meses. Inevitavelmente, tal incerteza acaba contaminando as próprias expectativas sobre a trajetória da taxa básica de juros.

Antes de examinarmos alguns números, talvez caibam breves comentários sobre a natureza do problema. Sem dúvida, a questão hoje não tem a ver propriamente com crescimento de preços puxado por expansão de demanda agregada. Na realidade, no mundo atual, talvez apenas os Estados Unidos se defrontem no momento com a perspectiva de robusta expansão da demanda. O que enfrentamos, em verdade, é um enorme choque de oferta, especialmente sentido nos mercados de commodities. Mas não é só isso. A produção e a comercialização de manufaturas também têm sido afetadas.

A chegada da pandemia deu início a tudo. A paralisação (ou a interrupção) da produção, em largo número de segmentos da atividade econômica, acarretou severos gargalos de logística. Passou a ser mais difícil fazer matérias-primas, bens intermediários e bens finais chegarem a seus destinos regulares, na intensidade e velocidade desejadas. O fato de muitas famílias terem desviado parte de sua demanda por certos serviços para bens físicos acabou agravando o problema de escassez. Pressões inflacionárias expressivas tornaram-se inevitáveis.

A tabela a seguir mostra os diferentes ângulos sob os quais tais pressões precisam ser examinadas para que se tenha um mínimo de noção da trajetória futura dos preços e, conseqüentemente, da taxa Selic. A evolução recente do crescimento dos preços é apresentada nas seguintes métricas: últimos 12 meses, acumulado a partir de agosto de 2020, e nos primeiros três meses deste ano. Os números em 12 meses de certo modo exageram a dimensão do problema, pois partem de uma base deprimida, ou seja, o segundo trimestre de 2020. Os dados acumulados desde agosto último começam no ponto em que a inflação ao consumidor começou a surpreender os analistas de mercado – a partir daquele mês, a mediana das expectativas mensais do IPCA, com um mês de defasagem, passou a subestimar a inflação, sistematicamente, exceção feita a janeiro. A terceira métrica ilustra as pressões inflacionárias que já se acumularam no corrente ano.

A análise por estágios de processamento, no nível do produtor, mostra que os choques nas matérias-primas têm sido transmitidos aos bens intermediários e finais numa intensidade bem longe de desprezível. O exame do IPA segundo outra classificação revela que, de acordo com as duas primeiras métricas, os choques em produtos agrícolas começaram mais severos do que os choques nos industriais, mas isso mudou neste começo de ano. As pressões nos bens agrícolas experimentaram arrefecimento, mas permaneceram firmes no caso dos industriais.

Em relação aos preços ao consumidor, talvez baste chamar a atenção para dois pontos. Primeiro, para a forte alteração de preços relativos, envolvendo alta bem mais expressiva de preços de bens (especialmente duráveis) do que de preços de serviços, seguramente reflexo do desvio de demanda a que nos referimos acima. Segundo, para o fato de que, somente este ano, a alta de preços no atacado vai a mais de 11%, enquanto os

preços livres sobem pouco mais de 1%. Se restringirmos a comparação a produtos industriais, a alta no atacado é superior a 14%, mas pouco passa de 2% no componente industrial dos preços livres.

	Acumulado em 12m	Acumulado desde ago/20	Acumulado em 2021
IPA - Estágios de Processamento	42,57	28,31	10,57
Bens Finais	21,17	16,30	4,91
Bens Intermediários	37,37	30,58	14,13
Matérias Primas Brutas	70,13	36,75	12,12
IPA	42,98	31,44	11,42
Agrícola	49,89	37,78	3,87
Industrial	40,40	29,08	14,74
Commodities (IC-Br)	66,00	30,59	24,62
IPCA - Alimentação no Domicílio	17,59	12,66	1,17
IPCA - Serviços	1,65	2,71	0,74
IPCA - Livres	5,80	5,49	1,31
IPCA - Industriais	5,53	5,43	2,26
IPCA - Bens Não-Duráveis	14,00	10,82	1,92
IPCA - Bens Semi-duráveis	1,58	3,47	1,09
IPCA - Bens Duráveis	6,69	5,44	2,04

Quanto ao futuro, o que podemos esperar? Algum arrefecimento do já mencionado desvio de demanda poderá acontecer, à medida que eventual aceleração do processo de vacinação se materialize, concorrendo para alguma reversão da mudança no perfil das compras das famílias. Além disso, parece pouco provável que a procura por bens físicos avance ainda por muito tempo no mesmo ritmo dos últimos meses. Tudo isso ajudará a conter a alta dos preços em geral.

Todavia, dois riscos parecem significativos. Primeiro, os números discutidos acima sugerem significativo represamento de alta de preços. Repasses de aumento de custos para os consumidores parecem contidos pelo quadro de fraqueza generalizada da economia, mas podem acontecer em ritmo expressivo tão logo a atividade econômica melhore.

Segundo, o ambiente político e fiscal do país em nada ajuda a controlar as expectativas de inflação. O trabalho do BC no sentido de manter tais expectativas sob controle poderá ou não dar certo, dependendo da evolução do referido ambiente. Os sinais dados pela autoridade monetária são muito bons, de firmeza. Pelo visto, o BC não desistirá de cumprir o seu papel. Quanto isso significará de alta de juros permanece uma grande incógnita.

Política fiscal

Imbróglio no Orçamento de 2021: entreve político e fiscal ameaçam a responsabilidade fiscal³

Juliana Damasceno e Matheus Rosa Ribeiro

Com meses de atraso e inúmeros questionamentos, a aprovação do Orçamento de 2021 no Congresso Nacional acendeu um alerta vermelho na contagem regressiva para sua sanção. A expectativa de que o texto final enfim trouxesse maior grau de realismo em relação ao contexto pandêmico foi frustrada por manobras perigosas do ponto de vista da responsabilidade fiscal, com efeitos já observados sobre as expectativas de câmbio e juros. Enquanto a urgência pelo socorro sanitário, social e econômico atinge seu ápice na crise que já completou um ano, a peça orçamentária – batizada de “peça de ficção” – traz incertezas e riscos extras ao contrariar os pilares da Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF): planejamento, controle e transparência. O entreve político, junto à impraticabilidade da principal âncora fiscal vigente, o Teto de Gastos, instaurou um imbróglio orçamentário e contratou um desgaste que parece ainda longe de findar.

Classificado como “inexequível” até mesmo por técnicos do governo, o orçamento aprovado subestimou, cortou e postergou despesas obrigatórias, remanejando tais recursos para reforçar o custeio de emendas parlamentares. Para honrar tais emendas e não romper o Teto, o corte necessário é estimado em R\$ 36 bilhões pelo Tesouro Nacional – quase 40% do volume originalmente previsto para as despesas discricionárias, trazendo elevado risco de *shutdown* da máquina pública. O cancelamento de recursos não poupou áreas estratégicas e inviabilizou, por exemplo, a realização do Censo Demográfico, após o corte de 90% no orçamento do IBGE, além de colocar o PIX sobre risco de inoperância, por efeitos de corte de despesas na área de tecnologia do Banco Central.⁴

Onde era possível fazer bloqueios, o Legislativo inflou valores. O aumento da previsão de gastos com emendas fez com que, pela primeira vez, a maior parte dos investimentos públicos federais esteja sob controle dos parlamentares. Em contrapartida, onde não tinha competência ou espaço legal para contingenciar, o Legislativo o fez. A previsão de despesas obrigatórias da Lei Orçamentária Anual (LOA) diverge dos números apresentados pelo governo em 22 de março – três dias antes da votação do orçamento no Congresso – no último Relatório Bimestral de Avaliação de Receitas e Despesas Primárias, no qual já são considerados os valores executados no primeiro bimestre de 2021, dando indícios de subestimação de despesa na LOA. O texto conta também com o adiamento do calendário de pagamento do abono para 2022, que efetivamente já havia sido aprovado, mas não incorporado às estimativas, além de cancelamentos de despesas obrigatórias com subsídios à agricultura. Parte da diferença em relação à projeção de despesas previdenciárias da Reavaliação se deve ao fato de a peça orçamentária reduzir estimativa de despesas contando com medidas que nem sequer foram aprovadas ainda. É o caso de mudanças no auxílio-doença que, em vez de caracteriza despesa, passaria a ser deduzido dos tributos pagos pelas empresas, reduzindo artificialmente as despesas previdenciárias em R\$ 4 bilhões e auxiliando o cumprimento do Teto. As divergências nas estimativas e os outros fatores citados (cancelamento,

³O texto foi elaborado antes da sanção da LOA.

⁴Ver: <https://glo.bo/2QwIXK4>

adiamento e reclassificação de despesas obrigatórias) explicam as diferenças entre a LOA e a Reavaliação nas linhas “Benefícios Previdenciários”, “Abono e Seguro Desemprego” e “Subsídios, subvenções e Proagro”, como reportado na Tabela 3. Por outro lado, o aumento das despesas com emendas está por trás do aumento das previsões de despesa da linha “Discricionárias”.

A já prevista dificuldade de costurar tais rubricas aumenta, na prática, a probabilidade de violação de normas contábeis e jurídicas ou, ainda mais complexo, de criação de artifícios paralelos que permitam contornar no curto prazo os impasses. Nessa linha, uma brecha via nova PEC para acomodar despesas com a pandemia por fora do Teto de Gastos já começa a ganhar força. Desviando da saída mais razoável de recorrer ao dispositivo constitucional já existente – o crédito extraordinário – para viabilizar gastos em caráter de urgência, exatamente como são os da pandemia atual, a tal PEC “fura-teto” tem efeito apenas paliativo e ainda abre precedente para mais criatividade.

A novela do orçamento de 2021 promete, assim, ter capítulos decisivos não só durante sua execução. O processo que se arrasta há mais de um ano, e que tem como finalidade dar transparência à execução financeira do Estado, deixa na sombra jurídica os próximos passos da equipe econômica, arriscando condições macroeconômicas fundamentais para a recuperação de qualquer país. A incapacidade sistêmica de planejamento que assombra a economia brasileira há tempos parece ainda mais clara quando o compromisso do Congresso com o arcabouço fiscal do próprio governo se vê claramente comprometido.

Tabela 3: Despesas Primárias do Autógrafo da LOA 2021 e do Relatório de Avaliação de Receitas e Despesas Primárias do 1º Bimestre de 2021 (R\$ milhões)

Despesa Primárias em 2021 (R\$ Bi)	Reavaliação do 1º bi (a)	Autógrafo 2021 da LOA (b)	Diferença (b-a)
Despesa Total (I = II + III)	1.571.283	1.516.800	-54.484
Obrigatórias (II)	1.475.230	1.377.658	-97.572
<i>Benefícios Previdenciários</i>	712.915	690.908	-22.007
<i>Pessoal e Encargos Sociais</i>	335.350	337.345	1.996
<i>Abono e Seguro Desemprego</i>	61.048	48.931	-12.117
<i>BPC/LOAS</i>	67.098	66.123	-976
<i>Créditos Extraordinários</i>	39.462	-	-39.462
<i>Subsídios, subvenções e Proagro</i>	13.638	10.783	-2.856
<i>Obrigatória com Controle de Fluxo</i>	154.839	154.839	0
<i>Demais Obrigatórias</i>	90.880	68.730	-22.151
Discricionárias (III)	96.053	139.142	43.089

Fonte: Autógrafo da LOA 2021 e Relatório de Avaliação de Receitas e Despesas Primárias do 1º Bimestre de 2021.

Setor externo

Revisão metodológica nas contas da balança comercial

Lia Baker Valls Pereira

A Secretaria de Comércio Exterior publicou uma Nota Técnica no dia 7/04/2021, em que detalha todos os pontos que integram a revisão metodológica das estatísticas da balança comercial (ver Nota Técnica SITEC nº 01/2021/ME: Revisão Metodológica da Contabilização dos Fluxos de Exportação e Importação Brasileira de Bens). Aqui destacamos apenas os principais pontos dessa revisão.

O primeiro se refere ao REPETRO (Regime Aduaneiro Especial de Exportação e Importação de Bens Destinados às Atividades de Pesquisa e de Lavra das Jazidas de Petróleo e de Gás Natural), que foi alterado em 2017 e passou a ser denominado REPETRO-Sped. Pelo novo regime, foi instituído que todas as operações registradas como exportações para fins contábeis no regime REPETRO deveriam ser internalizadas até 31/12/2020 e, logo, passaram a integrar os fluxos de importações. Observa-se que as operações anteriores não constituíam “exportações de fato”, pois não saíam do território brasileiro, mas assim eram contabilizadas para fins do benefício fiscal.

Segundo a Nota Técnica SITEC nº 01, por conta dessas mudanças, “no período de 2018 a 2020, houve um desproporcional acúmulo de volumes importados relacionados a bens destinados às atividades de exploração, desenvolvimento e produção de petróleo e de gás natural”, sendo que a maior parte era de bens nacionais.

O segundo ponto se refere ao RECOF (Regime Aduaneiro Especial de Entrepasto Industrial sob Controle Aduaneiro Informatizado). “É um regime que permite que a empresa beneficiária importe, com suspensão do pagamento de tributos, mercadorias a serem submetidas a operações de industrialização de produtos, partes ou peças destinadas à exportação ou ao mercado interno”. Para fins das estatísticas havia distinções entre registros administrativos e contábeis do comércio exterior. Foi corrigida essa discrepância e todas as operações administrativas passam a ser registradas como importações.

O terceiro ponto é a inclusão das importações de energia elétrica de Itaipu na balança comercial, o que já era norma adotada pelo IBGE e pelo Banco Central. Em adição, correções de caráter estatístico e cálculos referentes a fretes e seguros foram revisados.

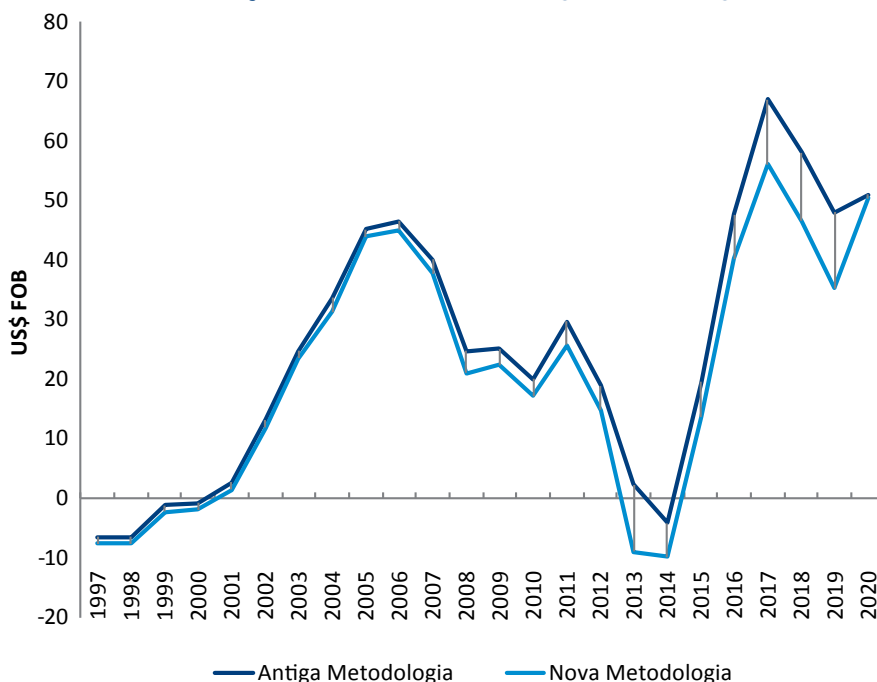
Com essas mudanças, os valores nas séries de exportações diminuíram, os das importações aumentaram e o saldo comercial sofreu alterações. No saldo acumulado entre 1997 e 2020, foi registrada uma redução de redução de 16,5%. É destacado o ano de 2013, quando o superávit de US\$ 2,3 bilhões passou para um déficit de US\$ 9,0 bilhões (ver Gráfico 7).

Observa-se que, até fevereiro, o saldo acumulado da balança comercial era de US\$ 166 milhões pela antiga metodologia. Pela nova metodologia e com término da internalização via importações do Regime REPETRO, o saldo foi de US\$ 1,4 bilhão. Em março, o saldo foi de US\$ 6,5 bilhões e o acumulado no primeiro trimestre de 2021 foi de US\$ 7,9 bilhões.

Com a nova metodologia, os índices de preços e volume calculados pelo FGV IBRE (base de dados ICO-MEX) tiveram que ser revisados. Num primeiro momento foram revisados os índices mensais de 2020 e 2021 e a revisão total da série estará disponível a partir do próximo mês. O Gráfico 8 mostra a variação no volume pela nova e a antiga metodologia. No caso das exportações, o recuo foi de 3,5% pela antiga, que se transforma num aumento de 2,3% pela nova, na comparação dos primeiros trimestres de 2020 e 2021. Nas importações, o aumento do volume foi de 8,5% pela nova metodologia.

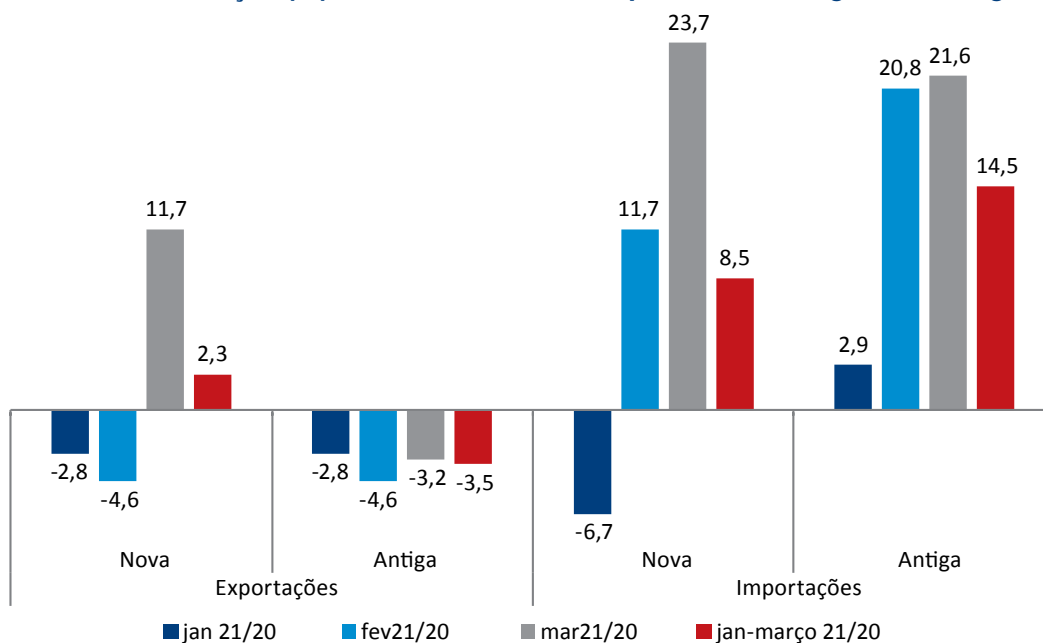
Os índices de preços apresentam resultados similares pela nova e antiga metodologia. Na comparação interanual do primeiro trimestre de 2020 e 2021, a variação nos índices de preços da exportação foi de 12,7% (nova) e 11,5% (antiga) e recuo de 3,1% nos índices de preços das importações.

Gráfico 7: Saldo da Balança comercial em US\$ bilhões: comparação entre a nova e a antiga metodologia



Fonte: <https://balanca.economia.gov.br/balanca/metodologia/NotaTecnicaRevisaoMetodologia.pdf>.

Gráfico 8: Variação (%) dos Índices de volume pela nova e antiga metodologia

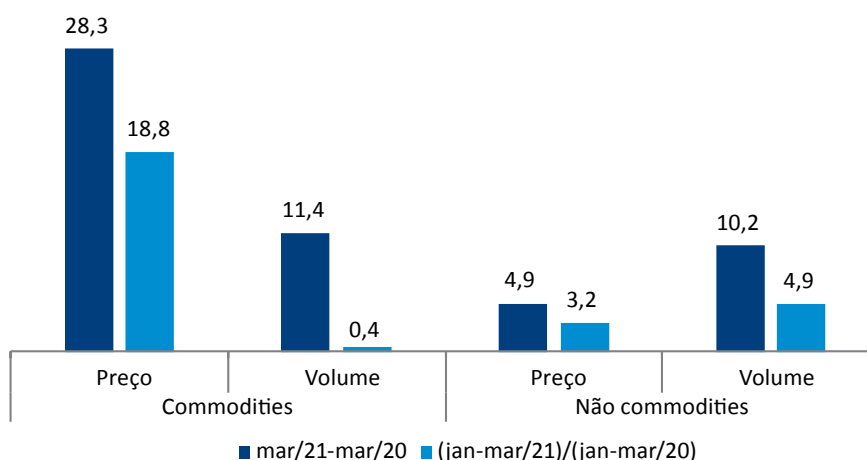


Elaboração: FGV IBRE -Base Icomex. Fonte: <http://comexstat.mdic.gov.br/pt/home>.

Os gráficos 9 e 10 a seguir consideram a nova metodologia. O volume exportado das commodities aumentou em março em comparação com igual mês do ano anterior, após ter recuado nas comparações interanuais de janeiro e fevereiro de 2020 e 2021 (Gráfico 9). Os embarques de soja iniciados em março contribuíram para esse resultado. As não commodities também registraram bom desempenho em termos de volume (10,2%). Na comparação dos trimestres, entretanto, o destaque é o aumento nos preços das commodities em 18,8%.

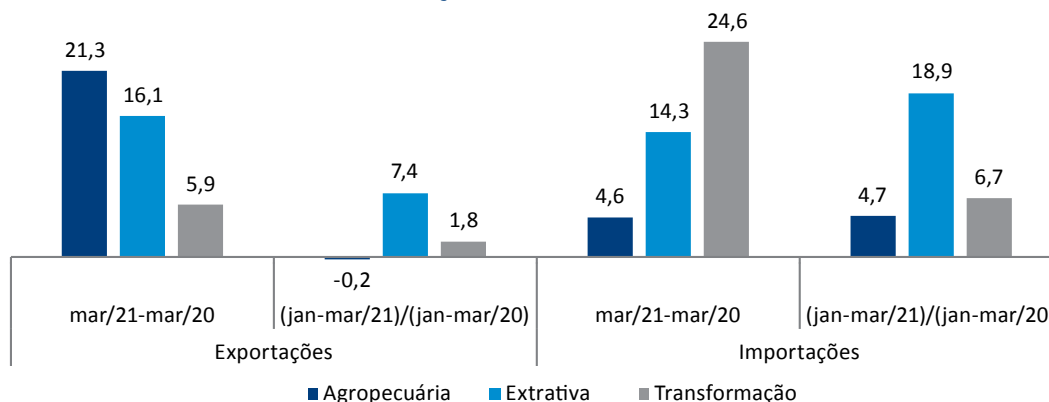
Em março, as exportações da agropecuária lideraram a variação na comparação mensal (21,3%), seguidas da extrativa (16,1%) e da transformação (5,9%). No trimestre, entretanto, a liderança fica com a indústria extrativa (7,4%). Com o início dos embarques de soja, o volume da agropecuária deverá crescer nos próximos meses (Gráfico 10). Nas importações, a liderança foi da indústria de transformação (24,6%), em março. Por categoria de uso, as compras de bens duráveis de consumo foram as que registraram maior aumento, de 42%.

Gráfico 9: Variação (%) no volume e no preço das exportações de commodities e de não commodities



Elaboração: FGV IBRE -Base Icomex. Fonte: <http://comexstat.mdic.gov.br/pt/home>.

Gráfico 10: Variação (%) mensal e acumulada no volume das exportações e importações por tipo de indústria



Elaboração: FGV IBRE -Base Icomex. Fonte: <http://comexstat.mdic.gov.br/pt/home>.

Ressalta-se as alterações na série de importações de Bens de Capital que compõem a Formação Bruta de Capital Fixo. Podemos comparar a variação do primeiro bimestre de 2020 com 2021 pela antiga e nova metodologia (Tabela 4). Pela antiga metodologia, a variação era positiva no valor de 12,3% e, pela nova, o registro é

de uma queda em 31,6%. No acumulado do ano até março, pela nova metodologia houve recuo de 21,4% em relação a igual período de 2020.

Tabela 4: Variação (%) das importações de Bens de Capital na FBCF

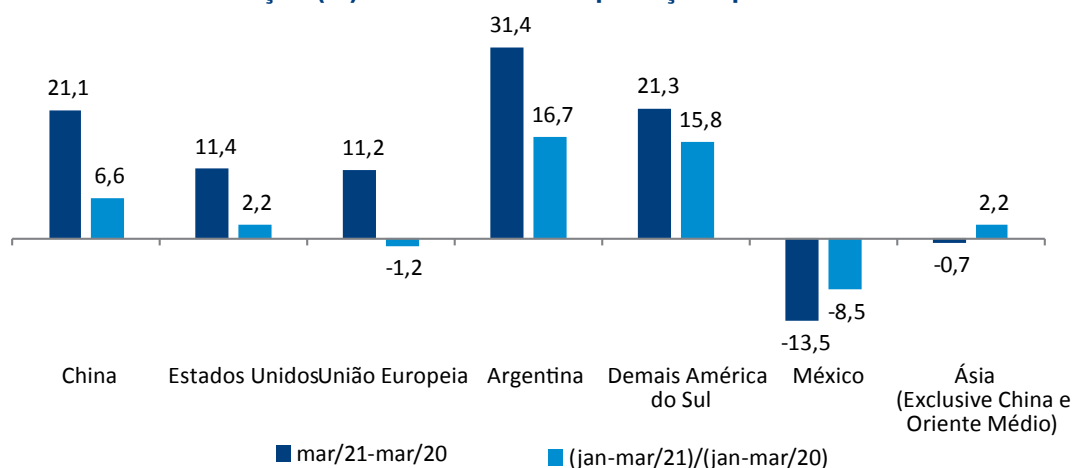
	Antiga	Nova
Jan20/21	-2,2	-36,2
Fev 20/21	37,2	-23,9
Mar20/21	nd	9,5
jan-Fev 20/21	12,3	-31,6
Jan-Mar20/21	nd	-21,4

Fonte: comexstat.mdic.gov.br. Elaboração: FGV IBRE.

Essas alterações impactam, portanto, a forma como é calculada a taxa de investimento no país. Na divulgação dos dados o ICOMEX fazia o cálculo tirando as plataformas de petróleo, o que levava uma queda de 16,7% na comparação dos primeiros bimestres. No entanto, pela nova metodologia a queda é de 31,6%, pois além das plataformas, novas correções foram realizadas, como anteriormente mencionado.

Em termos de mercado de destino, a China explicou 35% das exportações brasileiras e registrou aumento de 55%, em valor, na comparação dos meses de março de 2020/2021. Em segundo lugar, os Estados Unidos, com participação de 9,8% e aumento, nessa mesma base comparação, de 24%; e, em terceiro lugar, a Argentina, com participação de 4,5% e variação de 42%. O Gráfico 11 mostra a variação no volume exportado, em que a Argentina lidera o valor da variação no mês de março, aumento de 31,4%. Exportações do setor automotivo, produtos siderúrgicos e até soja estão na pauta de exportações brasileiras para a Argentina em março. A desvalorização do real influencia esse resultado, pois a economia argentina ainda não apresenta sinais favoráveis de uma forte recuperação econômica.

Gráfico 11: Variação (%) no volume das exportações por mercados de destino



Fonte: comexstat.mdic.gov.br. Elaboração: FGV IBRE.

Em suma, o comércio exterior continua com um cenário positivo. O aumento nos preços das commodities, a desvalorização cambial e o crescimento da China e dos Estados Unidos são favoráveis ao Brasil.

Internacional

Biden testará os limites da economia americana

Samuel Pessôa

O pacote fiscal de US\$1,9 trilhão que Biden aprovou recentemente no Congresso deverá colocar a economia norte-americana em franca recuperação no segundo semestre.

Os modelos de acompanhamento da atividade do Banco Central de Nova York, Fed NY, e o do Banco Central de Atlanta, Fed Atlanta, indicam que o ano abriu com crescimento de 1,5% no 1º trimestre ante o 4º de 2020.

Se a economia crescer 2,5% no segundo trimestre e, em seguida, 2% no 3º e 4º trimestres, fecha o ano com crescimento de 7,2%. No 4º trimestre a economia estará 8% acima de onde estava no 4º trimestre de 2020.

Mais importante é que a economia estará, no 4º trimestre de 2021, 5,4% acima do 4º trimestre de 2019, último trimestre antes que a epidemia aportasse em terras americanas.

A questão é sabermos como o mercado de trabalho se comportará com crescimento tão forte.

O parâmetro é o mercado de trabalho logo antes da crise sanitária. O gráfico 12 apresenta a razão entre a população ocupada (PO) e a população em idade ativa (PIA), desde 1948. Os dados são trimestrais. Note que, no 4º trimestre de 2019, essa razão foi de 61%. O gráfico 13 apresenta a relação entre a população economicamente ativa (PEA) e a PIA, estatística conhecida por taxa de participação. Votaremos a ela no final do texto.

Gráfico 12: Razão entre a população ocupada e a população em idade ativa (PO/PIA)

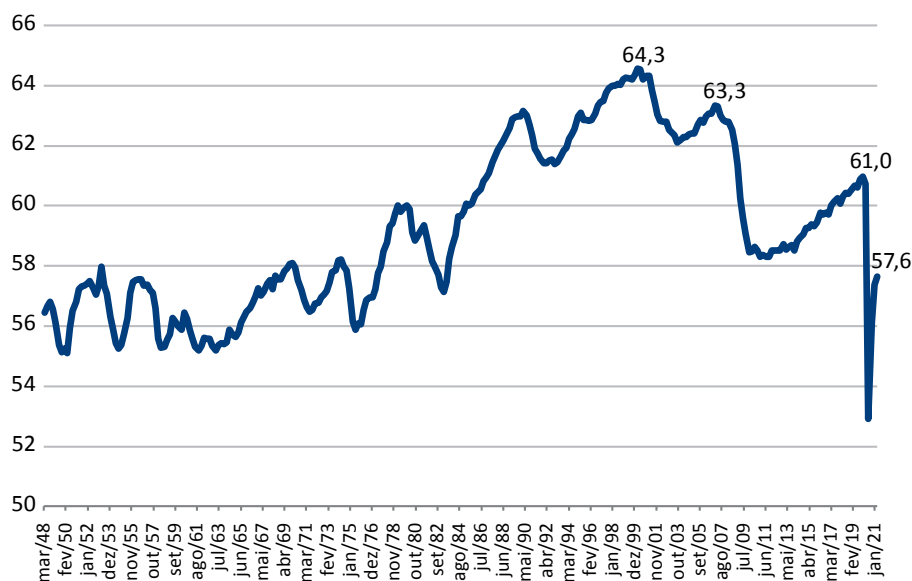
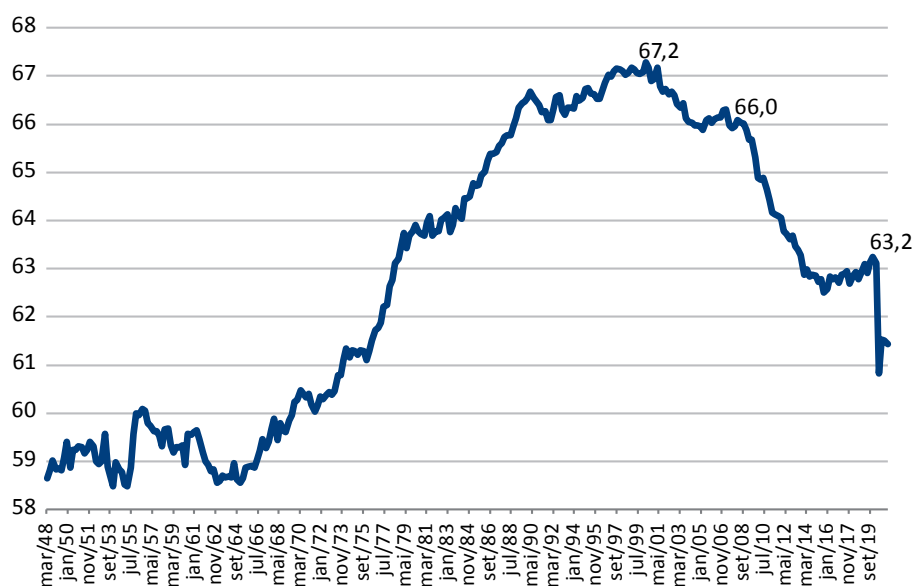
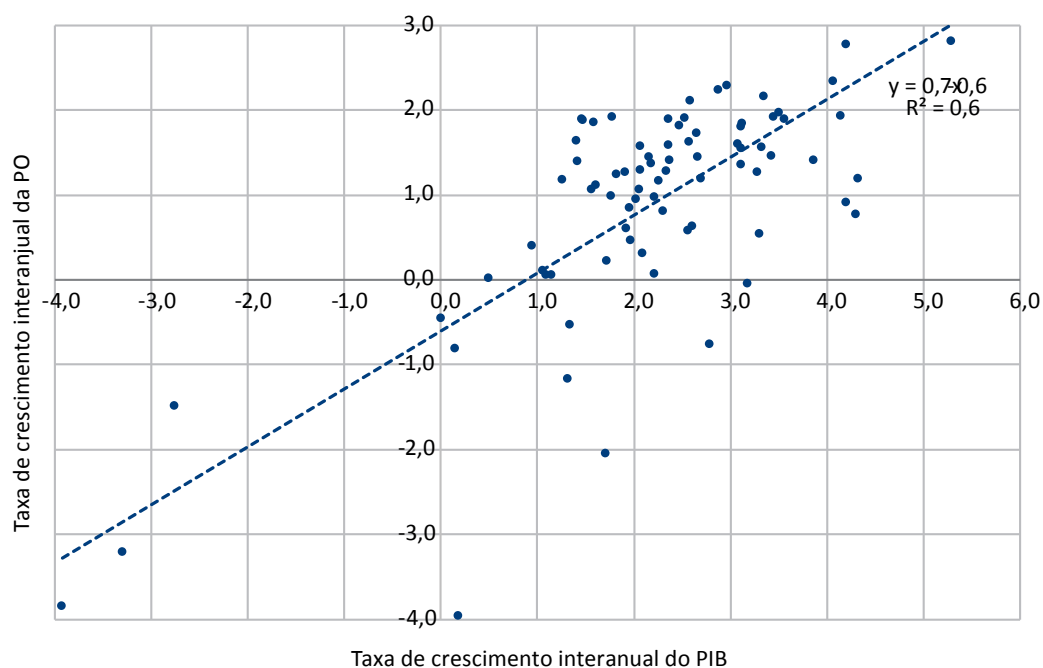


Gráfico 13: Razão entre a população economicamente ativa e a população em idade ativa (PEA/PIA)



O gráfico abaixo apresenta a lei de Okun para a economia americana entre 2000 e 2019, antes, portanto, da crise sanitária. Ela estabelece uma relação entre a taxa de crescimento da economia e a taxa de crescimento da PO. Em geral há um redutor de 0,7. Assim, dado que a economia terminará 2021 5,4% acima do 4º trimestre de 2019 a PO deve terminar 2021 3,8% (basta multiplicar 5,4 por 0,7) acima da PO do 4º trimestre de 2019, ou 164,561 milhões de pessoas.

Gráfico 14: Lei de Okun para 2000 até 2019



Para terminar nosso exercício de simulação, precisamos saber para onde irá a PIA no quarto trimestre de 2021. A PIA média em 2019 foi de 259,175 milhões. Se a supusermos centrada no meio do ano desde 2019, o crescimento até o final de 2021 será de 2,4% e, portanto, a PIA será de 265,372 milhões. Logo a razão PO/PIA será, no final de 2021, de 62%, 1 ponto percentual acima do valor no 4º trimestre de 2019.

Sabemos que no 4º trimestre de 2019 a taxa de desemprego era de 3,6%, a mais baixa desde 1969. Assim, se o mercado de trabalho apresentava alguma ociosidade no 4º trimestre de 2019 é sinal de que havia forte desalento. Desalento ocorre quando pessoas desejam trabalhar mas desistiram de procurar emprego. Elas deixam de participar da população economicamente ativa.

De fato, o gráfico 13 indica que a taxa de participação se reduziu em 2,7 pontos percentuais entre 2008, em seguida ao início da grande crise financeira global, e o final de 2019.

A dúvida é sabermos se a queda da taxa de participação deveu-se a alterações demográficas ou ao desalento. A aposta da secretária do Tesouro (equivalente a ministra da Fazenda por aqui), Janet Yellen, me parece ser que vale a pena testar os limites do mercado de trabalho. Em vez de forte aceleração da inflação colheremos alguma inflação e fortíssima redução do desalento. Em um ano saberemos.

Observatório Político

Bolsonaro, as Forças Armadas e a Democracia

Octavio Amorim Neto – Professor da FGV EBAPE

No dia 29 de março, Fernando Azevedo e Silva, general da reserva e então ministro da Defesa, foi demitido pelo Presidente Bolsonaro. No dia seguinte, os comandantes da Marinha, Exército e Força Aérea renunciaram em protesto, deixando claro que a corporação castrense não embarcaria em aventuras golpistas. No caso, estas têm a ver, entre outras coisas, com o recente desejo presidencial de convocar o estado de defesa para impedir que governadores imponham restrições ao comércio e à circulação de pessoas com o fito de evitar a propagação da Covid-19. Na vigência do estado de defesa, as Forças Armadas poderiam ser usadas para preservar ou restabelecer a ordem pública ou a paz social.

Ao anunciar sua saída do Ministério da Defesa, Azevedo e Silva frisou, por escrito, que, ao longo de mais de dois anos à frente da pasta, preservara “as Forças Armadas como instituições de Estado”. Para o lugar de Azevedo e Silva, foi designado o então chefe do Gabinete Civil, o general da reserva Braga Netto. Para o posto-chave de comandante do Exército, Bolsonaro se viu premido a nomear o oficial mais antigo, o General Paulo Sérgio de Oliveira, a quem o chefe de Estado quisera demitir por haver, pouco tempo antes, afirmado que a Força terrestre tem tido um bom desempenho no combate à Covid-19, por seguir as recomendações da Organização Mundial da Saúde.

A reorganização da Defesa se deu no bojo de uma ampla remodelação ministerial em que o então chanceler Ernesto Araújo, um dos principais representantes da ala mais radical do bolsonarismo no primeiro escalão do Executivo, foi demitido após intensa pressão do Senado Federal, e a Deputada Flávia Arruda (PL-DF), membro do Centrão, foi nomeada ministra da Secretaria de Governo da Presidência República. Um novo ministro da Justiça, Anderson Gustavo Torres, oriundo da Polícia Federal, foi também recrutado.

Bolsonaro está vivendo o pior momento do seu mandato. A pandemia está fora de controle no Brasil. A economia está anêmica e a inflação cresce. A popularidade do presidente está em trajetória descendente. Com a carta assinada por mais de duzentos economistas, publicada no dia 22 de março e com duras críticas ao modo pelo qual o combate à Covid-19 vem sendo conduzido pelo governo federal, setores empresariais e financeiros de peso se afastaram deste. A demissão de Ernesto Araújo se deu de forma humilhante para o presidente, assim como a do general da ativa Eduardo Pazuello, ministro da Saúde até 23 de março. No dia seguinte, Arthur Lira, o Presidente da Câmara dos Deputados, ameaçou Bolsonaro com a abertura de um processo de impedimento por conta de erros na luta contra o vírus. Como se tudo isso não bastasse, a 8 de abril, o ministro Luís Roberto Barroso, do Supremo Tribunal Federal, mandou o Presidente do Senado, Rodrigo Pacheco, instalar uma CPI da pandemia. Bolsonaro é, hoje, um presidente fraco e crescentemente isolado.

Não há dúvida de estar o Brasil passando por um dos piores momentos da sua história. A insegurança, a angústia e o pessimismo com relação ao país são espantosos. Todavia, as recentes crises, por mais desassossego que tenham criado, revelaram uma informação muito importante para nosso futuro. Trata-se do compromisso do Alto Comando das Forças Armadas institucionais com a ordem democrática. Em virtude da maneira pela qual Bolsonaro conseguiu associar os militares ao seu governo, criou-se uma enorme ambiguidade em relação aos rumos que os quartéis poderiam tomar caso Bolsonaro tentasse alguma ruptura constitucional, como aconteceu de forma particularmente intensa nos cinco primeiros meses de 2020. Tal ambiguidade criou muita incerteza, a qual, por sua vez, era manipulada por Bolsonaro, de modo a intimidar o Congresso, o Supremo Tribunal Federal e os governadores estaduais. A ideia de um golpe de Estado ou de uma intervenção das Forças Armadas ao abrigo do Artigo 142 da Constituição Federal foi frequentemente ventilada por bolsonaristas, pairando sobre a cabeça da oposição como uma espada de Dâmocles.

O episódio envolvendo a demissão de Azevedo e Silva e a renúncia dos comandantes das três Forças, todavia, dissipou boa parte da ambiguidade e da incerteza acima referidas. Foi uma amarga derrota política para Bolsonaro e o bolsonarismo, pois estes se sempre se afirmaram como um movimento intimamente ligado aos militares em geral e às Forças Armadas em particular, confundindo propositalmente os quadros da reserva com os da ativa. Convém notar, todavia, que a ambiguidade não foi eliminada porque não se sabe se o novo ministro da Defesa adotará uma postura “institucional”, na linha da carta de saída de Azevedo e Silva. Além disso, os novos chefes militares nada disseram a respeito dos 6.000 oficiais que ocupam postos no Executivo Federal, uma das principais fontes da confusa relação entre o Presidente da República e os fardados.

Por que aquele episódio é tão relevante? Como mostra Zoltan Barany, renomado estudioso do papel político das forças armadas, “democracias consolidadas não podem existir sem elites militares comprometidas com a governança democrática, sendo que seu apoio é uma condição necessária, conquanto insuficiente, da democratização”.⁵ Ou seja, ao impor a Bolsonaro a separação institucional entre o governo e as Forças Armadas e rechaçar golpes de Estado, o Alto Comando da Marinha, Exército e Força Aérea logrou também estabelecer uma condição necessária à democracia. Ao longo de nossa história republicana, tal condição esteve ausente entre o fim do século XIX e o do século XX. Uma ausência centenária, prenhe de consequências negativas.

Duas últimas considerações. Primeira, haveria que se discutir também as condições suficientes para a consolidação da democracia, vasto tema para o qual aqui não existe espaço. Segunda, as Forças Armadas não são vítimas de Bolsonaro, uma vez que se deixaram emaranhar com o atual presidente desde a campanha eleitoral

⁵Zoltan Barany, *The Soldier and the Changing State: Building Democratic Armies in Africa, Asia, Europe, and the Americas* (Princeton University Press, 2012), p. 339.

de 2018. Não faltaram alertas. Infelizmente, foi preciso uma tragédia nacional para que atentassem para os riscos que corriam. De qualquer modo, antes tarde do que nunca.

Este artigo expressa a opinião do autor, não representando necessariamente a opinião institucional da FGV.

Em foco IBRE

Mercado de trabalho no Brasil ainda continua muito fragilizado: Uma análise a partir dos dados mensalizados da Pnad Contínua

Paulo Peruchetti, Tiago Martins e Daniel Duque

Os eventos associados à pandemia da Covid-19 elevaram de forma extraordinária o nível de incerteza em relação ao desempenho da economia e tiveram impactos negativos sobre a atividade econômica e em especial sobre o mercado de trabalho brasileiro. O objetivo deste texto é fazer uma atualização desses impactos, tomando como referência a recente divulgação pelo IBGE dos dados da Pnad Contínua para o mês de janeiro de 2021, que agrega os principais indicadores de mercado de trabalho, permitindo assim, uma análise completa do atual momento do emprego no país. Esses dados divulgados mensalmente, no entanto, se referem sempre ao trimestre móvel, de modo que temos para cada mês a média de diversas variáveis no mês de referência e nos dois anteriores.

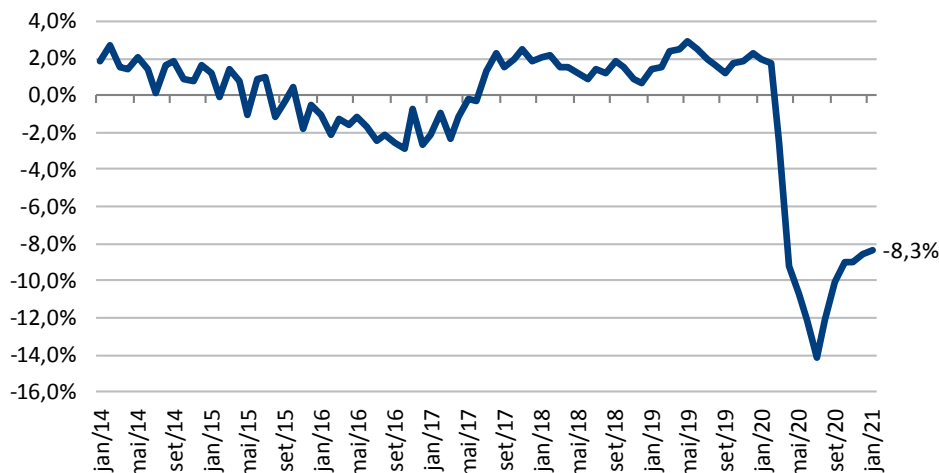
Diante do atual cenário de elevadas distorções causadas pelo avanço da pandemia do coronavírus, as informações de alta frequência são cada vez mais relevantes para que possamos entender os seus desdobramentos na economia brasileira. Em função disso, diversos pesquisadores têm estudado formas de mensalizar os indicadores da Pnad Contínua, de modo a terem informações mais precisas do atual momento do mercado de trabalho, eliminando, assim, os efeitos da média móvel e obtendo fatos estilizados para cada um dos meses. Dentre esses trabalhos, podemos citar o artigo de Hecksher (2020), pesquisador do IPEA, e o trabalho em boxe do Relatório de Inflação de junho de 2020, divulgado pelo Banco Central. Embora usem métodos diferentes, os dois trabalhos encontram resultados similares.

O objetivo deste texto é aplicar a metodologia proposta pelo Banco Central a fim de que possamos traçar um diagnóstico das principais causas da queda de emprego no Brasil e sua lenta recuperação, observada nos últimos meses, bem como do aumento na taxa de desemprego. Tal como proposto pelo Banco Central, para mensalizar as informações da Pnad Contínua iremos utilizar um modelo de espaço de estado para mensalização da série de média móvel trimestral.⁶

O Gráfico 15 mostra a evolução da taxa de crescimento mensalizada, em relação ao mesmo mês do ano anterior, da população ocupada no Brasil.

⁶Neste modelo define-se uma equação de sinal: $X_t = (x_t + x_{t-1} + x_{t-2})/3$ e uma equação de estado: $x_t = x_{t-1} + \text{stoch}_t$, onde $\text{stoch}_t = \alpha \cdot \text{stoch}_{t-1} + \varepsilon_t$, $\varepsilon_t \sim N(0, \sigma)$. Nessa equação, α e σ são parâmetros estimados pelo modelo e x é a série mensalizada resultante. Vale destacar que as estimativas mensais dos indicadores da Pnad Contínua são mais imprecisas do que as estimativas trimestrais, mas, dada a relevância do atual cenário de elevada incerteza, faz-se necessário o esforço de desenvolvimento de técnicas que possam capturar os impactos mensais da pandemia no mercado de trabalho brasileiro.

**Gráfico 15: Taxa de crescimento da população ocupada
(em % e em relação ao mesmo mês do ano anterior) – Brasil**



Elaboração do FGV IBRE com base nos dados da Pnad Contínua/IBGE (dados mensalizados).

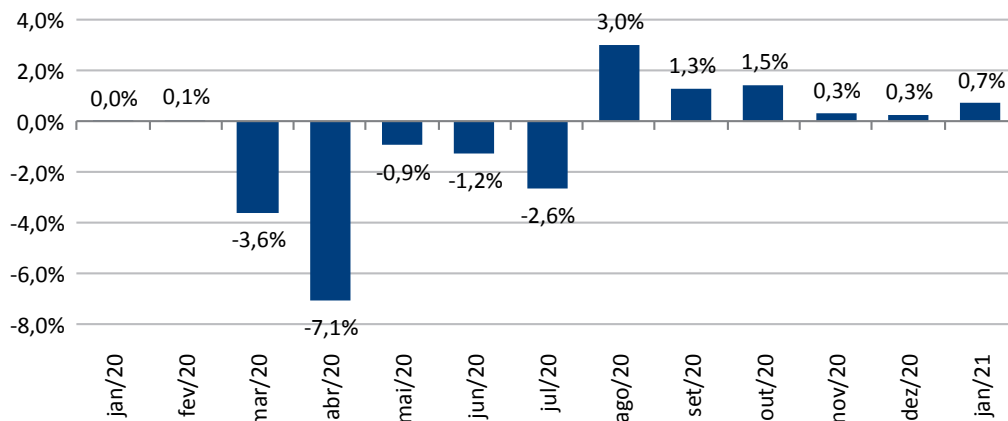
Podemos notar, pelo Gráfico 15, que, ao longo da recessão iniciada no segundo trimestre de 2014, e que durou até o quarto trimestre de 2016, houve forte redução do emprego no Brasil, principalmente no final de 2016, quando as quedas observadas na população ocupada foram de quase 3%, em relação ao mesmo mês do ano anterior. Desde então, a população ocupada no Brasil estava crescendo a taxas robustas, chegando a apresentar um crescimento de 2,9% em maio de 2019.

Podemos notar, no entanto, que após esse longo período de expansão da população ocupada, houve, a partir de março, forte retração do emprego no país. Após crescer 1,8% em fevereiro de 2020, em relação ao mesmo mês do ano anterior, a população ocupada no Brasil apresentou queda de 2,5% em março, 9,2% em abril, 10,7% em maio, 12,1% em junho, chegando ao patamar de queda de 14,2% em julho, a maior já observada ao longo da série histórica mensalizada, superando largamente as quedas observadas ao longo da recessão de 2014-2016.⁷ Desde então, temos observado uma recuperação ainda muito lenta do emprego, quando se compara com os mesmos meses do ano anterior. Em particular, em janeiro de 2021 a queda do emprego foi de 8,3%, em comparação com o observado em janeiro de 2020.

Uma outra forma de analisar a dinâmica do emprego é a partir dos dados dessazonalizados, cujo crescimento toma como base o mês imediatamente anterior. No Gráfico 16, mostramos a taxa de crescimento mensal da população ocupada a partir desta métrica.

⁷Vale ressaltar que os resultados observados, entre março e julho, na série de emprego que considera a média móvel trimestral foram atenuados devido à inclusão de meses em que a população ocupada havia crescido de forma mais robusta ou caído menos. Nessa série original, por exemplo, houve baixo crescimento do emprego em março de 2020, algo próximo a 0,4%, em relação ao mesmo trimestre móvel do ano anterior, e quedas de 3,4%, 7,5%, 10,7% e 12,3% em abril, maio, junho e julho, respectivamente. Já no trimestre móvel terminado em janeiro de 2021, a queda do emprego foi de 8,6%, quando comparada com o trimestre móvel terminado em janeiro de 2020. No ano de 2020, o recuo do emprego no Brasil foi de 7,9%.

**Gráfico 16: Taxa de crescimento da população ocupada
(em % e em relação ao mês imediatamente anterior) – Brasil**

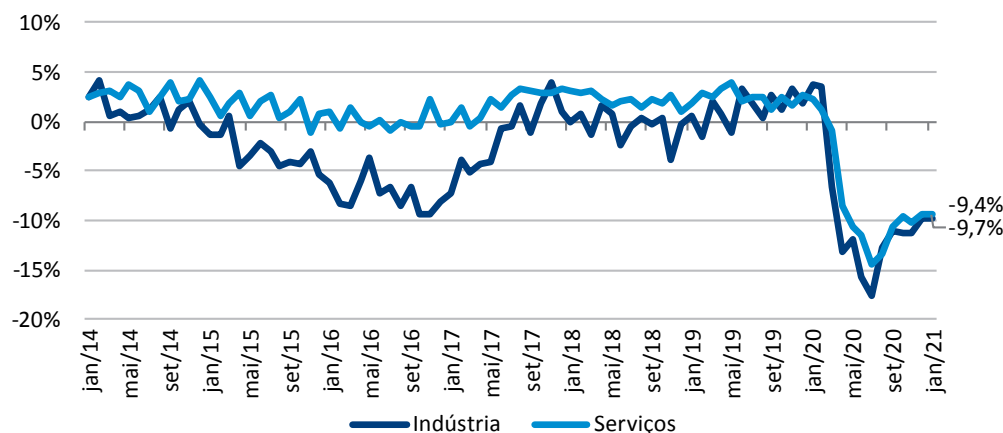


Elaboração do FGV IBRE com base nos dados da Pnad Contínua/IBGE (dados mensalizados).

Quando analisamos o crescimento do emprego na margem é possível notar que o mês cuja queda foi mais dramática foi abril, com recuo em relação a março de 7,1%. Os três meses subsequentes também foram de queda, embora em patamar bem menor. Desde agosto temos observado recuperação na margem do emprego, de modo que as taxas de crescimento, quando comparadas com os meses imediatamente anteriores, têm sido positivas. Em particular, em janeiro de 2021 o emprego avançou 0,7%, quando comparado a dezembro de 2020.

Diante dos fatos apresentados, entender os fatores que explicam a forte queda do emprego e sua lenta recuperação ajuda a traçar os diagnósticos corretos da situação atual do mercado de trabalho no Brasil. Em primeiro lugar, vale destacar que a redução de emprego foi generalizada e atingiu praticamente todos os setores da economia. No Gráfico 17, mostramos a taxa de crescimento da população ocupada na indústria e no setor de serviços.

Gráfico 17: Taxa de crescimento da população ocupada na indústria e no setor de serviços (em % e em relação ao mesmo mês do ano anterior) – Brasil



Elaboração do FGV IBRE com base nos dados da Pnad Contínua/IBGE (dados mensalizados).

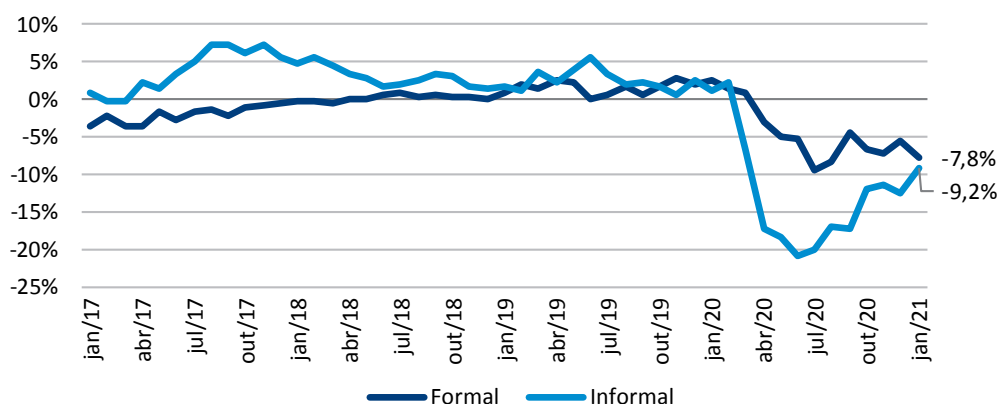
Podemos notar, que ao longo da recessão iniciada no segundo trimestre de 2014, e que durou até o quarto trimestre de 2016, houve forte redução do emprego na indústria no Brasil, principalmente no final de 2016, quando as

quedas observadas foram de quase 10%, em relação ao mesmo mês do ano anterior. Após esse período, foi possível notar desaceleração nas quedas do emprego, de modo que, entre o final de 2016 e meados de 2019, os recuos se tornaram progressivamente menores, tendo inclusive ocorrido crescimento levemente positivo em alguns meses. Entre junho de 2019 e fevereiro de 2020, o emprego na indústria estava crescendo de forma robusta, chegando a alcançar o patamar de 3,9% em janeiro de 2020. Desde março do ano passado, no entanto, a população ocupada na indústria despencou e interrompeu o ciclo de crescimento que estávamos vendo desde meados de 2019. Em julho de 2020, por exemplo, a queda do emprego, em relação ao mesmo mês do ano anterior, foi de 17,7%, a maior já observada na série histórica. Desde então, temos visto uma desaceleração nas quedas do emprego alocado nesse setor, permanecendo, porém, em patamar ainda muito elevado. Em particular, em janeiro a queda de emprego na indústria foi de 9,7%.

No setor de serviços, o principal da economia, que concentra cerca de 70% do emprego gerado no país, as medidas de distanciamento social necessárias à contenção do vírus levaram a população ocupada nesse setor a apresentar forte redução, com início em março de 2020. Nesse mês, o emprego no setor de serviços havia recuado cerca de 1%. Nos meses de abril, maio, junho e julho, as quedas ficaram bem mais intensas: em relação ao mesmo mês do ano anterior, respectivamente, 8,5%, 10,7% e 11,5% e 14,5%. Para se ter uma ideia, ao longo da recessão observada entre 2014 e 2016, que havia sido o pior momento do setor até então em termos de emprego, a população ocupada não chegou a apresentar quedas dessa dimensão. Desde julho, temos visto desaceleração nas quedas do emprego alocado no setor de serviços, indicando lenta recuperação da mão de obra. Em particular, em janeiro a queda foi de 9,4%, menor do que as observadas em meados do ano passado, mas ainda assim muito intensa.

A forte queda do emprego observada no setor de serviços e na indústria, em particular na construção, civil pode estar associada à elevada informalidade presente nestes dois setores.⁸ A queda no emprego informal, por exemplo, foi determinante para queda do emprego observada desde março de 2020, como veremos no gráfico a seguir.

Gráfico 18: Taxa de crescimento da população ocupada alocada em ocupações formais e informais (em % e em relação ao mesmo mês do ano anterior) – Brasil⁹



Elaboração do FGV IBRE com base nos dados da Pnad Contínua/IBGE (dados mensalizados).

⁸No setor de serviços e na construção civil, a taxa de informalidade foi, em 2020, próxima de 36,5% e 68,3%, respectivamente.

⁹Consideramos como informais os trabalhadores que trabalham sem carteira assinada, os que trabalham por conta própria sem CNPJ, os empregadores sem CNPJ e o trabalhador familiar auxiliar.

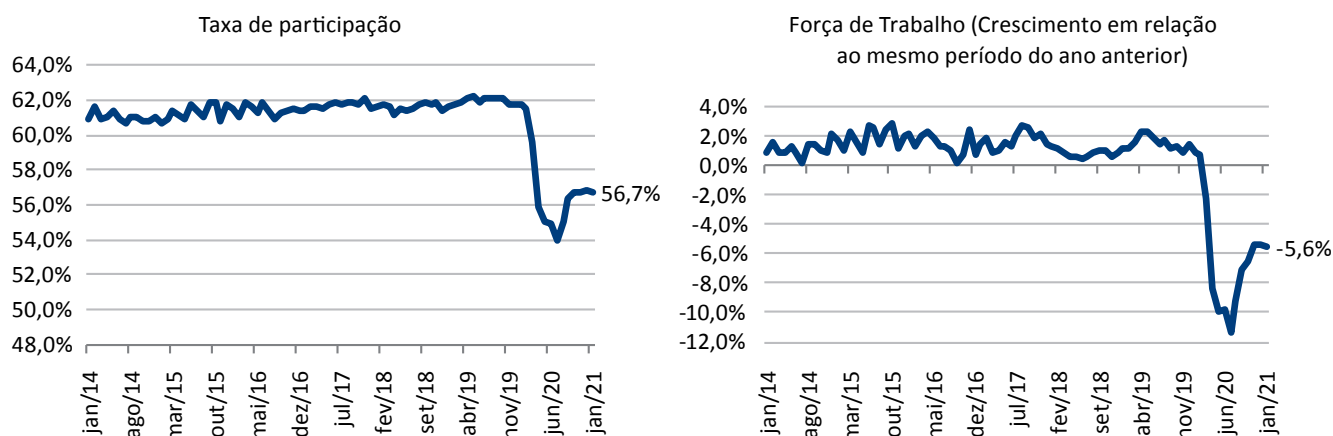
Desde o final da recessão de 2014-2016, a contribuição da informalidade para a recuperação do emprego foi muito elevada, destoando inclusive do padrão observado em recessões anteriores.¹⁰ O avanço da pandemia do coronavírus, no entanto, levou a forte destruição do emprego informal, ainda mais elevada do que a observada no emprego formal. Este último, por exemplo, apresentou intenso recuo de 9,5% em julho de 2020, quando comparado com o mesmo mês do ano anterior. Após essa queda, temos notado grande dificuldade de recuperação do emprego formal. Em particular, em janeiro de 2021 a queda do emprego formal foi de 7,8%, em comparação com o mesmo mês do ano passado, valor próximo ao observado no mês de julho de 2020, que foi o de maior recuo nessas ocupações.

Já a população ocupada no setor informal, que em fevereiro de 2020 havia crescido 2,2%, apresentou em março queda de 6,7% em relação ao mesmo mês do ano anterior, além de nova redução, de 17,2%, em abril e recuo de 18,2% em maio. Desde meados do ano passado, no entanto, temos observado desaceleração nas quedas do emprego informal, dada a maior flexibilidade que esses trabalhadores têm de voltar ao mercado de trabalho. Em particular, após atingir a maior queda em junho de 2020 (-20,8%), os recuos observados no emprego informal têm ficado cada vez menores, embora ainda permaneçam num patamar elevado, tendo chegado a janeiro com queda interanual de -9,2%.

Evidencia-se, assim, que a pandemia do coronavírus, de fato, destruiu mais ocupações no mercado de trabalho informal da economia.¹¹

Além disso, é importante notar que, além do forte recuo no emprego, a crise causada pela Covid-19 reduziu drasticamente o número de pessoas que se encontram na força de trabalho, e, consequentemente, a taxa de participação da economia brasileira, como mostra o Gráfico 19.

Gráfico 19: Evolução da Taxa de Participação e da Taxa de crescimento da força de trabalho (em % e em relação ao mesmo mês do ano anterior) – Brasil



Elaboração do FGV IBRE com base nos dados da Pnad Contínua/IBGE (dados mensalizados).

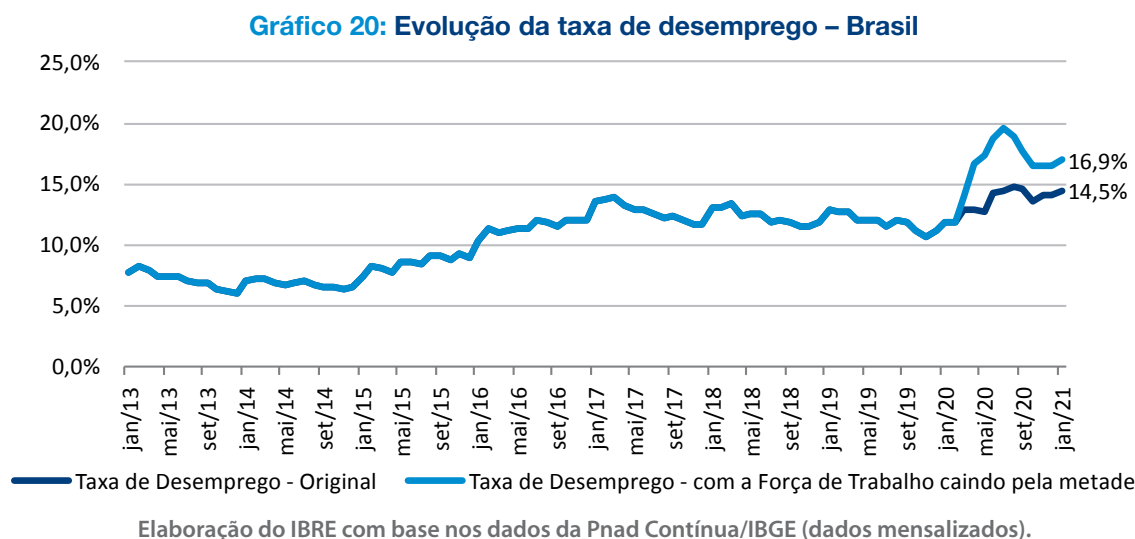
¹⁰Veloso, Matos e Peruchetti (2020) detalharam o comportamento do emprego informal e formal, bem como sua contribuição para o crescimento do emprego ao longo das recessões, desde meados da década de 1990. Os autores concluíram que o padrão recente de recuperação do mercado de trabalho, caracterizado pelo aumento expressivo da informalidade, é diferente do verificado em outros períodos de recuperação da economia. Para maiores detalhes acesse o texto no link: https://ibre.fgv.br/sites/ibre.fgv.br/files/arquivos/u65/padrao_de_recuperacao_do_emprego_apos_a_ultima_recessao_e_sua_relacao_com_a_produtividade_do_trabalho_final_16032020.pdf

¹¹Em particular, enquanto no emprego informal houve redução de 12,6% em 2020, no emprego formal ocorreu queda de 4,2%. Em artigo recentemente publicado no **Observatório da Produtividade Regis Bonelli**, Veloso, Matos e Peruchetti (2021) mostraram que, além dos informais, as maiores perdas de emprego no ano de 2020 se concentraram entre os trabalhadores de baixa escolaridade, com redução de 20,6% e 15,8% no emprego de pessoas com até 3 anos de estudo e entre 4 e 7 anos de escolaridade, respectivamente. Por outro lado, houve em 2020 um aumento de 4,8% no emprego de pessoas com 15 anos ou mais de estudo. O estudo completo pode ser acessado pelo link: https://ibre.fgv.br/sites/ibre.fgv.br/files/arquivos/u65/indicadores_trimestrais_de_produtividade_do_trabalho_-_4t2020_-_final.pdf

Nota-se que, ao longo da série histórica iniciada em 2012, a taxa de participação no Brasil sempre foi próxima de 62%. Podemos notar, no entanto, que houve ruptura desse padrão após o início da pandemia do coronavírus em março de 2020, quando a taxa de participação recuou para o patamar de 59,6%. Entre abril e julho, houve queda ainda maior na taxa de participação no Brasil, de modo que, nesses meses, ela passou de 55,9% para 54%, sendo este último valor o menor já observado ao longo dessa série histórica. Desde então, temos notado recuperação, mesmo que lenta e gradual, da taxa de participação no Brasil. Em janeiro de 2021, por exemplo, ela atingiu o patamar de 56,7%, maior que o observado em julho, mas ainda bem menor do que o do período pré-pandemia.

Além da forte queda na taxa de participação, podemos notar ainda que, desde o início da pandemia, tem ocorrido forte redução da força de trabalho no Brasil, revertendo, assim, o crescimento, embora baixo, observado no início de 2020 (próximo de 1% em janeiro e fevereiro). Em março de 2020, a força de trabalho recuou 2,2% em relação ao mesmo mês do ano anterior, passando para quedas de 8,4% em abril, de 9,9% em maio, de 9,8% em junho e de 11,3% em julho, a maior já observada ao longo da série histórica, refletindo assim forte saída de mais pessoas da atividade econômica. Desde julho, no entanto, temos notado recuperação da força de trabalho no Brasil, embora ela ainda esteja num patamar distante do observado no período pré-pandemia. Essa melhora, fruto do retorno de mais pessoas à atividade econômica, provocou desaceleração na queda da força de trabalho, de modo que ela atingiu em janeiro de 2021 patamar próximo a 5,6%.

Por último, foi possível notar, na série mensalizada, um avanço na taxa de desemprego nos últimos meses, tal como apresentado no Gráfico 20.



Nesse gráfico, podemos notar aceleração na taxa de desemprego mensalizada, fruto da combinação de forte queda da população ocupada e aumento no número de pessoas desocupadas (alta de quase 15% na série mensalizada) em janeiro de 2021. A taxa de desemprego, que estava girando em torno de 12,9% entre março e maio de 2020, contida em parte pelo aumento expressivo do número de pessoas que estavam fora da força de trabalho, saltou para 14,7% em agosto de 2020, a maior taxa observada na série histórica mensalizada.¹² Desde então, foi

¹²Entre março de 2020 e janeiro de 2021, a taxa de desemprego no conceito de média móvel trimestral foi de: 12,2%, 12,6%, 12,9%, 13,3%, 13,8%, 14,5%, 14,6%, 14,3%, 14,1%, 13,9% e 14,2%, respectivamente.

possível observar ligeira desaceleração, de modo que, entre setembro e dezembro do ano passado, a taxa de desocupação passou de 14,6% para 14,1%. Em janeiro de 2021, no entanto, a taxa de desemprego, com base na série mensalizada, atingiu o patamar de 14,5%.

Fizemos também um exercício adicional que consiste em calcular a taxa de desemprego, caso a queda na força de trabalho fosse um pouco menor do que de fato ocorreu, a metade, por exemplo. Mantida a queda de emprego oficialmente divulgada, teríamos forte alta no número de desempregados no Brasil, levando a taxa de desemprego para patamares nunca antes observados, chegando a 18,9% em agosto de 2020, e desacelerando até janeiro deste ano (16,9%). Esse exercício simples ajuda a entender os motivos pelos quais a taxa de desemprego não avançou tanto mesmo com a pandemia. No entanto, é possível que vejamos aumentos mais fortes na taxa de desemprego nos próximos meses, à medida que as pessoas comecem a procurar emprego e haja uma confirmação do processo de normalização da força de trabalho no Brasil.

Enfim, os dados apresentados neste artigo mostram as principais causas que levaram ao esgotamento do mercado de trabalho desde o início da pandemia do coronavírus. Vimos que a queda de emprego foi generalizada, atingindo os principais setores da economia, em especial a indústria e os serviços, bem como as ocupações informais. Além disso, notamos um aumento na taxa de desemprego em 2020.

Referência

Hecksher, Marcos. Valor Impreciso por Mês Exato: Microdados e Indicadores Mensais Baseados na PNAD Contínua. Nota Técnica 62. IPEA. 2020.

Relatório de Inflação. Estimativa para dados “mensalizados” da PNAD Contínua. Volume 22, nº 2. Banco Central do Brasil. 2020.



Instituição de caráter técnico-científico, educativo e filantrópico, criada em 20 de dezembro de 1944, como pessoa jurídica de direito privado, tem por finalidade atuar no âmbito das Ciências Sociais, particularmente Economia e Administração, bem como contribuir para a proteção ambiental e o desenvolvimento sustentável.

Praia de Botafogo, 190 – CEP 22250-900 – Rio de Janeiro – RJ
Caixa Postal 62.591 – CEP 22257-970 – Tel.: (21) 3799-4747

Primeiro Presidente e Fundador

Luiz Simões Lopes

Presidente

Carlos Ivan Simonsen Leal

Vice-presidentes: Francisco Oswaldo Neves Dornelles (**licenciado**), Marcos Cintra Cavalcanti de Albuquerque

Conselho Diretor

Presidente: Carlos Ivan Simonsen Leal

Vice-presidentes: Francisco Oswaldo Neves Dornelles (**licenciado**), Marcos Cintra Cavalcanti de Albuquerque

Vogais: Armando Klabin, Carlos Alberto Pires de Carvalho e Albuquerque, Cristiano Buarque Franco Neto, Ernane Galvêas, José Luiz Miranda, Lindolpho de Carvalho Dias, Márcilio Marques Moreira, Roberto Paulo Cezar de Andrade

Suplentes: Aldo Floris, Antonio Monteiro de Castro Filho, Ary Oswaldo Mattos Filho, Eduardo Baptista Vianna, Gilberto Duarte Prado, José Ermírio de Moraes Neto, Marcelo José Basílio de Souza Marinho

Conselho Curador

Presidente: Carlos Alberto Lenz César Protásio

Vice-presidente: João Alfredo Dias Lins (Klabin Irmãos & Cia.)

Vogais: Alexandre Koch Torres de Assis, Jorge Iribarra (Souza Cruz S/A), Antonio Alberto Gouvêa Vieira, Carlos Eduardo de Freitas, Cid Heraclito de Queiroz, Eduardo M. Krieger, Estado da Bahia, Estado do Rio de Janeiro, Estado do Rio Grande do Sul, José Carlos Cardoso (IRB-Brasil Resseguros S.A.), Luiz Chor, Luiz Ildefonso Simões Lopes, Marcelo Serfaty, Marcio João de Andrade Fortes, Miguel Pachá, Isaac Sidney Menezes Ferreira (Federação Brasileira de Bancos), Pedro Henrique Mariani Bittencourt, Ronaldo Vilela (Sindicato das Empresas de Seguros Privados, de Previdência Complementar e de Capitalização nos Estados do Rio de Janeiro e do Espírito Santo), Willy Otto Jordan Neto

Suplentes: Almirante Luiz Guilherme Sá de Gusmão, Carlos Hamilton Vasconcelos Araújo, General Joaquim Maia Brandão Júnior, José Carlos Schmidt Murta Ribeiro, Leila Maria Carrilo Cavalcante Ribeiro Mariano, Luiz Roberto Nascimento Silva, Manoel Fernando Thompson Motta Filho, Solange Srour (Banco de Investimentos Crédit Suisse S.A.), Olavo Monteiro de Carvalho (Monteiro Aranha Participações S.A.), Patrick de Larragoiti Lucas (Sul América Companhia Nacional de Seguros), Ricardo Gattass, Rui Barreto

Instituto Brasileiro de Economia

Diretor: Luiz Guilherme Schymura de Oliveira

Vice-diretor: Vagner Laerte Ardeo

Superintendência de Estatísticas Públicas: Aloisio Campelo Junior

Superintendência de Infraestrutura e Mercados Governamentais: Túlio Barbosa

Superintendência de Inovação e Mercados: Pedro Guilherme Ferreira

Superintendência de Pesquisa, Dados e Operação: André Lavinas

Superintendência de Economia Aplicada: Armando Castelar

Superintendência de Publicações: Claudio Roberto Gomes Conceição

Superintendência de Gestão Estratégica e Organizacional: Joana Braconi



Instituto Brasileiro de Economia

Diretor

Luiz Guilherme Schymura de Oliveira

Vice-diretor

Vagner Ardeo

Coordenador de Economia Aplicada

Armando Castelar Pinheiro

Boletim Macro IBRE

Coordenação geral e técnica

Silvia Matos

Revisão editorial

Fernando Dantas

Editoria de arte

Marcelo Nascimento Utrine

Equipe Permanente

Aloisio Campelo Jr.

André Braz

Armando Castelar Pinheiro

Daniel Duque

José Júlio Senna

Juliana Damasceno

Lia Valls Pereira

Livio Ribeiro

Marina Garrido

Matheus Rosa Ribeiro

Mayara Santiago

Samuel Pessoa

Viviane Seda

Advertência

As manifestações expressas por integrantes dos quadros da Fundação Getúlio Vargas, nas quais constem a sua identificação como tais, em artigos e entrevistas publicados nos meios de comunicação em geral, representam exclusivamente as opiniões dos seus autores e não, necessariamente, a posição institucional da FGV.

Este Boletim foi elaborado com base em estudos internos e utilizando dados e análises produzidos pelo IBRE e outros de conhecimento público com informações atualizadas até 19 de abril de 2021. O Boletim é direcionado para clientes e investidores profissionais, não podendo o IBRE ser responsabilizado por qualquer perda direta ou indiretamente derivada do seu uso ou do seu conteúdo. Não pode ser reproduzido, distribuído ou publicado por qualquer pessoa, para quaisquer fins.



OBSERVATÓRIO DA
PRODUTIVIDADE
REGIS BONELLI

Uma medida de força para a economia

O **FGV IBRE** elegeu a produtividade como uma das preocupações centrais para o debate sobre o desenvolvimento do país. O site **Observatório da Produtividade Regis Bonelli** reúne uma ampla base de dados sobre a produtividade, fornecendo informações para uma maior compreensão do tema e contribuindo para a formulação de políticas públicas que possam impulsionar o crescimento.



Acesse o site

Observatório da Produtividade Regis Bonelli

Disponível em versão mobile e desktop

<https://fgv.br/ibre/observatorio-produtividade>

Boletim **MACRO**

Para edições anteriores, acesse:

<https://portalibre.fgv.br/boletim-macro>