

**Carta do IBRE**

A pandemia deixará a economia mais vulnerável, mas não destruída

**Ponto de Vista**

Sinais de recuperação, mas evolução da pandemia no Brasil preocupa

**Entrevista**

**Eduardo Leite**  
Governador do Rio Grande do Sul



# CONJUNTURA ECONÔMICA

**FGV IBRE** Editada desde 1947 • [www.conjunturaeconomica.com.br](http://www.conjunturaeconomica.com.br) • Junho 2020 • volume 74 • nº 06 • R\$ 17,00

**Artigos**

Edson Gonçalves  
Fernanda Delgado  
Fernando de Holanda Barbosa  
Geraldo Biasoto Jr.  
Helder Queiroz Pinto Jr.  
Joisa Dutra  
José Roberto R. Afonso  
Lia Baker Valls Pereira  
Murilo Ferreira Viana  
Nelson Marconi  
Samuel Pessôa

**Depois do choque**

Como financiar os gastos extras

**"Conta Covid"**

Apoio ao setor elétrico recai no consumidor

**Agenda externa**

Regionalismo e multilateralismo devem prevalecer

## Saída da crise

Ainda sem estabilizar a curva de contágio do novo coronavírus, Brasil enfrenta o desafio de conciliar a calibragem das políticas emergenciais com preservar a capacidade de recuperação econômica no pós-pandemia



COVID-19



# Saída da crise

Ainda sem estabilizar a curva de contágio do novo coronavírus, Brasil enfrenta o desafio de conciliar a calibragem das políticas emergenciais com preservar a capacidade de recuperação econômica no pós-pandemia

Solange Monteiro, do Rio de Janeiro

Mesmo sem constatar uma queda consistente no número de infectados e mortes, nem um aumento considerável na testagem, como verificado em países europeus quando estes iniciaram sua volta à atividade depois da quarentena contra o novo coronavírus, São Paulo e Rio de Janeiro, líderes nas estatísticas

da Covid-19 no Brasil, anunciaram que em junho iniciariam a flexibilização do distanciamento social determinado desde meados de março. A medida, avaliada por especialistas como precipitada e de alto risco, é reflexo da versão brasileira do dilema vivido pelo mundo, de conciliar o cuidado com a saúde com

a criação de condições para uma recuperação da economia na maior velocidade possível.

Ao se completarem 3 meses de pandemia, os dados que alimentam esse apelo econômico chegam de diversos lados. Do espelho retrovisor, o resultado do PIB do primeiro trimestre do ano, de retração

CAPA COVID-19

de 1,5%, aponta queda expressiva dos serviços e do consumo, o que analistas consideram a ponta do *iceberg* do que virá no segundo trimestre. À frente, avista-se a presença de um quadro fiscal vulnerável, com o país fechando o sétimo ano consecutivo de déficit primário, em meio a um ajuste fiscal incompleto, que ainda se reflete na trajetória da dívida pública. E, no banco do carona, a pressão das decisões sobre políticas de auxílio a empresas e famílias que ainda se farão necessárias, levando em conta que a normalização da atividade demorará mais do que os 3 meses inicialmente contemplados pela maioria das medidas de apoio.

No Brasil, a injeção de recursos para conter os efeitos do choque de oferta provocado pelas medidas de contenção ao vírus representou, até maio, 5,8% do PIB de acordo ao Ministério da Economia, acima da média dos países emergentes. “Mas enquanto o grau de endividamento dos emergentes está em 50% do PIB na média, no Brasil ele já superava esse nível antes da pandemia, e só neste ano pode chegar ao dobro”, lembra Fernando Veloso, pesquisador do FGV IBRE. Essa desvantagem coloca dois desafios ao país: o de ser criterioso na avaliação da eficiência das políticas implementadas, mitigando especialmente a criação de gastos permanentes para solucionar um problema temporário; e o de manter o norte de reformas que visam à estabilidade da dívida, bem como à melhora do ambiente de negócios, fundamentais para estimular o investimento e o crescimento. E

ambas as tarefas ainda levam um acréscimo de dificuldade brindado pela crise política e o conflito no relacionamento entre os poderes, em particular, a falta de concertação entre Executivo e Congresso.

### Contágio sobe, PIB desce

Enquanto a evolução das infecções alçava o Brasil ao segundo lugar em número absoluto de casos confirmados no mundo e o terceiro em mortes pelo vírus no início de junho, as projeções para o PIB mantiveram sua trajetória de queda. Na última revisão feita pela equipe do FGV IBRE logo após o anúncio do PIB do primeiro trimestre pelo IBGE, em 29 de maio, a atividade brasileira para 2020 estimada pelo IBRE perdeu mais um ponto percentual, com retração de 6,4%, contra -5,4% na medição anterior. Pelo lado da indústria de transformação, que registrou queda de 1,6%, Silvia Matos, coordenadora do Boletim Macro IBRE, ressalta a grande dispersão de resultados entre segmentos, “da queda histórica em bens duráveis a outros setores, como papel e celulose, que ainda se mostraram imunes à crise”. Na produção industrial de abril – pri-



meiro mês completo de medidas de isolamento – a tendência se mantém, com números mais severos: queda de 79% em bens duráveis em relação ao mês anterior, e de 85% em relação a abril de 2019 – puxado especialmente por veículos automotores (-92,1% em relação a março) – enquanto bens de consumo retraem -26% e -39%, respectivamente, com produtos alimentícios (3,3%) e produtos farmacêuticos e farmacêuticos (6,6%) apresentando alta em relação ao mês anterior. “No caso de nossa revisão do PIB do ano, entretanto, boa parte deveu-se a um resultado pior que o esperado para o setor de serviços já no primeiro trimestre – levando em conta que as medidas de isolamento só começaram a vigorar no meio de março”, diz Luana Miranda, pesquisadora do FGV IBRE. O maior impacto se deu na categoria outros serviços (-4,6% em relação ao trimestre anterior), que engloba atividades variadas como serviços prestados a famílias, alojamento e alimentação. Por essa mais recente revisão das estimativas do IBRE



CAPA COVID-19

para 2020, serviços fecharão com retração de -5,7% no agregado, a indústria, -7,8%, e a agropecuária com crescimento de 2,3%.

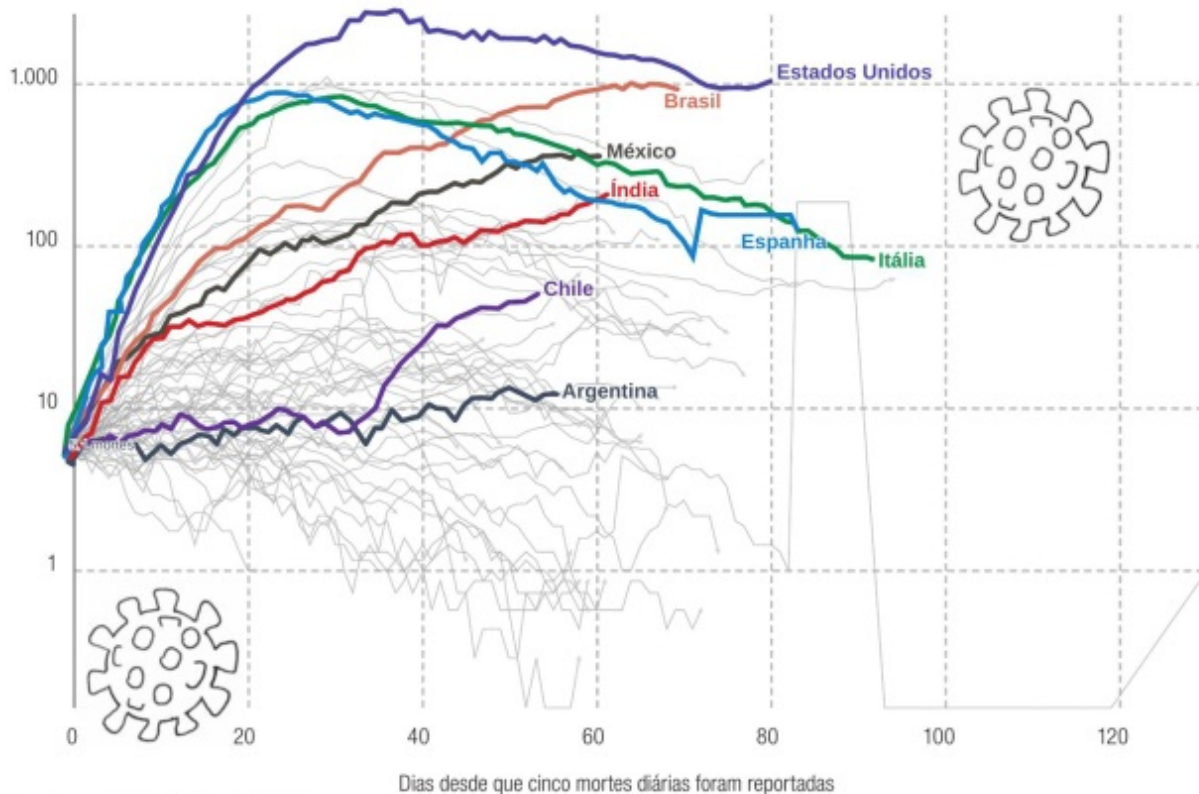
Silvia ressalta que o setor de serviços concentra mais da metade dos empregos informais, que em crises anteriores serviu como fonte alternativa de geração de renda, mas que desta vez também será afetada, e por isso a importância dos programas emergenciais de apoio à renda. “Sem o pacote de medidas, nossa estimativa para a queda no consumo das famílias este ano, de 9%, aumentaria dois pontos percentuais”, ilustra. Em pesquisa especial feita pelo Departamento de Sondagens do FGV IBRE em

maio, mais da metade das famílias apontou que o trabalho de algum de seus membros já havia sido afetado, seja por impedimento devido ao isolamento (43,9%, de uma base de múltiplas respostas), redução de salário e carga horária (24,9%), suspensão do contrato de trabalho (14,7%) e demissão (12,7%) – esta última, mais frequente entre famílias com faixa de renda mensal de até R\$ 2,1 mil. No caso das empresas, entre as medidas mais citadas estão a antecipação de férias (59,8%), adoção do teletrabalho (58,9%, sendo mais forte na indústria), redução de quadro de funcionários, com 37,9% (sendo mais frequente nos setores de serviços e

construção), redução proporcional de jornada e salário (37,1%) e suspensão de contrato (33%).

A suspensão de contrato e redução proporcional de jornada e salário foram viabilizadas pelo Benefício Emergencial de Preservação do Emprego e da Renda (BEM) lançado pelo governo federal por medida provisória em 1 de abril. O programa prevê a suspensão do trabalho por até 60 dias ou redução de jornada e salário por até 90 dias, período em que o Tesouro se compromete a pagar um benefício emergencial ao trabalhador, com base de cálculo equivalente à do seguro-desemprego a que o funcionário teria direito, desde que o em-

**Novas mortes diárias confirmadas por Covid-19**



Fonte: European CDC, atualizado até 3 de junho.

pregador se comprometa a mantê-lo no emprego por período similar ao da duração da ajuda. Com dotação orçamentária de R\$ 56,64 bilhões, até o dia 12 de maio, última data de publicação de balanço detalhado do BEM, empregadores haviam incluído 7,2 milhões de funcionários no programa, somando uma ajuda de R\$ 12,7 bilhões, com valor de benefício médio mensal de R\$ 720. “É um bom sinal para o curto prazo, mas a indefinição sobre o cenário de retomada não garante que depois desse respiro de 4 ou 6 meses esses empregos continuarão mantidos”, afirma Vilma Conceição, pesquisadora do FGV IBRE.

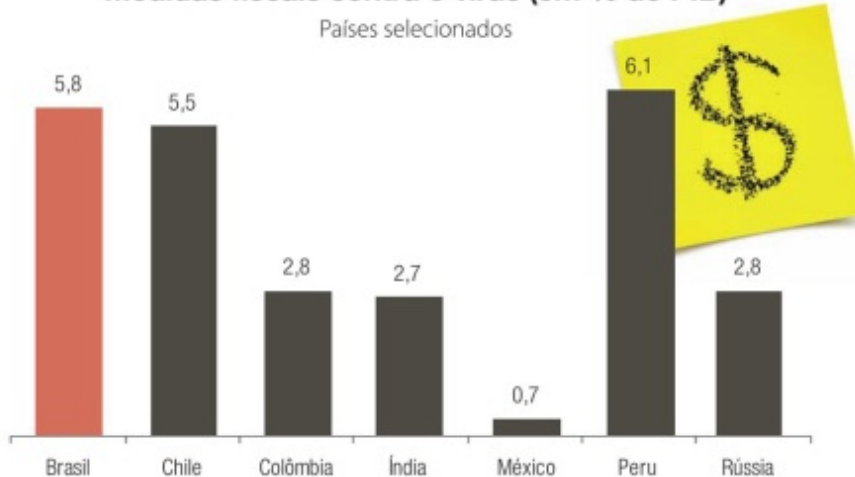
Do pacote de medidas de ajuda às empresas, os resultados mais problemáticos chegaram no campo do crédito. Apesar de dados do Banco Central demonstrarem um aumento expressivo das concessões em março, Manoel Pires, pesquisador associado do FGV IBRE, aponta que elas aconteceram especialmente em operações visando à antecipação de receita, como desconto de duplicatas e antecipação de faturas de cartão de crédito, seguidas pelas linhas de capital de giro. “É algo positivo para gerar liquidez, mas não é um padrão que pode se repetir, já que não há como antecipar um mesmo recurso mais que uma vez no mês”, diz. Em abril, apenas os empréstimos para capital de giro cresceram em nível superior aos de março.

Entre os programas de crédito lançados para conter os efeitos da crise, o balanço ainda é baixo. O Pronampe, com R\$ 15,9 bilhões pra financiamento de capital de giro para microempresas, com cober-

tura de 85% do financiamento por fundo gerido pelo Banco do Brasil (o FGO), foi aprovado em abril, sancionado em meados de maio e até a virada para o mês de junho ainda não tinha sua regulamentação concluída. Já a linha de crédito assistido oferecida pela Caixa com

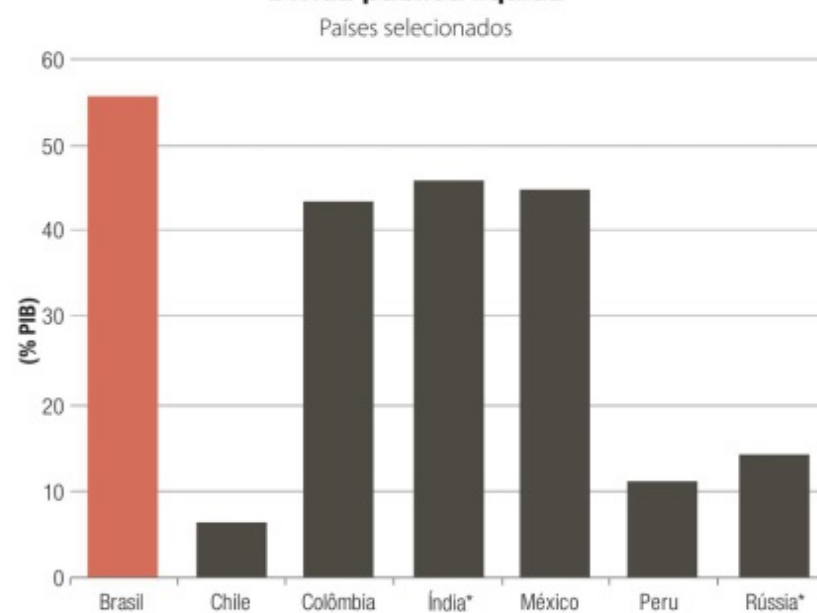
recursos do Fampe, do Sebrae, desembolsou R\$ 1 bilhão em 40 dias de operação, de um total de R\$ 7,5 bilhões disponíveis, com 12,6 mil contratos. O mais problemático é o Pese, programa que entrou em vigor em meados de março oferecendo R\$ 40 bilhões para o financiamen-

**Medidas fiscais contra o vírus (em % do PIB)**



Fonte: FMI; Ministério da Economia.

**Dívida pública líquida**



\*Valor de 2018. Fonte: Banco Central do Brasil.

CAPA COVID-19

to da folha de pagamento de empresas com renda bruta anual entre R\$ 360 mil e R\$ 10 milhões, com garantia do FGI, operado pelo BNDES. Até 28 de maio, haviam sido contratados R\$ 2 bilhões. Mais do que um empoçamento nos bancos – que no caso dessa linha, tal qual a do Pronampe, devem tomar 15% do risco do crédito, identificaram-se problemas no desenho do produto. “A exigência de não ter dívidas de seguridade social afetou aproximadamente 20% das empresas elegíveis ao programa até a promulgação da Emenda Constitucional 106/2020, em 7 de maio de 2020, que retirou essa limitação”, cita Issac Sidney, presidente da Febraban. Mas foi a condicionalidade de manutenção total do emprego por igual número de meses de financiamento da folha, que é a grande motivadora do programa, o principal entrave identificado, impedindo a empresa de usar o

A demora no ajuste dos programas de crédito voltados a mitigar os choques da crise sanitária poderá custar a sobrevivência de empresas

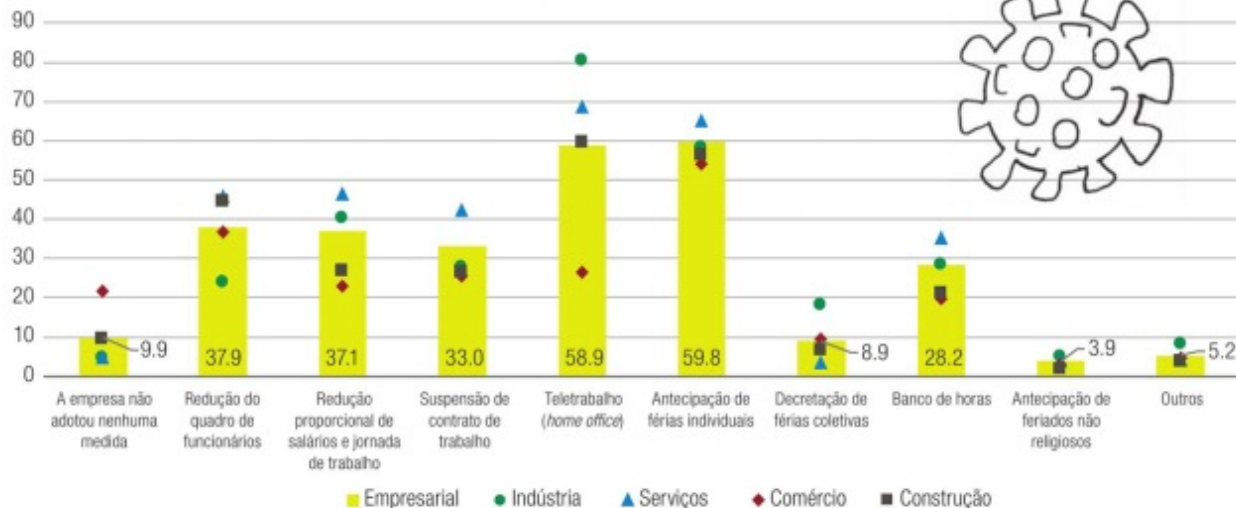
capital para ajustar-se a uma realidade de operação e demanda diferentes. Reconhecendo o problema, Roberto Campos Neto, presidente do BC, declarou a intenção de modificar o programa, reduzindo essa condicionalidade para 50%, além de extensão do prazo de vi-

gência e ampliação do teto de faturamento das empresas candidatas à linha, de R\$ 10 milhões para R\$ 50 milhões.

No início de junho, o governo ainda editou uma nova MP instituindo o Programa Emergencial de Acesso ao Crédito (Peac), voltado a empresas com receita bruta entre R\$ 360 mil e R\$ 300 milhões, para o qual ampliou em R\$ 20 bilhões o aporte da União no FGI. E também declarou estudar, através do Ministério da Economia, a possibilidade de lançar um auxílio de R\$ 10 mil para microempresários. “Quanto à transferência, será preciso saber suas bases para avaliar. Já o novo programa de crédito, em princípio, é mais flexível que os demais, com muitos itens para regulamentação, mas elimina pontos problemáticos identificados nas outras linhas”, avalia Pires. “No geral, entretanto, ainda estamos sob o risco da demora na equalização dessa ajuda.

**Medidas tomadas por empresas em relação ao quadro de funcionários**

Em %, resposta de múltipla escolha



Fonte: Sondagens FGV IBRE.

Sob o choque que estamos vivendo, quanto mais passa o tempo, maior a chance de muitas empresas não resistirem”, afirma.

### Assistência: oportunidade de reforma

Outro tema sensível que está no colo do governo é o destino do auxílio emergencial de R\$ 600. Afora evidências de fraudes e benefícios a pessoas fora do foco do programa, o auxílio se mostrou uma política necessária, mas cara. Ainda que sua prorrogação seja dada como certa, as condições em que isso acontecerá não estavam definidas até o fechamento desta edição. A primeira fase com auxílio contou com R\$ 150 bilhões autorizados para cobrir os 3 meses de ajuda previstos em lei – o que, tomando em conta um benefício médio de R\$ 700, devido à duplicação do valor para mães chefes de família monoparental – a primeira fase do programa poderia atender a mais de 70 milhões de pessoas. Até o dia 3 de junho, somava 58,6 milhões de beneficiários, de 101,2 cadastros processados, com desembolsos de R\$ 76,6 bilhões, entre 108,5 milhões de pagamentos da primeira e segunda parcelas.

No início de junho, o governo acenou com a possibilidade de renovar o auxílio por mais dois meses, pela metade do valor. Do lado do Congresso, os primeiros sinais eram de defesa da manutenção dos R\$ 600. “No curto prazo, não vejo espaço no debate político para se discutir nada além dessa revisão do montante e a possível inclusão de novos grupos”, avalia Vinicius Botelho, ex-secretário dos ministérios

## Auxílio emergencial é necessário na pandemia, mas não pode ser confundido com políticas de longo prazo de combate à pobreza

de Desenvolvimento Social e da Cidadania, reintegrado recentemente ao FGV IBRE como pesquisador associado. Por ser um só modelo para atender realidades diferentes, Botelho ressalta que o auxílio é passível de muitas distorções, difíceis de corrigir sem um ajuste fino. No caso de beneficiários do Bolsa Família, ele considera que a eliminação da cota dupla pode ser uma alternativa correta, já que até agora a massa de rendimentos transferida pelo auxílio é superior à massa de rendimentos observada por esse público antes da

pandemia, superando a reposição de perdas que é o objetivo do programa. “Para os demais públicos, a discussão é mais complexa, pois a variação e o rendimento são maiores. Uma alternativa seria expandir a elegibilidade do Bolsa Família temporariamente, ou em vez de usar o auxílio emergencial para atender pessoas desempregadas, estender o período do seguro-desemprego, focando mais as políticas conforme o grupo afetado”, considera.

O importante, ressalta Botelho, é evitar confundir ajuda emergencial com política de longo prazo. “O auxílio emergencial não faz nenhum sentido fora da pandemia. Não serve para combater pobreza, pois não é baseado na família, é individual. E não é um benefício que melhora a alocação de recursos do mercado de trabalho informal”, avalia. Botelho tampouco considera viável a criação de uma renda mínima universal, proposta que emergiu, entre muitas, sob o impacto da pandemia. “Infelizmente, o debate da renda mínima se pauta muito mais pela pergunta se somos capazes de financiá-la do que se faz sentido ou não para o Brasil. No nosso caso, temos o Bolsa Família, que é muito

### Programa Emergencial de Suporte a Empregos (Pese)

Baixa adesão e baixos valores contratados (dados de 27 de maio)

Valores contratados	R\$ 1,96 bilhão
Empresas	79,9 mil
Valor por empresa	R\$ 24,62 mil
Empregados	1,31 milhão
Valor por empregado	R\$ 1,5 mil

Fonte: BNDES, elaboração Manoel Pires.



CAPA COVID-19

bem focalizado, com 90% dos beneficiários entre os 40% mais pobres do país, e que considero muito mais efetivo como instrumento de redução de pobreza”, diz. Para ele, esse debate ainda omite que, ainda que se pretenda universal, não poderá escapar de restrições orçamentárias. “Façamos um exercício simples. Se tomarmos o benefício médio do Bolsa Família, de R\$ 190 por família, e o distribuímos para todas as famílias brasileiras, estaremos transferindo R\$ 38. Com esse valor, tiraremos poucas famílias da extrema pobreza.”

Para Botelho, o foco deve ser dar um reforço perene à estrutura

de proteção social que já temos. “Poderíamos ampliar a inclusão no Cadastro Único em termos de faixa de renda, para quando necessitassem dessa rede. E fortalecer o Bolsa Família, para lidar com mais gente no nível da extrema pobreza, reajustando a transferência dos atuais R\$ 89 mensais para R\$ 150, valor mais próximo do padrão internacional, de US\$ 1,90 por dia”, diz. Na outra mão, defende que se poderia garantir mais recursos promovendo a reforma de benefícios assistenciais menos efetivos, como o abono salarial. “É um programa que acentua a desigualdade ao invés de combatê-la, mas cuja

alteração é politicamente difícil”, admite, lembrando que a última tentativa de eliminá-lo, na reforma da Previdência, foi uma entre várias malsucedidas.

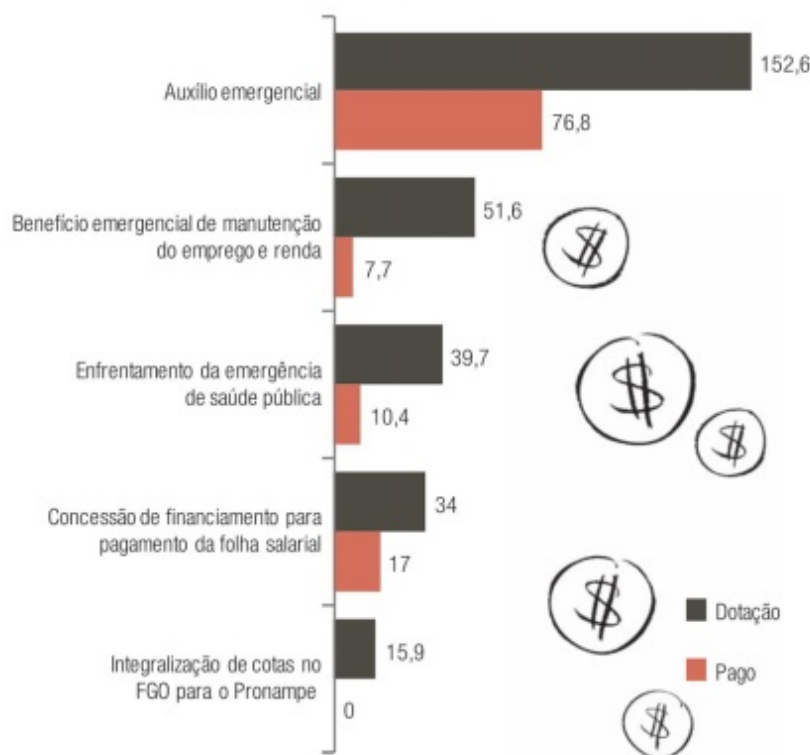
### Prudência e foco

No curto prazo, a diretriz defendida pelos economistas ouvidos pela *Conjuntura* é investir na saúde e manutenção das pessoas e empresas, mas limitar ao máximo os gastos extraordinários dentro de 2020. “Ainda que em termos de crescimento econômico e dinâmica da dívida isso não seja viável, temos condições de demarcar essa despesa”, afirma Bráulio Borges, pesquisador associado do FGV IBRE. Em apresentação à Comissão Externa de Ações Contra o Coronavírus da Câmara dos Deputados, a ex-secretária do Tesouro, Ana Paula Vescovi, economista-chefe do Banco Santander ressaltou a importância de se segregar orçamentos recorrentes e extraordinários, com o estabelecimento do Orçamento de Guerra – que, entre outros, dispensa o governo de cumprir a regra de ouro e permite ao Banco Central a compra de títulos no mercado secundário. “Mas, independentemente de estarem separados, não podemos esquecer que serão financiados pela dívida pública, e que o custo de demissão desta aumentou no primeiro quadrimestre”, afirmou, mencionando o enxugamento de liquidez de R\$ 240 bilhões verificados até maio. “Se a percepção de risco cresce, a dificuldade fica maior.”

No mesmo evento, Ilan Goldfajn, ex-presidente do BC, alertou

### Créditos extraordinários

Recursos autorizados e pagos em ações selecionadas – até 1 de junho em R\$ bilhões



Fonte: IFL.



que não há soluções fáceis de financiamento. “Nossa capacidade de sustentar um juro menor para a economia depende de como vamos tratar a crise neste momento, e como vamos tratá-la na saída”, disse. “Voluntarismos não resolvem os problemas, porque sinais de mercado aparecem. Temos que resolver a questão fiscal, e olhar a questão monetária junto com a fiscal, dentro da realidade”, afirmou. A mensagem é consonante com a de José Julio Senna, coordenador do Centro de Estudos Monetários do FGV IBRE. Em análise produzida para o Boletim Macro IBRE de maio, Senna condenou a ideia de levar o juro a zero, alçada por uma ala de economistas defensores de um afrouxamento monetário quantitativo (QE) no Brasil. “Na hipótese de se optar por algo audacioso, e o resultado for desastroso,

a sociedade poderá arcar com um custo elevado, envolvendo perda de credibilidade das autoridades monetárias”, escreveu.

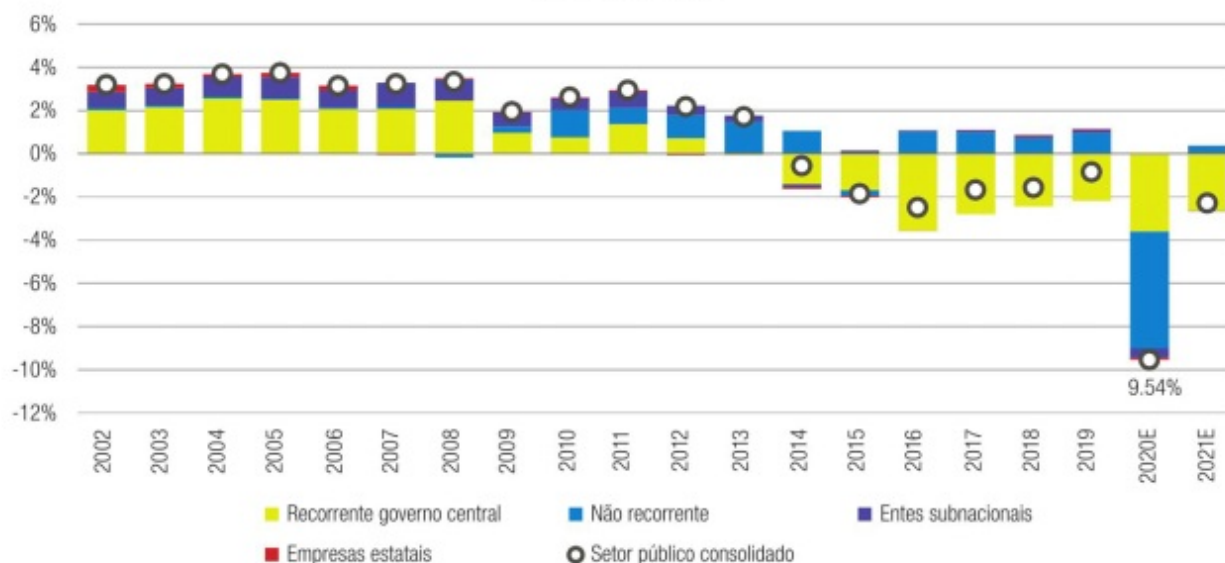
Para sinalizar o compromisso do Brasil em estabilizar sua dívida no pós-pandemia e evitar uma deterioração do cenário que complique a retomada, Ana Paula também defendeu a manutenção do teto de gastos, com medidas disciplinares como a do congelamento da folha de salários do setor público e a manutenção do valor real do salário mínimo. “Se não criarmos novas despesas permanentes, podemos mantê-lo até 2022”, afirmou, ressaltando a importância da retomada de agenda de reformas assim que possível. Em webinar promovido pela FGV EPGE, Aloisio Araujo, professor dessa escola e assessor do ministro Paulo Guedes, demonstrou otimismo com essa re-

tomada. “Há medidas que são incentivadas pela pandemia, mas que são estruturantes, que devem sair”, afirmou, citando a tramitação da reforma emergencial da lei de falências – “essencial, pois o Estado não pode assumir todos os passivos e salvar todas as empresas que sofrerão” –, a lei de saneamento e a reforma tributária.

No caso desta última, no início de junho parlamentares sinalizaram a intenção de retomar as discussões por videoconferência, na intenção de negociar uma harmonização entre as propostas que tramitam na Câmara e no Senado. Borges, defensor da PEC 45, da Câmara, considera que há chances de esse tema avançar. “O grande impeditivo de uma reforma tributária era a questão federativa, que hoje está mais amadurecida”, afirma. Quanto ao impacto que essa mudança impli-

### Resultado primário do setor público consolidado

Valores em % do PIB



Fonte: FGV IBRE.

## CAPA COVID-19

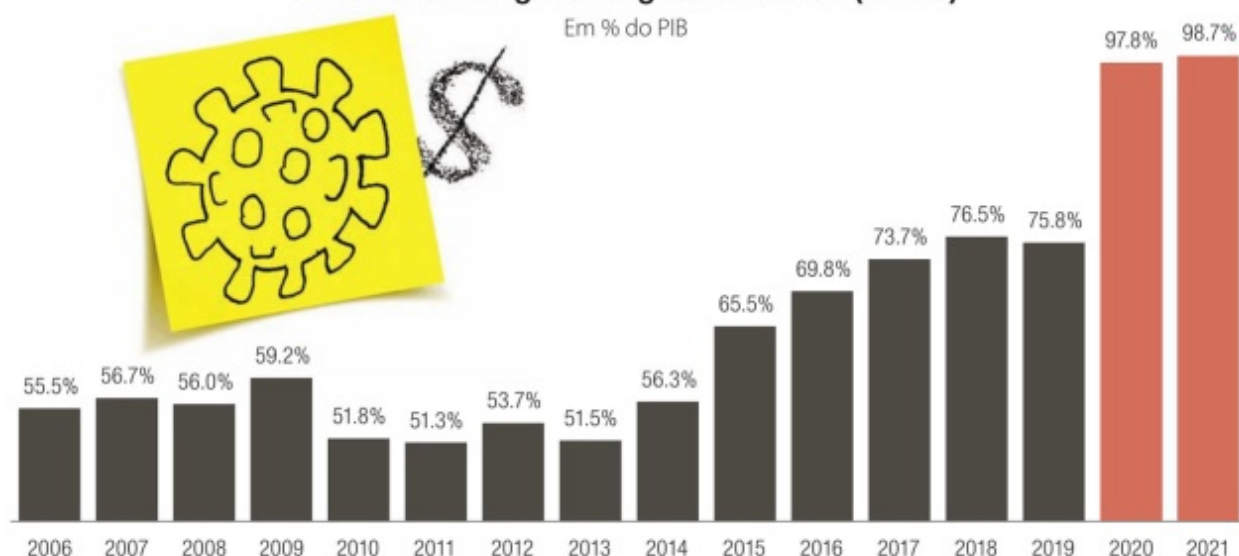
caria a setores fortemente afetados pela crise sanitária como o de serviços, Borges considera que a questão poderia ser equacionada com a adoção de mais de uma alíquota. “Isso ocorreu na reforma tributária da Índia, em 2017. Organizou-se a tributação indireta gerando cerca de cinco alíquotas, quando na proposta original era uma.” Gabriel Leal de Barros, economista do BTG Pactual, ex-pesquisador do FGV IBRE, é menos otimista nessa questão. “Apesar de considerar a proposta da Câmara a melhor em termos de impacto na produtividade e no ambiente de negócios, não considero que teremos fôlego para mudanças constitucionais desse porte. Pode ser que acabemos levados a uma solução infraconstitucional, com um IVA federal unificando PIS e Cofins, e tornando o IPI seletivo”, afirma. No que ambos os economistas concordam é na pressão que a crise sanitária promove

para uma mudança na tributação de lucros, dividendos e renda. “No caso de lucros e dividendos, pode-se avançar em um projeto junto à redução de tributação na fonte”, diz Barros. Para manter a carga neutra, entretanto, ele vê como risco a aprovação da prorrogação da desoneração da folha instituída no governo Dilma, presente na MP 936. “Se passar no Senado, fechará as portas para outros programas de desoneração mais eficientes”, diz. No caso do imposto de renda para pessoa física, Barros considera a possibilidade de se criar uma alíquota adicional superior à máxima atual, de 27,5%, na casa dos 35%. “Mas não podemos cair no risco de abraçar essa agenda e abandonar a tarefa pelo lado dos gastos. Também é preciso cuidar do avanço do gasto no curto prazo, e a administrativa, de fundamental importância para o cumprimento

do teto de gastos até 2026, quando deve ser revisado”, diz.

**Sem liderança**

Para tornar essa agenda realidade, entretanto, o país ainda terá que contar com um freio na crise política, que segue em escalada. Protagonista de diversos episódios controversos desde o início da pandemia no país – que vão do desestímulo ao isolamento, enfrentamento com ministros e governadores e apoio a manifestações contra a democracia – o presidente tem gerado instabilidade e dúvidas quanto às prioridades de seu governo. “É quase impossível pensar no governo Bolsonaro ordinariamente. Cada dia há uma crise gerada. É difícil identificar uma base clara de *policy*”, avalia o cientista político Jairo Nicolau, professor do FGV CPDOC. “O presidente precisa que a economia se recupere, para que tenha

**Dívida bruta do governo geral brasileiro (DBGG)**

Fonte: FGV IBRE.

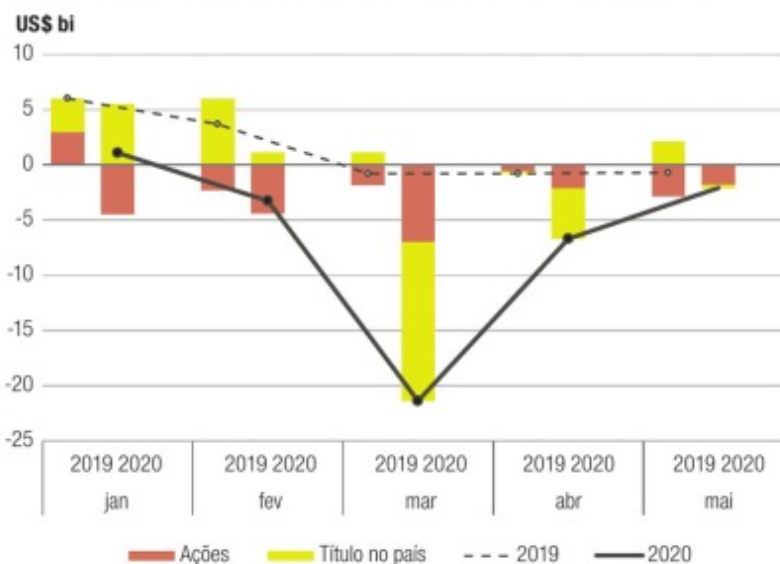
chances de reeleição em 2022. Mas seu compromisso substantivo, neste momento, é com ele e seu grupo familiar”, afirma Fernando Limongi, professor da FGV EESP.

Em webinar promovido no final de maio pela Instituição Fiscal Independente do Senado (IFI), o IDP e a FGV, o senador Tasso Jereissati (PSDB/CE) sinalizou preocupação com a atuação do Executivo em duas frentes. A primeira, ao observar “sinais absolutamente trocados” de parte do governo em relação à agenda da área econômica pré-pandemia, como o anúncio, no final de abril, do Plano Pró-Brasil, coordenado pelo ministro da Casa Civil general Braga Netto, envolvendo os ministérios de Desenvolvimento Regional e Infraestrutura, com orçamento inicial de R\$ 30 bilhões, vindos do Tesouro. A segunda, reiterando a falta de coordenação entre Executivo e Congresso. “Há uma ausência inexplicável, e acabamos ficando sem rumo”, afirmou, apontando que, na ausência de pulso do governo, sobram estímulos ao Legislativo para defender medidas generosas para o seu eleitorado, especialmente num cenário de crise sem precedentes.

Além do risco fiscal que isso implica – como as dezenas de iniciativas relacionadas à ampliação/postergação do auxílio emergencial que se acumularam no Congresso –, Fernando Veloso, pesquisador do FGV IBRE, destaca a ameaça que vários projetos podem representar ao ambiente de negócios no país, como nas propostas de congelamento de preços e de tabelamento de juros de cartão de crédito e de cheque especial. “São projetos que alteram pontos fundamentais

**Risco de enxugamento de liquidez**

Fluxo de capital e moeda foram fortemente afetados no Brasil



Fonte: Contas Nacionais/BCB, em 26/05/2020.

**Variação cambial em 2020**

Mercados domésticos



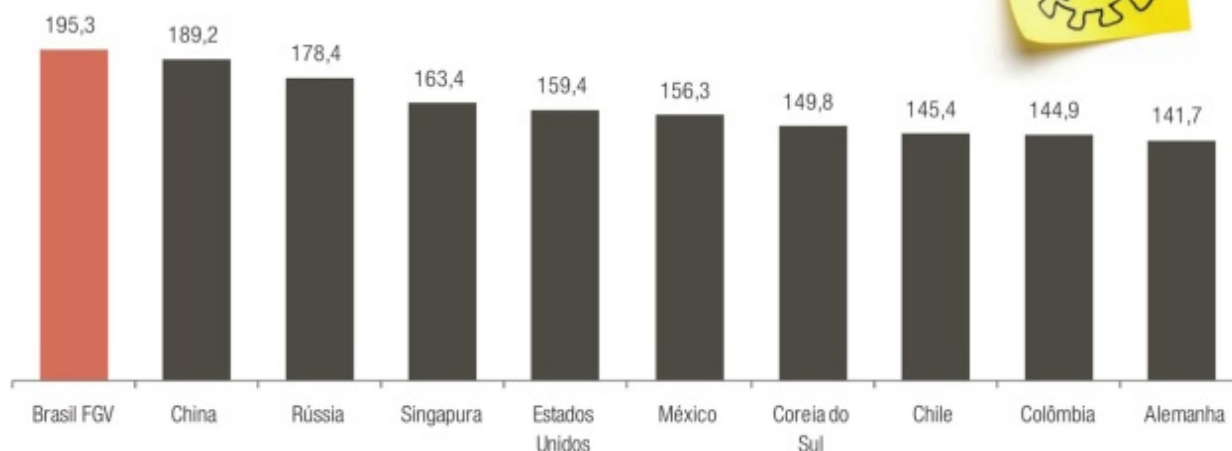
Fonte: Bloomberg, em 29/5/2020

CAPA COVID-19



### Brasil lidera incerteza entre 21 países

Ranking em abril



Fontes: Economic Policy Uncertainty Project e FGV IBRE.

do equilíbrio de mercado. Modificações profundas que podem ser feitas em votações por acesso remoto, que impede a discussão mais detalhada de temas complexos”, afirma, indicando que certas iniciativas, ainda que bem-intencionadas na atenção às demandas da sociedade, podem trazer consequências negativas para o futuro. “São questões que não podem ser levantadas de forma pouco pensada, sob o pretexto da pandemia, sem análises mais cuidadosas”, diz. Em entrevista *online* dada ao jornal *Valor Econômico*, Veloso citou o exemplo dos projetos que interferem em contratos de crédito, locação de imóveis, envolvendo partes privadas. “Em temas como esses, o ideal é que qualquer acordo seja feito entre as partes. Quando o Congresso ou o Judiciário tentam definir, podem gerar insegurança, afetando negativamente os investimentos.”

Da mesma forma que o cientista político Fernando Abrucio (pág. 28), Carlos Pereira, professor da FGV Ebape, vê poucas chances de a

coalizão formada pelo presidente em torno do chamado novo Centrão, a quem tem distribuído cargos abaixo do primeiro escalão, colabore para um maior alinhamento entre Executivo e Congresso em prol da retomada da agenda de reformas. “Essa não é uma coalizão para governar, mas para não morrer. Tal qual na reforma da Previdência, avanços não deverão depender do empenho do presidente, mas de consenso no Legislativo. Resta saber se este ainda existirá”, diz, lembrando ainda que a proximidade das eleições municipais pode alterar a disposição de vários desses atores. Na avaliação de Pereira, a aliança feita tardiamente pelo presidente, ao contrário, poderá conturbar ainda mais o ambiente. “Podemos ter um segundo semestre de encaminhamento da crise da pandemia, mas de abertura de uma crise política ainda maior. Quanto mais frágil o presidente fica, mais a conta desse apoio sobe”, aponta, ressaltando algumas das frentes potencialmente vulneráveis para o mandatário. “Quanto

maior o número de mortes, ficará mais difícil para o governo federal transferir a reponsabilidade para a conta de outros atores. Existem os inquéritos envolvendo o presidente e sua família. Além disso, o jogo de antagonismo contra o PT que beneficiou Bolsonaro já não existe. Outros atores, como os governadores, ganharam proeminência, e ele não poderá mais contar com a polarização que o beneficiou anteriormente.”

Veloso reforça a importância de evitar essa turbulência em um cenário suficientemente complicado pela crise sanitária. “O Indicador de Incerteza da Economia do FGV IBRE é dividido entre incerteza econômica e política, e observamos que na pandemia ambos os índices aumentaram muito”, diz. “Uma retomada dependerá de coordenação entre os poderes em torno de uma pauta mínima de ajuste fiscal e reformas já no período pós-pandemia. Sem isso, teremos menos investimento e geração de trabalho formal, prejudicando a recuperação econômica”, conclui. ■