

Nota informativa



Impactos Econômicos da COVID-19

quarta-feira, 13 de maio de 2020

RESUMO

- Os impactos econômicos da crise do coronavírus são diretamente relacionados à determinação do isolamento social e podem ser decompostos em três componentes: i) impacto imediato diante das restrições à produção e ao consumo; ii) duração do período de recuperação; e iii) impacto sobre a trajetória de longo-prazo da economia.
- Quanto mais longo o período de isolamento, maiores serão os custos nessas três dimensões.
- Os custos imediatos foram estimados a partir de um levantamento detalhado de informações para os 128 produtos da Tabela de Recursos e Usos do IBGE. O valor obtido é de R\$ 20 bilhões por semana durante a paralisação.
- Considerando o cenário de retomada cíclica até o segundo trimestre de 2021, reduções estruturais no nível do PIB de longo prazo de 5%, em comparação com o cenário de nenhum impacto no longo prazo, reduzirão o PIB semanalmente em quase R\$ 5,0 bilhões no segundo semestre e em R\$ 7,5 bilhões em 2021. Esses valores tendem a ser muito piores caso consideremos um período de paralisação maior que até 31 de maio.

1. Introdução

Esta nota tem como objetivo discutir os impactos econômicos de curto e médio prazo que a pandemia da Covid-19 pode produzir sobre a economia brasileira. Ao apresentar a metodologia contábil adotada pela SPE para calcular a atividade econômica no mês de abril, é possível calcular o impacto das medidas de isolamento social adotadas no Brasil no segundo trimestre. No entanto, é possível que parte dos efeitos desta crise econômica possa se dar após o final da quarentena.

Ao reduzir o colateral e aumentar o endividamento das empresas com a paralisação das atividades e vendas, o risco de forte aumento da inadimplência com consequências em elevação das falências e desemprego é real. Dessa forma, os efeitos da quarentena não se dão somente para o período em que vigora, mas com efeitos para os trimestres e anos posteriores. Alguns artigos acadêmicos mostram que há efeitos negativos no nível do PIB potencial após crises severas. Por este motivo, acreditamos que é importante que as medidas econômicas adotadas sejam tempestivas e limitem os efeitos de longo prazo da quarentena, preservando empregos e auxiliando que empresários consigam manter seus negócios abertos.

A produção dessa nota é desafiadora, pois ao depararmos com essa crise, os modelos normalmente utilizados para estimação e projeção do PIB se mostraram ineficazes a retração abrupta da economia. Esse é um caso clássico de aplicação da crítica de Lucas, que mostra que os modelos tradicionais, baseados em observações passadas, são incapazes de responder apropriadamente às mudanças estruturais, por serem

invariantes às políticas econômicas e cenários onde há quebra estrutural. Assim, contabilizamos a variação do PIB baseado em diversos indicadores coincidentes e usamos cenários de mudanças estruturais para indicar os possíveis cenários resultantes dessa crise.

É fato que essa pandemia é ímpar na nossa história recente, pois além de ceifar muitas vidas, pode produzir efeitos econômicos devastadores em um único trimestre, algo que algumas recessões anteriores levariam períodos mais longos para fazê-lo.

A SPE estimou a queda do PIB no segundo semestre de 2020 por meio de um acompanhamento desagregado dos 128 produtos da Tabela de Recursos e Usos que compõem o PIB. Essa análise será apresentada abaixo, e sua principal virtude é integrar diversas fontes de dados de alta frequência e adequá-las à metodologia de cálculo do PIB.

Em relação ao médio prazo, há uma discussão global sobre os efeitos duradouros que a pandemia irá provocar sobre a economia. Os danos de longo prazo podem se manifestar no mercado financeiro, no mercado de trabalho, no acúmulo de capital humano, na piora do quadro fiscal ou em quebras da cadeia produtiva. Apresentaremos abaixo uma discussão mais detalhada acerca desses impactos.

O ineditismo da crise que vivemos impôs desafios adicionais para se projetar a evolução da atividade econômica tanto no curto, quanto no longo prazo. De um lado, o crescimento passou a depender fundamentalmente da evolução de uma crise sanitária global que ainda suscita muita incerteza. De outro, a paralisação de algumas atividades em magnitude nunca observada dificulta a estimação de cenários prospectivos em diversas frentes, em especial no mercado de trabalho e na saúde financeira das empresas. Soma-se a este ambiente de incerteza o risco de que medidas fiscais necessárias no curto prazo se tornem um problema no longo prazo.

2. Impactos de curto prazo – limitação dos efeitos do COVID

a. Metodologia e base de dados

Consideramos como “curto prazo” apenas o 2º trimestre de 2020, uma vez que ele deverá concentrar os impactos econômicos imediatos da quarentena. Além disso, adotamos uma metodologia predominantemente contábil. A abordagem contábil apresenta vantagens sobre as abordagens baseadas puramente na extração de padrões históricos (métodos estatísticos/econômicos) especialmente em momentos atípicos (cenários com características muito distantes das observadas até então).

O exercício consistiu na construção de séries de periodicidade mensal que representassem cada um dos 128 produtos disponíveis na Tabela de Recursos e Usos (doravante, TRU).¹ Uma vez que os referidos produtos compreendem a totalidade do PIB brasileiro, basta que agreguemos todos os produtos para obtermos o resultado do PIB. Os dados utilizados para a construção das 128 séries procuraram seguir a metodologia de Contas Nacionais do IBGE e vieram das mais diversas fontes, mas concentraram-se sobretudo

¹ IBGE endereço: <https://www.ibge.gov.br/estatisticas/economicas/contas-nacionais/9052-sistema-de-contas-nacionais-brasil.html?=&t=downloads>

em aberturas da PIM, PMS, ANP e LSPA². Ademais, consideramos o mês de abril/20 (já encerrado quando da elaboração desta Nota) como referência de comportamento da atividade econômica neste período de restrições impostas pela adoção da quarentena.

Não obstante o encerramento do mês de abril, há uma defasagem temporal entre o fim do mês e a divulgação dos principais indicadores econômicos utilizados para a construção das 128 séries referidas. Desta forma, recorreu-se extraordinariamente a fontes alternativas de informações. A SPE procurou e obteve a colaboração de diversas empresas e instituições na coleta de informações tempestivas e confiáveis. Os dados obtidos estão citados abaixo, assim como os colaboradores a quem, desde já, agradecemos³.

Utilizamos diversas bases de dados que possibilitassem calcular a retração das atividades em tempo real. Esses indicadores foram retirados de diversas fontes que apresentam frequência diária ou semanal, como dados de produção de empresas⁴, emissão de notas fiscais, indicadores de associações e notícias de produção setorial ou empresarial. Adicionalmente, foi disponibilizada pela Secretaria de Desenvolvimento da Infraestrutura indicadores que mostram o desempenho setorial.

As fontes conseguiram abranger, com algum grau de compatibilização, 124 dos 128 produtos da TRU. Mais de 85% dos produtos tiveram pelo menos duas fontes de indicadores que indicassem a variação do nível da produção. Já para quase metade dos produtos, há pelo menos três indicadores coincidentes extraídos de diferentes fontes.

As principais séries de nota fiscal eletrônica (NF-e) foram obtidas por meio dos dados recebidos da Receita Federal do Brasil (RFB), do barômetro da Secretaria de Desenvolvimento da Infraestrutura (SDI) que utiliza a NFC-e (nota fiscal de cupom eletrônica) de 12 estados⁵ e dos dados agregados de produção por CNAE de 4 dígitos da empresa Arquevei.

Outros dados da atividade de serviços e comércio foram extraídos do relatório diário da CIELO que indica a retração de algumas aberturas setoriais. Os indicadores de transporte foram obtidos de dados diários divulgados pela ABCR, CCR (terrestre e aéreo), ANPTrilhos e do site *Flightradar24*. Usamos as séries diárias da ONS para auxiliar na estimação da variação do produto “eletricidade, gás e outras utilidades” e os emplacamentos da FENABRAVE no produto “comércio e reparação de veículos”. Além de utilizarmos essas séries econômicas consolidadas, algumas empresas e associações, por meio de audiências técnicas, ajudaram a dimensionar os dados iniciais da retração no mês de abril. Outra fonte para nortear a estimação foram notícias de produção e paralisação de setores, como siderurgia e automobilística.

De posse de todos esses dados, temos 128 séries baseadas em dados ordinários (PIM, PMS, ANP e outros) que se estendem, no máximo, até março de 2020⁶ e, adicionalmente, informações extraordinárias do mês de abril fornecidas pelos colaboradores citados acima. O próximo passo é juntar essas duas

² Ponderados e distribuídos segundo a PAM e o Censo Agropecuário (IBGE).

³ Agradecemos a contribuição e o empenho da Secretaria da Receita Federal do Brasil, a Secretaria de Desenvolvimento da Infraestrutura, aos colaboradores da CCR e da ABCR, a empresa ANPTrilhos, a Fenabreve e Christian e a empresa Arquevei.

⁴ Que responderam o questionário enviado pela Secretaria de Política Econômica ou através de audiências entre as equipes técnicas.

⁵ Acre, Alagoas, Bahia, Espírito Santo, Paraíba, Piauí, Rio de Janeiro, Rio Grande do Sul, Rio Grande do Norte, Rondônia, Roraima e Sergipe.

⁶ As séries que não possuíam dados para março, caso da PMS, foram estimados via regressões econométricas (como referência as aberturas estimadas da PMS indicaram variação interanual média de -7% ficando próxima da posteriormente divulgada).

informações para que tenhamos as 128 séries terminando em abril de 2020.⁷ Dois problemas adicionais tiveram de ser tratados: O primeiro era o tipo da variável fornecida pelo colaborador (a unidade de medida) e o segundo era o tamanho da série histórica (a partir de quando os dados estão disponíveis).

O primeiro problema exige que os dados fornecidos pelos colaboradores sejam tratados para podermos encadeá-los às séries construídas. A maior parte desses dados não se referiam diretamente ao volume de produção, mas eram dados correlatos à atividade, como emissão de notas fiscais, tráfego de veículos, utilização da capacidade instalada, entre outros.

As séries foram deflacionadas quando tratavam de valores nominais. As principais fontes para o setor agropecuário foram deflacionadas por índices mais compatíveis do IPA agrícola. Já as séries da indústria foram corrigidas pelas mudanças nos preços do IPA industrial. O deflator da construção civil foi um único índice que é o INCC da mão de obra. Os serviços, quando havia correspondência próxima, utilizamos algum subitem do IPCA, quando a correspondência é mais vaga, empregamos a variação do índice de serviços do IPCA.

Dessa forma, mesmo a unidade de medida dos dados obtidos não sendo compatíveis com nossas séries, consideramos que a evolução desses dados (ou seja, sua variação percentual) serviriam de *proxies* para a evolução das séries construídas para os 128 produtos. Ou seja, poderíamos pegar uma das séries fornecida por um dos colaboradores e ver o quanto ela variou entre abril de 2020 e abril de 2019 e aplicar a mesma variação na série construída por nós. Isto exigiria dados dos últimos treze meses. Neste ponto se configura o segundo problema.

Nem todas as séries obtidas retrocediam até o ano de 2019 não permitindo utilizar a variação interanual para evitar qualquer problema de sazonalidade entre as duas fontes de informação (colaboradores x construídas). Então, para as séries que não possuíam histórico desde 2019 foram aplicadas as variações em relação aos meses de janeiro e fevereiro. Em outras palavras, para as séries iniciadas em 2020 calculamos a variação entre o mês de abril e o bimestre janeiro-fevereiro, em seguida aplicamos essa variação na nossa série construída com base nos dados oficiais. Para as séries que possuíam o histórico desejado, aplicou-se a variação interanual.

Superado esses dois problemas – com as possíveis fragilidades inerentes às soluções adotadas – encontramos-nos de posse do desempenho econômico dos 128 produtos até o mês de abril (apenas o primeiro mês do trimestre de interesse). Aqui cabe recordar que usaremos o desempenho de abril como referência de atividade econômica sob efeitos da quarentena.⁸ Desse ponto em diante construímos quatro cenários hipotéticos (construídos unicamente para os fins dessa Nota). Os cenários se diferenciam pela duração do período de quarentena. A diferença entre o PIB de cada um dos cenários será a base para o cálculo do custo de uma semana adicional de quarentena. A seguir esclarecemos como cada cenário foi construído.

⁷ Importante observar que não foi possível fazer um pareamento perfeito entre os produtos da TRU e as informações obtidas, sendo necessário por vezes adotar critérios arbitrários de pareamento.

⁸ Desnecessário ressaltar que os agentes econômicos podem ter alterado seu comportamento ao longo do tempo, aderindo ou abandonando a prática da quarentena, o que torna a hipótese suscetível a críticas.

b. Cenários

Os quatro cenários (totalmente hipotéticos) assumem premissas diferentes para o conjunto dos três meses do segundo trimestre para calcularmos os custos envolvidos na quarentena. O primeiro cenário considera os três meses sem a adoção da quarentena. O segundo cenário considera apenas o mês de abril com quarentena. O terceiro cenário, apenas os meses de abril e maio com quarentena. E o quarto cenário, todos os meses do trimestre com quarentena.

Para o primeiro cenário (abril, maio e junho sem quarentena), ignoramos os dados obtidos por meio dos colaboradores para o mês de abril. Em seu lugar consideramos que abril de 2020 apresentou a mesma variação interanual do bimestre janeiro-fevereiro de 2020.⁹ A mesma operação foi realizada para os meses de maio e junho. Em outras palavras, considerou-se que cada um dos 128 produtos teve a mesma variação que a observada no bimestre janeiro-fevereiro.

Para o segundo cenário (apenas abril com quarentena), utilizamos em abril as variações encontradas pelo método discutido na seção anterior. Os meses de maio e junho variaram, assim como no cenário anterior, com base na variação interanual de janeiro-fevereiro de 2020.

Para o terceiro cenário (apenas abril e maio com quarentena), utilizamos em abril as variações encontradas pelo método discutido na seção anterior. O mês de maio foi considerado como tendo variação interanual equivalente a variação de abril (com quarentena). E, por fim, o mês de junho variou, assim como no cenário anterior, com base na variação interanual de janeiro-fevereiro de 2020.

Para o quarto cenário (todos os meses com quarentena), utilizamos em abril as variações encontradas pelo método discutido na seção anterior. Os meses de maio e junho foram considerados como tendo variação interanual equivalente à variação de abril (com quarentena).

c. Custo semanal da quarentena

O cálculo para os quatro cenários descritos acima nos permite obter quatro estimativas diferentes para o PIB do 2º trimestre (em termos de variação interanual).¹⁰ Munidos dessa informação podemos encontrar qual o valor nominal do PIB para cada um dos cenários. Esta conta é feita simplesmente aplicando a variação encontrada sobre o resultado divulgado pelo IBGE para o PIB nominal do 2º trimestre de 2019.

Obtido o PIB para cada um dos cenários, a comparação entre eles servirá de base para o cálculo desejado. A diferença entre o cenário 2 e o cenário 1 pode ser considerado como o custo do primeiro mês de quarentena (lembre-se que o cenário 2 considera apenas o mês de abril com quarentena enquanto o cenário 1 considera a ausência de quarentena). A este valor daremos o nome de Resultado-1.

⁹ Como já mencionado, na tentativa de construir séries mensais dos produtos da TRU diversas variáveis utilizadas como *proxies* não estavam disponíveis para março (caso em que utilizamos um modelo econométrico para estima-las).

¹⁰ Para isso basta que agreguemos os 128 produtos considerando adequadamente os seus pesos e sua margem de impostos. Estes produtos são agregados em 13 setores segundo as Contas Nacionais Trimestrais, em seguida trimestralizados e, por fim, utilizados como *proxies* em uma regressão econométrica que tem como variável dependente a série realizada divulgada pelo IBGE (e.g. Agricultura; Indústria Extrativa; Indústria de Transformação; Comércio)

A diferença entre o cenário 3 e o cenário 2 pode ser considerado como o custo do segundo mês de quarentena (lembre-se que o cenário 3 considera apenas os meses de abril e maio com quarentena enquanto o cenário 2 considera apenas o mês de abril com quarentena). A este valor daremos o nome de Resultado-2. Por fim, a diferença entre o cenário 4 e o cenário 3 pode ser considerado como o custo do terceiro mês de quarentena (lembre-se que o cenário 4 considera os meses com quarentena enquanto o cenário 3 considera apenas os meses de abril e maio com quarentena). A este valor daremos o nome de Resultado-3. A média desses três resultados pode ser considerado como custo mensal médio da quarentena, bem como a sua divisão pelo número de semanas pode ser considerado como o custo médio de uma semana adicional de quarentena.

Assim, o impacto de curto prazo da quarentena, aqui entendido como o custo de uma semana adicional de quarentena, é de R\$20 bilhões.

3. Impactos de médio prazo

a. Estudos de efeitos das crises no nível do PIB per capita

A recuperação econômica pós crises é objeto de estudo permanente da ciência econômica e essa discussão tende a ganhar ainda mais relevância frente à nova pandemia. Diversos artigos apontam que crises econômicas podem causar perdas permanentes de produto e alterar a dinâmica de crescimento após os choques. É provável que a atual crise desloque a trajetória de crescimento para baixo, e que quanto mais tempo durar o período de isolamento, maior seja o tempo necessário para a recuperação da economia, e maior seja a perda de longo prazo.

Cerra e Saxena (2008)¹¹ discutem o ritmo de recuperação do PIB de dezenas de países após mais de 600 episódios de recessão. Tais episódios possuem naturezas diversas: guerras, crises financeiras, rupturas governamentais e mudanças nos termos de troca. Os autores mostram que a economia raramente retorna à trajetória de crescimento anterior ao choque. As autoras também mostram que o ritmo de retomada varia em função da renda do país e da natureza da crise. Em especial, crises financeiras tendem a ser muito custosas para o crescimento, e países com renda mais baixa apresentam recuperações mais lentas.

O risco de a crise sanitária se transformar em uma crise financeira teria consequências permanentes para o crescimento. Ball (2014)¹² estimou os efeitos de longo prazo da recessão global de 2008-2009 no PIB em 23 países. O autor argumenta que a perda média de produto, ponderada pelo tamanho da economia, é de 8,4%. A maioria dos países na amostra experimentaram fortes efeitos de histerese e aqueles que passaram pelas maiores quedas durante a recessão também sofreram as maiores quedas permanentes de produto.

Com a finalidade de avaliar os impactos de uma crise sanitária de elevadas proporções como parâmetro para a atual, Barro et al. (2020)¹³ estimam o impacto que a Gripe Espanhola produziu sobre o

¹¹ CERRA, Valerie; SAXENA, Sweta Chaman. Growth dynamics: the myth of economic recovery. *American Economic Review*, v. 98, n. 1, p. 439-57, 2008.

¹² BALL, Laurence. Long-term damage from the Great Recession in OECD countries. *European Journal of Economics and Economic Policies: Intervention*, v. 11, n. 2, p. 149-160, 2014.

¹³ BARRO, Robert J.; URSÚA, José F.; WENG, Joanna. The coronavirus and the great influenza pandemic: Lessons from the “spanish flu” for the coronavirus’s potential effects on mortality and economic activity. *National Bureau of Economic Research*, 2020.

crescimento do PIB real per capita. Para isolar o efeito da Gripe sobre as variáveis de interesse, os autores empregam um modelo em painel com 42 países e utilizam os dados de mortes causadas por dois eventos tratados como exógenos: a Primeira Guerra e a Gripe em si. Diversos países da amostra não participaram da Primeira Grande Guerra Mundial, mas foram atingidos pela epidemia. Para aqueles que participaram na guerra, foi incluída a sua participação e a proporção de mortes em combates militares em relação à população total.

Os resultados encontrados indicam que a Gripe Espanhola está associada a uma queda de 6,2% no PIB per capita, em média, durante o período entre 1918 a 1921. Levando-se em conta o intervalo de confiança das estimativas (um desvio padrão para mais ou para menos) a perda média de produto per capita pode oscilar entre -3,6% e -8,8%. Os autores também encontram evidências de que os impactos negativos da Gripe sobre o crescimento são transitórios, mas seus efeitos sobre o nível de produto per capita são permanentes, deslocando a trajetória de crescimento.

Os autores argumentam que a Gripe Espanhola pode fornecer um limite superior acerca do custo econômico que a nova pandemia de Covid-19 pode produzir atualmente, uma vez que a mortalidade desta última tende a ser menor.

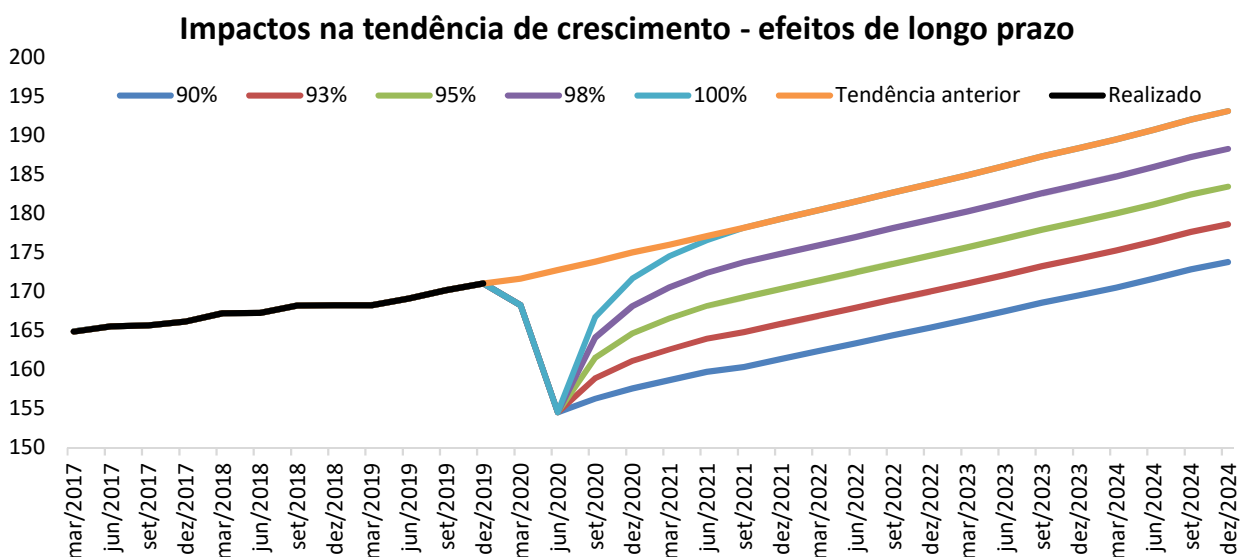
Em geral pequenos choques apenas causam flutuações cíclicas, mas não implicam em deslocamentos na trajetória do crescimento. Porém, no caso de grandes crises é raro o caso onde a economia retorna à trajetória de crescimento anterior à crise, produzindo uma perda intertemporal permanente no produto.

Considerando a heterogeneidade dos resultados, avaliamos 4 cenários alternativos de perda de produto per capita para estimar o potencial impacto econômico de longo prazo que a nova pandemia pode ter no Brasil, a saber: quedas de 10%, 7,5%, 5%, 2,5% e 0% sobre o produto de longo prazo.

b. Aplicando ao cenário brasileiro pós pandemia

Conforme os artigos acadêmicos demonstram, os efeitos econômicos posteriores as crises podem ter efeitos mais devastadores na economia nos anos posteriores do que o próprio período da recessão. Os efeitos de destruir estruturalmente cadeias produtivas, gerar histerese no mercado de trabalho por crescimento persistentemente baixo, elevar o endividamento público, e reduzir o ativo e aumentar o passivo das famílias e empresas podem levar o PIB per capita de longo prazo para níveis mais baixos.

O impacto recente da COVID não possibilita estimar os efeitos em desemprego, falência e outros indicadores que podem afetar o PIB de longo prazo. No entanto, considerando a heterogeneidade dos resultados, avaliamos 5 cenários alternativos de perda de produto para estimar o potencial impacto econômico de longo prazo que a nova pandemia pode ter no Brasil, a saber: quedas de 10%, 7,5%, 5%, 2,5% e 0% sobre o produto per capita de longo prazo. O gráfico abaixo mostra o comportamento do PIB com redução dos diferentes cenários utilizados em comparação a tendência de crescimento anterior da economia brasileira. Importante notar que a retração gera perdas do sistema produtivo que não serão recuperados.



Dessa forma, a falta de respostas de políticas econômicas adequadas pode elevar a probabilidade de a economia brasileira cair para um novo equilíbrio significativamente inferior a tendência de crescimento anterior. As políticas, conforme implementadas, devem buscar minimizar os efeitos no desemprego, manutenção de acesso ao crédito às empresas e manter funcional as cadeias produtivas.

A tabela abaixo indica os diferentes cenários para o crescimento econômico deste e do próximo ano, alterando a queda no PIB de longo prazo (conforme os cenários acima) e o trimestre final da retomada, ou seja, o último trimestre da recuperação cíclica que o crescimento é superior à taxa de variação do PIB de longo prazo. Considerando os impactos da COVID se limitem ao segundo trimestre deste ano e a economia volte rapidamente a tendência de crescimento anterior, a redução do PIB neste ano estaria entre 0,9% a - 2,0% em 2020, com forte retomada em 2021. No entanto, considerando queda superior a 7,5% da tendência do PIB de longo prazo e retomada pelo menos até o final deste ano, a retração será superior a 5,0% com baixo crescimento em 2021.

Impacto no crescimento econômico

		IMPACTO NO LONGO PRAZO				
		0,0%	2,5%	5,0%	7,5%	10,0%
TRIMESTRE FINAL DA RETOMADA	2020					
	3T20	-0,9	-2,2	-3,5	-4,8	-6,1
	4T20	-2,0	-3,0	-4,1	-5,1	-6,2
	2T21	-2,6	-3,5	-4,4	-5,3	-6,2
	2021					
	3T20	5,7	4,4	3,1	1,8	0,4
	4T20	7,0	5,4	3,8	2,2	0,5
	2T21	7,2	5,6	3,9	2,3	0,6

Os resultados acima demonstram que deteriorações na tendência de longo prazo do nível do PIB tem efeitos negativos e relevantes para a economia. Mesmo quando considerada a recuperação em “V”, ou seja, sem perda de longo prazo e com recuperação rápida, o crescimento em 2020 seria negativo, com resultado de -0,9% no ano. O crescimento em 2021 naturalmente é maior, uma vez que completa a retomada mesmo em um cenário com queda permanente de 5% do PIB. Logo, uma taxa de crescimento maior que a do crescimento potencial em 2021 não representaria uma recuperação substancial da economia, mas sim um resultado construído sobre uma base muito deteriorada de 2020.

Considerando o cenário de retomada cíclica até o segundo trimestre de 2021, reduções estruturais no nível do PIB de longo prazo de 5%, em comparação com o cenário de retorno à mesma trajetória de longo-prazo pré-crise, reduzirão o PIB semanalmente em quase R\$ 5,0 bilhões no segundo semestre e em R\$ 7,5 bilhões em 2021. Esses valores se tornam muito piores caso consideremos queda de 10% do PIB de longo prazo. As reduções semanais do PIB seriam de R\$ 10 bilhões e R\$ 14,1 bilhões para o segundo semestre de 2020 e para todo ano de 2021, respectivamente.

Mais uma vez é necessário destacar que se considerou como hipótese base o caso de fim do período de isolamento social em 31 de maio de 2020. Caso o isolamento seja estendido os resultados seriam muito piores, e quanto maior a extensão do isolamento mais lenta deve ser a recuperação e pior a trajetória de longo-prazo, diante do aumento do impacto no endividamento da economia, e da falência de empresas e destruição de empregos.

4. Conclusão

Os impactos econômicos da crise do coronavírus são diretamente relacionados à determinação do isolamento social e podem ser decompostos em três componentes: i) impacto imediato diante das restrições à produção e ao consumo; ii) duração do período de recuperação; e iii) impacto sobre a trajetória de longo-

prazo da economia. Quanto mais longo o período de isolamento, maiores serão os custos nessas três dimensões.

O impacto imediato diante das paralisações da produção e isolamento social foi calculado utilizando-se uma grande quantidade de fontes de dados para os 128 produtos da Tabela de Recursos e Usos do IBGE, permitindo avaliar a perda de faturamento por produto e atividade. O valor estimado de perda imediata semanal é R\$ 20 bilhões.

Porém, os custos envolvidos no isolamento devem ser muito maiores que este, uma vez que quanto mais tempo permanecermos em regime de isolamento social maior será a perda de arrecadação das empresas, e, logo maior o seu endividamento, promovendo um número crescente de falências e destruição de postos de trabalho. O mesmo efeito ocorre sobre o endividamento público, que tem gastos majorados e redução nas arrecadações. Assim, os canais de impacto da crise que afetam o médio e o longo prazo são amplificados por períodos maiores de isolamento social.

Os custos da crise e das paralisações são de tal magnitude que mesmo com uma recuperação rápida em “V”, e sem nenhum custo de longo prazo, não seria capaz de impedir um crescimento negativo em 2020. Pior que isso será o provável deslocamento da trajetória de longo prazo, configurando um custo permanente em termos de produto, emprego e bem-estar social.

Cabe ressaltar que tal projeção foi feita assumindo-se que as políticas de distanciamento social durem até o final de maio. Caso as políticas de distanciamento social se prolonguem o efeito econômico direto (perda de produção e queda mais acentuada no PIB de 2020) e o efeito indireto (maior número de empresas decretando falência, maior endividamento público e privado, aumento na taxa natural de desemprego, etc., gerando uma recuperação mais lenta e queda mais acentuada no PIB de longo prazo) serão acentuados.