

- A vacinação ganha força no mundo, mas Europa ainda tem dificuldade para deslançar. Nos países com maior percentual da população vacinada, casos e hospitalizações começam a diminuir.
- Novo pacote fiscal americano de USD 1,9 tri foi anunciado e ganha força com o Congresso majoritariamente Democrata.
- No Brasil, a nova variante encontrada em Manaus é uma ameaça para o curto prazo. Vacinação avança, mas deve demorar ainda um tempo para controlar a pandemia.
- Piora da pandemia pressiona por novas rodadas do auxílio emergencial.
- Presidentes das duas casas do Congresso, apoiados por Bolsonaro, tomam posse, ampliando (pelo menos por enquanto) as possibilidades para as reformas econômicas.

CENÁRIO INTERNACIONAL

Os dados mais recentes mostram que a vacinação tem ganhado força no mundo. Os maiores destaques são Israel, com 76% da população vacinada, Reino Unido (23%) e Estados Unidos (16%). Nesses países já é possível observar uma queda nas hospitalizações de indivíduos acima de 60 anos e no número de casos diários. Em Israel e nos EUA não foram adotadas medidas mais duras de distanciamento social, o que indica que a vacinação pode já ter chegado a um percentual suficiente para iniciar um controle mais efetivo da pandemia.

Apesar do avanço, todos os países passam por restrições nas ofertas de vacinas. Os laboratórios da Pfizer, Moderna e AstraZeneca, as principais fornecedoras para os países desenvolvidos, não estão conseguindo atender a demanda. Na União Europeia esse problema é mais evidente. Do início de janeiro até fevereiro o bloco conseguiu vacinar cerca de 4% da população, no mesmo período os EUA vacinaram 11% e o Reino Unido, 17%. A União Europeia aprovou somente as vacinas da Pfizer e da AstraZeneca, coincidentemente as mais demandadas no mundo. Os resultados promissores de outras vacinas (Johnson & Johnson e Sputnik V) devem ampliar o fornecimento global e acelerar o processo no bloco econômico.

No mundo, duas grandes ameaças ainda podem enfraquecer a atividade econômica no curto prazo. As variantes da COVID-19 do Reino Unido e da África do Sul (mais transmissíveis) foram encontradas em outros países, podendo levar a novas ondas antes da vacinação imunizar um percentual relevante da população. As vacinas da Pfizer e da AstraZeneca mostraram que são eficazes contra essas variantes em pesquisas preliminares, mas dados adicionais serão necessários.

Com o recrudescimento da pandemia, alguns países devem ter um 1º tri fraco. Na União Europeia já se espera uma retração nos primeiros três meses do ano, que pode reverberar para o 2º tri em meio ao lento processo de vacinação.

Nos EUA, para fazer frente à piora da pandemia e acelerar o processo de vacinação o governo de Joe Biden anunciou um pacote de USD 1,9 tri, que deverá cobrir também auxílios para indivíduos, empresas e governos estaduais e municipais. Com a maioria Democrata no Congresso, após a conquista das duas últimas vagas no Senado, o pacote final deve ficar próximo do valor total.

Uma nova rodada de estímulos fiscais é necessária, apesar de economistas alinhados à atual administração questionarem o elevado valor do programa. Os dados americanos mostram o mercado de trabalho ainda fraco, queda na renda da população e no consumo. Mas há dúvidas em torno do desenho do pacote, que deveria ser melhor focalizado para os indivíduos e setores com maior necessidade.

Nos mercados emergentes, destaque para o crescimento da China em 2020. O país destoou do resto do mundo e cresceu 2,3% no ano passado. A China conseguiu dar uma resposta rápida e efetiva para controlar a pandemia possibilitando uma retomada mais veloz no 2º semestre. Ao mesmo tempo, a vacinação, que por enquanto atinge 2,2% da população, deve ganhar força com a produção dos laboratórios locais, e fazer país crescer 8,1% em 2021 segundo o FMI.

DOMÉSTICO

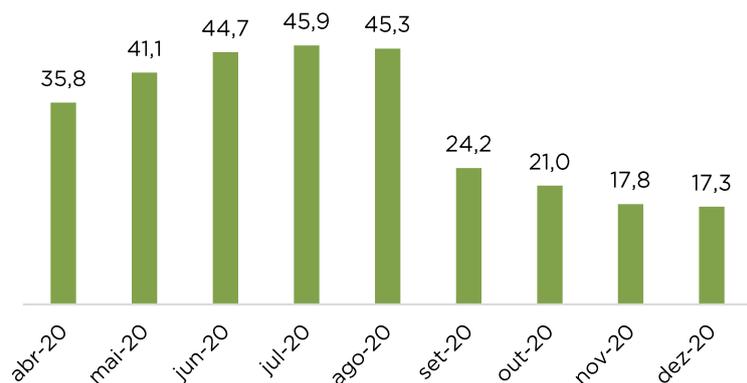
A pandemia continua colocando o Brasil entre os piores do mundo no número de casos registrados diariamente. Soma-se a essa situação a ocupação hospitalar média acima de 70% no país. O cenário atual é marginalmente melhor do que registrado em meados de janeiro, com a crise na saúde de Manaus.

A variante encontrada na capital do Amazonas (mais transmissora) é uma das principais causas para a crise que ocorreu em janeiro. Essa mutação já foi encontrada em outros estados e agora ameaça o controle da pandemia no país. Os dados mais recentes ainda não mostram uma piora na transmissão do vírus.

Após grande estresse político o Brasil iniciou a vacinação com a Coronavac e a AstraZeneca. As primeiras doses estão sendo aplicadas em trabalhadores da linha de frente, mas São Paulo já iniciou o processo em idosos acima de 85 anos. Em um primeiro momento, o Brasil conseguiu vacinar com rapidez, mas assim como no resto do mundo as restrições de oferta fazem com que o processo fique mais lento. O país está vacinando cerca de 220 mil pessoas por dia, menos que os EUA (1,5 mi) e o Reino Unido (430 mil). A vacinação deve ganhar força até o fim de fevereiro com a produção doméstica e esperamos que o Brasil tenha toda a população prioritária (50 mi) vacinada antes do fim do 2º semestre, que é quando deveremos ter um controle mais efetivo da pandemia e o início do processo de reabertura mais ampla.

A demora para a vacinação ganhar tração, associada ao recrudescimento da pandemia e à retirada do auxílio emergencial, deve fazer com que o PIB do 1º tri tenha uma retração (-0,5%). Com a atividade econômica mais fraca no curto prazo, a recuperação do mercado de trabalho do final do ano passado deve perder força. A consequência direta desses efeitos é a retomada do debate em torno do auxílio emergencial.

Gastos com Auxílio Emergencial (BRL bi)



Apesar da tentativa do Ministério da Economia em evitar uma nova rodada do benefício, devido às limitações fiscais, a nossa perspectiva é de que teremos um novo auxílio, potencialmente menor do que o que foi gasto ao final de 2020. Outras formas de estímulos fiscais devem ser priorizadas, como adiantamentos do 13º de beneficiários do INSS, e devem reduzir o tamanho do auxílio para algo em torno de BRL 10 bi mensais. Essa nova rodada pode durar até quatro meses gerando um custo total de BRL 40 bi, bem menor que os R\$ 300 bi gastos no ano passado. Há, contudo, muito para avançar na discussão, por isso ainda é cedo para traçar cenários do impacto fiscal da medida.

A grande questão ainda aberta é como se dará o financiamento desse novo estímulo. Ficará dentro do teto de gastos ou utilizará créditos extraordinários, fora da regra fiscal? Havendo um novo auxílio emergencial, nosso entendimento é que o Congresso está comprometido em obedecer as regras fiscais.

A eleição dos novos dirigentes do Congresso reduz (um pouco) a incerteza fiscal. Os dois candidatos apoiados por Bolsonaro foram eleitos presidentes de ambas as casas, pavimentando o caminho para um trabalho mais alinhado entre o Executivo e o Legislativo no curto prazo, que ganha agora o apoio de um centrão ampliado, incluindo partidos de fora do grupo.

Agora o Ministério da Economia terá um caminho mais aberto para tentar aprovar reformas e medidas para o controle fiscal, que dependerá da força de vontade (e habilidade política) de Bolsonaro e Paulo Guedes em pautar os temas mais polêmicos. Os presidentes das casas afirmaram que a prioridade no curto prazo será a aprovação da reforma administrativa, que tem impacto fiscal nulo no curto prazo, e a PEC emergencial, que deve ser analisada junto com o orçamento e que abre um pequeno espaço no teto de gastos deste ano. A reforma tributária só deverá ser votada em outubro, o que é um risco dada a proximidade das eleições presidenciais de 2022.

O 1º semestre de 2021 será o melhor ambiente para a aprovação de reformas, provavelmente o melhor momento no governo Bolsonaro. Os presidentes das duas casas do Congresso foram eleitos com margens amplas, indicando que a base de apoio do governo (por enquanto) é grande. A coordenação e priorização das reformas será relevante e poderá definir o caminho para o crescimento do Brasil nesta década.

PROJEÇÕES	2018	2019	2020*	2021*	2022*
PIB - Crescimento Real (%)	1,8	1,4	-4,2	3,2	2,0
IPCA - IBGE (%)	3,7	4,3	4,5	3,8	3,5
IGP-M - FGV (%)	7,5	7,3	23,1	6,8	5,0
Taxa de juros Selic fim de período (%)	6,50	4,50	2,00	4,00	5,50