

ANÁLISE GERAL EM 25 / 03 / 2020 - CAPÍTULO 2

A **RC Consultores** apresenta três cenários básicos para o período 2020/2021 e um **CENÁRIO MAIS PROVÁVEL** que é a média das três situações básicas, ponderadas por suas respectivas probabilidades de ocorrência no atual momento.

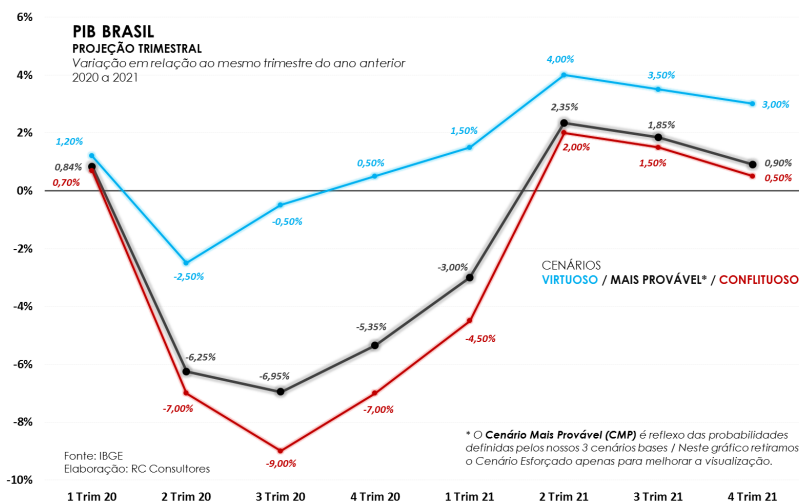
Cenários	Probabilidade	Formato da curva do PIB	Premissas Essenciais
CENÁRIO 1 VIRTUOSO	10%	Em V repique no 3Trim20	Controle da curva do vírus e políticas de rendas eficazes
CENÁRIO 2 ESFORÇADO	30%	Em U repique no 4Trim20	Retardo no controle do surto e políticas financeiras tímidas
CENÁRIO 3 CONFLITUOSO	60%	Em L Sem repique	Difícil controle do surto, políticas ineficazes e conflitos políticos

Por sua excepcionalidade e carência de registros históricos comparativos, a pandemia do COVID 19 tem gerado grandes receios na sociedade e nos governos. O receio do desconhecido e a paralisação geral de atividades são fatores altamente recessivos.

A falta de remédios eficazes e a grave insuficiência de leitos de UTI, equipamentos e pessoal provocaram adoção de ISOLAMENTO SOCIAL e LOCK DOWN de atividades produtivas e sociais. Este método de contenção da propagação do vírus se revela eficaz no plano clínico mas é desastroso no plano econômico, pois salva vidas "matando" negócios e destruindo empregos em massa.

As **PREMISSAS ESSENCIAIS** dos Cenários RC capturam e atribuem magnitude estatística ao dilema entre o objetivo sanitário e a sanidade financeira de pessoas e empresas. Quanto mais veloz for obtido o controle do surto e o achatamento da curva de propagação, menor será o estrago na economia. Mas os governos também buscam "vacinas" e terapias para os impactos econômicos. A segunda premissa é esta: mais eficácia nas "políticas de reposição de rendas", seja de trabalhadores formais e informais, do caixa das empresas e da disponibilidade nos erários estaduais e locais trará um repique mais rápido e robusto do PIB. O governo federal (e suas empresas financeiras) e o Banco Central terão que funcionar como supridores de caixa de última instância.

Trata-se de conjecturar sobre uma "economia de guerra" com facetas inéditas: a oferta de bens e serviços é restringida *pari passu* ao estrangulamento da demanda. Na guerra convencional, o pessoal civil é convocado a colaborar. Nesta guerra contra o vírus, a ajuda está em nada fazer. Ademais, a paralisação geral acarreta forte perda da chamada "renda permanente". O consumidor não sairá do isolamento numa espiral de gasto. A fase recessiva tende a se prolongar. Medidas anti-recessivas serão essenciais tanto durante quanto após o LOCK DOWN. Se o governo se mostrar tímido ou ineficaz, não serão os mercados que reagirão de pronto.



A questão em jogo é bem objetiva: Quanto maior a extensão do LOCK DOWN, maior será a profundidade do SINK DOWN.

Para reduzir a profundidade do SINK DOWN, saindo da curva vermelha para a azul, será necessário um plano de socorro econômico amplo, consistente e coordenado entre as diferentes esferas do poder público.

Nos próximos dias a RC Consultores abordará as propostas atuais anunciadas até o momento no Brasil e no Mundo, incluindo um programa de retomada consciente elaborado pela RC Consultores (Capítulo 3).

Este exercício de futurologia se ancora em algumas experiências preféritas, tanto do Brasil quanto do resto do mundo.

Buscamos no passado, como orientação geral para nosso modelo de projeção 2020/21 o que fosse mais parecido com um episódio de TRANCAMENTO DE OFERTA. O PLANO COLLOR guarda bastante semelhança, pois se fechou abruptamente a torneira das disponibilidades financeiras de indivíduos e empresas. Mas não houve proibição de trabalho como neste surto do COVID 19. Isso é inédito e até mais grave pois as rendas perdidas vão gerar percepção de grave empobrecimento. A perdurar mais de 30 dias, o LOCK DOWN trará efeitos devastadores também sobre a curva do PIB em 2021.

Outros episódios recentes de apoio às nossas projeções são a Grande Recessão de 2008/09 (com queda de 7 pontos na variação do PIB Brasil entre a entrada na crise e o início da retomada) e a crise fiscal no mandato Dilma (também com amplitude de 7 pontos percentuais no desempenho do PIB. Adotamos tal variação como âncora no pior Cenário (Conflituoso), mas desconfiados de que o trancamento da oferta, no caso do COVID, associado à lentidão de um governo de vocação não intervencionista no agir com vigor e destreza, poderá surpreender até os mais pessimistas.

CENÁRIO 1 VIRTUOSO 10% de chance

Este cenário dependerá de uma recuperação rápida da economia mundial, mantendo o nível de exportações brasileiras. Aqui as premissas são: (1) o Lock Down dura até a 1ª quinzena de abril, e (2) a quantidade de novos casos da doença já começa a diminuir na 2ª quinzena de abril. Além disso, a intensidade da retomada, no longo período pós-isolamento, dependerá de grande coordenação dos poderes públicos no Brasil, avançando, primeiro, com intensiva terapia financeira que deve se estender, sobretudo, às MPMEs, de difícil acesso pelo sistema bancário convencional. Em seguida, governos subsoberanos com estreita liquidez e alto endividamento demandarão uma repactuação geral de dívidas estaduais e municipais, cuja discussão mal começou.

CENÁRIO 2 ESFORÇADO 30% de chance

Este cenário reflete uma recuperação mais lenta da economia mundial, com redução do nível de exportações brasileiras. A quarentena no Brasil dura até a 2ª quinzena de abril, agravando a percepção geral de desalento e penúria financeira, enquanto o número de novos casos de infectados só começa a diminuir na 1ª quinzena de maio. Neste Cenário, o terceiro trimestre do ano (3Q/20) também fica comprometido criando-se um "fundo de poço" mais prolongado e exaustivo para os agentes econômicos. Sucessivos anúncios de pacotes de socorro econômico pela Administração e seus entes financeiros serão insuficientes ou mal executados, refletindo numa elevação permanente do risco Brasil e reduzido apetite para investimentos privados na retomada econômica. O governo até se esforça muito; porém, o ruído social em torno de suas medidas e mensagens tolhe a eficácia dos anúncios em se criar um ambiente de superação geral.

CENÁRIO 3 CONFLITUOSO 60% de chance

Este cenário considera um recuo acentuado da economia mundial, com queda das exportações e elevação acentuada do risco Brasil. A quarentena aqui dura até a 1ª quinzena de maio, enquanto a quantidade de novos casos de infectados começa a diminuir apenas na 2ª quinzena de maio ou primeira de junho, em razão da entrada do inverno rigoroso no País e do baixo controle da pandemia em comunidades e no interior. O setor político brasileiro passará por uma grave crise, com a rebeldia dos governadores, refletindo a falta de coordenação política sobre as medidas de contenção da crise. A economia produtiva seguirá muito debilitada até o segundo semestre, com gravíssima elevação do desemprego aberto, manifestações e crescente desconfiança sobre a dívida pública e a estabilidade institucional. A elevada chance de ocorrência deste Cenário decorre sobretudo da falta notória de uma estratégia coordenada para a economia, mais do que pela curva do controle da pandemia. Mas essa probabilidade pode mudar.

Considerando as probabilidades propostas para cada um dos cenários anteriores, além de seus respectivos desempenhos projetados ao longo de 2020 e 2021, podemos realizar o cálculo de um cenário ponderado, o Cenário Mais Provável (CMP) que seria uma abordagem objetiva sobre o que esperar neste biênio.

Conforme podemos verificar na tabela abaixo, a economia brasileira deverá encerrar o ano de 2020 com queda de 4,5% do PIB no cenário CMP, com leve recuperação em 2021 (+0,5%).

CENÁRIOS PIB / 2020 e 2021

2007	6,07%
2008	5,09%
2009	-0,12%
2010	7,53%
2011	1,92%
2012	3,97%
2013	3,01%
2014	0,50%
2015	-3,54%
2016	-3,28%
2017	1,32%
2018	1,32%
2019	1,14%

CENÁRIOS				
	1	2	3	4 MAIS
	VIRTUOSO	ESFORÇADO	CONFLITUOSO	PROVÁVEL
	10%	30%	60%	100%
2020 P	-0,3%	-3,5%	-5,6%	-4,5%
2021 P	3,0%	1,0%	-0,2%	0,5%

CENÁRIO 1 VIRTUOSO 10%

Abaixo apresentamos os principais fatores e condições para o estabelecimento de um cenário considerado VIRTUOSO, com aspectos específicos da economia mundial e brasileira, inclusive com ações atribuídas às autoridades públicas.

MUNDO

- EUA e CHINA com recuperação econômica rápida, reagindo aos pacotes de estímulos
- Europa registra leve crescimento do PIB (acumulado em 2020 e 2021)
- Cotações de commodities apresentam alta em relação ao 2ºQ/20

BRASIL: Condições COVID-19

- Quarentena no Brasil dura no máximo até a 1º quinzena de abril
- Quantidade de novos casos de infectados já começa a diminuir na 2º quinzena de abril

BRASIL: Economia

- Agropecuária continua com bom desempenho
- Inflação e Selic permanecem nos patamares baixos atuais
- Dólar recua gradualmente, para a faixa de R\$/US\$ 4,50 em 1Q/2021
- Nível de emprego sofre no 2Q/20 mas logo reage para o patamar pré-crise em 1Q/21
- Consumo das famílias e prestação de serviços retomam ritmo após queda forte no 2Q/20
- Indústria apresenta recuperação lenta mas sustentada
- Construção civil retoma ritmo dos lançamentos e vendas em 1Q/21

BRASIL: Governo

- Governo Central do Brasil apresenta plano de recuperação econômica amplo e consistente
- Cresce disponibilidade de giro e refinanciamento de dívidas de pequenas e médias empresas
- Governos Estaduais repactuam dívida pública e elevam investimentos públicos
- Dívida pública federal cresce bastante mas sustentada pelo plano de recuperação com credibilidade. Assim, o risco país recua após apresentar breve alta

CENÁRIO 2 ESFORÇADO 30%

Abaixo apresentamos os principais fatores e condições para o estabelecimento de um cenário considerado ESFORÇADO, com aspectos específicos da economia mundial e brasileira, inclusive com ações atribuídas às autoridades públicas.

MUNDO

- EUA e CHINA com recuperação econômica lenta. Calendário eleitoral nos EUA traz incerteza
- Europa registra forte recessão do PIB (acumulado em 2020 e 2021)
- Cotações de commodities apresentam forte recuo em relação ao 1Q/20.

BRASIL: Condições COVID-19

- Quarentena no Brasil dura até a 2ª quinzena de abril
- Quantidade de novos casos de infectados começa a diminuir só na 1ª quinzena de maio

BRASIL: Economia

- Agropecuária continua com bom desempenho, mas preços não são remuneradores
- Inflação e Selic apontam sinais de alta no 2º. Semestre de 2020
- Dólar permanece no patamar médio de R\$/US\$ 5,00 até 2021
- Aumento grave do desemprego em relação ao patamar pré-pandemia do COVID-19
- Consumo das famílias e serviços permanecem retraídos após queda dramática em 2Q/20
- Produção Industrial não consegue se recuperar, e permanece estagnada após queda neste 2Q/20
- Construção civil retoma lentamente o ritmo de crescimento apenas em 2Q/21

BRASIL: Governo

- Governo federal apresenta plano de recuperação econômico isolado dos governos estaduais
- Estreita oferta de capital de giro e fraco refinanciamento de dívidas para MPMEs
- Governos estaduais rolam suas dívidas públicas sem repactuação, mantendo insegurança
- Dívida pública e risco-país apresentam forte alta em relação ao período pré-COVID-19

CENÁRIO 3 CONFLITUOSO 60%

Abaixo apresentamos os principais fatores e condições para o estabelecimento de um cenário considerado CONFLITUOSO, com aspectos específicos da economia mundial e brasileira, inclusive com ações atribuídas as autoridades públicas.

MUNDO

- CHINA com recuperação econômica lenta, enquanto os EUA entram em recessão em 2020
- Europa registra forte queda do PIB (acumulado em 2020 e 2021)
- Cotações de commodities (agrícolas) apresentam ACENTUADA queda em relação ao 1Q/20

BRASIL: Condições Covid-19

- Quarentena no Brasil dura até a 1ª quinzena de Maio
- Quantidade de novos casos de infectados só começa a diminuir na 2ª quinzena de maio

BRASIL: Economia

- Escassa oferta de capital de giro e refinanciamento de dívidas para MPMEs
- Alta taxa de falências e fechamento de empresas em 2020 e 2021
- Apenas a Agropecuária com bom desempenho, mas preços permanecem em baixa
- Inflação começa a dar sinais de alta em 2020 e BC se vê obrigado a sinalizar alta da Selic
- Dólar permanece no patamar médio de R\$/US\$ 5,25 a 5,50 em 2020 e 2021
- Aumento drástico do desemprego em relação ao patamar pré-pandemia do COVID-19
- Consumo das famílias e prestação de serviços com forte queda que se prolonga a 2021
- Produção Industrial não consegue se recuperar, e registra recuos após breves altas
- Construção civil desacelera em desalento

BRASIL: Governo

- Governo federal não apresenta plano de recuperação econômico eficaz, mas retalhos de planos
- Conflagração dos Estados brasileiros por falta de coordenação política da crise
- Governos estaduais não repactuam dívida pública, inviabilizando parte dos investimentos públicos
- Dívida pública e risco país apresentam forte alta em relação ao período pré COVID-19

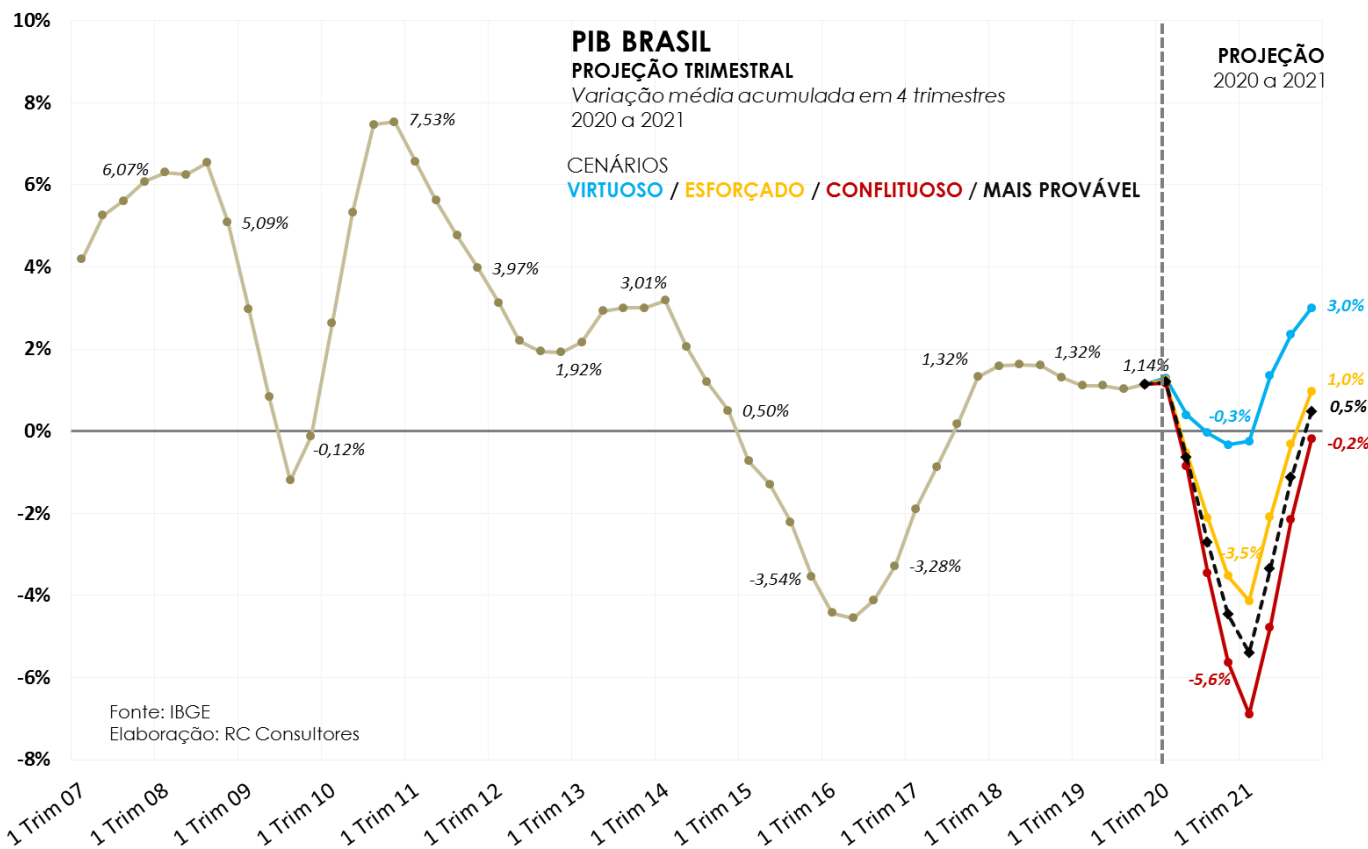
NOTA SOBRE AS PREMISSAS ESSENCIAIS

Ao longo dos últimos anos, a economia brasileira apresentou dois momentos de retração acentuada do PIB. O primeiro foi em 2009, após o ápice da crise dos subprime nos EUA, que levou o PIB de +6,54% no 3Q/08 (na variação acumulada em 4 trimestres) para a mínima de -1,19% no 2Q/09. A retomada foi rápida, e no 4Q/10, o PIB Brasil já apresentava alta de 7,53%.

Desde então, a economia brasileira vem perdendo ritmo de crescimento, sendo este movimento acentuado ao longo dos anos de 2015 e 2016, reflexo da maior instabilidade política decorrente do processo de impeachment da ex-presidente Dilma Rousseff. O ano de 2015 encerrou com recuo de 3,54% do PIB, enquanto, em 2016, a queda foi de 3,28%, após ter registrado retração de -4,56% no 2Q/16. Desde então, a recuperação tem sido muito aquém do necessário e do potencial de crescimento do PIB no Brasil.

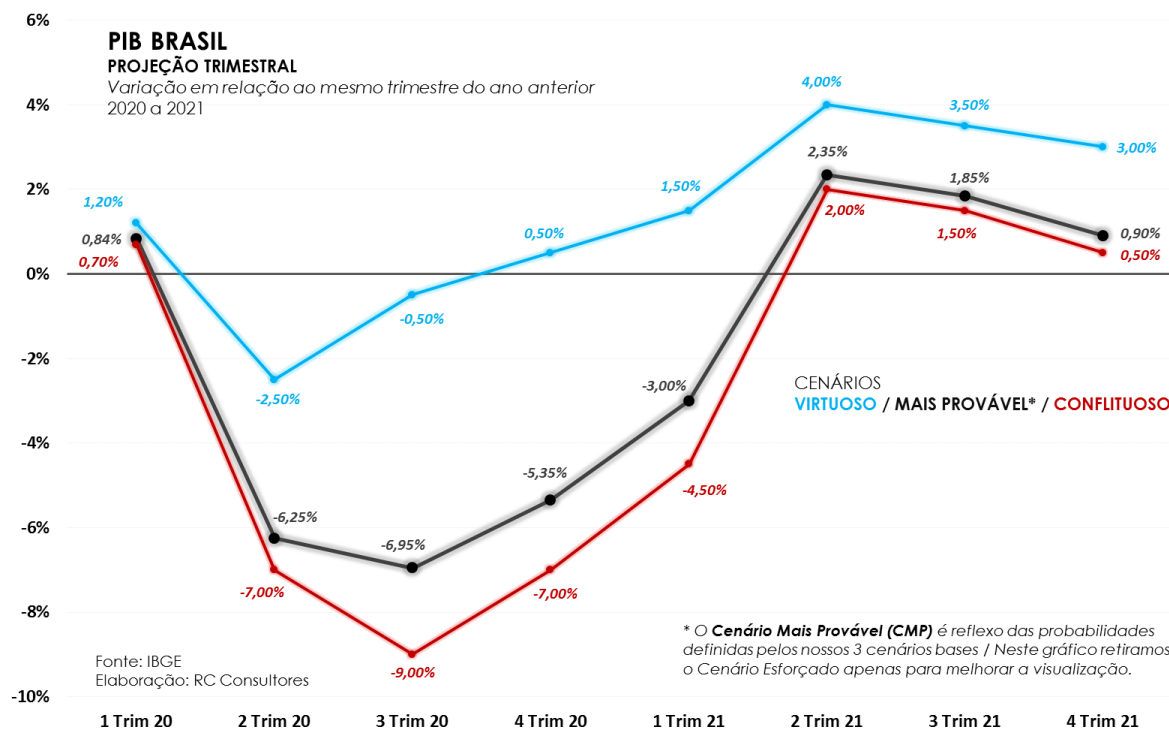
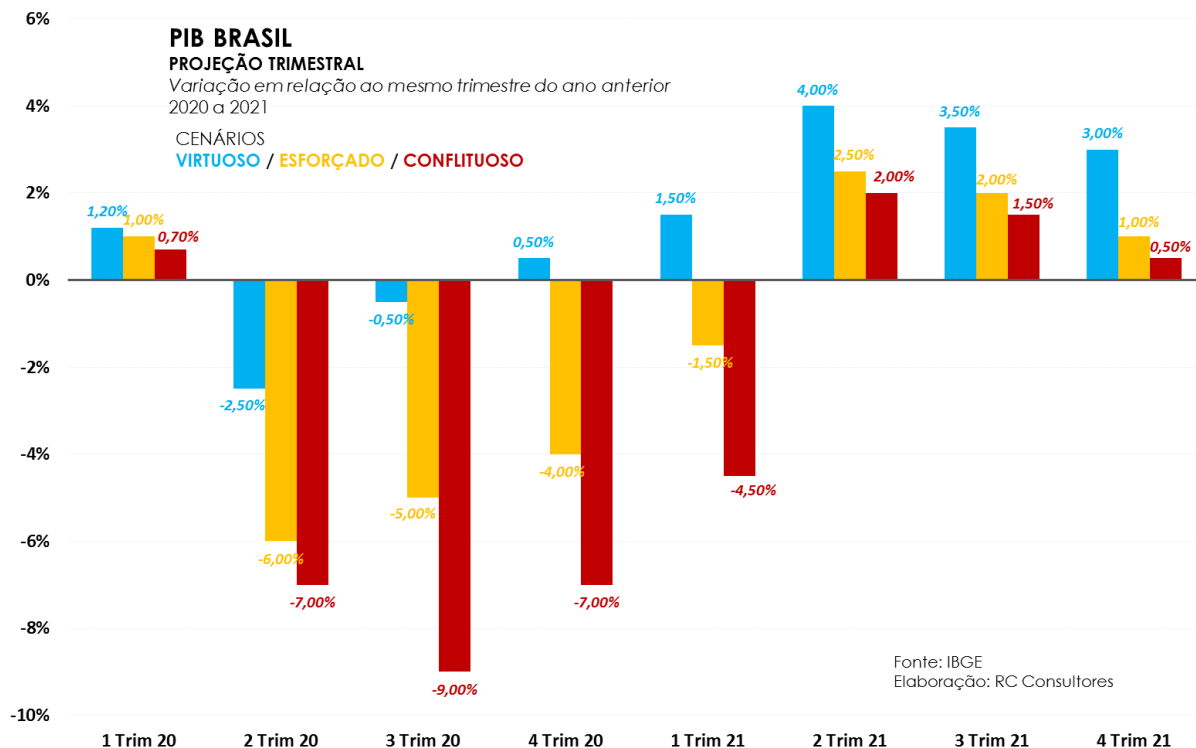
Em 2017, a alta foi de 1,32%, o mesmo patamar registrado em 2018. No ano de 2019 o crescimento foi ainda menor, com alta de apenas 1,14%. A expectativa do mercado no início do ano era de crescimento do PIB da ordem de 2,50% em 2020. O CENÁRIO mudou de maneira completamente surpreendente.

O Gráfico abaixo apresenta a evolução do PIB nos últimos anos, com destaque para as projeções dos três cenários básicos e do Cenário mais provável para o desempenho do PIB em 2020 e 2021.



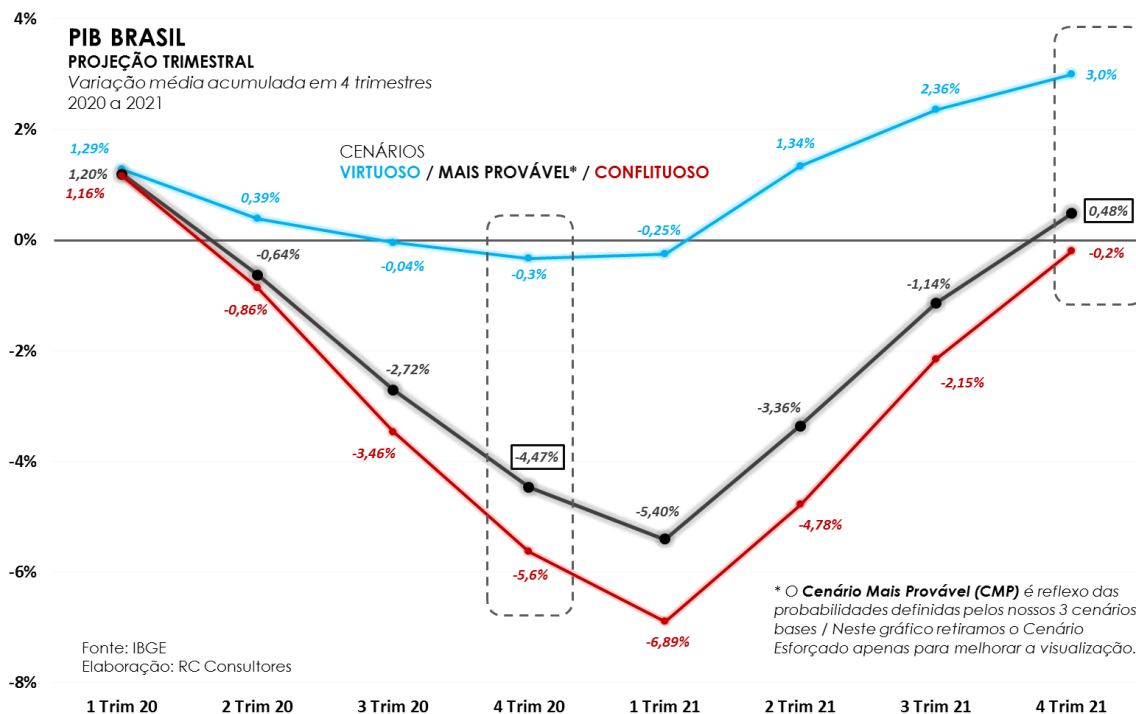
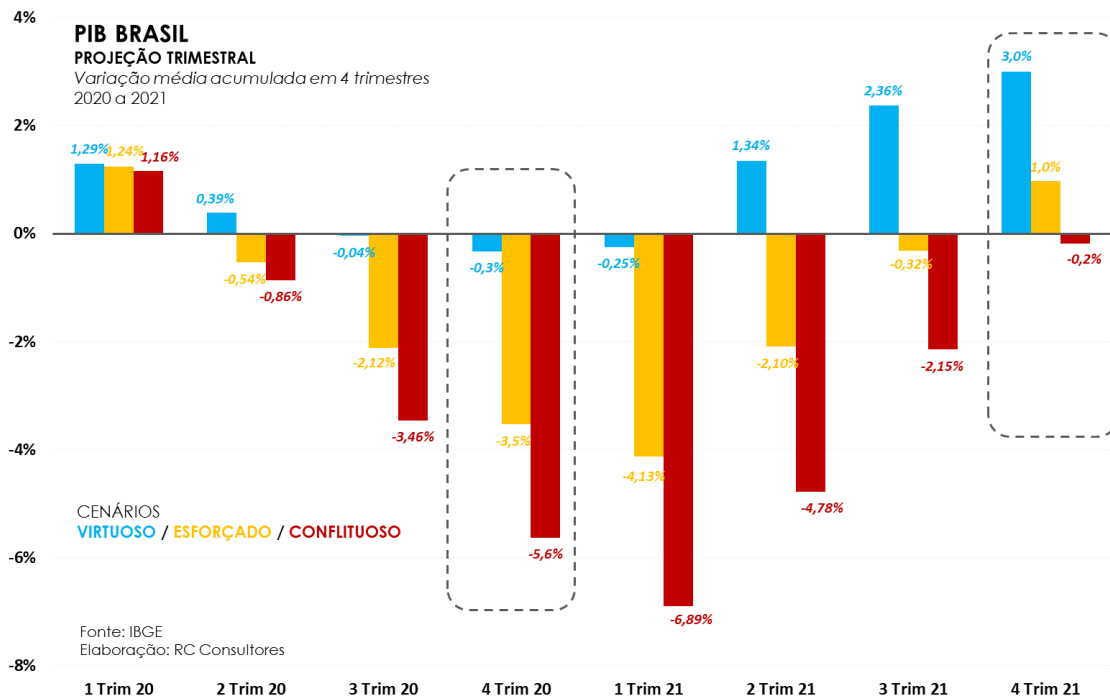
VARIAÇÃO EM RELAÇÃO AO MESMO TRIMESTRE DO ANO ANTERIOR.

Abaixo podemos acompanhar a evolução do PIB em cada trimestre de 2020 e 2021, na comparação com o mesmo trimestre do ano anterior. O 2º Trim 20 e o 3º Trim 20 deverão registrar o pior momento do desempenho econômico do período.



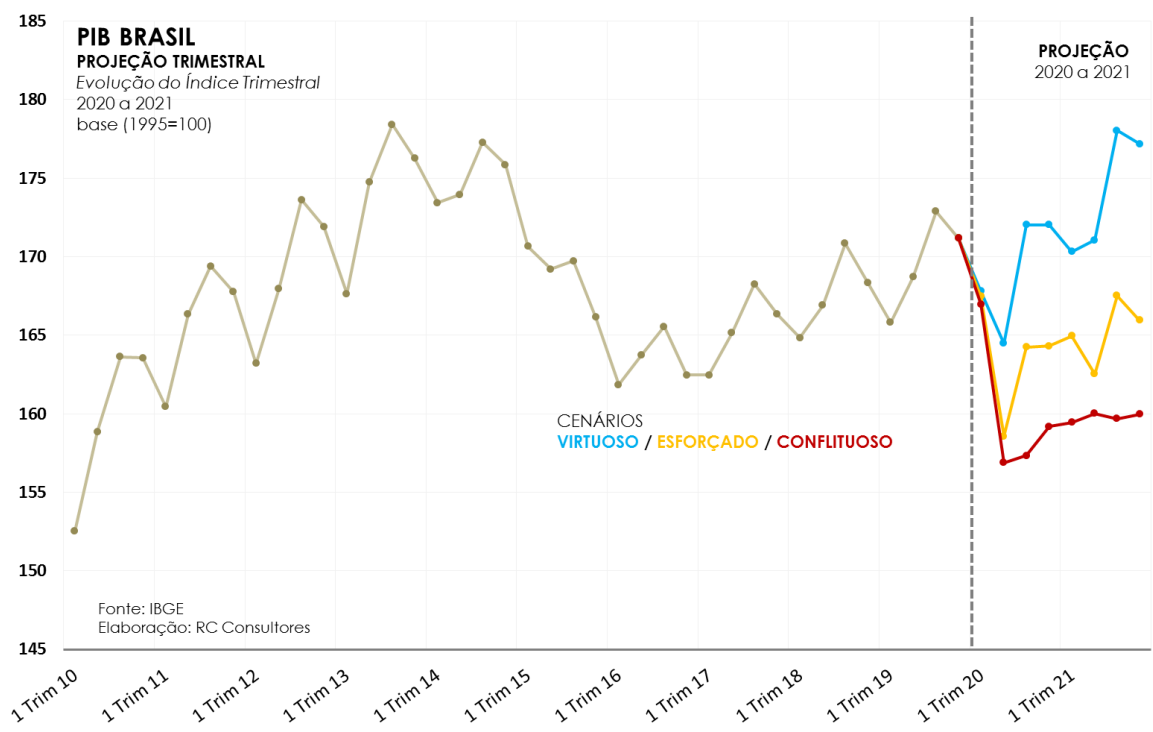
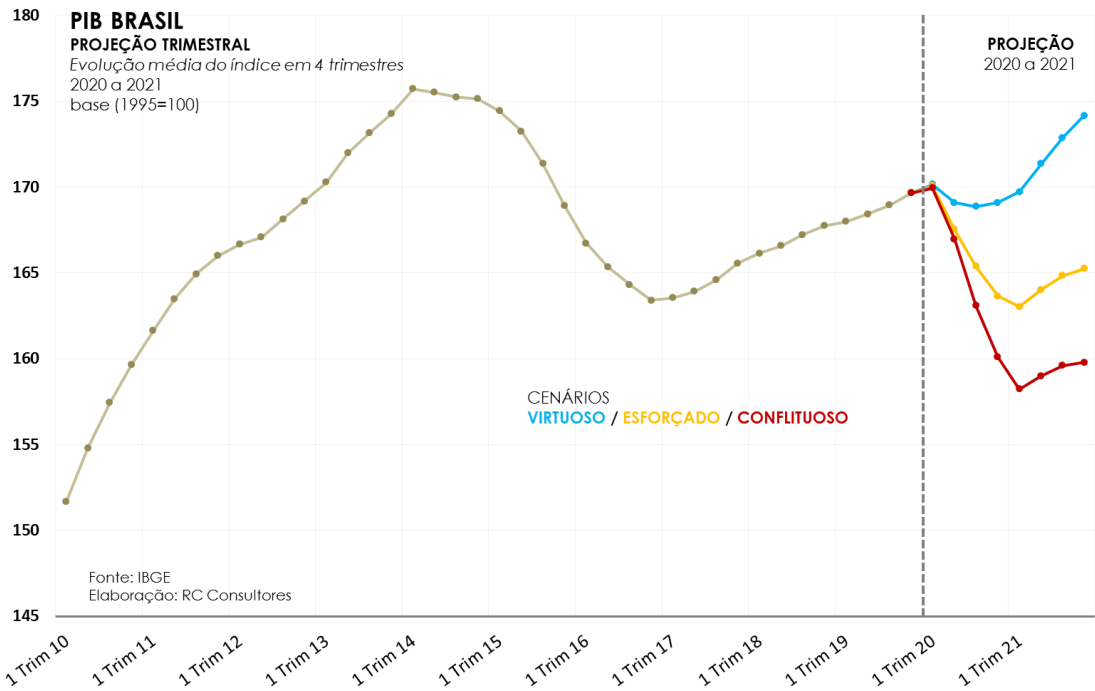
VARIAÇÃO MÉDIA ACUMULADA EM 4 TRIMESTRES

O gráfico abaixo apresenta a evolução do PIB ao longo dos trimestres de 2020 e 2021, considerando os três cenários propostos. Para 2020, o Brasil deverá registrar outra recessão econômica, sendo de -0,3% no Cenário Virtuoso, -3,5% no Esforçado e -5,6% no Conflituoso. No Cenário Mais Provável (CMP), a queda em 2020 será de 4,47% e em 2021 terá alta de 0,5%.



ÍNDICE BASE FIXA

O gráfico abaixo apresenta a evolução do PIB ao longo dos últimos anos, com destaque para as projeções dos trimestres de 2020 e 2021, considerando os três cenários propostos. Fica evidente a rápida retomada possível no cenário Virtuoso, enquanto que no cenário Conflituoso a recuperação é inexistente, com uma evolução no formato de L, em oposição ao primeiro cenário que apresenta tendência no formato de V.



PAULO RABELLO

paulo@rcconsultores.com.br

MARCEL CAPAROZ

marcel@rcconsultores.com.br



TELEFONE

(11) 3053-0003



ENDEREÇO

*Rua James Joule, 92, 10º andar
Brooklin Novo, 04576-080
São Paulo - SP*

A RC Consultores elaborou este informativo com dados disponíveis até 25 / 03 / 2020. Apesar de cuidar da exatidão desses dados, a RC Consultores não se responsabiliza pela total precisão das informações que poderão, eventualmente, estar incompletas e / ou resumidas. A RC Consultores também não se responsabiliza por qualquer operação que venha a ser feita considerando os prognósticos sobre o comportamento dos ativos / indicadores aqui mencionados.