

Os Impactos Macroeconômicos da COVID-19

*Beatriz Félix
Daniela Fornasari*

Sumário:

1. Contextualização

2. Análise Econômica

2.1 Produto Interno Bruto (PIB)

2.2 O caso da China: a origem dos choques de oferta e de demanda

2.3 Choques por Setor da Economia

2.4 Inflação

2.5 Desemprego

2.6 Respostas à Crise: Política Fiscal

2.7 Respostas à Crise: Política Monetária

3. Conclusão

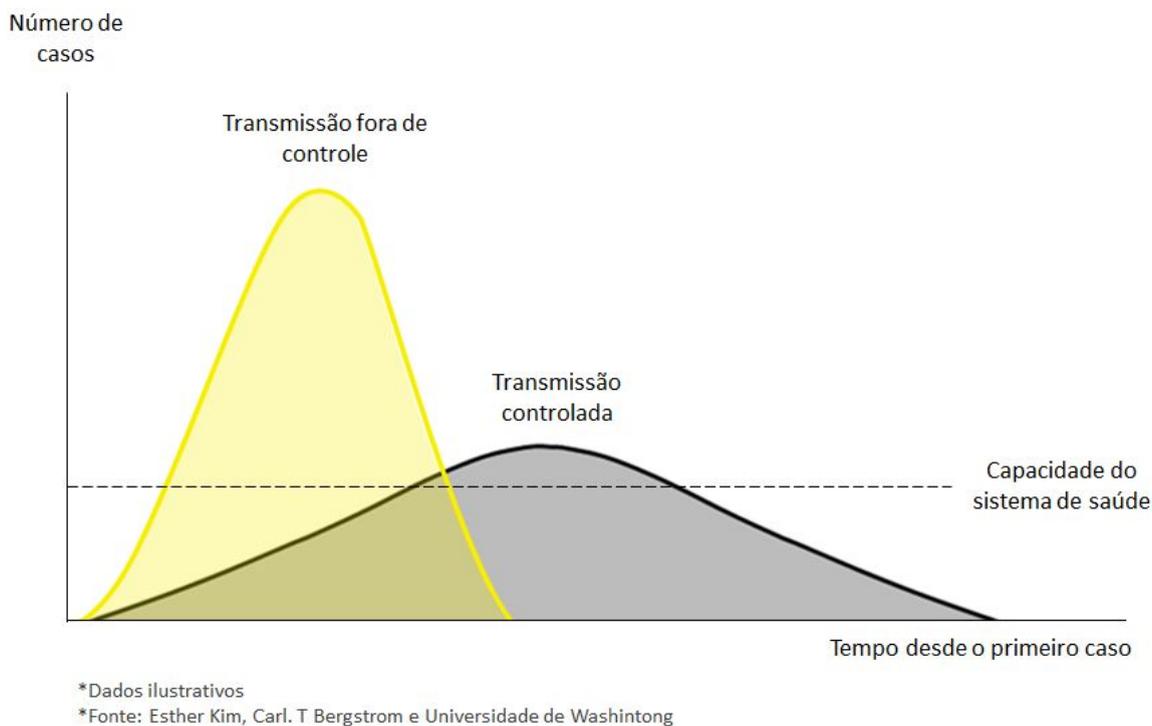
1. Contextualização

O que aparentava ser um surto de pneumonia de causa desconhecida na cidade chinesa de Wuhan ao final de 2019, atualmente tomou proporções inimagináveis e configura a pandemia de COVID-19. Pode-se dizer que a transmissão em ritmo acelerado do novo coronavírus é um dos frutos do seu alto potencial infeccioso - configurando uma transmissibilidade muito maior do que a de outros vírus, como o H1N1 - agravado pela globalização. Bastaram menos de três semanas desde o caso inicial reportado na província chinesa para que países como Tailândia, Japão, Coreia do Sul e Vietnã tivessem seus primeiros casos confirmados. Ainda nesse curto intervalo de tempo, o vírus conseguiu atingir um novo continente ao infectar os Estados Unidos.

Com cerca de dois meses desde a detecção dos primeiros casos, a Organização Mundial da Saúde (OMS) percebeu que se tratava de uma crise. Pela sexta vez em seus 72 anos de existência, houve uma declaração de “Emergência de Saúde Pública de Importância Internacional”, expressando a raridade e gravidade desse evento. Segundo o vice-diretor da Organização Pan-Americana da Saúde (OPAS), Jarbas Barbosa, essa declaração expressa que o nível de risco é bastante elevado e que mais recursos internacionais podem ser mobilizados para atuar com o governo chinês, a fim de interromper a transmissão onde ela estava ocorrendo. Diante disso, governos ao redor do mundo decidiram tomar medidas sem precedentes na expectativa de inibir tanto a transmissão nacional quanto internacional da doença. Dentre elas, destacam-se o fechamento de fronteiras aéreas, o controle de temperatura daqueles que entravam e saíam dos países com maior número de casos e a proibição do uso de transportes públicos.

Até o dia 6 de junho de 2020, o número de casos confirmados tinha atingido a marca de 6.948.400, estando 2% deles em situação séria ou crítica e as mortes já passaram de 410.038. Dentre os locais mais atingidos, destacam-se a Europa, que sozinha chegou a representar cerca de 50% das infecções globais no início de abril, e os Estados Unidos, que, nessa mesma época, chegaram a corresponder a aproximadamente 80% dos casos confirmados nas Américas. No entanto, a transmissibilidade do vírus é tanta que, ao final de maio, a OMS já classificou a América do Sul como o mais novo epicentro da pandemia, graças à constante elevação no número de casos locais, substituindo os Estados Unidos do posto. Esse cenário evidencia as desigualdades vividas por uma parte expressiva da população dessa região que vive em condições mais precárias de higiene e acesso a tratamentos médicos. Diante dessa situação de fatalidades em massa, novas e mais rigorosas medidas de contenção foram acatadas por governos das mais diversas nacionalidades. Nesse contexto, muitas pessoas se viram obrigadas a abdicar de atividades rotineiras e replanejar instâncias importantes de suas vidas, como trabalho e educação. Tudo isso, visando “achatar a curva” do contágio, ou seja, controlar a transmissão do vírus a fim de que o número de infectados se distribua ao longo do tempo, evitando que existam picos de infecções simultâneas, de modo que os sistemas de saúde sejam capazes de tratar dos casos concomitantes sem haver uma sobrecarga.

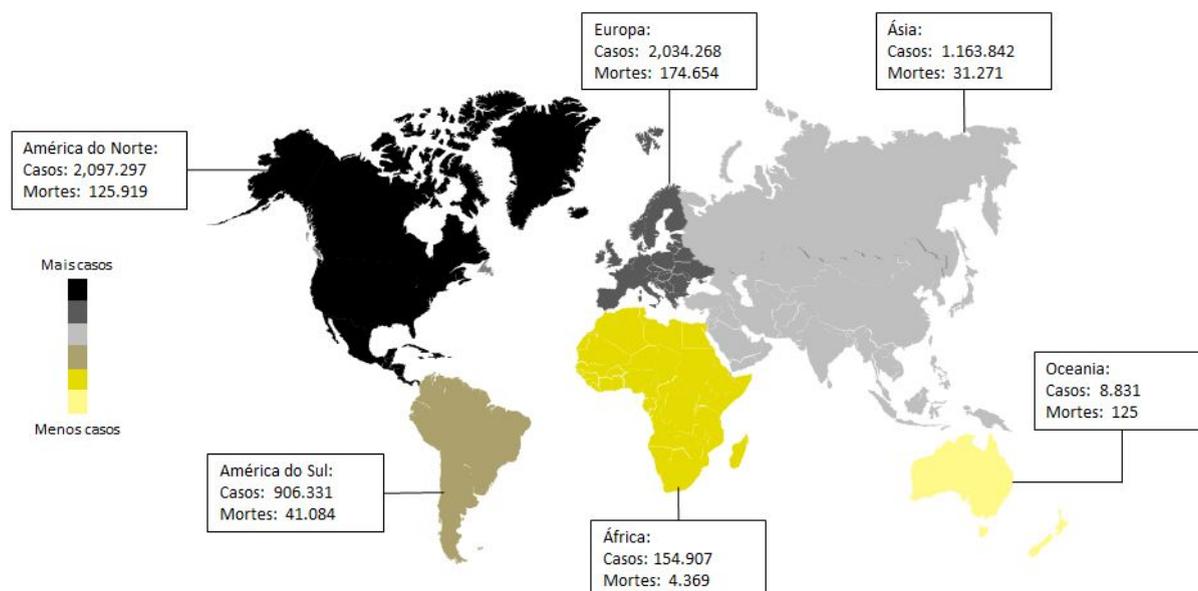
Achatamento da curva epidêmica



Todas essas medidas, no entanto, não foram capazes de desacelerar a contaminação mundial completamente. Assim, como uma tentativa de frear de forma definitiva o avanço da pandemia, muitos países optaram pelo processo de *lockdown*, ou seja, o isolamento social máximo, deixando apenas ativos os serviços essenciais, como saúde e alimentação. Alguns países, por exemplo a Bélgica, China, Noruega, Áustria e Alemanha, depois de cerca de alguns meses lidando com o processo de isolamento, já começaram a anunciar as primeiras medidas de flexibilização dessa quarentena. Isso porque superaram os estágios mais difíceis da pandemia, ou seja, a curva de contaminação entrou em estágio de achatamento e começou a decrescer, com uma redução no número de casos ativos. Contudo, o preço pago pela pandemia e pelas medidas de contenção variam entre taxas de desemprego muito elevadas, quedas expressivas de PIBs, aumento do déficit fiscal, falências de inúmeros prestadores de serviços e outros prejuízos. Sob essa conjuntura, muitos países ainda aguardam pelos piores períodos de contaminação, e, conseqüentemente, lidam com um fim ainda distante da crise, não sabendo até que ponto as suas economias conseguirão ficar estagnadas sem entrarem em colapso.

Em um cenário de incertezas e preocupações, é essencial compreender os diversos aspectos os quais o COVID afetou a vida no mundo. Sob essa perspectiva, convém analisar as diferenças entre os impactos econômicos e decisões políticas tomadas tanto em países de economia desenvolvida quanto naqueles emergentes, uma vez que os mesmos se mostraram expressivamente diferentes entre os grupos. É com esse objetivo de analisar os fatos e de incitar o debate que escrevemos o presente artigo.

Evolução da transmissão da COVID-19



*Dados do dia 02/06/2020

*Fonte: John Hopkins University Coronavirus Resource Center

2. Análise Econômica

Neste tópico, serão analisados diferentes aspectos macroeconômicos, sob a perspectiva desses dois grandes grupos de países. Os diferentes impactos do coronavírus em cada um deles (bem como as medidas fiscais e monetárias que optaram por aderir) refletem de forma clara a discrepância existente entre os dois grupos. A partir de agora, analisaremos essas divergências.

2.1 Produto Interno Bruto (PIB)

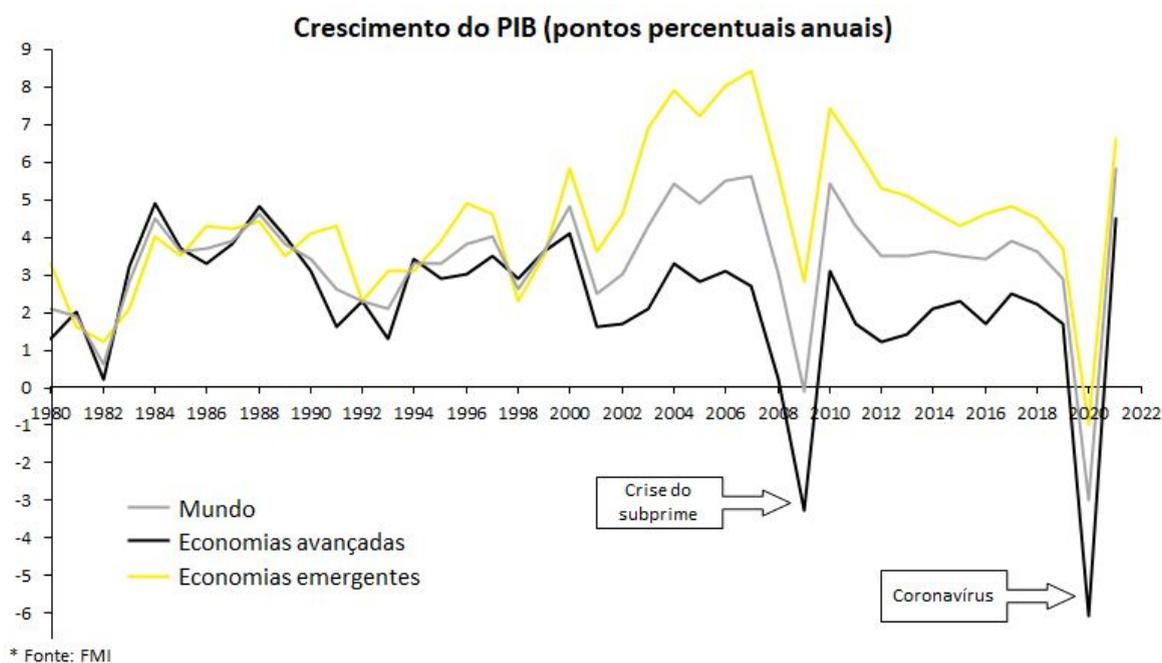
A pandemia do coronavírus, de forma geral, foi negativa para o Produto Interno Bruto (PIB) mundial. Um estudo do Fundo Monetário Internacional (FMI) prevê que a COVID-19 causará uma queda de 3% no PIB global apenas em 2020, desviando da análise feita antes do surgimento da doença, em que era esperado um aumento de 3,3% nesse indicador. Essa diferença de mais de 6 pontos percentuais é uma grande quebra de expectativa para os governos ao redor do mundo que, diante de um evento distópico, precisaram repensar, às pressas, todo o planejamento de suas ações políticas e econômicas as quais antes contavam com um cenário de maior estabilidade em sua maioria.

Além disso, fazendo análises mais direcionadas, estima-se que a média do PIB dos países desenvolvidos diminuirá cerca de 6,1% em 2020, e que alguns países específicos terão resultados piores do que esse (como Alemanha, Espanha e Itália, por exemplo, que esperam uma queda de 7,0; 8,0 e 9,1%, respectivamente), chegando a números tão graves quanto os de algumas regiões da China. Já nas economias emergentes e em desenvolvimento, a previsão é uma contração de cerca de 1%, número que aumentaria para aproximadamente 2% caso retirássemos a influência da China na conta, uma vez que ela já vem se recuperando do seu pico de contaminação e reacelerando a sua economia mais cedo do que no resto dos países. As diferentes contrações no PIB dos países desenvolvidos e em desenvolvimento podem ser explicadas analisando, entre outros fatores, a quarentena estendida por mais tempo e a forte

atividade em setores como o industrial e o de serviços nos países desenvolvidos, que sofreram muito com a pandemia.

Pela primeira vez na história, basicamente todos os países do mundo estão em recessão, e a renda *per capita* deve diminuir em pelo menos 88% deles. Será necessário um trabalho em conjunto entre governos e população para que tudo se normalize no futuro. Estudos do FMI indicam que, se a pandemia desaparecer no segundo semestre de 2020 e as ações políticas conseguirem evitar um cenário de falências generalizadas, perda prolongada de empregos e tensões financeiras, o PIB global poderá crescer 5,8% em 2021, ainda que esta seja uma recuperação parcial.

Essas previsões são preocupantes, especialmente quando comparamos esses números aos de outras grandes crises econômicas. Por exemplo, a crise de 2008 - também chamada de crise do *subprime* - ficou conhecida como uma das piores que o mundo já enfrentou. Não só os Estados Unidos como vários outros países, que haviam investido no mercado norte-americano por meio dos CDO's (do inglês *Collateralized Debt Obligation*, é um instrumento de securitização de uma dívida) e outros derivativos lastreados em hipotecas, enfrentaram uma contração de PIB que desacelerou muito a economia. No entanto, quando comparamos esse número com a expectativa de queda de 3% que o coronavírus causaria, entende-se por que a situação econômica atual não pode ser ignorada. A recessão causada pela crise do *subprime* foi de apenas 0,1%, em escala mundial, que forma que a pandemia atingirá a economia com trinta vezes mais força.



Diante dessas grandes quedas, tem-se que o *lockdown* foi um dos agravantes das complicações econômicas. Ainda que as medidas de distanciamento social sejam essenciais para combater o avanço do vírus, essas restrições acabam impactando em uma grande parcela dos ganhos desses países, de forma que as previsões do PIB não são nem um pouco otimistas. Esse impacto é explicado quando são analisados os fatores que compõem o cálculo do indicador em questão.

Existem duas formas de se calcular o PIB. A primeira é por meio da oferta, isto é, tudo aquilo que é produzido nos 3 grandes setores da economia (o agropecuário, o industrial e o de serviços, que inclui o comércio, o transporte e a educação, por exemplo). A segunda é por meio da demanda, que compara, em uma fórmula, tudo aquilo que é gasto no país (como o consumo das famílias, os investimentos das empresas, as despesas do governo e a balança comercial, isto é, o resultado da subtração das importações

e exportações). Pode-se pegar o cálculo da oferta para facilitar a explicação. A consideração desses fatores para encontrar o PIB de um país já explica, de antemão, o porquê das quedas: com a quarentena, fábricas pararam de produzir e o comércio fechou as portas, assim como as escolas e universidades, que suspenderam as aulas. Com as indústrias e os serviços prejudicados, o reflexo negativo do PIB torna-se uma consequência imediata. Já o agronegócio, considerado uma atividade essencial, não teve suas atividades muito reduzidas, de forma que esse setor não sofreu tanto impacto quanto os outros, apesar dos prejuízos principalmente na questão da logística para levar o alimentos até o consumidor, que depende dos outros dois setores.

Essa situação de *lockdown* é um dos fatores que gerou os choques de oferta tão comentados pelas mídias do mundo todo. Fábricas paradas não produzem e, sem produção, não há oferta no mercado. Conseqüentemente, a demanda por determinados produtos que se tornaram muito cobiçados, como é o caso dos equipamentos de saúde, não consegue ser atendida. Ao mesmo tempo, muitos produtos e serviços deixaram de ser tão procurados, como as *commodities* (insumos para a produção industrial, que está reduzida), gerando deflação. A paralisação das fábricas atinge, principalmente, as economias mais desenvolvidas, uma vez que uma das atividades mais fortes desses países é a industrial, mas também afeta os países que comprem os produtos dessas fábricas, sejam eles outros países desenvolvidos ou países em desenvolvimento. Já o choque de demanda por matéria-prima acaba por prejudicar especialmente os países em desenvolvimento, cujas economias são basicamente pautadas em produtos e serviços que são menos procurados na pandemia, como as *commodities*, por exemplo. Isso também se soma a questões sociais, como a ineficiência dos sistemas de saúde desses locais.

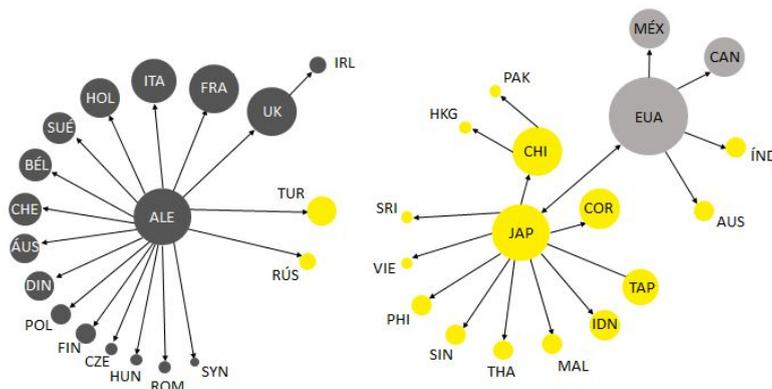
Esse maior impacto da crise do coronavírus se explica quando analisamos alguns fatores. O primeiro deles é a questão biológica. Quase todas as grandes crises anteriores - com exceção das causadas pelo SARS e pelo MERS, que foram epidemias - se deram por problemas de especulação, excesso de otimismo e facilitação exagerada da concessão de crédito. O cenário em que vivemos atualmente tem um fator a mais e que não é facilmente mitigável: uma pandemia de um novo vírus, sobre o qual ainda não se sabe muito. Mesmo que institutos e pesquisadores do mundo todo estejam trabalhando em busca de um tratamento, não há expectativa de uma imunização em massa tão cedo, o que agrava a situação no sentido de que não se consegue prever em quanto tempo ela vai acabar de fato. Além disso, a questão biológica faz com que os instrumentos usados para mitigar crises puramente financeiras não sejam tão efetivos para controlar os problemas causados pelo novo coronavírus.

Esses aspectos se somam à origem da crise. Nesse contexto, não havia dúvida de que o mundo vivenciaria choques de oferta e, logo depois, de demanda, gerando as quedas no PIB já analisadas neste tópico. Segundo a Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE 2020), o vírus causaria uma escassez na oferta da economia mundial, uma vez que a adoção internacional do *lockdown* forçou não apenas microempreendedores, mas também fábricas multinacionais a fecharem e interromperem as cadeias globais de fornecimento, conforme mencionado. Nesse contexto, cabe estudar a situação da China, país importante para se entender esses choques.

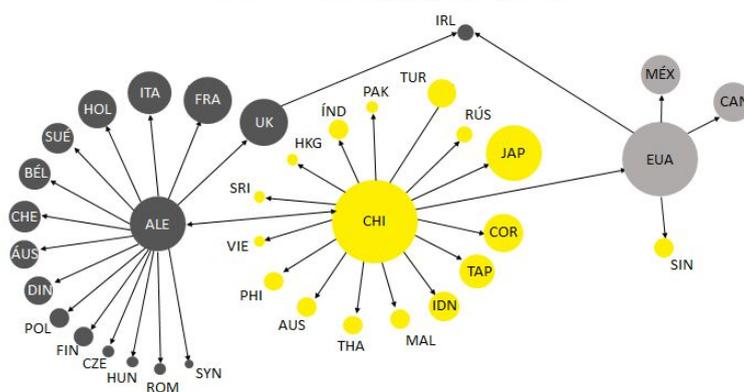
2.2 O caso da China: a origem dos choques de oferta e de demanda

Como exemplo, podemos falar da China, que ao longo dos anos vem se desenvolvendo industrialmente e ganhando competitividade no mercado internacional. Atualmente, ela é uma das nações mais importantes para a vitalidade da cadeia de suprimentos global, sendo considerada por muitos a “fábrica do mundo”. Isso significa que, quando uma crise abala a China, toda a cadeia produtiva sofre junto.

Cadeia de produção global (2000)



Cadeia de produção global (2017)



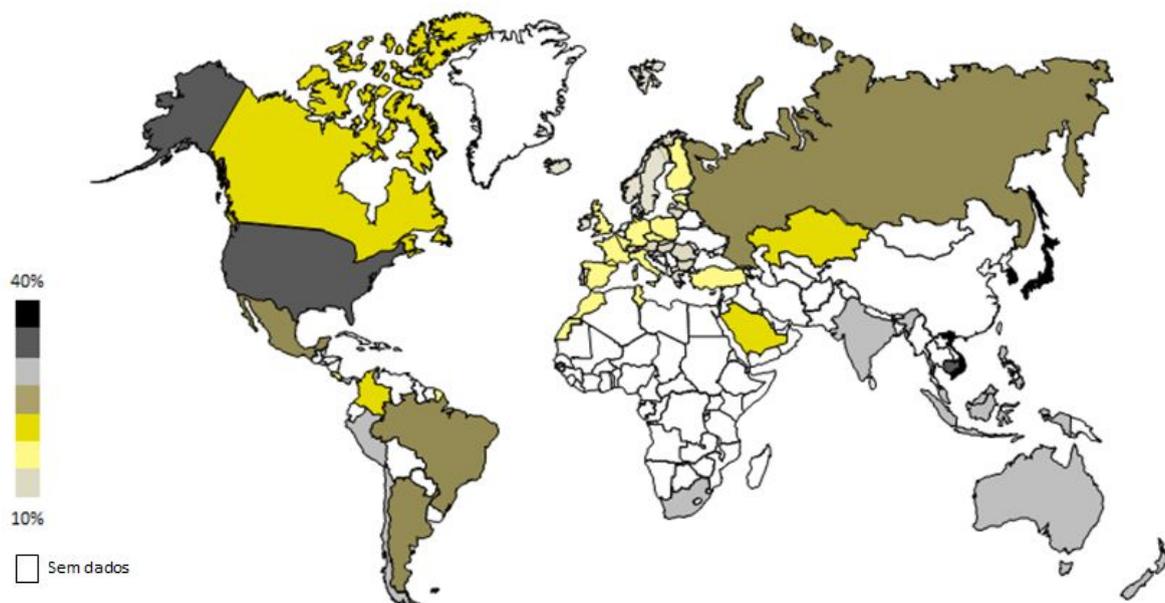
*Fonte: OMC

Embora o país já tenha começado a apresentar sinais de recuperação no segundo trimestre de 2020, a queda abrupta nas suas atividades econômicas deixou um legado nas transações de produtos e serviços entre países ainda em recuperação. Como exemplo, pode-se citar o impacto na economia brasileira. A China é um grande fornecedor de peças para a indústria de eletrônicos, que foi prejudicada quando as fábricas chinesas pararam de produzir e mandar esses insumos para o Brasil. Porém, a China não é apenas uma grande fornecedora, mas também é uma grande consumidora de produtos brasileiros. Estima-se que o país é o destino de cerca de 30% de tudo que o Brasil exporta atualmente ao longo do ano, em especial *commodities*, como a soja, por exemplo. Assim, com a redução da demanda chinesa, a economia brasileira ficou extremamente prejudicada.

A dependência chinesa é tão alta que já há relatos de falta de peças para a montagem de produtos por todo mundo. A montadora de carros francesa Renault, por exemplo, teve que suspender as atividades em uma de suas fábricas na Coreia do Sul, assim como a gigante americana Apple que, de acordo com a plataforma de notícias Bloomberg, sinalizou dificuldades em relação à oferta de suporte técnico devido à falta de aparelhos substitutos. Desde meados de março, tanto a Apple como outras marcas estão voltando a receber seus suprimentos, uma vez que a China e outros países asiáticos vêm se reerguendo, mas essa não é a situação de muitos setores de outros países do mundo.

Como o coronavírus afetou a cadeia de suprimentos global

Principais importadores de produtos manufaturados chineses



*Fonte: OECD TIVA, Bloomberg Economics

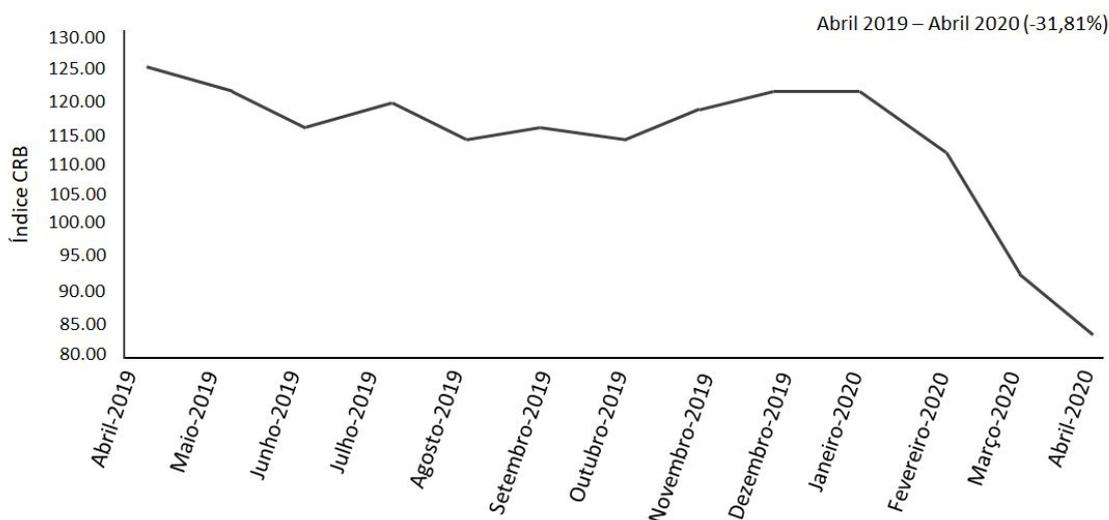
Com o intuito de compreendermos os motivos que levaram às variações de PIB por todo o mundo, vamos analisar a exposição de diversos setores da economia frente ao choque de demanda estabelecido na crise e segmentar seus impactos entre economias emergentes e desenvolvidas. Cabe destacar que os setores retratados a seguir não foram os únicos afetados, porém aqueles que mais contribuíram para retração do PIB em suas respectivas regiões.

2.3 Choques por Setor da Economia

Primeiramente, é válido ressaltar que os dados que serão apresentados ao longo desse tópico são médias, portanto o impacto real da crise pode ser segmentado pela localização, tamanho e riqueza das empresas que a atravessam independente do setor.

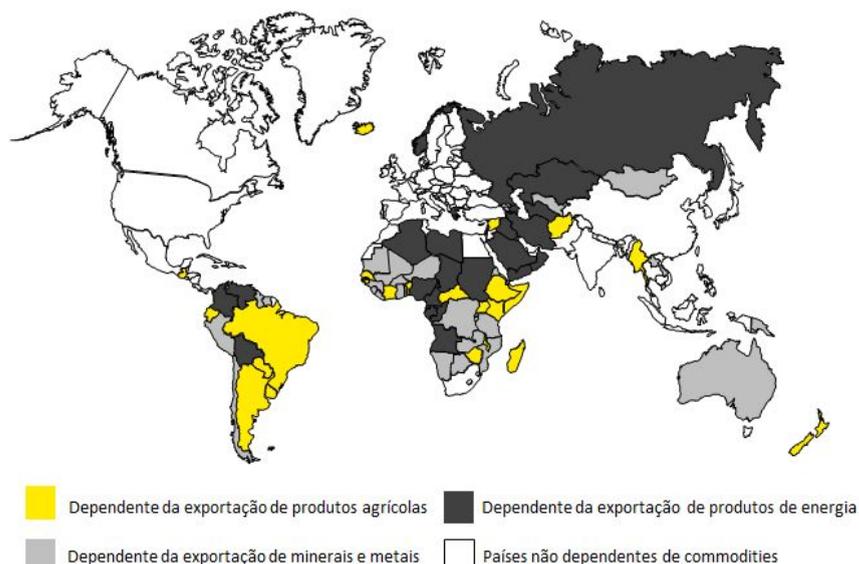
Podemos, então, tratar do choque na demanda por *commodities* que atinge inúmeros países. A China, assim como outros países asiáticos, é uma grande importadora de matérias-primas, justamente para fabricar os produtos que exporta ao resto do mundo e por não ter condições de cultivar e produzir internamente insumos como soja, trigo, milho, entre outros. Com as fábricas do mundo inteiro fechadas, o consumo e compra de *commodities* caíram drasticamente, e os seus preços acompanharam o resultado. Isso pode ser comprovado pela evolução do Índice CRB (*Thomson Reuters/CoreCommodity CRB Index*), o principal índice de preços futuros de *commodities* do mundo. Segundo ele, o impacto negativo gerado pela COVID-19 superou os danos da crise de 2008, que haviam sido os maiores da história até então. Vale ressaltar que, o choque dos preços afetará principalmente os países emergentes que, de forma geral, são aqueles cujas economias mais dependem do comércio agrícola e da venda de recursos naturais para se sustentarem. A América Latina e o Caribe, por exemplo, são exemplos de regiões que dependem fortemente das exportações de *commodities*.

Índice CRB de preço das commodities (mensal)



*Fonte: IndexMundi

Distribuição entre países dependentes e não dependentes da exportação de commodities por tipo de produto 2013-2017

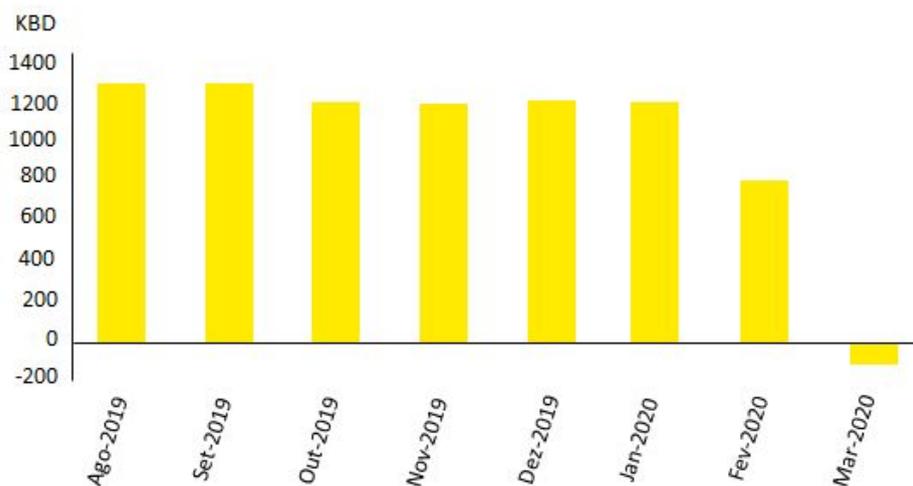


* Fonte: Unctad "State of Commodity Dependence 2019". Based on data from UNCTADStat.

Entrando mais a fundo no setor de óleo e gás, a Organização de Países Exportadores de Petróleo e aliados (Opep+) reportou uma queda na demanda global de cerca de 30% diante da paralisação na atividade industrial e circulação de automóveis. Essa diminuição foi tão significativa a ponto de a Opep+ ter realizado um corte na produção de 9,7 milhões de barris diários na segunda semana de abril de 2020 e, mesmo assim, essa diminuição na oferta não foi o suficiente para impedir a queda nos preços. No entanto, a recomendação de diminuir a produção não foi acatada por todos os países de fora do grupo, como a Rússia. Logo, grandes produtores, como a Arábia Saudita, se viram obrigados a aumentar sua produtividade para não perderem competitividade. O resultado disso é um grande choque de oferta que contribui ainda mais para redução nos preços.

Dentre os países mais afetados, aqueles do Oriente Médio e Norte da África (MENA) se destacam, uma vez que sua principal fonte de renda é o petróleo, que sofreu muitas oscilações negativas de preço frente à situação. Esse prejuízo ocorre em parte porque os principais compradores do petróleo do MENA estão ocupados gerindo suas próprias crises e problemas, trazendo consequências graves para a região em termos econômicos.

Previsão para 2020 da demanda global por petróleo



*Fonte: World Bank, Internacional Energy Agency

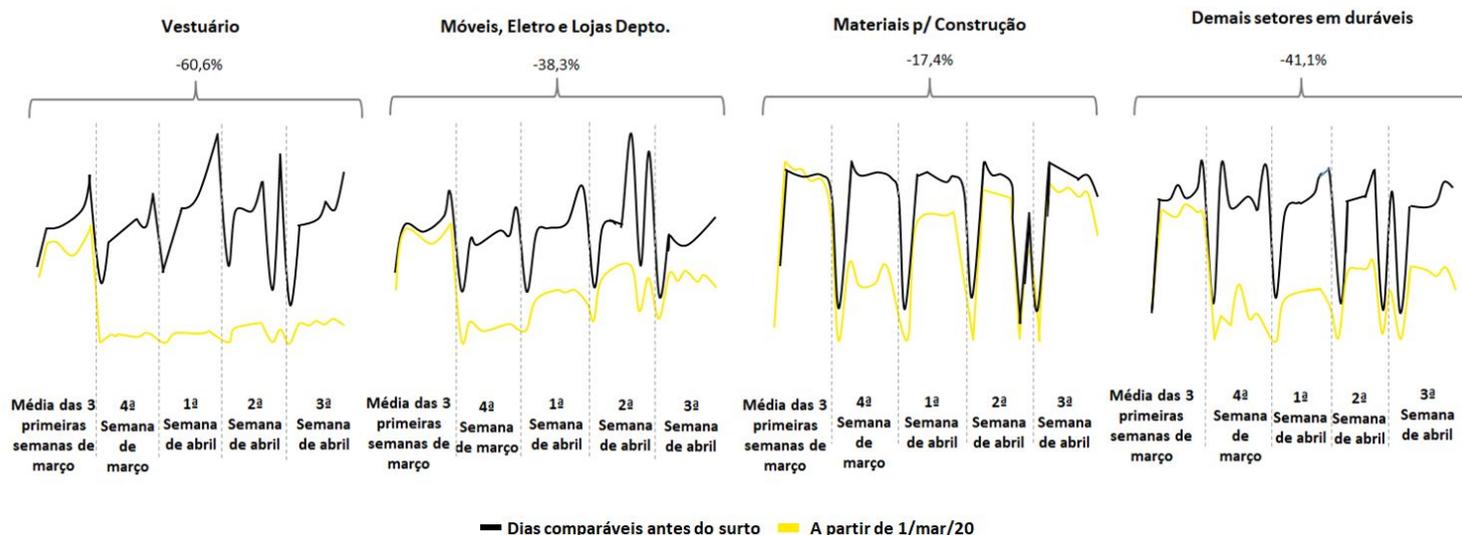
Além do impacto nas *commodities*, o choque de demanda também se aplica em itens comuns do dia a dia. Contudo, no caso de produtos como alimentos e materiais de higiene e limpeza, ele é positivo. Nesse contexto, um estudo feito pela Kantar Brasil, empresa voltada para medição de dados e pesquisas, registrou que a compra de papel higiênico apresentou crescimento de 211% durante a pandemia. A busca de produtos de limpeza e cuidados com a casa cresceu 98%, enquanto o setor de detergentes registrou aumento de 79% nas vendas.

No entanto, se a busca e os preços de produtos como comida e fármacos aumentaram, a grande maioria dos negócios está caminhando para a falência. Entre os setores mais afetados, podemos citar, além das já mencionadas *commodities*, os de bens de consumo duráveis e de serviços.

O setor de bens de consumo duráveis compreende subsetores como os de vestuário, móveis, eletrodomésticos, lojas de departamento, materiais de construções, entre outros. Um levantamento feito pela Cielo mostrou uma queda total no faturamento das empresas brasileiras de 43,3% em comparação entre os meses de fevereiro e março de 2020. Tamanha redução se deu mesmo com a oportunidade de entregas a domicílio, já que o impacto financeiro da crise fez com que a demanda por produtos mais supérfluos não estivesse nas prioridades da população brasileira, assim como da maioria das populações de países de média e baixa renda *per capita*.

Faturamento nominal - Setor de Bens Duráveis - Brasil

Base 100 = (2/fevereiro)

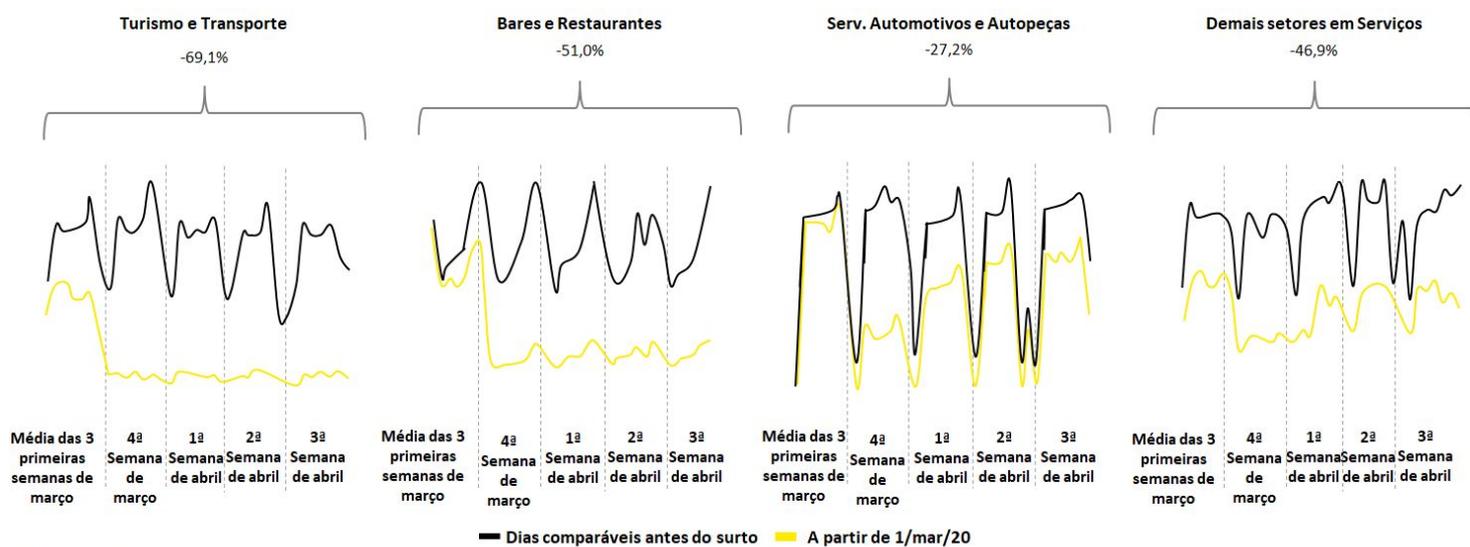


* Fonte: Cielo

Analisando o setor de prestação de serviços, que compreende atividades como turismo, alimentação, fabricação de automóveis e entre outros, pode-se afirmar que esse foi o grupo mais afetado. Os mesmos estudos da Cielo, apontam uma queda total no faturamento de 55,6% em comparação aos meses de fevereiro e março de 2020.

Faturamento nominal - Setor de Serviços - Brasil

Base 100 = (2/fevereiro)



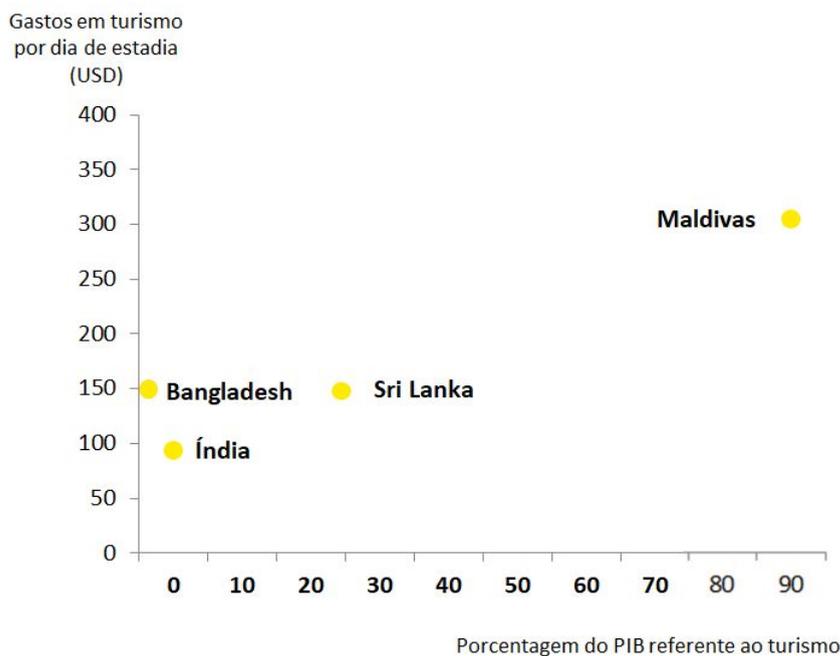
* Fonte: Cielo

Dentro do mercado de prestação de serviços, o maior impacto se deu nos setores de turismo e transporte, devido à inviabilidade de se adaptarem ao modelo remoto. Diante disso, a Federação Brasileira de Hospedagem e Alimentação (FBHA) estima a falência de 10% dos hotéis como resultado da pandemia.

Além disso, dado que a população tanto brasileira quanto do resto do mundo está em isolamento social dentro de suas casas, o setor hoteleiro provavelmente será um dos últimos a se reerguer, uma vez que o fluxo intenso de turismo no mundo como existia antes tende a demorar para se restabelecer. Convém analisar algumas estratégias que podem ser tomadas durante o processo de restabelecimento da atividade turística pelo mundo. Entre elas, é provável que o setor aposte fortemente em turismo interno para não depender de viajantes internacionais que precisariam de aviões para se locomover, correndo um menor risco de contaminações.

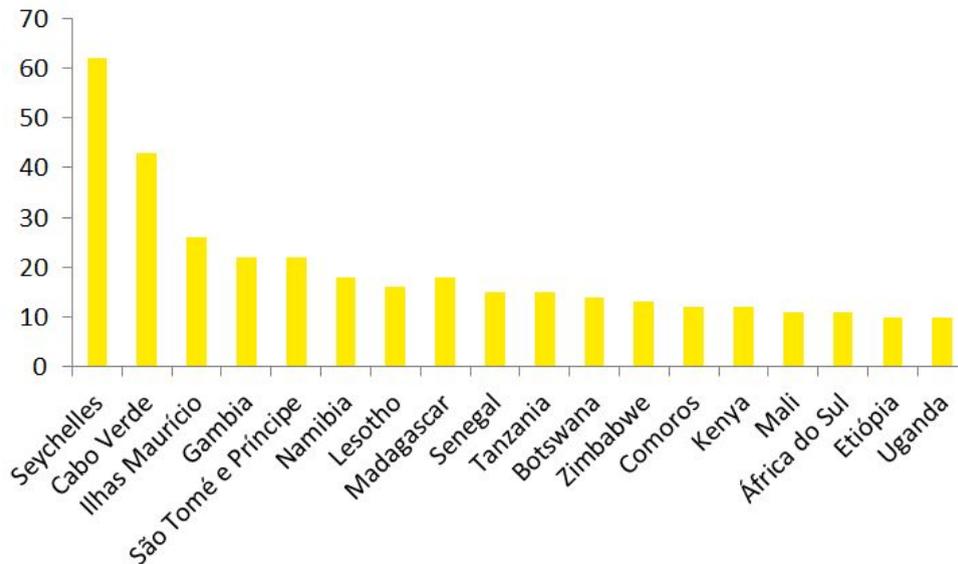
O impacto no turismo vem afetando desde regiões mais desenvolvidas, já que representa sozinho 5% do PIB europeu, até economias emergentes, onde o prejuízo, em alguns casos, torna-se mais evidente. Um exemplo disso são as regiões do leste e sul da Ásia e do Pacífico, que abrigam pequenos países que se apoiam muito no turismo para manter a economia ativa, como o Sri Lanka, o Nepal e as Maldivas. Além deles, a África Subsaariana e a região caribenha também sofrerão uma diminuição nos seus fluxos de turistas. No geral, muitos países serão severamente afetados pela crise da COVID-19, uma vez que além das medidas de *lockdown* e de fechamento de fronteiras, o medo de contaminação instaurado na população também afastará as pessoas e diminuirá o fluxo de viajantes internacionais por um bom tempo. A Organização Mundial do Turismo (OMT), inclusive, estimou que o número de turistas internacionais pode cair de 60 a 80% durante o ano de 2020.

Gastos por turista e parcela do PIB referente à receita total gerada pelo turismo



*Fonte: IMF and CEIC database
*Dados de 2018

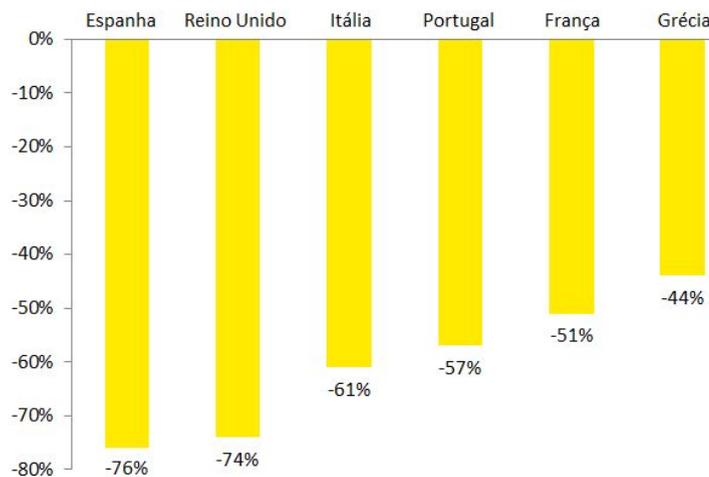
Contribuição total do turismo (% do PIB)



*Fonte: World Development Indicators, World Bank, UNCTAD calculations based on World Trade and Tourism Council estimates and forecast

Intimamente ligado ao turismo, podemos citar os já mencionados setores de hotelaria, bares e restaurantes e a cultura e lazer como um dos principais afetados pelas medidas restritivas na Europa. Justamente pelo fato de atividades culturais como visita a cinemas e museus serem hábitos da população europeia e práticas recorrentes de turistas, a queda nessas atividades foi muito significativa em tempos de isolamento social. Para visualizarmos o impacto gerado, o Google disponibilizou o Relatório de Mobilidade da Comunidade, no qual podemos entender as tendências de deslocamento ao longo do tempo por região e em diferentes categorias de locais, como varejo e lazer.

Tendências de deslocamento para lugares como restaurantes, cafés, shoppings, parques temáticos, museus, bibliotecas e cinema (16/05/2020)

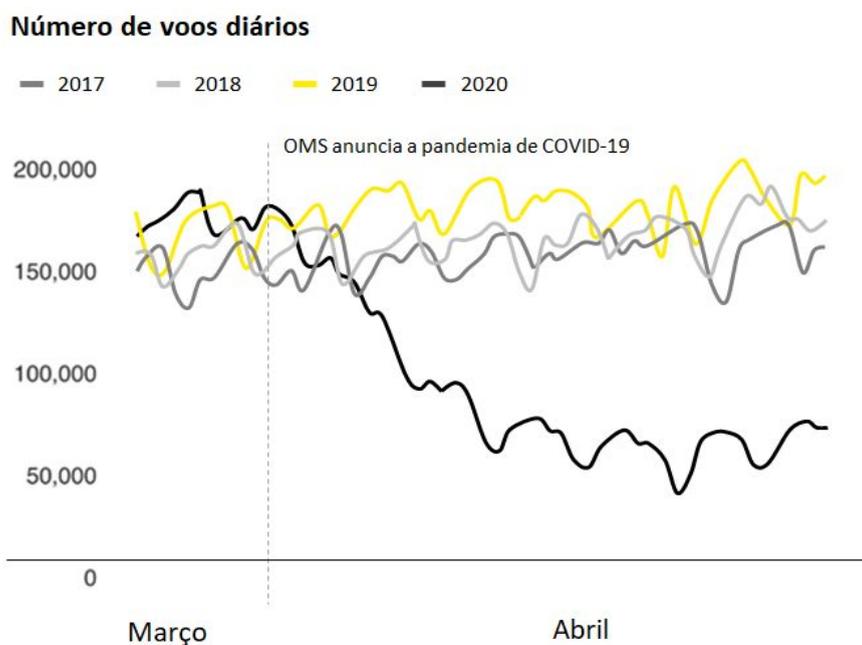


*Fonte: Relatório de Mobilidade da Comunidade elaborado pela Google

No entanto, o impacto no setor de bares e restaurantes não se restringiu apenas aos países europeus. No Brasil, cálculos da Confederação Nacional do Turismo (CNTur) mostram que a falta de clientes deve levar ainda ao fechamento de 30% dos bares e restaurantes em toda a rede brasileira, o que corresponde a

aproximadamente 200 mil estabelecimentos. Para Wilson Luiz Pinto, secretário geral da CNTur, o grande impacto no setor de restaurantes se deve ao fato de eles possuírem pouco capital de giro, o que pode ser comprovado em um estudo da JP Morgan. Segundo a análise, as empresas do setor, em média, aguentariam 16 dias fechadas, de forma que, com o isolamento já ultrapassando meses de duração no país e sem previsão concreta para sua finalização, as vendas entraram em colapso, com queda expressiva de faturamento de 51%, mesmo com a ampla adesão ao *delivery*. Conforme o presidente da Associação Brasileira de Bares e Restaurantes (Abrasel), o sistema remoto ameniza, mas não é o bastante para quitar as contas dos estabelecimentos, já que os pedidos por telefone não conseguem suprir ao menos a folha salarial da maioria dos restaurantes. O impacto no setor é tão expressivo que um relatório divulgado pela McKinsey & Company mostrou que durante o processo de recuperação chinesa apenas 40% dos estabelecimentos voltaram a operar, contando com 20% dos seus funcionários. Em comparação, o setor de grandes empresas industriais teve taxas de 90% e 70%, respectivamente.

Para concluir a análise do setor de serviços, que corresponde a 60% do PIB brasileiro, é preciso ressaltar o subsetor de transporte aéreo, que também foi muito afetado. Na linha da crise hoteleira, a limitação à circulação de pessoas restringiu, em mais de 130 países, as viagens aéreas apenas a casos extremamente necessários e autorizados. Diante disso, o setor de venda de aviões comerciais, cujas principais empresas como Boeing, Airbus e United Technologies, entre outras concentram-se em países desenvolvidos, apresentou uma queda de 40% no preço de suas ações, conforme um relatório divulgado pela McKinsey & Company. A curto prazo, essas empresas terão que lidar com baixas no fluxo de caixa, já que têm custos fixos altos e, a longo prazo, sofrerão com uma incerteza na demanda. Entretanto, o verdadeiro choque negativo de demanda ocorreu no serviço de viagens aéreas. Ele foi cerca de cinco vezes maior do que no atentado de 11 de setembro, configurando uma queda de demanda de cerca de 80%, o que compromete o faturamento nominal do setor em 36%.



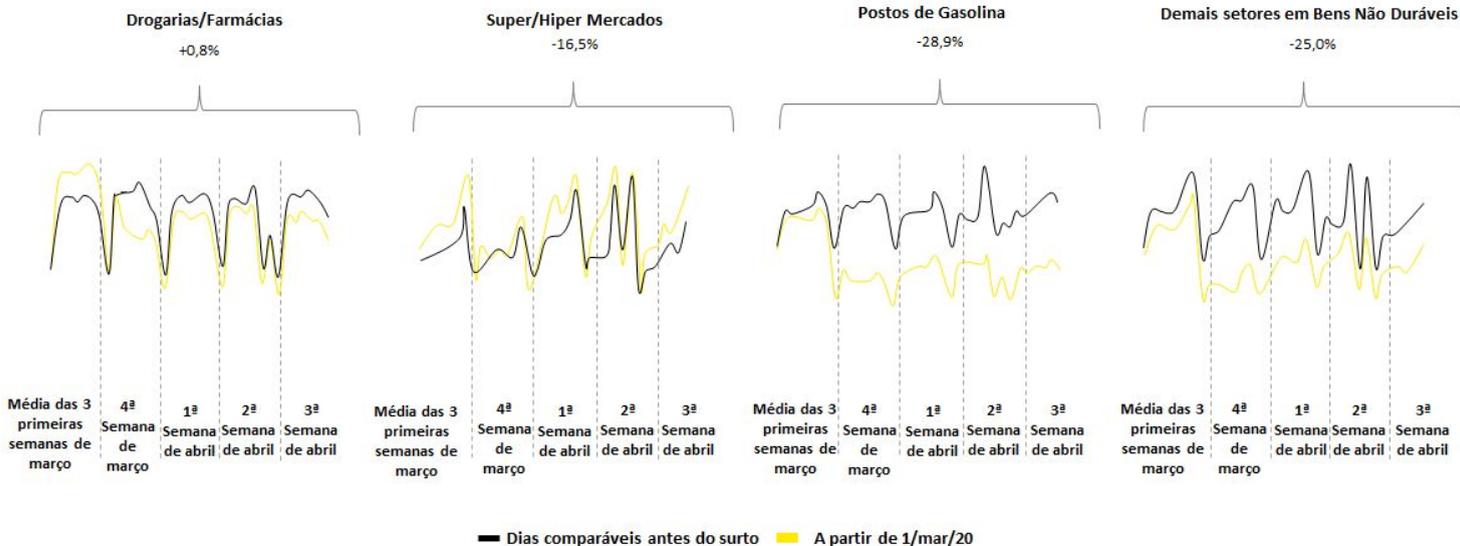
*Fonte: Flightrader24
*Dados de 24/04/2020

Em relação aos bens não duráveis, que compreendem os produtos farmacêuticos, alimentícios, combustível, entre outros, o cenário é díspar. De um lado, os postos de gasolina vêm sofrendo com a queda na demanda por gasolina. Do outro, encontramos as farmácias e o setor de hiper e supermercados aumentando seus faturamentos, como reflexo da postura da sociedade de estocar produtos, consumir

mais comidas preparadas em casa, dentre outras razões.

Faturamento nominal - Setor de Bens Não Duráveis - Brasil

Base 100 = (2/fevereiro)



* Fonte: Cielo

Em linhas gerais, os países ricos, como os Estados Unidos por exemplo, têm mais dinheiro para ajudar suas empresas em momentos de dificuldades. Assim, enquanto o restante do mundo estiver passando por uma retomada lenta, os líderes globais poderão utilizar estratégias para roubar *share* e ocupar espaço nos mercados das nações com menor poder financeiro, como Brasil, Argentina, México, Espanha ou Itália, onde empresas estão mais enfraquecidas financeiramente e perto da falência. Nesse contexto, diversos setores podem sofrer a concentração das cadeias de produção nas mãos de grandes *players* estrangeiros, criando dependências que, em crises como a que estamos vivendo agora, mostram-se perigosas. Além disso, os países de economia menos desenvolvidas tendem a depender fortemente de poucos setores para manter a economia ativa, sendo um dos principais o de exportações, muitas vezes para países desenvolvidos. Portanto, no atual contexto, essas economias lidam com o impacto interno gerado pela pandemia, mas perdem duplamente com os prejuízos das nações mais ricas que reduzem as importações. Abaixo, podemos analisar os principais compradores de exportações brasileiras.

Principais países importadores do Brasil

China	Argentina	Espanha	México	Japão	Índia	Singapura	Itália
		Coreia do Sul	Colômbia	Hong Kong	França	Turquia	Irã
	Países Baixos	Canadá	Egito	Outros			
Bélgica		Arábia Saudita					
Uruguai		Emirados Árabes					
Chile	Reino Unido	Malásia					
	Alemanha	Paraguai	Vietnã				
EUA							

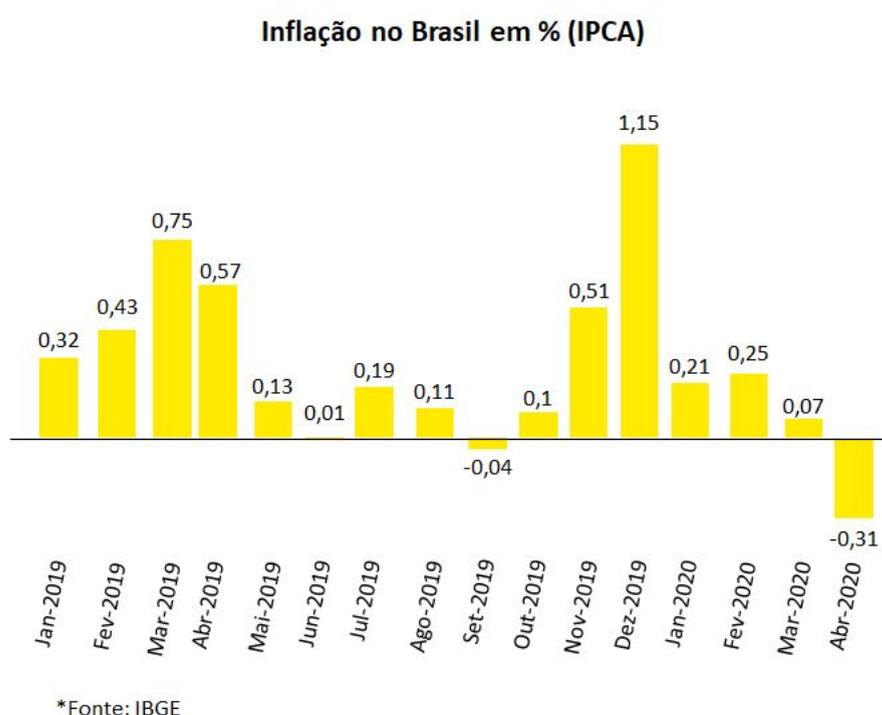
* Fonte: Trading Economics

Já que a cadeia produtiva global vem se complexificando, cada país assume um papel diferente na economia. Os mais desenvolvidos focam nos processos com tecnologia de ponta, enquanto os países em desenvolvimento fornecem as matérias primas e a mão de obra não especializada. Embora o choque de demanda tenha impactado de forma significativa o setor, a pandemia do novo coronavírus também abre espaço para refletir sobre os perigos de depender fortemente de um único fornecedor. Como afirma Oliver Stuenkel, mestre em políticas públicas por Harvard: "Os países vão começar a pensar mais em que tipo de produção precisa ser interna para depender menos do exterior, como vacinas, alimentos, equipamentos, mesmo que isso seja mais caro". Diante disso, com o fechamento em massa das fronteiras internacionais, uma tendência entre alguns países pode ser a busca por uma maior autonomia nas suas cadeias de produção mais estratégicas e essenciais, possivelmente por meio do crescimento de medidas protecionistas, como o aumento de impostos sobre as importações. Caso esse cenário se concretize, os países mais pobres que dependem fortemente de suas exportações podem sofrer com um maior tempo de retomada econômica após a crise. Nesse cenário, países com um tempo de resposta mais rápido, como as potências internacionais, podem ganhar uma vantagem sobre os países que passarem mais tempo em recessão.

Em escala nacional, as companhias de grande porte, com mais recursos em caixa e maior facilidade de contrair empréstimos, podem se aproveitar do espaço deixado no mercado por pequenas e médias empresas que sucumbirem à recessão, o que afetaria diretamente bilhões de pessoas. Segundo a Organização Mundial do Comércio, em 2018, as pequenas e médias empresas representavam cerca de 70% do emprego global no mundo corporativo. Nas economias em desenvolvimento, como é o caso do Brasil, esse segmento responde por mais de 55% do PIB. Nessa conjuntura, a Organização Internacional do Trabalho (OIT), agência da ONU, estima com base em diferentes cenários para o impacto da pandemia no crescimento, que as filas globais de desempregados irão aumentar entre 5,3 e 24,7 milhões.

2.4 Inflação

Em suma, as economias emergentes sofrerão um grande impacto principalmente devido ao setor de *commodities*, do qual muitas dependem e que vem sendo muito afetado pela pandemia, assim como a prestação de serviços. Nas economias desenvolvidas, o turismo vem sendo bastante prejudicado, o que implica em perdas em diversos setores relacionados, bem como na prestação de serviços, de forma que os índices de crescimento desses países sofrerão sérias contrações. Logo, o consumo mundial foi reduzido drasticamente e a oferta também sofreu paralisações. Nesse contexto, uma consequência direta da baixa demanda é a necessidade de redução dos preços para aumentar o poder de compra da população e incentivar o consumo. Como resultado, durante a pandemia, países de todo o mundo estão vivenciando um período de deflação. Sob essa conjuntura, medidas fiscais robustas, como a injeção de mais de 2 trilhões de dólares na economia dos Estados Unidos, tornaram-se possíveis sem acarretar uma hiperinflação, como já ocorreu em outros momentos da história quando havia uma grande circulação de dinheiro.



É muito importante que a deflação seja contida, pois o que em um primeiro momento pode ser visto como positivo pela população - queda nos preços -, a longo prazo é uma ameaça às arrecadações de qualquer economia. A deflação, quando persistente, adia o consumo da população graças à expectativa de redução constante dos preços. No apanhado geral, ela reduz a compra de bens e serviços, prejudica investimentos e a geração de empregos e renda, o que provoca uma estagnação da economia. Uma maneira de lutar contra isso pode ser o corte nos juros e injeção de dinheiro na economia como métodos de incentivo ao consumo, um balanceamento difícil, mas que vem sendo buscado há anos por diversos países desenvolvidos, como os Estados Unidos e países europeus.

2.5 Desemprego

Um aspecto macroeconômico que também foi fortemente impactado pelo vírus no mundo todo foi o desemprego. Nesse contexto, a Organização Internacional do Trabalho (OIT) afirma que cerca de 81% da força de trabalho global vive em regiões onde o isolamento é obrigatório ou recomendado. Diante disso, 2,7 bilhões de funcionários já foram afetados pelo mundo, desde reduções nos salários até demissões, e estão em risco de perderem seus meios de subsistência durante o segundo trimestre de 2020.

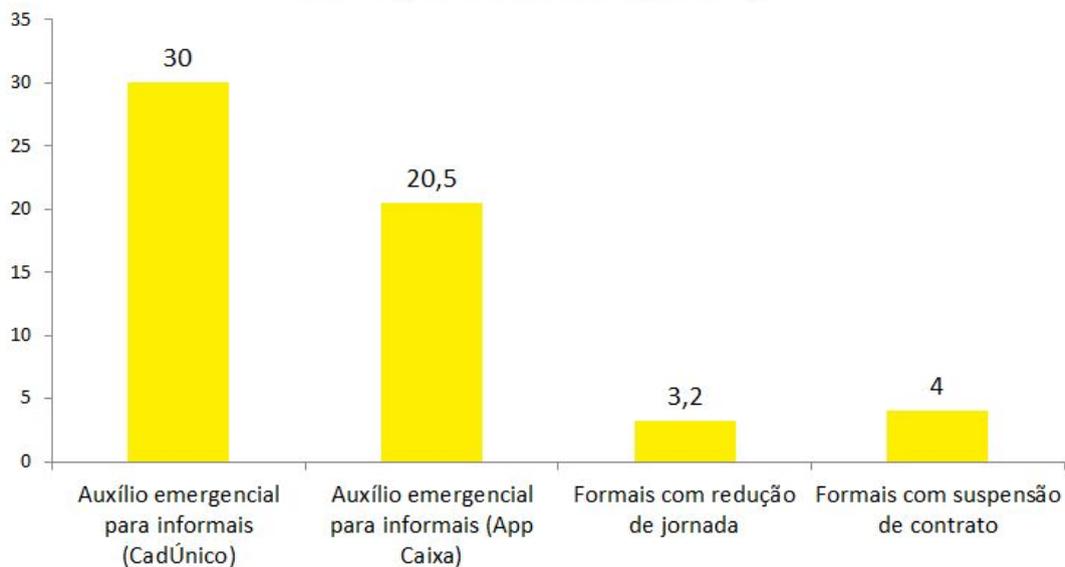
Tendo isso em vista, estima-se que as horas de trabalho globais cairão cerca de 6,7% no segundo trimestre do ano, o equivalente a 195 milhões de trabalhadores de tempo integral (assumindo 48 horas semanais). A OIT explica que a maior parte do desemprego ocorrerá nos setores mais afetados pela crise, entre eles varejo, hotelaria e serviços de alimentação, a indústria manufatureira e de transportes. Juntos, eles acomodam cerca de 1,25 bilhões de trabalhadores, representando 38% da força de trabalho global, e que, em maioria, recebem baixos salários.

Desemprego (estimativas globais para 2020)			
Setor	Impacto econômico frente à crise	Participação no desemprego global (%)	Número de empregados (M)
Transportes	Médio-Alto	6,1	204
Hotelaria e serviços de alimentação	Alto	4,3	144
Indústria manufatureira	Alto	13,9	463
Varejo	Alto	14,5	482

*Fonte: ILO Monitor: COVID-19 and the world of work. Second edition

Segundo dados divulgados pelo Ministério da Economia no dia 11/05/2020, a crise da COVID-19 já levou 1,5 milhão de brasileiros ao seguro-desemprego e, nos Estados Unidos, esse número já passa dos 37 milhões. Para justificar tamanha discrepância, é preciso entender que, nos Estados Unidos, o seguro é o principal instrumento assistencial para aqueles que perderam o emprego, enquanto que no Brasil ele demanda diversas especificidades para se ter acesso, como ter carteira assinada (minoridade da população brasileira), não possuir outra fonte de renda, entre outros. Contudo, já existem 57 milhões de brasileiros recebendo ou o auxílio emergencial ou um complemento de salário do governo porque tiveram suspensão de contrato de trabalho ou corte de jornada e salário, conforme dados da Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua (PNDA contínua) do IBGE.

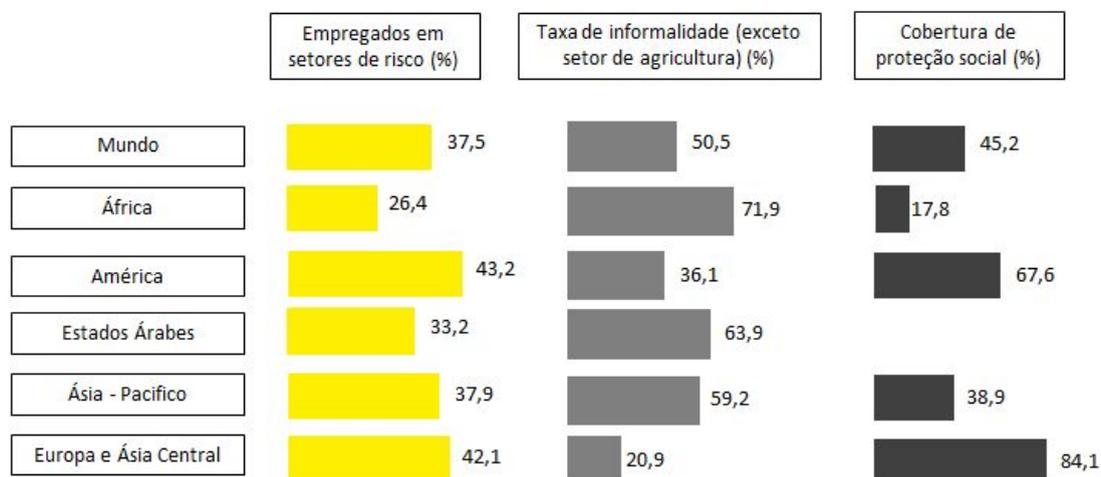
Auxílios a trabalhadores formais e informais no Brasil (em milhões de pessoas)



*Fonte: ILO Monitor: Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua, Ministério da Economia, Caixa, Dataprev
*Número de suspensão de contratos e redução de jornada até 11 de maio e pessoas consideradas elegíveis para o auxílio emergencial até 30 de abril
*Pessoas com renda per capita menor que meio salário mínimo ou renda familiar de até R\$ 3.135,00 que não recebem seguro-desemprego ou outro benefício social (exceto Bolsa Família)

Ainda que, normalmente, o trabalho informal reaja mais às crises econômicas, por serem funcionários mais “baratos” de demitir, o trabalho autônomo atua como uma opção "padrão" para a sobrevivência ou manutenção da renda, geralmente nas economias menos avançadas, fazendo com que ele tenda a aumentar durante as crises. No entanto, a quarentena pode restringir esse tipo de mecanismo de enfrentamento. Como mostra a análise da PNDA Contínua do IBGE, das 2,3 milhões de pessoas que deixaram o contingente de ocupados, 1,9 milhão é de informais, lembrando, porém, que ainda há 36,8 milhões de trabalhadores abaixo da linha do radar das estatísticas, ou seja, que não entraram nos dados. Sob essa ótica, pode-se concluir que os trabalhadores informais vêm sendo muito prejudicados na atual conjuntura de demissões. Vale ressaltar também que a OIT aponta ainda que, nos países mais ricos, os níveis de pobreza relativa entre os trabalhadores informais deve aumentar 52 pontos percentuais, enquanto naqueles de renda média o crescimento é estimado em 21 pontos percentuais.

Trabalhadores em risco, informalidade e proteção social



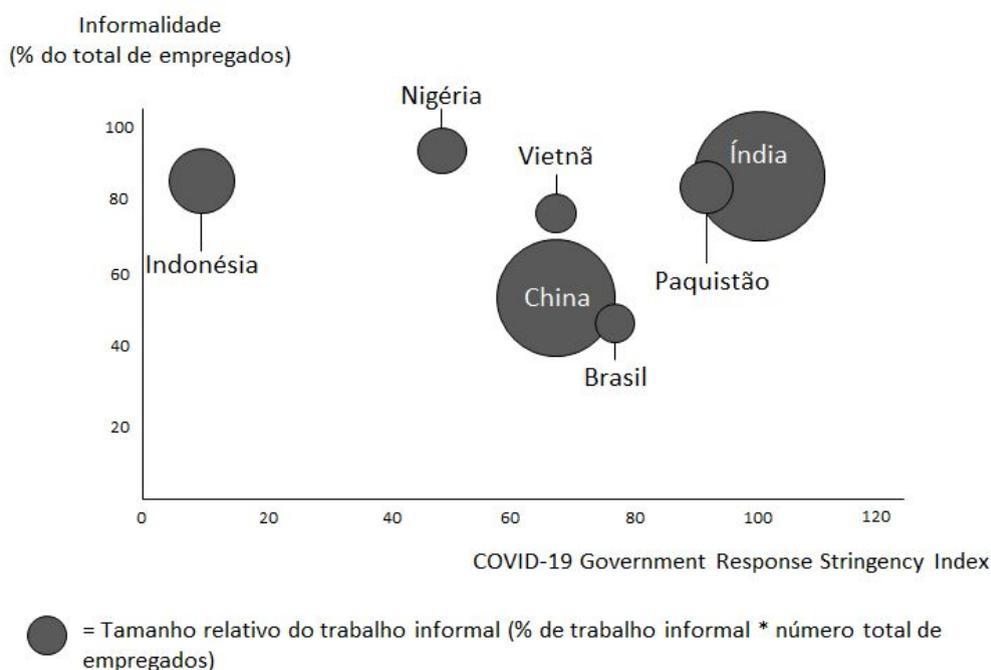
*Setores de risco englobam: Hospedagem e serviços alimentares, indústria manufatureira, Atividades administrativas, imobiliário e reparo de veículos

*Fonte: ILO Monitor: COVID-19 and the world of work. Second edition

Em uma escala global, o trabalho informal contempla aproximadamente 2 bilhões de pessoas, sendo a maioria de países em desenvolvimento, onde elas têm um papel muito importante na economia. Nesses países, esses funcionários contam com acesso limitado a sistemas de saúde e proteção social. Nesse contexto, podemos associar o nível de informalidade de alguns países com suas respectivas medidas de restrição, utilizando o chamado Índice de Rigoriedade das Respostas Governamentais.

A Universidade de Oxford desenvolveu esse índice com base na rigidez das medidas de *lockdown* em cada país, considerando fatores como fechamento de escolas e de estabelecimentos, barreiras de viagens, paralisação de empresas, entre outros. Assim, é possível fazer uma comparação entre os países, a fim de verificar onde foram adotadas medidas mais rigorosas. Em países como a Índia, que adotou determinações bastante rígidas segundo o índice, o número de desempregos mostrou-se substancial, apresentando um salto na taxa de desemprego de 8,4%, em 22 de março, para 23,4%, em 5 de abril. Tomando a Índia ainda como exemplo, o fato de possuir um alto nível de informalidade nos seus empregos (cerca de 90%), coloca o país frente ao risco de aproximar 400 milhões de pessoas da pobreza. Como resposta, muitos cidadãos se viram forçados a migrar para as áreas rurais. Vale alertar que, embora a agricultura seja o maior setor econômico dos países em desenvolvimento e não tenha sofrido fortes quedas durante a pandemia, o fechamento de fronteiras pode impedir que essas pessoas voltem para casa. Esse cenário tende a ser problemático, já que além do alto índice de migração, ela pode acabar aumentando também o número de infectados nas zonas rurais, o que prejudicaria a produção de alimentos.

Trabalhadores informais sob lockdown ou outras medidas de bloqueio

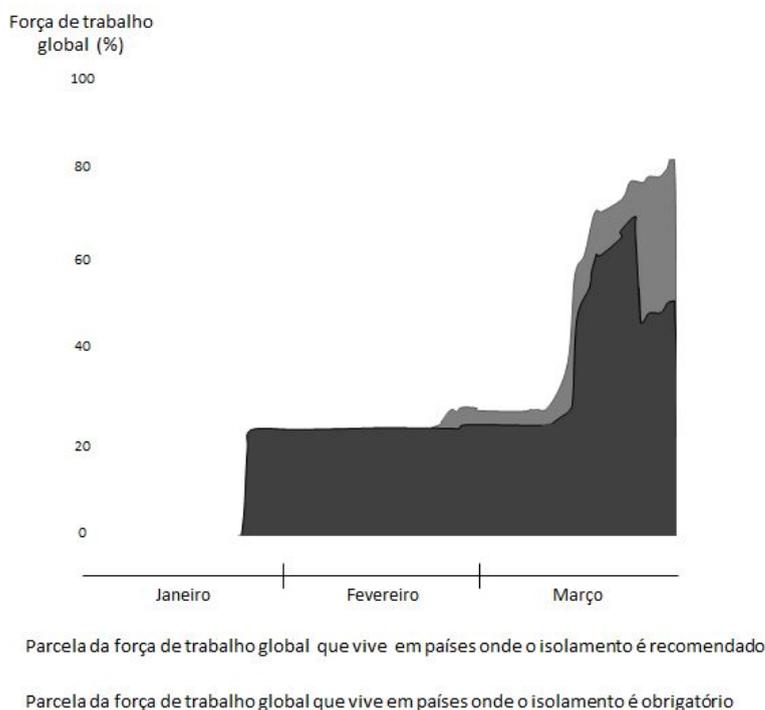


*Fonte: ILO Monitor: COVID-19 and the world of work. Second edition, John Hopkins University Coronavirus Resource Center

Os impactos no emprego implicam grandes perdas de renda para os trabalhadores. Prevê-se uma perda geral de renda do trabalho entre 860 e 3.440 bilhões de dólares que atingirá mais pessoas de países de baixa-média renda. Essa perda se traduzirá em menor consumo de bens e serviços, o que é prejudicial para a continuidade dos negócios e para garantir que as economias sejam resilientes.

No entanto, isso não quer dizer que países mais ricos não foram prejudicados. A OIT estima que cerca de 87% da força de trabalho de países de média-alta renda e 70% dos países de alta renda estão em empregos afetados pelas medidas de *lockdown* e a pandemia. Assim, é evidente que economias mais ricas também sofrem com problemas de emprego. Inclusive, o maior declínio em horas de trabalho é esperado em países de média-alta renda, embora o impacto percentual seja consistente entre os países de diferentes faixas de renda.

Emprego em países que adotaram medidas de bloqueio



*Fonte: ILO Monitor: COVID-19 and the world of work. Second edition, ILOSTAT, ILO modelled estimates, November 2019 and The Oxford COVID-19 Government Response Tracker

Classificação dos países	Queda em horas de trabalho (%)	Equivalente em milhões de trabalhadores de tempo integral*
Mundo	6,7	195
Baixa renda	5,3	12
Baixa-média renda	6,7	70
Média-alta renda	7	85
Alta renda	6,5	30
África	4,9	19
Américas	6,3	24
Estados Árabes	8,1	5
Ásia- Pacífico	7,2	125
Europa e Ásia Central	6	20
Europa	7,8	12

*Fonte: ILO Monitor: COVID-19 and the world of work, Second edition

*A equivalência com trabalhadores de tempo integral é apenas uma medida ilustrativa para compreender a magnitude da redução em horas de trabalho. Ela não representa número de trabalhadores que perderam o emprego

*Trabalhadores de tempo integral = 48hrs semanais

Por fim, pode-se destacar algumas medidas que têm sido tomadas pelo mundo frente ao desemprego crescente. Dentre elas, as transferências diretas de renda, os subsídios temporários nos salários de funcionários de pequenas e microempresas, as licenças remuneradas para quem for contaminado, entre outras iniciativas voltadas para as empresas. Muitos países atuam em mais de uma frente, com uma combinação de diferentes políticas para amortecer o impacto da crise.

Na União Europeia, por exemplo, todos os países estão cientes de que precisarão auxiliar no desemprego, mesmo que isso gere um desequilíbrio nas contas dos Estados. Entretanto, dada a atual conjuntura, esses limites foram flexibilizados por muitas nações. A estratégia mais agressiva foi adotada pela Suécia, onde o governo indicou que poderá subsidiar os trabalhadores em até 90% de seus salários mesmo que trabalhem horas reduzidas ou em casa. A Dinamarca, entre outros países, também adotou medida parecida, se comprometendo a subsidiar 70% dos salários contanto que as empresas não realizem demissões.

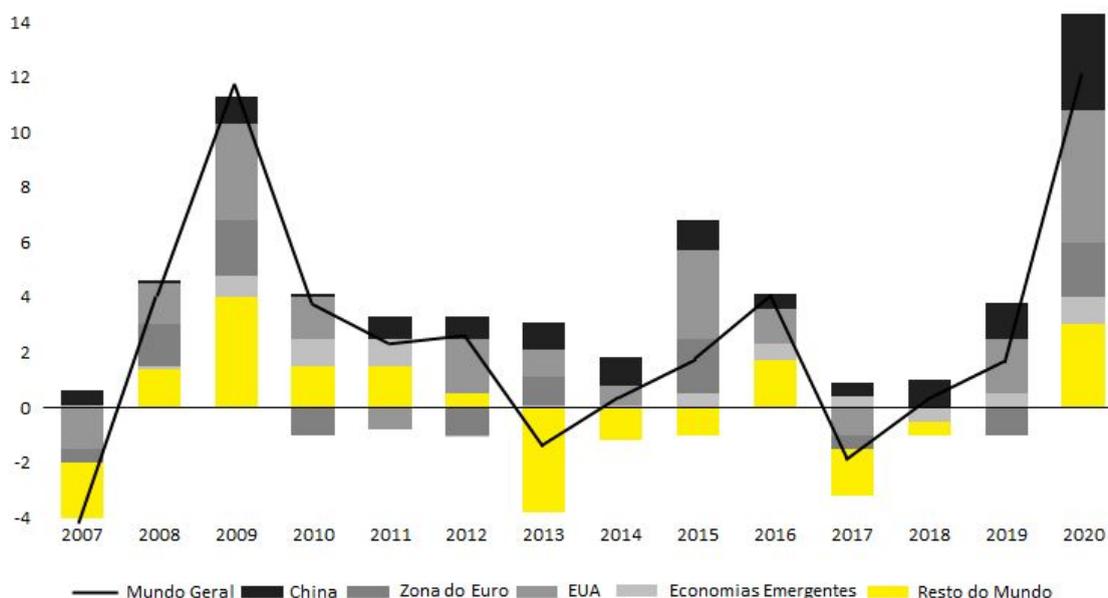
Para entendermos como os governos mundiais lidaram não apenas com o desemprego, mas com todos os outros problemas já mencionados ao longo do artigo, convém analisarmos as mudanças adotadas nas políticas fiscais e monetárias.

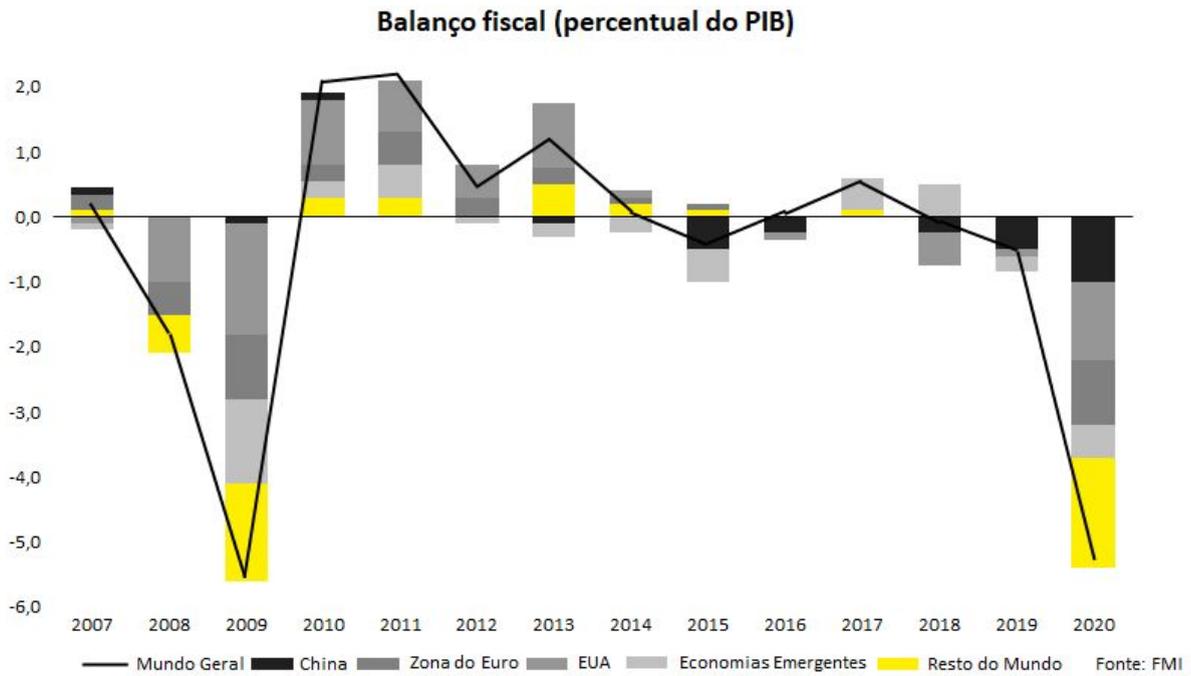
2.6 Respostas à Crise: Política Fiscal

A política fiscal nada mais é do que o planejamento e o controle orçamentário de cada país que visa cumprir funções e propor medidas como a estabilização macroeconômica, redistribuição de renda e alocação de recursos, isto é, a distribuição do dinheiro público, arrecadado por meio dos impostos, para os diferentes setores da sociedade, de acordo com a necessidade de cada um. Assim, pode-se promover o crescimento econômico sustentado, com baixo desemprego e preços que não sejam instáveis, compensando as falhas do mercado e distribuindo de forma eficiente bens e serviços públicos. Pode-se dividir a política fiscal em duas grandes frentes: a expansionista (que procura estimular o mercado e aumentar a liquidez) e a contracionista (que faz o contrário da expansionista e busca reduzir a liquidez). A política fiscal é uma ferramenta importante para manter um país funcionando bem, mesmo em tempos de crise, como a que o mundo agora enfrenta com a pandemia do coronavírus.

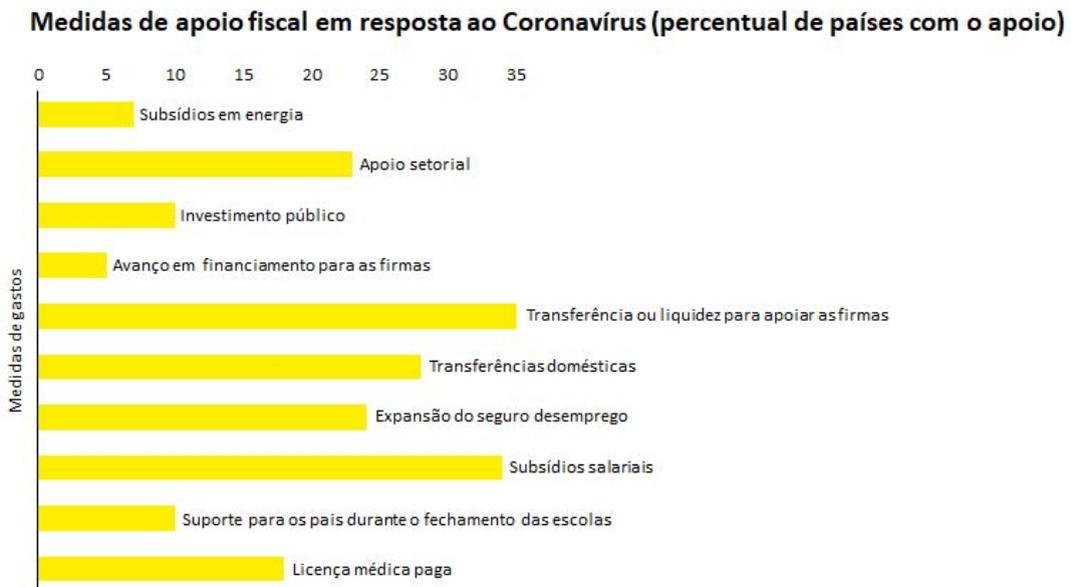
No entanto, os números da COVID-19 dão a entender que a recuperação não será fácil. Dados do FMI mostram que, desde a crise do *subprime*, as dívidas governamentais nunca foram tão grandes quanto as esperadas para 2020. Além disso, o balanço fiscal - o registro contábil de uma entidade (nesse caso, dos governos), indicando a origem e a aplicação de seus recursos - desse mesmo ano será mais negativo do que o de qualquer outro episódio dos últimos 10 anos, chegando a menos 6 pontos percentuais em uma análise mundial. Isso significa que, para aplicar as políticas fiscais necessárias para conter a crise, os países vão precisar de empréstimos e auxílios, o que faz com que eles contraiam dívidas.

Dívida do Governo (percentual do PIB)





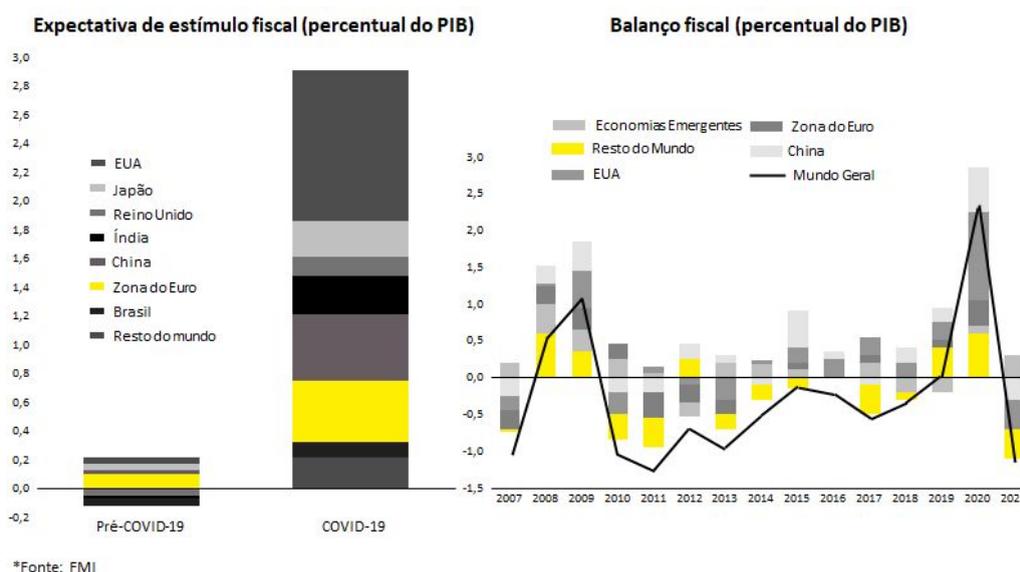
Sob essa ótica, na tentativa de melhorar esses números e visando reduzir os efeitos negativos da COVID-19 na economia e o impacto na vida da sociedade, todas as nações do mundo implementaram medidas de apoio no âmbito da política fiscal. A partir da análise dessas medidas, é possível compreender melhor as diretrizes que o mundo está tomando como resposta à crise:





*Fonte: FMI

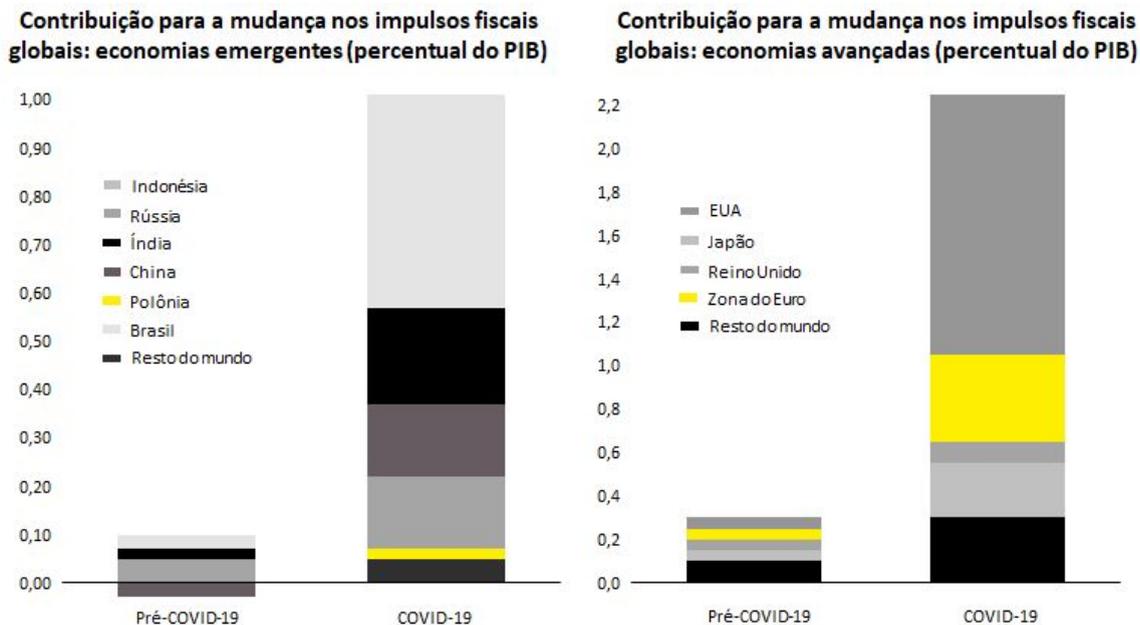
Entre as medidas de gastos, a maior parte dos países optou por oferecer apoio às empresas, a fim de prevenir falências. Uma boa resposta à crise encontra-se em flexibilizações na legislação de insolvência - que lida com empresas em momento de falência - medida que já vem sendo tomada em países como Austrália, França, Espanha e Itália. Além disso, subsídios salariais e auxílios emergenciais também têm sido uma outra diretriz muito adotada por Estados ao redor do mundo. Vale destacar o exemplo do próprio Brasil, com a quantia de 600 reais para microempreendedores e indivíduos de baixa renda. Já nas medidas relacionadas com a geração de receita do governo, é possível destacar como principais a isenção fiscal e o diferimento de impostos (isto é, a postergação do momento de recolhimento do imposto), tanto para empresas quanto para as famílias. Em linhas gerais, a pandemia do coronavírus fez com que o estímulo fiscal no mundo passasse a representar quase 3% do PIB global, número que se sobressai quando comparado à expectativa de impulso pré-COVID, que não chegava a corresponder nem a 1% do PIB. Esse dado faz com que a crise quebre mais um recorde: 2020 passou a ser o ano mais expansionista desde a crise de 2008, com cerca de 9 trilhões de dólares já investidos na crise.



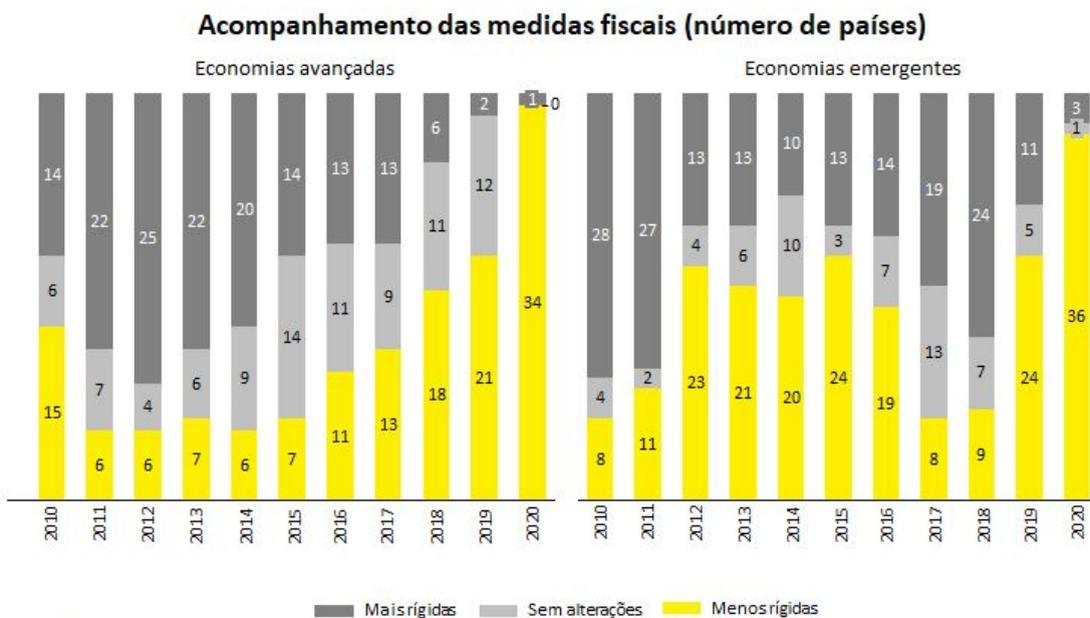
*Fonte: FMI

Essa visão geral das políticas fiscais dos governos é, de certa forma, reproduzida ao analisarmos países com economias avançadas e emergentes separadamente. Comparando com o cenário pré-COVID, ambos os grupos aumentaram muito os estímulos à economia e os impulsos, com destaque para os Estados

Unidos e para a China, por serem duas das maiores economias do mundo e também por estarem entre os mais afetados pela pandemia. O relatório fiscal de abril do FMI também confirma essa tendência ao mostrar que, em ambos os grupos em 2020, as políticas fiscais ficarão mais “soltas”, adquirindo um comportamento expansionista. Essa é a tentativa dos países de reaquecer a economia.



*Fonte: FMI, UBS, Haver, European Commission

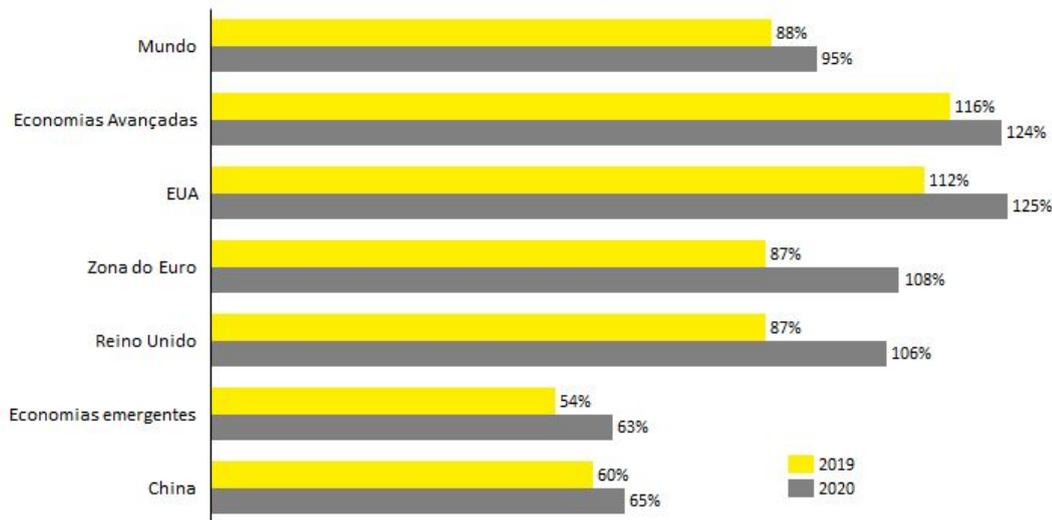


*Fonte: FMI

Essas atitudes, porém, causam um aumento muito grande da dívida dos governos mundiais, o que pode ser bem problemático. Devido às medidas de estímulo fiscal, a dívida pública das economias mais avançadas vai, em média, atingir um valor maior do que 100% do PIB desses países, enquanto a dos países em desenvolvimento ficará em torno de uma média de 80%. Essa diferença pode ser mais ou menos importante dependendo dos juros que são pagos nessa dívida e o quão responsável o país é fiscalmente falando, ou seja, o quanto é garantido de que o país conseguirá gerenciar e quitar a própria

dívida. Na maior parte dos casos, mesmo que tenham uma dívida maior, economias mais avançadas tendem a ser mais responsáveis por suas dívidas, ao contrário de muitas economias em desenvolvimento - como o Brasil, por exemplo - que geralmente gastam mais do que ganham. Ainda assim, ambos os grupos apresentaram um aumento grande em relação aos anos anteriores. Esse crescimento pode, no futuro, prejudicar a implementação de medidas contracíclicas fiscais. Da mesma forma, os governos continuam tentando reaquecer a economia com incentivos à contração de empréstimos e garantias, somando isso à dificuldade das empresas em conseguir um financiamento devido ao cenário de incertezas. Esses fatores agravam ainda mais os riscos fiscais.

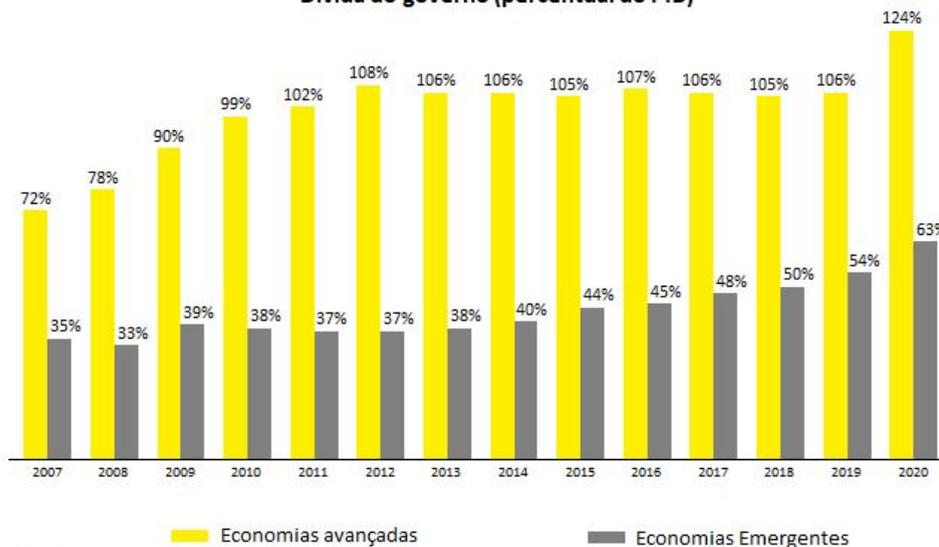
Dívida do governo (percentual do PIB)



*Fonte: FMI

Para facilitar o acesso das empresas ao crédito, o governo também poderia reduzir o risco por parte dos bancos, ou seja, o risco de não receber das empresas o valor emprestado. Isso seria importante para estimular os bancos a emprestarem dinheiro, pois de nada adianta os Bancos Centrais reduzirem a taxa de juros se os outros bancos não emprestam dinheiro às empresas por conta do risco elevado. Dessa forma, seria possível mitigar um pouco esse fator agravante para a implementação futura de políticas contracíclicas.

Dívida do governo (percentual do PIB)



*Fonte: FMI

Para entender melhor como a política fiscal está se comportando na prática durante a pandemia do coronavírus, é válido estudar alguns casos específicos de Estados que foram grandes figuras dessa crise, tanto no âmbito das economias avançadas quanto das economias emergentes:

- China

A China, inicialmente, foi um dos países mais afetados pelo coronavírus - dado que foi nela que a pandemia começou - tanto em número de infectados quanto em perda econômica. Dentre as políticas fiscais mais importantes que foram implementadas para frear a crise, pode-se citar a destinação de cerca de 2,5% do PIB, dos quais 1,2% já está sendo usado para sustentar medidas como aumento dos gastos em prevenção e controle de epidemias, produção de equipamento médico, aceleração da liberação do seguro desemprego e isenção fiscal. Agora, mesmo a pandemia tendo se iniciado na China, o país já está se recuperando da crise, de forma que o abalo econômico chinês deve ser menor do que em regiões que também estão sofrendo muito, como os Estados Unidos e em parte da Europa.

- Estados Unidos

A política fiscal adotada pelos Estados Unidos até o momento se resume em quatro grandes atos. O primeiro deles, chamado de *Paycheck Protection Program and Health Care Enhancement Act*, destina cerca de 321 bilhões de dólares para o perdão de dívida de pequenos negócios, 62 bilhões para estímulo e assistência de pequenos negócios, 75 bilhões para investimentos em hospitais e 25 bilhões para gastos com testes da COVID-19. Já o *Coronavirus Aid, Relief and Economy Security Act* (“CARES Act”) soma quase 2,3 trilhões de dólares (cerca de 11% do PIB norte-americano). Esse montante que corresponde a quase 17 vezes o dinheiro destinado para o “Plano Marshall”, na época da Segunda Guerra - para medidas como assistência de seguro desemprego, segurança alimentar para os mais necessitados, prevenção de falências e assistência internacional. Já os últimos atos, o *Coronavirus Preparedness and Response Supplemental Appropriations Act* e o *Families First Coronavirus Response Act* promovem cerca de 1% do PIB para assistir ainda mais os setores já auxiliados pelos atos anteriores, além de suspender as obrigações do pagamento das taxas universitárias por 60 dias, a fim de aliviar mais um pouco o orçamento de milhares de famílias norte-americanas.

- Alemanha

Para recuperar a sua economia, o governo alemão buscou diversas medidas para proteger empresas e trabalhadores afetados pela pandemia. O Parlamento aprovou um pacote de estímulo emergencial que pode chegar a 750 bilhões de euros, o equivalente a mais da metade de todo o PIB brasileiro em 2019 e cerca de 16% do PIB alemão de 2020. Dessa quantia, 100 bilhões de euros destinaram-se para um fundo de estabilidade econômica que pode assumir participações diretas em empresas; 100 bilhões de euros em crédito ao banco público de desenvolvimento para empréstimos a empresas em dificuldades; além do fundo de estabilidade, que oferecerá 400 bilhões de euros em garantias de empréstimos para garantir dívidas corporativas sob o risco de inadimplência.

Além disso, pequenos negócios e trabalhadores autônomos poderão receber até 15 mil euros em subsídios diretos por três meses caso seus rendimentos sejam afetados pela pandemia. Vale notar que, nesse período, o país vem quebrando o padrão anteriormente estabelecido de grande disciplina orçamentária. Um exemplo disso foi o anúncio de um plano que contempla a concessão de crédito “ilimitado” às empresas, por meio de garantias bancárias públicas aos empresários, com o objetivo de evitar a falência desses negócios. Os empregadores também têm financiamento público para reduzir o número de horas que seus funcionários trabalham devido à queda na produção, tais auxílios estarão ao

acesso de todas as empresas, independente de seus tamanhos. O plano também contempla o adiamento do pagamento de impostos. Apesar de parecerem arriscadas, essas medidas não são problemáticas de serem implementadas na Alemanha, uma vez que o país tem um histórico forte de responsabilidade fiscal, de forma que terá mais facilidade para gerir e quitar essa dívida, ainda que ela venha a ser tornar grande.

- Itália

Na Europa, a Itália foi um dos países que mais sofreu com a COVID-19. A principal política fiscal adotada pelo país para tentar contornar essa situação foi o pacote emergencial chamado de “*Cura Italia*”. Ele inclui 25 bilhões de euros (cerca de 1,5% do PIB italiano) destinados ao fortalecimento do sistema de saúde e proteção civil do país, à preservação de empregos e ao suporte a trabalhadores autônomos ou que foram demitidos por causa da pandemia, ao diferimento de impostos e à concessão de crédito. Além disso, alguns outros pacotes emergenciais menores também promoveram auxílios para as famílias italianas (14,5 bilhões de euros), assim como fundos para o sistema de saúde pública (3,3 bilhões de euros) e suporte para negócios (16 bilhões de euros).

- Reino Unido

Dentre as principais medidas de política fiscal adotadas pelo Reino Unido durante a pandemia, pode-se citar os investimentos maiores no sistema de saúde pública britânico (NHS), além de outros serviços públicos e ações de caridade, que juntos tiveram um investimento de cerca de 15 bilhões de libras. Ademais, o país investiu 7 bilhões para fortalecer a segurança social da parte mais necessitada da população. Por último, um dos marcos do comportamento do governo durante a questão da COVID-19 foi o “*Coronavirus Business Interruption Loan Scheme*” para fornecer suporte a pequenas e médias empresas e o “*Coronavirus Large Business Interruption Loans Scheme*” para apoiar as empresas maiores. O governo britânico também se preocupou em contribuir para a resposta mundial ao vírus oferecendo assistência internacional de 150 milhões de libras.

- Brasil

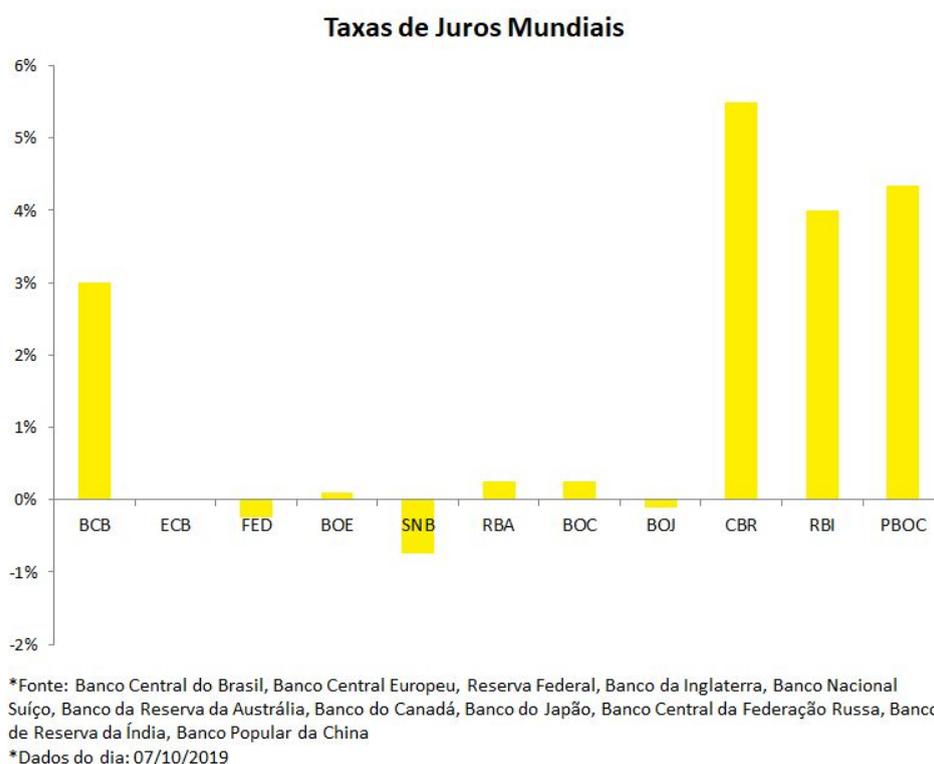
No dia 17 de março de 2020, o governo federal brasileiro informou que pediria ao Congresso Nacional para reconhecer estado de calamidade pública. A medida, na prática, autorizará o Poder Executivo a não cumprir a meta fiscal deste ano, que prevê déficit de R\$ 124,1 bilhões. Contudo, o ministro da Economia, Paulo Guedes, anunciou diversas medidas emergenciais, com o objetivo de conter os efeitos econômicos do novo coronavírus. De todo dinheiro destinado à contenção de impactos, Paulo Guedes afirma que R\$ 83,4 bilhões serão para população mais vulnerável e R\$ 39,4 bilhões para manutenção de empregos. Desse total, o ministro conta que quase todo o dinheiro sairá do orçamento já previsto, o que significa que é um dinheiro que o governo gastaria de qualquer forma, mas para outras utilidades específicas.

Dito isso, o que se pode concluir analisando as políticas fiscais desses exemplos e dos dois grupos como um todo, é que os gastos inevitavelmente aumentam, tanto para dar auxílio a pessoas em situação de emergência quanto para aumentar os investimentos na área da saúde, a fim de evitar o colapso do setor e aumentar as chances de recuperação dos doentes. Porém, visando ao equilíbrio orçamentário, os gastos de hoje deverão ser pagos no futuro na forma de imposto pela população. O Diretor do Departamento de Finanças Públicas do FMI afirma que os gastos com saúde precisam ser feitos independentemente do espaço no orçamento que um país disponha. Para o Diretor, a experiência com epidemias passadas, como a do Ebola, mostra que a rapidez na implementação de financiamento concessional - ou seja, do auxílio financeiro do FMI para os países em necessidade - é essencial para conter a propagação da doença. Países com economias avançadas, que possuem bancos e tesouros fortes, tendem a conseguir gerir melhor sua própria dívida, por mais alta que ela se torne. Por outro lado, países de baixa renda, no geral, precisam de doações ou empréstimos com juros muito baixos dos países mais ricos e instituições mundiais para financiar esses gastos.

Assim, a volta para uma situação econômica estável dependerá da cooperação mundial e de medidas prudentes e direcionadas a ajudar aqueles que mais precisam. Modificações apenas na política fiscal, no entanto, não seriam suficientes sozinhas para contornar essa crise. É preciso que a política monetária também acompanhe esses planos. Esse é o aspecto macroeconômico que será abordado nas próximas análises.

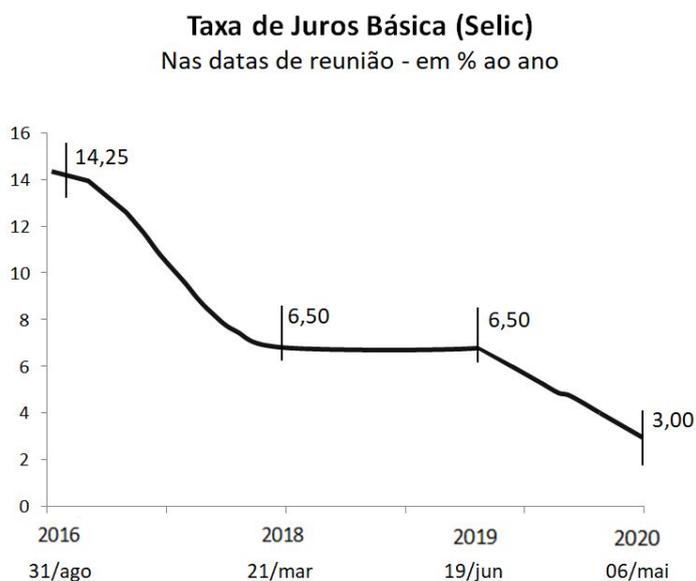
2.7 Respostas à Crise: Política Monetária

Outras oportunidades de combate a crise encontram-se na política monetária, principalmente nos países emergentes, que têm menos força, ou seja, não passaram por longos períodos de estabilidade econômica em comparação às economias avançadas para colocar em andamento grandes políticas fiscais. Algo que vem sendo representativo por todo o mundo nesse período é a redução da taxa de juros. Conforme compilado pelo banco de investimentos Morgan Stanley a taxa de juros global está estimada a cair de 1% ao início do ano de 2020 para 0,73% por volta de junho. Hoje, as taxas de juros dos países desenvolvidos estão próximas de zero e até mesmo negativas em alguns casos. Essa tendência de juros negativos vem sendo adotada por cada vez mais países durante a crise. Como exemplo, podemos mencionar os bancos centrais Australiano, Alemão, Canadense, além do Banco Central Europeu e britânico. O objetivo primário dessa medida é aquecer a economia estimulando o consumo. Para isso, a redução dos juros faz com que os bancos comerciais tenham prejuízos ao manter parte do patrimônio com o Banco Central, de modo a estimular que eles facilitem o crédito, e não mantenham o dinheiro investido. Além disso, as próprias pessoas também tendem a optar por não investirem em títulos públicos, mas sim em ativos mais arriscados que podem trazer retornos maiores.

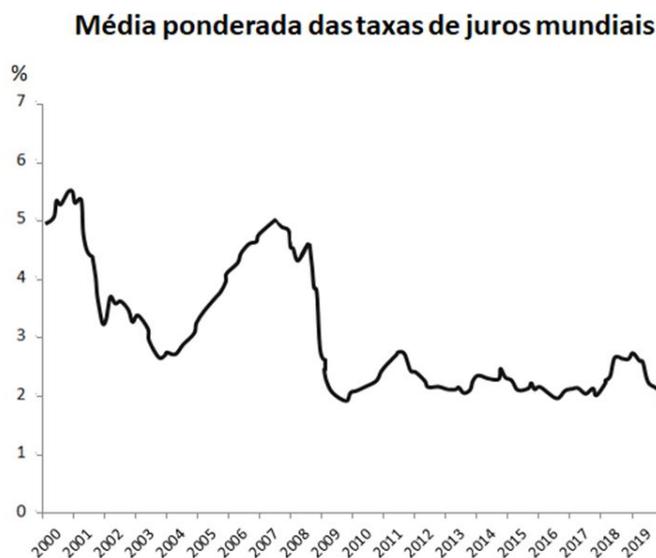


No Brasil, também houve a redução da taxa básica de juros da economia (Selic) em 1,25 ponto percentual, de 4,25% para 3% ao ano, pelo Comitê de Política Monetária do Banco Central (Copom) em um período de 3 meses. Com a redução, o juro básico recuou ao menor patamar desde 1999 - quando entrou em vigor o regime de metas para a inflação. Em pesquisa realizada no mês de março pelo Banco

Central, a maior parte do mercado projetava um corte menor nos juros, para 4% ao ano, mas o Banco Central tomou tal decisão seguindo o exemplo de outros bancos centrais do mundo, como o Federal Reserve (Banco Central norte-americano) e o Banco da Inglaterra. Contudo, vale ressaltar que o Brasil não é socioeconomicamente desenvolvido como os Estados Unidos e a Europa, por isso, boas medidas tomadas no exterior não significam o sucesso em solos brasileiros.



*Fonte: Banco Central do Brasil



*Fonte: UBS, Haver

O Federal Reserve, além de reduzir as taxas de juros para quase 0 e injetar liquidez no mercado com a compra de títulos do tesouro e hipotecários, anunciou que retomará a compra de dívida corporativa, medida implementada pela primeira vez durante a crise de 2008. Essa medida tem o propósito de colocar, temporariamente, mais dinheiro no mercado, já que o país passa por um momento de escassez. Dessa forma, os bancos passariam a ter mais liquidez, ou seja, mais recursos disponíveis para dar empréstimos ou enfrentar a crise originada pelo COVID, cenário que auxilia principalmente pequenos negócios a se livrarem da falência.

Como mencionado anteriormente, no Brasil, a taxa de juros básica também sofreu alterações. Após a primeira grande redução de 0,5 ponto percentual na taxa Selic em março, o Copom se pronunciou dizendo que “a atual conjuntura prescreve cautela na condução da política monetária, e neste momento vê como adequada a manutenção da taxa em seu novo patamar de 3,75%”. Mas o Comitê também admite que as novas informações sobre o cenário econômico atual serão parte decisiva na elaboração de seus próximos passos, tanto que de março para maio a Selic já caiu em 0,75 ponto percentual, chegando ao patamar de 3%.

Em situações normais, o BACEN precisa ser cauteloso para que suas medidas, hoje, não sejam contraproducentes no futuro. Como sabemos, reduzir os juros é uma ferramenta de aquecimento da economia por meio do incentivo ao consumo e isso pode levar ao aumento da inflação. Logo, se a redução for muito grande isso pode transmitir a ideia de que o BACEN está sendo leniente com o aumento da inflação e acabar criando expectativas que são incorporadas aos juros de mercado que poderão subir. No entanto, a crise atual vem se mostrando como desinflacionária, fazendo com que o risco de hiperinflação não seja o maior em questão no momento.

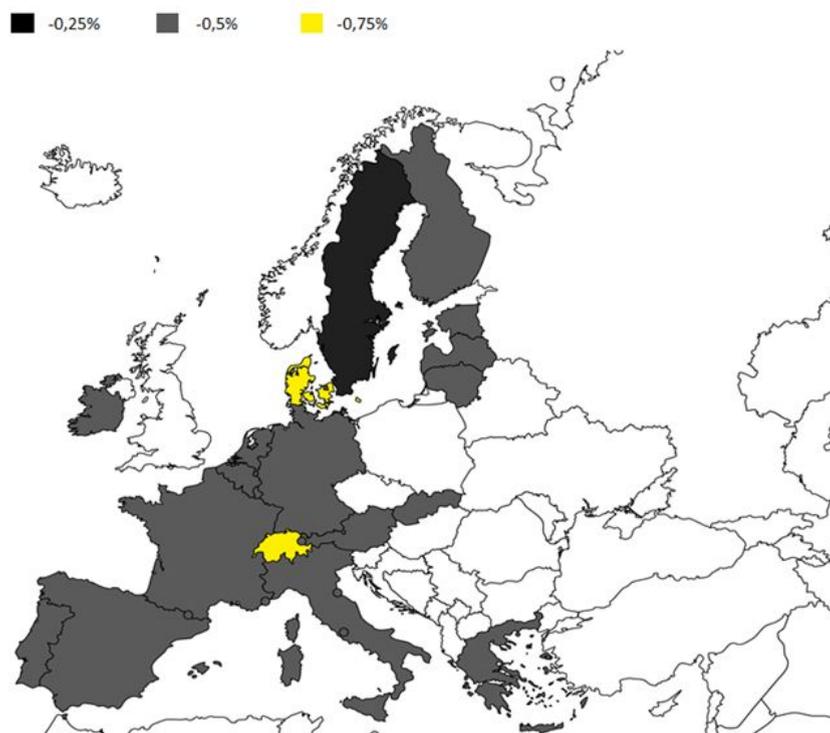
De fato, a maior parte da dívida pública do país está indexada à Selic e, portanto, reduzi-la significaria um alívio às contas do país e uma maior liberação de capital para ser gasto via fiscal. Contudo, ao mesmo tempo, é necessário atingir um equilíbrio para ter uma taxa de juros minimamente atrativa para

investimentos e que cubra o risco Brasil. Sob essa conjuntura, as medidas devem ser tomadas levando em consideração a possível fuga de capital para o exterior, já que em momentos de baixa na taxa de juros os investidores preferem colocar seu capital em lugares com melhor relação retorno/risco que o Brasil. Em um contexto como esse, de menor demanda pelo real, a moeda tende a ficar depreciada, o que tem implicações positivas na área de exportações, mas prejudica as importações.

Basicamente, em países emergentes, de moeda fraca, teme-se o desinvestimento, já em economias avançadas não existe muito espaço para redução na taxa de juros, por já serem muito baixas atualmente. O Japão, por exemplo, experimenta juros nominais negativos desde o início dos anos 2000, e a própria Europa já lida com juros negativos há cinco anos em países como a Alemanha, Suíça, Portugal e França, mesmo antes da crise. Nesse contexto, as medidas fiscais acabam sendo as principais ferramentas dos países desenvolvidos.

Vale destacar que a recorrência de juros baixos nos países desenvolvidos os possibilita adquirir relações dívida/PIB consideravelmente maiores que os países emergentes, uma vez que apesar do endividamento ser maior, ele está atrelado a taxas bem menores, então crescem menos com o tempo ou até diminuem nos países com taxas de juros negativas.

Taxas de Juros nominais em alguns países na Europa



*Fonte: Bloomberg, European Central Bank, Swiss National Bank, Riksbank, Danmarks National Bank
*Dados do dia: 07/10/2019

Além das alterações na taxa de juros, existem outras medidas que o BACEN pode tomar para lidar com a crise. Começando por medidas regulatórias, que visam aumentar a liquidez dos bancos comerciais, como a redução do compulsório (parte do dinheiro depositado nos bancos comerciais que são obrigatoriamente destinados ao Banco Central) e a facilitação de empréstimos entre os bancos. Outra medida seria a realização de empréstimos. No Brasil, criaram-se dois programas com esse intuito, um para financiamento de instituições financeiras via compra de debêntures (títulos de dívida emitidos por empresas, nesse caso empresta-se dinheiro aos negócios e em troca se recebe uma taxa de rentabilidade

fixa acordado no momento da compra) e outro para instituições com lastro em crédito para fazerem empréstimos. Por fim, a compra de ativos também é uma medida que foi aprovada na PEC do Orçamento de Guerra. Um dos perigos em relação a compra de ativos é o possível empocamento de liquidez, ou seja, fazer com que ela não chegue aos mais necessitados. Isso se dá pois quando o BACEN financia as ações de bancos comerciais para dar escala aos empréstimos, ele precisa de garantias, sendo assim, ele pega em garantia os ativos que os bancos comerciais compram com esses recursos. Logo, esses devem ser ativos/crédito de boa qualidade. Uma forma de lidar com isso seria por meio do tesouro, já que não existe muito espaço para países emergentes ficarem expandindo o déficit fiscal e aumentando a dívida, como fazem os países mais ricos.

No Brasil, Simão Silber, professor de economia da Universidade de São Paulo (USP) e doutor em economia pela Yale University, acredita que o governo possa injetar liquidez na economia comprando títulos de instituições como forma de deixar mais dinheiro para bancos e empresas emprestarem aos cidadãos. Contudo, mesmo com os atuais cortes na taxa básica de juros, o spread bancário médio se encontra em cerca de 18,3%, ligeiramente mais barato em relação a média dos anos passados, mas ainda muito elevado em comparação a outros países. Ou seja, dificilmente haverá qualquer tipo de mudança no padrão de obtenção de empréstimos se o custo dos mesmos permanecer elevado como estão. Logo, o Banco Central pode comprar um título privado, por exemplo, e creditar na conta dos bancos o dinheiro para que possam emprestar às empresas.

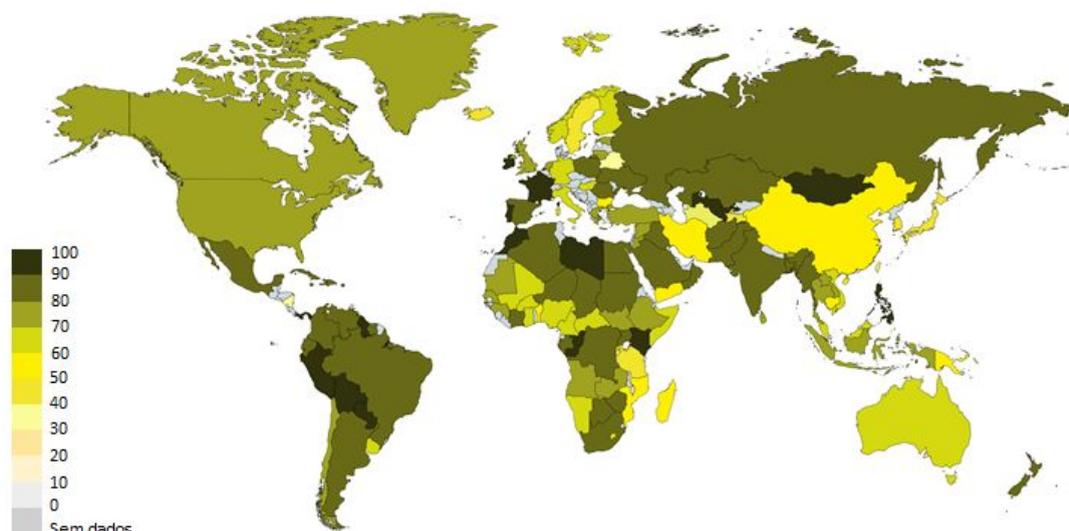
Em caso de receio dos bancos em emprestar, por temerem o não pagamento dos empréstimos, o Banco Central pode comprar diretamente um recebível de uma empresa e creditar na conta dela o dinheiro. Entretanto, o montante que está sendo criado não vai existir fisicamente. Para tanto, um processo que vem sendo implementado em diversos países, emergentes principalmente, são os programas de expansão quantitativa, também conhecidos como QE, 'quantitative easing'. O processo consiste em o Banco Central criar uma quantidade de dinheiro artificialmente e utilizá-la para comprar títulos públicos no mercado a fim de diminuir o custo de financiamento dos governos e tentar liberar dinheiro à economia real e aos investimentos produtivos. Alguns bancos centrais de países emergentes como a Colômbia, Chile, Polônia, Turquia, África do Sul e Filipinas, de acordo com a contagem do Bank of America, começaram a adotar essa medida e outros, como o da Indonésia, adotaram a monetização direta de dívida, ou seja, o Banco Central compra diretamente das mãos do Governo, sem passar pelo mercado secundário, o que pode ser uma estratégia, principalmente em períodos de taxas de juros muito baixas em que não haja forte interesse na compra dos títulos.

Tais ações vêm sendo adotadas por diversos países, mas principalmente, por países emergentes. Isso se dá pelo fato da maioria encontrar-se em um contexto no qual a margem para baixar as taxas de juros é limitada pela desvalorização das suas moedas. Além disso, as reduções já feitas não estão tendo grande impacto em estimular o crescimento do consumo com o aumento do volume de dinheiro em circulação no sistema.

3. Conclusão

Expostos todos esses problemas, muito se questiona sobre até quando seria prudente manter a quarentena. Principalmente em países com economias menos avançadas, continuar o isolamento poderia significar o agravamento ainda maior das consequências econômicas geradas pela COVID-19. É possível entender mais a fundo essa questão fazendo uma análise da contração do PIB em comparação com a rigidez das medidas de isolamento, usando novamente o Índice de Rigoriedade das Respostas Governamentais, do inglês *Government Response Stringency Index*.

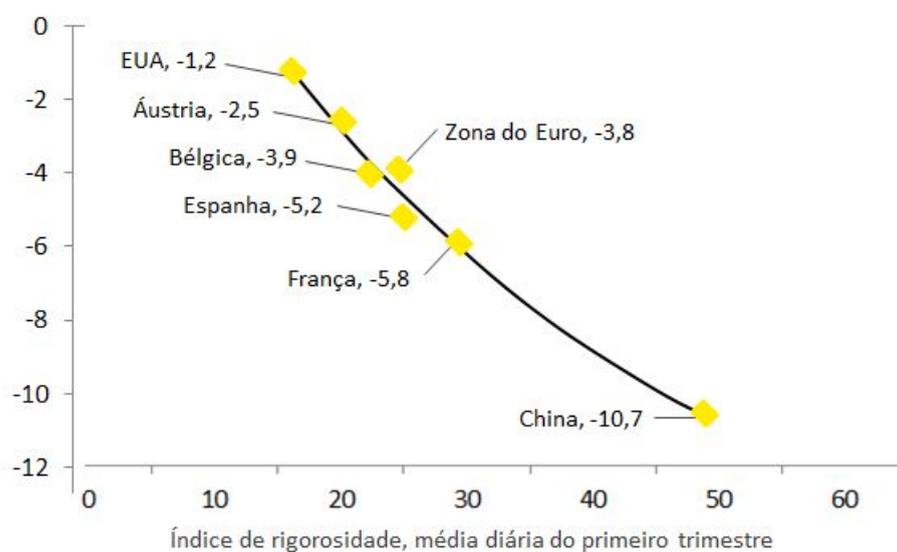
Índice de Rigoriedade das Respostas Governamentais



*Fonte: Oxford University Government Response Stringency Index

Se cruzarmos os dados do índice com as previsões de contração do PIB, obtemos uma curva com a seguinte tendência:

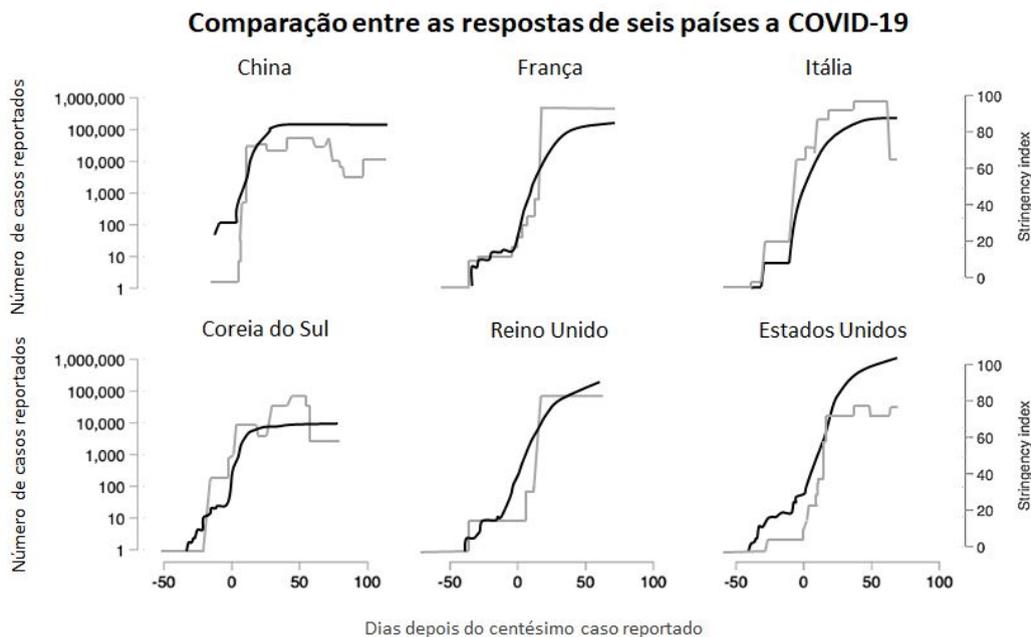
PIB Global vs. Índice de Rigoriedade das medidas de isolamento



*Fonte: Oxford Economics/Haver Analytics/Hale, Thomas, Sam Webster, Anna Petherick, Toby Phillips, and Beatriz Kira (2020). Oxford COVID-19 Government Response Tracker, Blavatnik School of Government

Isso mostra que, na maioria dos casos, independentemente da economia ser mais avançada ou ainda estar em desenvolvimento, medidas de *lockdown* mais rígidas indicam quedas percentuais imediatas maiores no PIB. Entretanto, isso pode gerar recompensas a longo prazo, uma vez que manter a quarentena pode impactar na economia, mas ajuda a conter a doença, fazendo com que as atividades possam retomar mais rápido. Por essa razão, uma parcela da população, tanto no Brasil como em outros

países do mundo, defende o fim da quarentena, temerosa de que a recessão se torne insustentável. No entanto, se compararmos o índice de restrição à evolução de casos de COVID-19, encontramos um resultado que traz um grande contraponto a essa defesa da abertura. Percebe-se que existe uma relação quase que inversamente proporcional entre esses dois fatores: quanto mais rígidas forem as medidas, menos casos novos são reportados; quanto mais leniente for o isolamento, mais casos novos surgirão.



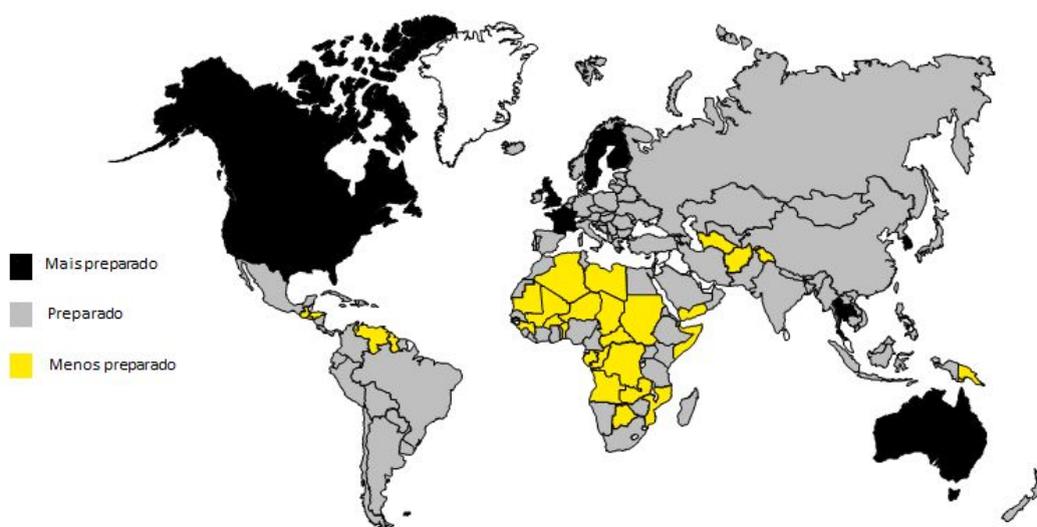
*Fonte: Oxford COVID-19 Government Response Tracker, Blavatnik School of Government
 *Dados do dia 11/05/2020

Assim, os governos se encontram em uma saia justa. Entende-se que manter a quarentena por mais tempo parece inviável sob o ponto de vista de muitas pessoas, tanto pelo viés econômico quanto pela parte social. Com inúmeras pessoas sofrendo com as falências e o desemprego, fica difícil se sustentar durante a quarentena, isso somado ao fato de que o *lockdown* não vai erradicar totalmente os casos da doença. No entanto, abrir mão do isolamento no momento errado por pressa em aquecer novamente a economia pode gerar um *boom* nos casos de COVID-19 e dificultar ainda mais a contenção da pandemia. Além disso, um aumento repentino nos casos só causaria a necessidade de retornar ao estado de quarentena até que fosse possível “achatar a curva” novamente. Dessa forma, um caminho seria analisar caso a caso cada um dos países, de forma que se possa estabelecer um “ótimo” de número de casos - ou seja, achatar o suficiente para não sobrecarregar os sistemas de saúde e para, ao mesmo tempo, manter as infecções no menor intervalo de tempo possível - para começar a “afrouxar” a quarentena sem correr o risco de perder o trabalho de contenção até então feito, reaquecendo, aos poucos, a economia.

É importante destacar também que os problemas sociais, como a precariedade dos sistemas de saúde e os altos índices de pobreza nos quais alguns países vivem, poderão trazer danos difíceis de remediar junto à quarentena. Entre eles, uma taxa de mortalidade maior, uma urgência no direcionamento de boa parte dos auxílios financeiros para saúde em detrimento ao apoio de outros setores econômicos e do desemprego, dificuldades na testagem em massa, prolongamento do tempo de isolamento social e entre inúmeros outros. O MENA, por exemplo, ocupa uma das últimas posições no Global Health Security Index, sendo o último em categorias como “força de trabalho epidemiológico” e “preparação e planejamento de resposta para emergências”. Isso significa que os sistemas de saúde não conseguem comportar as consequências de um desastre como o coronavírus. A falta de investimento e transparência do governo, somado às diversas guerras que estão sendo travadas nesse momento na região, agravam ainda mais as condições precárias dos hospitais.

O sistema de saúde dos países em desenvolvimento, como um todo, é precário. A pobreza acentuada de parcela da população, a falta de investimento público e o pouco acesso à água e a boas condições sanitárias compõem um terreno fértil para o agravamento de uma pandemia, em especial uma causada por um vírus com um potencial infeccioso tão alto como a COVID-19. Dependendo dos países e regiões, é difícil levar a ajuda necessária, por causa dos altos custos para atender aos povoados isolados. Além disso, em locais como a África Subsaariana, muitos profissionais de saúde permanecem desempregados porque os governos não têm verba suficiente para sustentá-los. Todos esses fatores levam os países menos desenvolvidos a sofrerem não apenas com uma provável recessão pós-coronavírus, mas também com o colapso do seu já enfraquecido sistema de saúde.

Índice Global de Segurança em Saúde



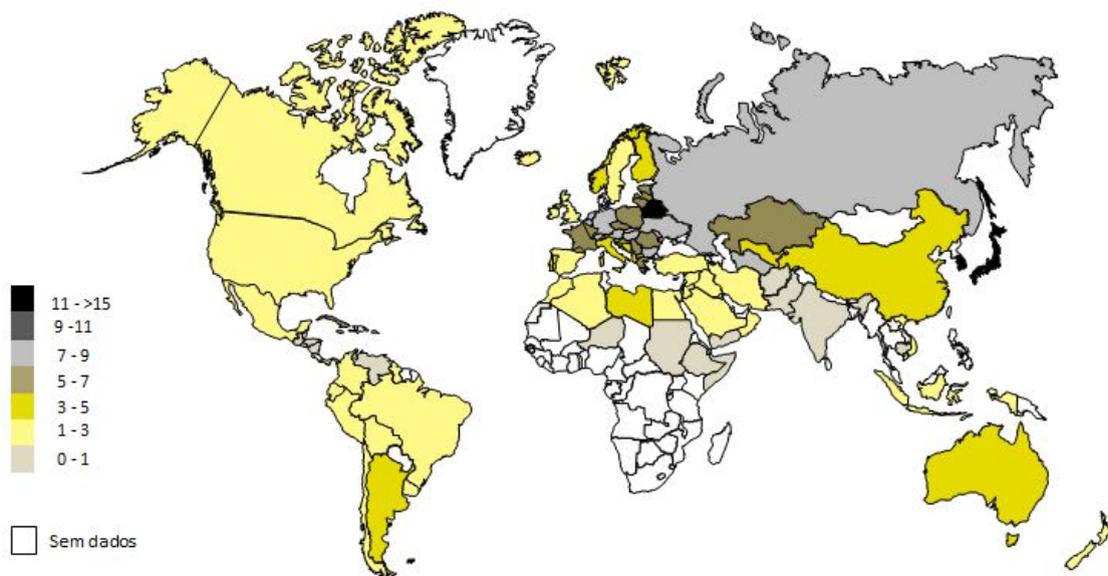
*Fonte: Global Health Security Index

Nesse contexto, os países desenvolvidos, como os Estados Unidos e outros do continente europeu, embora tenham apresentado um elevado número de mortes graças a aspectos como a pirâmide etária invertida e intenso fluxo de turismo no início da pandemia, contam com melhores infraestruturas de leitos e distribuição mais igualitária de médicos por número de paciente. Isso aumenta as chances de sobrevivência dos doentes e garante que a demanda por outros serviços médicos também seja atendida. Além disso, possuem mais capital disponível para auxílio econômico e social em períodos de emergência e podem contar com o apoio de altos investimentos de grandes redes privadas. Um exemplo disso é o próprio Estados Unidos que injetou mais de 2,2 trilhões de dólares em políticas fiscais no país para combate à pandemia e também foi, de acordo com dados da Universidade de Oxford coletados até o dia 07 de abril, o país que mais forneceu testes à população, registrando um número de aproximadamente 2 milhões, quase três vezes mais que a quantidade de exames feitos na Itália, segunda colocada no levantamento.

Tratando da Alemanha, o país, hoje, conta com um bom sistema de saúde, com grande número de leitos e UTIs, além de um programa de testagem em massa. Em números absolutos, o país criou o maior esquema de testagem, rastreamento e isolamento da Europa, o que fez com que ele apresentasse a menor taxa de letalidade entre os Estados Unidos, Itália, Espanha e França, todos países com uma grande quantidade de casos confirmados e mortes. Por conta dos habitantes do país terem acesso a um dos melhores e mais bem equipados sistemas do mundo, depois de três semanas de *lockdown* estrito, a Alemanha registrou mais pessoas recuperadas da COVID-19 que doentes e mortos, assim como outros

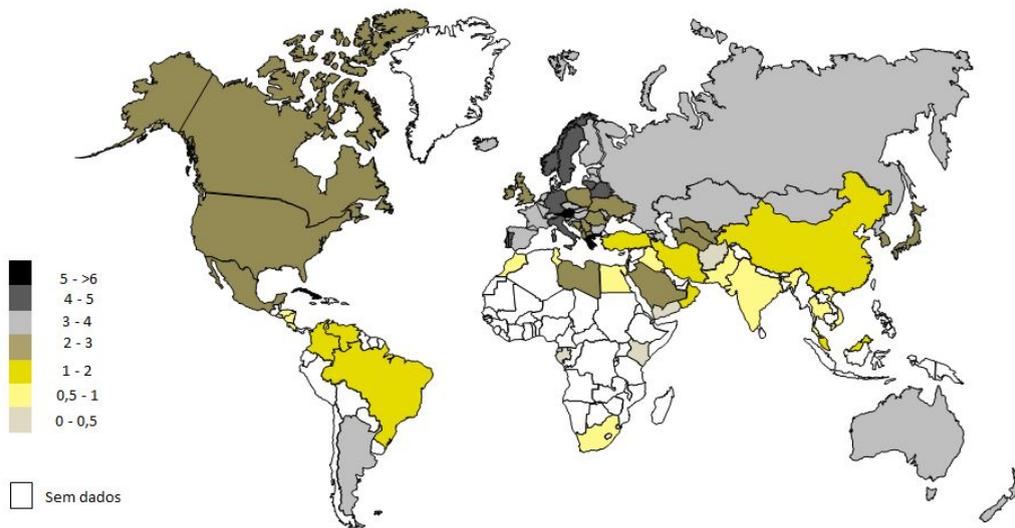
países como a Áustria que também vêm apresentando resultados positivos. O fato desses países estarem longe de esgotarem suas capacidades de atendimento hospitalar e as boas respostas da população ao tratamento permitem um avanço gradual no relaxamento das medidas restritivas de isolamento. Ao passo que o isolamento se flexibiliza e a confiança das pessoas para sair de casa se recupera, a atividade econômica também é beneficiada. O quanto antes o consumo retomar, mesmo que a um crescimento lento, mais facilmente os danos relacionados a falência, desemprego e outros fatores serão remediados.

Leitos de hospital por 1000 pessoas (2018)



*Fonte: OurWorldindata, WHO via World Bank

Médicos por 1000 pessoas (2016)



*Fonte: OurWorldindata, WHO via World Bank

Entretanto, embora o isolamento social seja incontestavelmente uma medida relevante na contenção da contaminação, a sua viabilidade a longo prazo varia de acordo com as condições socioeconômicas dos países que o adotam. Em países mais pobres, onde o sistema de saúde não está comportando todos os doentes e parcela expressiva da população não tem reservas de dinheiro para enfrentar atrasos ou cortes nos seus salários, a UNICEF alerta que o *lockdown* pode matar mais pessoas de fome e de falta de tratamento para outras doenças do que o próprio vírus. Segundo o professor Stefan Peterson, chefe de saúde da UNICEF, as medidas tomadas em países desenvolvidos não podem ser copiadas em países em desenvolvimento, pois como ele mesmo disse: “O risco de crianças morrerem de malária, pneumonia ou diarreia nesses países é crescente devido às restrições da pandemia e supera em muito qualquer ameaça apresentada pelo coronavírus.”. O professor adverte que as crianças serão muito prejudicadas nessas regiões, pois os serviços essenciais de saúde estão parados e campanhas de vacinação contra doenças infantis foram interrompidas. Tal opinião vêm mostrando-se coerente já que, no Brasil, informações do Ministério da Saúde mostraram que, em abril, outras doenças mataram mais que a pandemia por não terem recebido tratamento.

Em suma, a crise do coronavírus vem trazendo consequências negativas à saúde e economia mundial em níveis jamais vistos e em escalas distintas entre países desenvolvidos e emergentes. Nesse contexto, as autoridades mundiais vêm adaptando legislações e regulamentações financeiras para conter recessões e o desemprego em massa, assim como vêm lutando e destinando esforços à contenção do vírus, que tem se mostrado mais difícil em países em desenvolvimento e subdesenvolvidos pelos diversos fatores já explicados. O presente artigo procurou esclarecer o cenário vivido pelos países entre os dois blocos por meio de uma análise crítica e factual.

Bibliografia:

<https://nacoesunidas.org/fmi-preve-para-este-ano-maior-recessao-global-desde-1929/>

<https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2020/04/14/weo-april-2020>

http://resources.oxfordeconomics.com/world-economic-prospects-executive-summary?interests_economic_topics=macroeconomics&interests_trending_topics=coronavirus

<https://www.worldbank.org/en/topic/financialsector/brief/finance-and-covid-19-coronavirus>

<https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/33555/9781464815706.pdf>

<https://www.worldbank.org/pt/news/press-release/2020/04/12/coronavirus-crisis-latin-america-and-the-caribbean>

<https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/33541/9781464815683.pdf?sequence=10&isAllowed=y>

<https://www.worldbank.org/en/region/afr/publication/for-sub-saharan-africa-coronavirus-crisis-calls-for-policies-for-greater-resilience>

<https://www.worldbank.org/en/news/press-release/2020/04/02/world-bank-surges-support-to-address-coronavirus-covid-19-outbreak-in-the-middle-east-and-north-africa>

<https://www.worldbank.org/en/news/press-release/2020/04/12/south-asia-must-act-now-to-lessen-covid-19-health-impacts>

<https://www.worldbank.org/en/region/eap/publication/east-asia-pacific-economic-update>

<https://www.gov.br/economia/pt-br/assuntos/noticias/2020/abril/spe-divulga-projecoes-de-mercado-sobre-o-impacto-da-covid-19-na-economia-brasileira>

<https://saude.gov.br/noticias/agencia-saude/46249-novo-coronavirus-veja-lista-de-hospitais-que-serao-referencia-no-brasil>

<https://systems.jhu.edu/research/public-health/ncov/>

World Health Organization, Johns Hopkins University Center for Systems Science and Engineering (JHU CCSE) – Atualizado em 06/04

<https://www.arcgis.com/apps/opsdashboard/index.html#/bda759474ofd40299423467b48e9ecf6>

<https://www.cielo.com.br/boletim-cielo-varejo/https://www.imf.org/pt/News/Articles/2020/03/06/fiscal-policies-to-protect-people-during-the-coronavirus-outbreak>

<https://www.bloomberg.com/quicktake/negative-interest-rates>

<https://ourworldindata.org/grapher/covid-stringency-index>

<https://www.imf.org/en/Publications/WEO>

<https://www.imf.org/en/Publications/GFSR>

<https://www.imf.org/en/Publications/FM>

Relatório Falconi “Covid-19: perspectivas” atualizado em 6 de abril, 2020

Report Mandarin Shopper Covid-19

<https://www.bsg.ox.ac.uk/research/research-projects/coronavirus-government-response-tracker>

BofA Global Research thematic Investing Covid - 19 Investment Implications Series: The World After Covid Prime atualizado em 3 de maio, 2020

Euromonitor International: The Implications of COVID-19 for the Global Economy by Daniel Solomon and Giedrius Stalenis, Economies and Consumers

<https://www.mckinsey.com/~media/McKinsey/Business%20Functions/Risk/Our%20Insights/COVID%2019%20Implications%20for%20business/COVID%2019%20April%2013/COVID-19-Briefing-note-April-13-2020.ashx>