

# O PESADELO ECONÔMICO MODERNO: A PANDEMIA E A POSSÍVEL DEPRESSÃO DA NOVA DÉCADA

---

Omar Barroso Khodr<sup>1</sup>

*Escrito entre 23 e 27 de março de 2020*

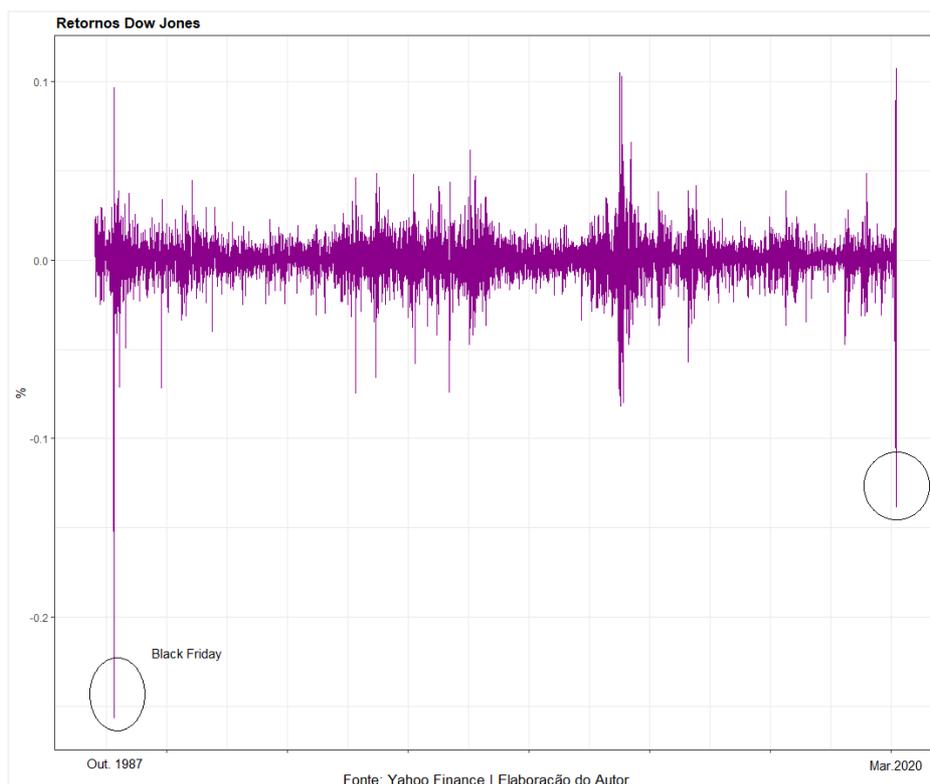
*Aviso legal: Este artigo não reflete sobre sugestões de investimentos. O conteúdo discutido é apenas de cunho educacional e informativo.*

Talvez seja cedo para especular sobre os impactos de longo prazo causados pelo COVID-19, mas é correto afirmar que já vivemos a recessão de 2020. O possível efeito borboleta contemplado no artigo publicado em fevereiro “MITOS E EVIDÊNCIAS SOBRE A PRIMEIRA RECESSÃO DA NOVA DÉCADA”, veio a realidade e ninguém esperava pelos desdobramentos que vivemos atualmente. O aumento exponencial dos infectados do Covid-19 e simultâneas medidas emergenciais para conter a crise perturbou a interconectividade econômica de forma imprevisível.

Os grandes gastos governamentais para conter gastos de saúde pública, guerra de preços do petróleo e queda de níveis comerciais e industriais refletiram com oscilação nas bolsas internacionais causada por conta da pandemia. De forma simbólica, a semana do dia 9 de março de 2020 (Black Monday 2020) marcou um período constante de quedas diárias nas principais bolsas internacionais sem prazo para estabilização. Tudo isso demonstra a distorção sistêmica causada por conta desta que continuará se prolongar no futuro próximo. Neste artigo faremos uma breve análise de várias categorias desafiadoras para pré-estabilização da organização econômica mundial.

---

<sup>1</sup> Possui graduação em Jornalismo pelo IESB, MBA in Global Banking & Finance pela European University Business School. Atualmente é mestrando em Economia pelo IDP e Chefe de Serviços do Departamento de Estudos Econômicos do CADE.



Maior queda registrada do índice Dow Jones em 2.997 pontos ou -12.93%.

## Gastos

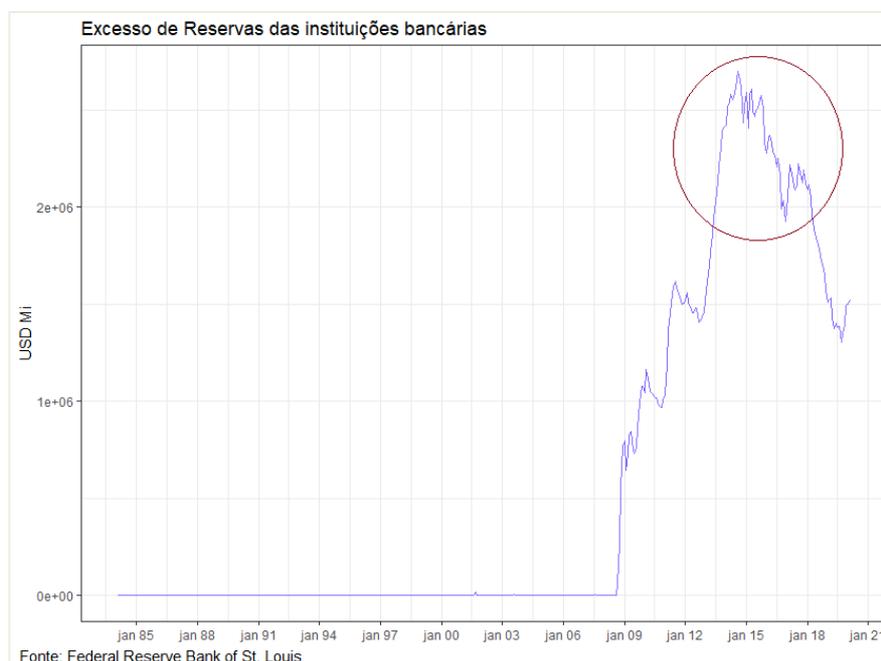
Bancos centrais foram obrigados agir de forma agressiva para conter a rápida a escassez de suprimentos e o aumento de instalações em hospitais públicos. Além disso, existe uma consequência sobre a economia real que força governantes a criarem estímulos para classe empresarial e financeira para evitar possível quebra sistêmica. O Federal Reserve (BC americano) foi forçado a cortar duas vezes as taxas de juros de 1.75% para 0.25% e continuar o pacote de afrouxamento quantitativo (QE) comprando USD 700 Bi de títulos do tesouro e títulos hipotecários e criando um estímulo de USD 2 Tri. O objetivo do Fed é de estimular liquidez sobre o sistema financeiro e aumentar a demanda agregada por meio da expansão da oferta de moeda e concertar os danos causados pela pandemia. Enquanto isso, o Banco Central Europeu (BCE) teve que adotar medidas similares de compras de títulos privados para liquidez e expansão de compras de ativos de empréstimos que totalizam EUR 140 Bi.

Com alastramento da pandemia e a situação europeia não melhorando, o BCE teve que gastar EU 750 Bilhões em compras de títulos para acalmar crise da dívida soberana. Enquanto isso no Brasil o Banco Central também teve que cortar os juros de 4.25% para 3.75% para ajudar estimular a economia, além de criar medidas de crédito em BRL 3.2 trilhões para famílias e empresas além de anunciar posteriormente BRL 1.2 Tri para manter a liquidez para bancos brasileiros.

Talvez a real preocupação não seja a pandemia, mas as consequências destas medidas desesperadas. Isso não significa que de um ponto de vista moral foi errado, todavia, se

avaliarmos sob a perspectiva financeira, todo custo tem um preço a ser pago no futuro. O fato de bancos centrais criarem dinheiro ou participarem de uma operação de afrouxamento quantitativo (ou algo parecido) significa um método de monetização por meio de dívidas ou um potencial de pressão sobre a carga inflacionária. No pior dos casos se o plano for de insucesso, ele pode resultar em um período de estagflação na economia americana e global.

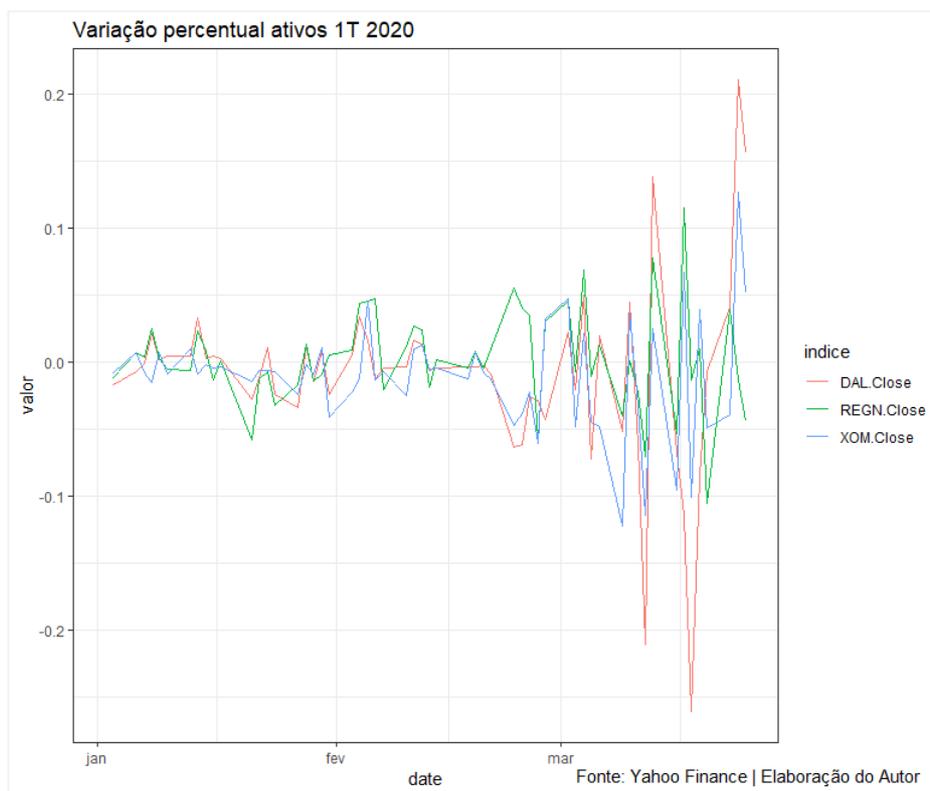
O QE praticado nos EUA para resgatar os bancos durante a crise to subprime teve muitas consequências indesejadas, com o balanço do Fed crescendo proporcionalmente aos passivos. Algo que parece comum do ponto de vista contabilístico, porém, a limitação vêm que maioria dos bancos seguiu o dinheiro como excesso de reservas ao invés de distribuir. Este acúmulo pode ter sido utilizado por uma série de fatores seja para financiar projetos ou ter reserva de capital para futuras emergências. Podemos ver esse excesso de liquidez em pico nos anos após a recessão de 2008.



## Economia Real

Existem padrões similares sobre as consequências econômicas causadas pela gripe espanhola de 1918 e a pandemia do Covid-19 mesmo com os avanços da ciência do século XXI. De acordo com a pesquisa divulgada pelo Federal Reserve (BC) de Saint Louis em 2007, as quarentenas impostas pela gripe espanhola nos EUA tiveram grandes impactos em negócios locais como restaurantes, lojas e hotéis. A pesquisa demonstra que houveram quedas na atividade econômica em cidades como Washington, Philadelphia e St. Louis, no que resultou em perda de estimados 50% sobre as receitas das pequenas empresas que conseguiram sobreviver. Em contrapartida, houveram grandes ganhos em 1918 em negócios direcionados a tratamentos de saúde e higiene, o que trouxe ganhos para indústria farmacêutica. Podemos ver padrões similares se repetindo em 2020, com consumidores à procura de máscaras e álcool gel, assim como as expectativas de investidores sobre a criação de um tratamento eficaz ou uma possível vacina. De qualquer maneira é difícil comparar

empiricamente as duas epidemias considerando a falta de dados em 1918. De fato, estamos vivendo um momento novo e desconhecido na história das epidemias modernas.



Podemos observar a variação dos ativos ao longo do mês de março. Grande variação da DAL (Delta Airlines) e moderada pela Exxon Mobil (petróleo) e Regeneron (farmacêuticos)

A diferença no caso do Covid-19 de 2020 é que as grandes companhias estarão protegidas de falência por conta de resgates feitos por bancos centrais, o que causa dúvidas reais em quem deveria realmente ser ajudado nesta situação de calamidade. Conforme podemos presenciar, a crise no setor aéreo causado pela pandemia ameaça milhares de funcionários a perderem seus empregos. O próprio tesouro americano já considera uma proposta de um auxílio para este setor, enquanto a organização de empresas aéreas pede cerca de USD 50 Bi de assistência para o governo federal. Na Itália, o governo já contempla a possibilidade de nacionalizar a empresa Alitalia e conceder EUR 600 Bi para o setor aéreo do país, é apenas uma questão de tempo para algo similar ocorrer na indústria área Brasileira.

Outro exemplo, é o caso do possível resgate dos fundos de Hedge, pequenos bancos e revendedores de valores mobiliários por meio de empréstimos feitos no mercado “Repo” (contratos de recompra do Fed). A promessa do Fed de USD 5 Tri para estabilidade financeira em meio do cenário volátil e para construir reservas em meio desta crise. De qualquer forma, conforme explicamos anteriormente sobre os excessos de reservas de liquidez e os danos que a economia real sofre, quem realmente perderá diante isso tudo serão os pequenos negócios que não tem chances de um resgate.

Estamos vivendo um padrão similar a crise de 2008, quando o Fed teve que suplementar os grandes bancos, mas medidas não foram criadas para salvar a classe assalariada e empreendedora. Estes moldes americanos, muito provavelmente serão replicados de forma similar em outras economias, a maior questão neste cenário é: *como a liquidez será significativa se não houver gastos dos consumidores?* Talvez essa seja a pergunta certa em meio um cenário que estamos vivendo de pouco estímulo e que não haverá salvação do cidadão comum que tiver seu negócio quebrado ou que perderá seu emprego.

## **Conclusão**

Vivemos em um momento de incerteza, todos os planos para 2020 foram ‘sabotados’ por uma pandemia inesperada que se alastrou em níveis globais. O ano novo foi cancelado e as projeções para um crescimento do PIB mundial são fantasiosas mesmo para os ‘copos mais cheios’. Além da tragédia humana dos milhares de mortos (se não milhões em breve) a tragédia moral será de fato sobre os milhões de desempregados e negócios que vão falência em 2020. O verdadeiro desastre será das consequências e reparos causados pela pandemia, a recessão é apenas o começo, a real ameaça é da possibilidade de uma depressão. Apesar da possibilidade do trabalho remoto, isto não significa que os reais níveis de produção estão sendo cumpridos durante a quarentena. Muitos destes fatores podem vir por questões de logística, falta de demanda de negócios ou fatores pessoais dos trabalhadores. De acordo com o departamento americano de trabalho e estatística, algumas cidades nos EUA já apontam uma queda de 64% em horas trabalhadas nas primeiras semanas do isolamento social.

No caso do Brasil, podemos esperar níveis até mais baixos de produtividade, contanto que não disponibilizemos de a possibilidade logística para maioria das pessoas trabalharem à distância. Apenas aqueles que são privilegiados ou com funções específicas que podem ter o ‘luxo’ de trabalhar de casa. Enquanto isso, a maior parte do povo brasileiro ainda tem a necessidade de participar na economia real para conseguir sua renda mensal. O maior dilema emerge sobre políticas ‘psicopáticas’ de reaquecimento econômico diante um mundo marcado por um vírus que se alastra rapidamente. De um lado é bom ter a população em casa por período indeterminado para evitar um contingente maior de infectados em instituições de saúde pública, do outro, é terrível pois o nível de consumo continua a cair. Estas quedas elevadas de atividade econômica, significam que não se está gerando fluxo de caixa suficiente para negócios e conseqüentemente afetando a renda das famílias. A única certeza em 2020 é que devemos viver um dia de cada vez, as bolsas podem fechar em níveis recordes de ganhas ou perdas diante um cenário que muda constantemente. De qualquer forma, quando as asas da borboleta baterem novamente, o furacão econômico e financeiro será outro que não podemos imaginar, sendo uma boa ou má surpresa.