

# Impactos da Covid-19 na Economia: limites, desafios e políticas

*Impacts of Covid-19 on the Economy: limits, challenges and policies*

Reynaldo Rubem Ferreira Junior<sup>1</sup>

Luciana Peixoto Santa Rita<sup>1</sup>

<sup>1</sup> Universidade Federal de Alagoas, Maceió, AL, Brasil

## Resumo

Neste estudo são analisados os impactos da Covid-19 na economia. Especificamente são analisados os choques de oferta, de demanda e financeiros, as políticas macroeconômicas e as lições e oportunidades. O artigo almeja responder à seguinte questão: quais são os limites, as lições e os desafios do impacto da Covid-19 na economia do Brasil? O estudo é qualitativo, sendo descritivo quanto aos objetivos. Para tal, realizou-se uma pesquisa bibliográfica e documental. Como resultados, descobriu-se que a Covid-19 expõe fragilidades na economia, como queda nos preços de petróleo, em *commodities*, em empregos, enfraquecimento da moeda, aumento da dívida pública e recessão no Brasil e no mundo. Acrescenta-se que há uma contração de 12% entre janeiro e março de 2020 na economia mundial (RELATÓRIO JPMORGAN, 2020). No entanto, conclui-se que há oportunidade de políticas nas áreas da saúde e da educação e um maior espaço para o debate do estado empreendedor nos próximos anos.

Palavras-chave: Covid-19. Economia. Políticas.

## Abstract

This study analyses the impacts of Covid-19 on the economy. Specifically, analyzed the shocks of supply, demand and financial, macroeconomic policies and lessons and opportunities. The article aims to answer the following question: what are the limits, lessons and challenges of the impact of Covid-19 on the economy in Brazil?. The study is qualitative, being descriptive about the objectives. In this way, a bibliographic and documentary research. As a result, Covid-19 exposes weaknesses in the economy, such as falling oil prices, commodities, jobs, recession, currency weakening, rising public debt and recession in Brazil and the world. It is added that there is a 12% contraction between January and March 2020 in the world economy (REPORT JPMORGAN, 2020). However, it is concluded that there is an opportunity for policies in the areas of health and education and a space for the debate of the entrepreneurial state in the coming years.

Keywords: Covid-19. Economy. Policies.

Área Tecnológica: Política Macroeconômica. Política. Desenvolvimento.



# 1 Introdução

A epidemia de Covid-19, anteriormente referenciada como 2019-nCoV, tem sua origem pelo vírus SARS-CoV-2. Essa epidemia teve sua eclosão em dezembro de 2019 na cidade de Wuhan, na província de Hubei, na China. A Covid-19 continua a se espalhar pelo mundo. Inicialmente, o epicentro do surto foi na China, com casos notificados no país ou trazidos por viajantes (MCKIBBIN; FERNANDO, 2020).

No dia 1º de abril de 2020, segundo dados da Organização Mundial da Saúde (OMS, 2020), foram identificados epicentros nos seguintes países: EUA (203.608 casos e 4.476 mortos), Itália (110.574 casos e 13.155 mortos), Espanha (102.136 casos e 9.053 mortos), França (56.989 casos e 4.032 mortes), China (81.554 infectados e 3.312 mortos) e Brasil (6.836 infectados e 240 mortos). Ainda que os casos relatados na China tenham atingido o pico e agora estejam em queda (OMS, 2020), em países considerados com melhores condições de políticas de saúde e renda *per capita*, além de padrões e práticas médicas mais estruturadas, os casos aumentaram de forma exponencial. Consequentemente, em razão do risco de saúde pública que a Covid-19 representa, a Organização Mundial da Saúde (OMS) declarou emergência de saúde pública em março de 2020.

Uma vasta literatura está repleta de estudos sobre a saúde da população, mensurada pela expectativa de vida, índice de mortalidade infantil e pelos indicadores de políticas públicas e de saúde, positivamente relacionadas ao bem-estar econômico e ao crescimento de uma nação (CUDDINGTON, 1993; PRITCHETT; SUMMERS, 1996; BHARGAVA *et al.*, 2001; ROBALINO *et al.*, 2002; HAACKER, 2002; BLOOM; WIT, 2005; ATKESON, 2020; BALDWIN; WEDER DI MAURO, 2020). Acrescentam-se à discussão análises das inter-relações entre saúde e produtividade econômica (WEIL, 2014), interpretadas isoladamente ou em níveis regionais, associando dados agregados sobre os países. No desenvolvimento desse axioma, há inúmeros estudos empíricos em ciências biológicas e sociais (LAGERLÖF, 2003; KUHN; PRETTNER 2016; BLOOM; KUHN; PRETTNER, 2018) destacando os benefícios de indicadores de qualidade em saúde e na produtividade. Existe uma diferença crucial entre os efeitos econômicos das intervenções de saúde em países menos desenvolvidos e nos países desenvolvidos. Todavia, a compreensão das inter-relações entre saúde e crescimento econômico se mantém, ainda, frágil nos modelos de previsão.

Para McKibbin e Fernando (2020), a abordagem convencional subestima os verdadeiros custos econômicos das doenças infecciosas de proporções epidêmicas altamente transmissíveis para as quais não há vacina, como são os casos do HIV/AIDS, SARS e influenza pandêmica. Como tal, na análise dos autores, a experiência das epidemias anteriores fornece informações valiosas sobre como se deve pensar sobre as implicações da Covid-19 (MCKIBBIN; FERNANDO, 2020). Por sua vez, os autores destacam que a SARS foi um surto considerado de risco mortal, mas não foi uma doença muito infecciosa, distinta da gripe sazonal, que é altamente infecciosa, mas não muito mortal. Eles descrevem, ainda, que as experiências mostram que nos EUA, por exemplo, durante a sazonalidade de gripe, iniciada em outubro de 2019 até o momento presente, mais de 30 milhões de pessoas adoeceram, representando mais de 300.000 hospitalizações. Todavia, com baixa taxa de mortalidade, ou seja, menos de uma morte em mil infectados, já que a estimativa era de 18.000 a 46.000 mortes.

Diversos estudos e modelos sobre os efeitos macroeconômicos da epidemia SARS em 2003 encontraram efeitos significativos nas economias por meios de reduções no consumo de diversos bens e serviços, aumento dos custos operacionais dos negócios e reavaliação dos riscos dos países. Os choques em outras economias foram transmitidos de acordo com o grau de exposição dos países ou suscetibilidade à doença. Apesar do número relativamente pequeno de casos e mortes, os custos globais foram significativos e não se limitaram aos países diretamente afetados (MCKIBBIN; FERNANDO, 2020).

Existem poucos estudos sobre os custos econômicos de surtos em larga escala de doenças infecciosas. Entre alguns estudos, destaca-se o de Schoenbaum (1987) que é citado como um exemplo de análise precoce do impacto econômico da gripe. Meltzer *et al.* (1999 *apud* MCKIBBIN; FERNANDO, 2020) examinam os prováveis efeitos econômicos da pandemia de influenza nos EUA e avaliam várias intervenções baseadas em vacinas. Numa taxa bruta de infecções, ou seja, o número de pessoas contraindo o vírus da população no total de 15-35%, o número de mortes por gripe foi de 89 a 207 mil, e o impacto econômico médio estimado para a economia dos EUA foi da ordem de US \$ 73,1 a US \$ 166,5 bilhões.

Outros estudos da gripe SARS, descritos por McKibbin e Fernando (2020), incluem os estudos de Chou *et al.* (2004) para Taiwan, estudos de Hai *et al.* (2004) para a China e estudos de Sui e Wong (2004) para Hong Kong. De forma geral, os choques epidêmicos foram curtos e regionais. Hoje, a duração da Covid-19 é menos clara e, desse modo, os impactos econômicos se baseiam em estimativas, considerando os estudos de McKibbin e Fernando (2020), tendo em vista que a China exporta uma enorme quantidade de bens industriais, de modo que a duração da interrupção vai depender da capacidade de as empresas encontrarem substitutos para os bens chineses. No momento, já existe uma discussão polarizada da dependência dos países de suprimentos e de equipamentos de saúde da China.

Todavia, a Covid-19 tem sido um grande desafio em termos de estimativas à medida que o surto ainda não chegou em todas as regiões e ascende em países que estão no âmago da concentração da economia mundial. O tamanho da contração pode ser diferente na atualidade daqueles dos exemplos históricos, à medida que o trabalho remoto de uma escala tão grande da população não era possível, por exemplo, quando a pandemia SARS atingiu há quase duas décadas algumas regiões. Existem em curso mecanismos de transmissão imediata, mas as reações políticas colocadas em prática dificultam o fluxo de bens, de serviços e, principalmente, de pessoas. Ressalta-se, ainda, os fundos nacionais e internacionais de socorro aos países, bem como o surgimento de novos negócios e o aumento de cadeias de suprimentos já estruturadas.

Nessa direção, McKibbin e Fernando (2020) estimam que uma pandemia global severa e temporária pode levar à perda média do PIB de 6,7%, com perda de 8,4%, tanto para os EUA quanto para a zona do euro. De acordo com a Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE, 2020), o crescimento econômico global pode cair pela metade em 2020, no pior cenário para o surto de Covid-19.

Baldwi e Weder Di Mauro (2020) destacam que alguns efeitos podem ser mais persistentes, principalmente no se refere às interrupções que as empresas, os indivíduos e os governos estão experimentando, o que implicará riscos para a globalização e para a integração mundial. As empresas e as cadeias globais de suprimentos podem ser abruptamente quebradas por um choque na saúde. Assim, a economia global vem hoje sendo fortemente afetada por um evento raro e de fortíssimo impacto, comumente chamado de *black swan* (IMAI *et al.*, 2020), que tem

provocado um *lockdown* (LIN *et al.*, 2020) nas cadeias globais de valor e pronunciado retração na demanda de bens e serviços em virtude das políticas de isolamento social (quarentenas).

A Covid-19 tem se difundido pelo mundo rapidamente e gerado choques econômicos com ritmo e intensidade acima dos observado na crise de 2008 e na grande depressão dos anos de 1930. Como chama atenção Nouriel Roubini (2020, p. 1) em artigo publicado no *Project Syndicate*,

[...] nesses dois episódios anteriores, os mercados de ações caíram 50% ou mais, os mercados de crédito congelaram, as falências em massa seguiram-se, as taxas de desemprego subiram acima de 10%, e o PIB contraiu a uma taxa anualizada de 10% ou mais. Mas tudo isso levou cerca de três anos para acontecer. Na crise atual, resultados macroeconômicos e financeiros igualmente terríveis se materializaram em três semanas.

Diferentemente da crise de 2008, que foi desencadeada pelo estouro da bolha imobiliária nos EUA, e, posteriormente, ao assumir um caráter sistêmico, impactou o setor real da economia em escala global, ou seja, uma crise financeira que se transformou em uma crise nos setores produtivos, o choque provocado pela Covid-19, como será discutido nos resultados, ao afetar simultaneamente a oferta e a demanda das economias, *lockdown* provocado pela quarentena, tem potencial para gerar pronunciada instabilidade financeira, em virtude do aumento da inadimplência de famílias e de empresas, o que aumenta a aversão a risco dos bancos, levando ao empocamento da liquidez (WREN-LEWIS, 2018; WRIGHT, 2018) e ao colapso no sistema de crédito, com taxas de desemprego sem precedentes ao redor do mundo como resultado do *lockdown* nas cadeias produtivas.

Como descreve Keynes (1936) e Minsky (2013), a grande depressão dos anos de 1930 deixou lições importantes quanto à natureza instável de uma economia monetária da produção. A primeira foi a de que economias de mercado não têm a capacidade de se autorregular, ou seja, uma vez entrando em crise, o sistema descentralizado de preços não é capaz de conduzir a economia ao pleno emprego dos recursos produtivos ou fechar o hiato produto. Pelo contrário, a deflação provocada pelo colapso da demanda afetaria negativamente o lucro das empresas e as expectativas dos empresários atingindo diretamente os investimentos. O mesmo ocorreria com a decisão de consumo das famílias que seriam afetadas negativamente pela queda da renda da economia. Assim, deixadas à mercê das forças de mercado, economias com insuficiência de demanda entrariam em depressão. Nesse momento, o mais inflexível dos liberais se transformaria em keynesiano, como ocorreu na crise de 2008 e ocorre agora.

Em sua “Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda”, Keynes (1979) explicitou a incapacidade de a teoria clássica de explicar a natureza endogenamente instável das economias de mercado e, conseqüentemente, as razões de o porquê as taxas de desemprego involuntário se tornarem tão elevadas. Minsky (2013), por sua vez, seguiu o mesmo caminho em sua obra, “Estabilizando uma Economia Instável”, ao apontar a mesma fragilidade do *mainstream* macroeconômico ao lidar com o mundo pós-Keynes. Para Minsky (2013, p. 125):

O modelo neoclássico é uma moldura lógica e intelectual muito fraca para explicar o comportamento e até mesmo a formulação de políticas na economia real. Vários pontos são ignorados ou simplesmente desconsiderados. A teoria neoclássica – assim como a síntese neoclássica desenvolvida a partir dela – tem uma contribuição importante

e válida para a política econômica. A demonstração, embora sob condições rígidas e explícitas, de que um mecanismo competitivo de mercado pode guiar a produção em função das demandas do consumidor significa que, para aqueles subsistemas da economia, nos quais as condições são apropriadas, o mercado poderá servir de base segura, desde que não se acredite nele no que diz respeito à: (1) estabilidade geral da economia, (2) determinação do ritmo e até mesmo da direção dos investimentos, (3) distribuição de renda e (4) determinação de preços e de produtos em setores de alta intensidade de capital.

A partir de Minsky (2013), chega-se à segunda lição importante da Grande Depressão dos anos de 1930, ou à lição de que o Estado exerce um papel crucial na estabilização das economias de mercado e na preservação dos níveis de bem-estar da sociedade. Não só por meio das políticas macroeconômicas, fiscal, monetária, cambial e de rendas, como também na regulação, principalmente dos mercados financeiros, e ao contribuir para a formação de expectativas empresariais favoráveis a longo prazo. Para Keynes (1936), o orçamento público deveria ser dividido em duas contas: corrente e de capital. O equilíbrio fiscal seria necessário no primeiro caso; enquanto, no segundo, o déficit público teria o papel de “socializar os investimentos” por meio dos gastos públicos em infraestrutura alavancando os investimentos privados. Nessa perspectiva, a ideia de estado mínimo teria pouca relevância, uma vez que não haveria um *trade-off* na interação econômica entre Estado e Mercado.

Segundo Blanchard (2018), a crise de 2008 colocou em questão o debate construído no *mainstream* macroeconômico, a partir dos anos de 1990, devido à incapacidade de os modelos Dynamic Stochastic General Equilibrium (DSGE) prevê-la, como também por causa da insuficiência deles em desenhar políticas capazes de conduzir a economia global para a recuperação sustentada a longo prazo. Para Stiglitz (2015), os modelos não percebem a crise chegando. Logo, enquanto a confiança dos formuladores de políticas na inflação estiver contida e as autoridades monetárias tiverem o controle, a economia terá um bom desempenho. Na melhor das hipóteses, considerando um termo de Guzman *et al.* (2018), Modelos da Grande Moderação tem boa previsão desde que nada incomum aconteça. Ainda para Stiglitz (2015), o grande problema dos modelos DSGE está em seus fundamentos ao ignorar a importância das estruturas financeiras para explicar as flutuações econômicas (STIGLITZ, 2018)<sup>1</sup>.

Como previsto por Minsky (2013), na crise de 2008, também foram necessários os pacotes de salvamento em nível global dos Tesouros e Bancos Centrais, tanto para evitar o colapso do sistema bancário como o da produção. Todavia, a maior financeirização da economia, fruto do processo de desregulação dos mercados financeiros, que tem início nos anos de 1980, e sua lógica de otimização dos lucros dos acionistas a curto prazo têm canalizado os recursos das empresas para a recompra de ações ao invés de investimentos, seja em inovações tecnológicas, seja na expansão das capacidades produtivas das empresas (MAZZUCATO, 2013; MAZZUCATO; SEMIENIUK, 2017).

Nessa perspectiva, isso permite uma pista do porquê da maior relevância da tese da austeridade fiscal defendida pelos economistas liberais nos últimos anos, explicitada na hipótese “da contração fiscal expansionista”, em contraponto à interação virtuosa entre investimentos públicos e privados, sustentada pelos economistas desenvolvimentistas. No primeiro caso,

<sup>1</sup> Para uma discussão mais detalhada sobre a relevância ou não dos modelos DSGE, ver Blanchard (2016; 2017; 2018), Lindé (2018), Senbeta (2018), Vines e Wills (2018), Wren-Lewis (2018) e Wright (2018).

modelo rentista, o foco está na preservação da capacidade de validação dos ativos financeiros por parte do Estado, daí a importância da relação dívida/PIB; enquanto no segundo, modelo empreendedor, inclusive da perspectiva do Estado, o foco se desloca para o longo prazo e os investimentos em infraestrutura econômica e social passam a ser estratégicos na alavancagem dos investimentos privados no setor real da economia (MAZZUCATO, 2014).

Foge ao escopo deste artigo entrar em uma discussão mais detalhada acerca dos níveis de intervenção do Estado na economia, mas cabe destacar que a crise gerada pela Covid-19 inexoravelmente colocará, mais uma vez, no topo da agenda econômica e social o debate Estado x Mercado (ou liberalismo *versus* desenvolvimentismo) e que essa será uma oportunidade “única” para se corrigir os erros cometidos no passado (MAZZUCATO, 2020).

Para delimitar e aprofundar essas reflexões acerca dos impactos da Covid-19 na economia, este artigo pretende focar no entendimento sobre a seguinte questão: quais são os limites, as lições e os desafios do impacto da Covid-19 na economia do Brasil? Este artigo tem por objetivo geral analisar os impactos da Covid-19 na economia do Brasil. Especificamente, são analisados os choques de oferta, de demanda e financeiros e algumas políticas macroeconômicas contracíclicas, além de discutir lições e oportunidades pós-pandemia. Isso posto, destaca-se que o estudo é qualitativo, mas descritivo quanto aos objetivos. Para tal, realizou-se uma pesquisa bibliográfica e documental.

Assim, este artigo está estruturado em cinco seções. Na introdução, procede-se uma abordagem da problemática, sendo apresentados o tema, os objetivos e o marco teórico. Na sequência, a Seção 2 apresenta a metodologia. Na Seção 3, estão os resultados, contemplando a discussão e análise, desenhando os canais de transmissão do choque da saúde sobre a economia e seus reflexos setoriais. A Seção 3 ainda sintetiza a discussão entre os economistas de diferentes tendências acerca das políticas macroeconômicas a serem adotadas, tomando o Brasil como estudo de caso. A Seção 4 apresenta a conclusão com os limites e desafios das políticas. Por fim, a Seção 5 apresenta as perspectivas futuras por meio da ideia da Mazzucato (2020) de que a crise é uma oportunidade de se tirar lições para que não sejam repetidos os erros das crises passadas. No final, estão pontuadas as referências utilizadas para este estudo.

## 2 Metodologia

Descreve-se aqui a metodologia da pesquisa. Quanto aos objetivos, a pesquisa caracteriza-se como estudo descritivo, tendo por finalidade observar, registrar e analisar os fenômenos ou sistemas técnicos, sem entrar no mérito dos conteúdos (SAMPIERI; COLLADO; LUCIO, 2006).

Quanto à natureza, segundo Sellitz (1967), a pesquisa é qualitativa em função do uso de dados secundários e do não uso das métricas de números, classificados e analisados, sem aplicar técnicas estatísticas. Como tal, o estudo realizado teve natureza aplicada, de cunho descritivo, sendo exploratória pela sua natureza. Considerando-se Gil (2008), a pesquisa exploratória é utilizada para a compreensão sobre um assunto (HAIR JR. *et al.*, 2005) em que o seu propósito é aprofundar o conhecimento de modo que possibilite o embasamento do estudo em questão.

Para atender ao objetivo descritivo, o estudo de caso foi adotado, considerando-se a necessidade de apresentar a situação do contexto em que está sendo realizada determinada

investigação, ou seja, o cenário, políticas macroeconômicas e lições que podem ser adotadas no Brasil em relação ao impacto da crise (YIN, 2015).

Em relação à técnica, esta pesquisa é documental e faz uso do estudo de caso. Günther (2006) descreve que a lógica do estudo de caso pode ser associada a abordagens qualitativas, destacando-se que o estudo de caso pode não depender de estudos quantitativos para gerar resultados generalizáveis.

### 3 Resultados

A seguir serão apresentados os principais efeitos dinâmicos da Covid-19 na economia por meio do mapeamento dos canais de propagação do vírus, como também as suas especificidades em relação às crises anteriores.

#### 3.1 Choques de Oferta, de Demanda e Financeiros: a tempestade perfeita

A singularidade dessa crise em relação às demais está em seu gatilho. Ou seja, não foi desencadeada por um choque de oferta, decorrente de problemas na capacidade produtiva da economia, como sempre ocorre em economias atingidas por guerras, e nem por razões de estouros de bolhas financeiras, com a deflação dos ativos e o colapso do sistema de crédito impactando negativamente a oferta e a demanda da economia (WREN-LEWIS, 2018; WRIGHT, 2018), como foi o caso da de 2008. O *lockdown* do setor produtivo no caso atual, enfatizado por Lin *et al.* (2020), em escala global, está sendo determinado pela estratégia de isolamento social (quarentena) adotada pelos governos para minimizar o contágio da população e, desse modo, o número de mortos. A ideia-força é a de que a quarentena, ao achatar a curva de propagação do vírus, evitaria, em tese, o colapso do sistema de saúde.

Assim, o fato inteiramente inédito nessa crise é que, na ausência de políticas públicas típicas de tempos de guerra, as empresas deixarão de produzir e as pessoas perderão seus empregos simplesmente para não ter suas vidas ceifadas pela Covid-19. Com um agravante, mesmo que as pessoas estejam dispostas a correr risco de vida e decidam trabalhar, as consequências sobre a economia serão ainda piores em função do colapso do sistema de saúde, com efeitos diretos sobre os níveis de emprego e de produção (WARWICK; MCKIBBIN; TRIGGS, 2018).

O problema de se ter um gatilho que praticamente não tem precedente histórico reside no comprometimento da capacidade de se modelar com maior acurácia os desdobramentos econômicos e sociais do processo de propagação da doença. Em outras palavras, transita-se rapidamente da esfera do risco, na qual é possível a realização de cálculos probabilísticos, para a incerteza ou para a esfera de ignorância plena, à la *Keynes e Knight*. Pode parecer um exagero, mas a amplitude das diferentes projeções feitas mundo afora nos departamentos de economia das instituições financeiras de empresas de consultoria e das instituições de pesquisa demonstram que exercícios meramente especulativos estão sendo realizados.

No caso brasileiro, esses exercícios têm levado a estimativas de queda do PIB em 2020 que vão de - 0,68% a - 4,5%. No início da crise, quando apenas a China havia sido atingida, a maioria dos analistas trabalhava com recuperação em V, queda acentuada e rápida retomada, hoje já se fala em U, alguma demora para retomar, e em L, com um período prolongado de

estagnação econômica. Os mais pessimistas falam em I, ou seja, queda por um bom tempo em função da crise financeira. O grande complicador e que explica esse amplo espectro de possibilidades é que o fator indutor da crise é um vírus em mutação que tem se propagado em uma velocidade muito grande pelo mundo. Talvez essa crise deixe como um dos legados a relevância da ciência como os dados descritos por Byung-Chul Han (2020) nos exercícios de prospecção e de construções de cenários futuros, assim como um grande aliado para o controle de pandemias<sup>2</sup>.

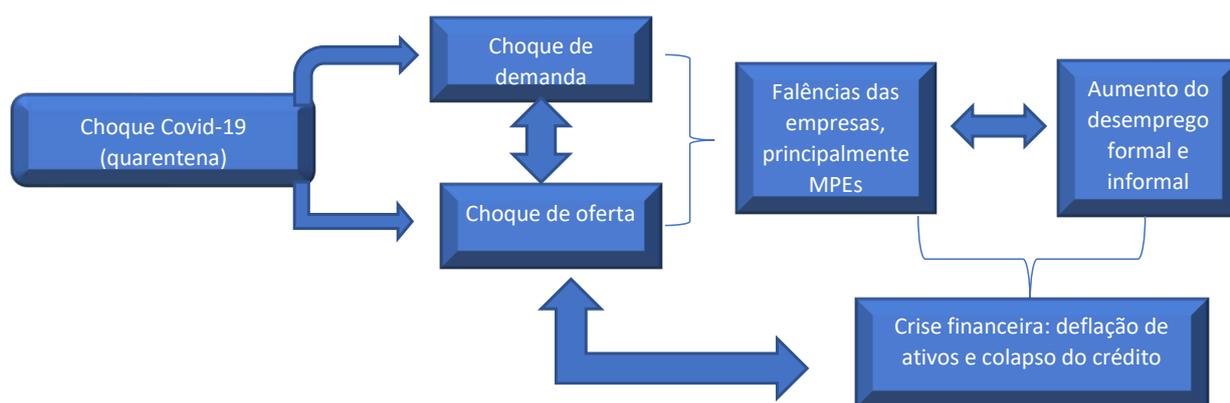
### 3.2 Canais de Propagação e Dinâmica Econômica do Vírus sem Políticas Macroeconômicas Compensatórias

O mapeamento dos canais de propagação do vírus e seus reflexos dinâmicos sobre o sistema econômico, em um exercício sem políticas macroeconômicas compensatórias, mostra, no primeiro momento, os impactos econômicos da Covid-19 na estrutura da economia e as graves consequências econômicas e sociais da falta de tempestividade das políticas públicas.

De maneira estilizada, pode-se afirmar que o isolamento social (quarentena) impacta diretamente a demanda das famílias em todas as atividades em que há interações diretas entre as pessoas e grande parte do setor de serviços (CECCHETTI; SCHOENHOLTZ, 2020). Todavia, seus reflexos sobre a oferta dependerão também dos níveis de automação e de digitalização (*home-office*) ou da maior interação homem-máquina, proeminentes nos setores industrial e do agronegócio e de menor relevância, principalmente nas economias em desenvolvimento no setor de serviços.

A Figura 1, apesar de seu caráter estático, busca auxiliar nesse exercício.

**Figura 1** – Dinâmica econômica do vírus sem políticas macroeconômicas compensatórias



Fonte: Elaborada pelos autores deste artigo (2020)

O efeito simultâneo da crise sobre a demanda e a oferta das economias pode se transformar em uma combinação bastante lesiva para economia, como pode ser observado no Figura 1. Em outras palavras, os reflexos das falências das empresas e do desemprego gerados no setor de serviços contaminarão a demanda por bens produzidos nos setores industrial e agrícola, que

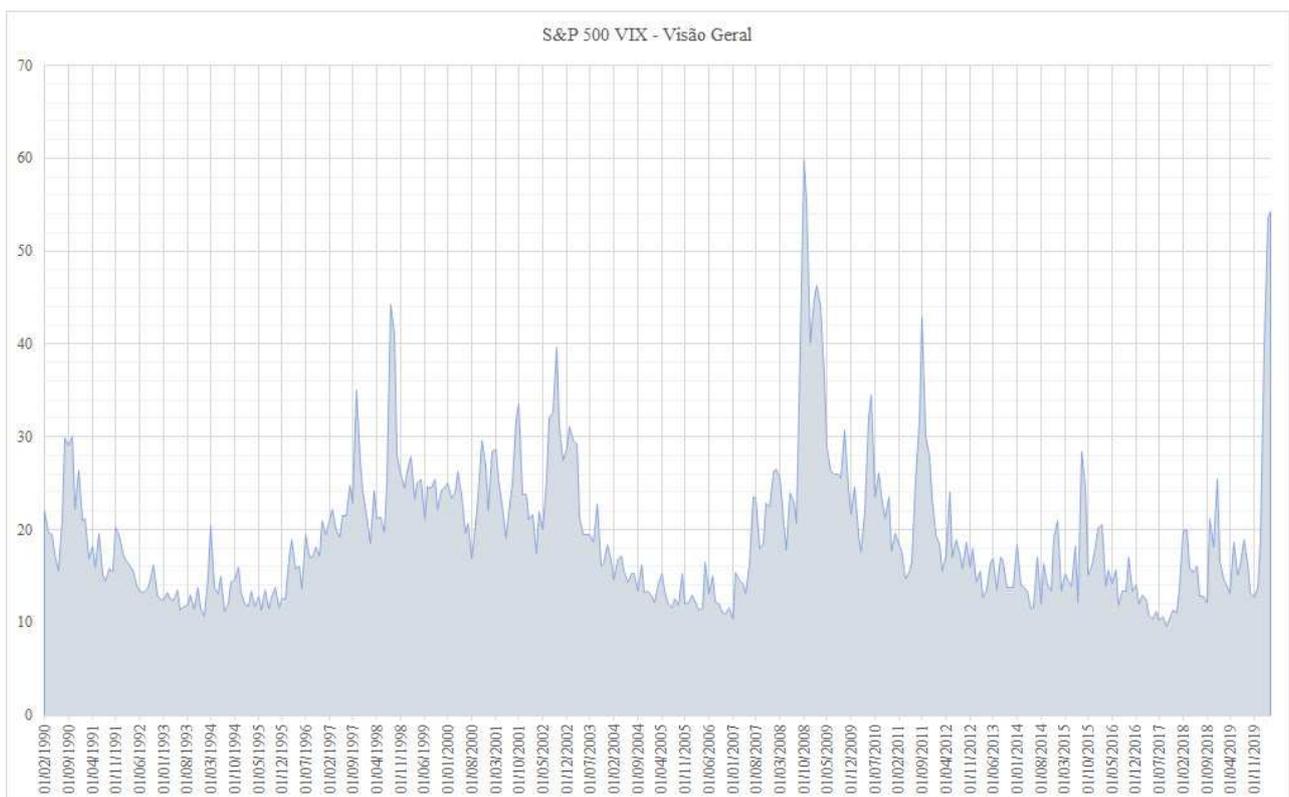
<sup>2</sup> Para uma discussão da importância das tecnologias digitais no controle da propagação de pandemias contrapondo o caso dos países asiáticos com os europeus, ver Byung-Chul Han em *El País*, de 21 de março de 2020.

passarão a produzir menos aumentando o risco de desabastecimento. A consequência direta de tal dinâmica é o aumento da inadimplência das empresas e famílias, causando uma crise financeira e o colapso do sistema de crédito. Esse conjunto de *feedbacks* simultâneos é outra característica que diferencia esta crise das demais, uma vez que a paralisia da economia está sendo provocada por um problema de saúde pública e não de natureza econômica. Em outras palavras, as políticas públicas terão que evitar tanto a paralisia do sistema de saúde, como será abordado mais à frente, como os efeitos negativos do *lockdown* sobre as famílias, empresas e bancos.

### 3.3 Aumento da Volatilidade do Sistema Financeiro

A Covid-19 tem provocado muita volatilidade nos mercados de ativos financeiro, principalmente nas bolsas de valores. O índice S&P 500 VIX, conhecido no mercado como índice do medo, tem registrado um nível acentuado de oscilação, como pode ser visto no Gráfico 1, que apresenta rapidamente os picos acima dos observados na crise financeira de 2008.

**Gráfico 1** – Volatilidade do mercado financeiro



Fonte: Investing.com (2020)

Esse é um outro diferencial desta crise em relação às demais, ou seja, como colocado acima, o *lockdown* no setor real da economia tem levado ao derretimento no valor dos ativos financeiros em escala sem precedente, como mostra Roubini (2020, p. 1) na seguinte passagem:

No início deste mês, levou-se apenas 15 dias para o mercado de ações dos EUA despencar (uma queda de 20% em relação ao seu pico) – o declínio mais rápido de todos os tempos. Agora, os mercados caíram 35%, os mercados de crédito avançaram

e os *spreads* de crédito subiram para níveis de 2008. Mesmo as principais empresas financeiras como Goldman Sachs, JP Morgan e Morgan Stanley esperam que o PIB dos EUA caia em uma taxa anualizada de 6% no primeiro trimestre de 24% a 30%, no segundo. O secretário do Tesouro dos EUA, Steve Mnuchin, alertou que a taxa de desemprego pode subir para mais de 20% (o dobro do nível máximo durante o GFC).

Em adição, continua Roubini (2020), cada componente da demanda agregada – consumo, gasto de capital, exportações – está em queda livre sem precedentes. Embora a maioria dos economistas tenha antecipado uma queda em forma de V – com a produção caindo acentuadamente por um trimestre e, em seguida, recuperando-se rapidamente no próximo – agora deve ficar claro que a crise da Covid-19 é algo muito mais importante. A contração que agora está em andamento não parece ser em V, U, L ou em forma de uma queda acentuada seguida de estagnação. Em vez disso, parece um I: uma linha vertical representando os mercados financeiros e a economia real despencando, em conformidade com estudos empíricos já apontados (LINDÉ, 2018; SENBETA, 2011; VINES E WILLS, 2018; WREN-LEWIS, 2018; WRIGHT, 2018).

Em síntese, acredita-se que a crise atual guarda algumas diferenças importantes em relação às anteriores não só quanto à dimensão da redução súbita da atividade econômica em nível global, provocada pelo isolamento social, como do nível de incerteza gerado que tem rapidamente instabilizado os mercados financeiros e de *commodities*. Ademais, essa crise pode ser considerada única principalmente pelo fato de sua natureza ser fundamentalmente decorrente de um problema de saúde pública (BLOOM; KUHN; PRETTNER, 2018), com consequências econômicas e sociais.

### 3.4 Na Hora da Crise, Somos Todos Keynesianos!

A convergência dos economistas liberais e desenvolvimentistas quanto à necessidade da intervenção pesada do Estado na economia é um aspecto positivo e foi observada na crise financeira de 2008. Na hora da crise, somos todos keynesianos! A análise dos canais de propagação dos efeitos econômicos da Covid-19, feita anteriormente, explicitou que, na ausência de políticas macroeconômicas compensatórias, o sistema econômico entra em colapso com consequências sociais imprevisíveis. Apresenta-se, aqui, de forma sucinta, um conjunto de medidas fiscais e monetárias para o caso brasileiro que guarda muita semelhança com o que vem sendo proposto para os países desenvolvidos em tempos de economia de guerra (BRADFORD DELONG; SUMMERS, 2012).

Antes, porém, é preciso contextualizar a economia brasileira tendo como ponto de referência o período recessivo que vai, segundo a marcação cíclica da Fundação Getúlio Vargas, do segundo trimestre de 2014 ao último trimestre de 2016. Nesse interregno, o PIB do país acumulou queda de 7,2%, e a taxa de desemprego superou o patamar de 13,0%. Desde 2017, a economia vem crescendo numa taxa média de 1,2%, o que tem contribuído para a manutenção do hiato produto negativo em quase 5,0%, da taxa de desemprego um pouco acima dos 11,0% e a de informalidade de quase 40,0% da força de trabalho.

No cerne da crítica feita pelos economistas heterodoxos está a política econômica liberal do governo brasileiro como a grande responsável pela estagnação econômica observada pós-período recessivo. Para esses economistas, a política de flexibilização do mercado de trabalho tem contribuído para precarizar as relações trabalhistas, assim como para aumentar a informa-

lidade (uberização) do emprego, com, entre outras, implicações negativas para as receitas da previdência. Por sua vez, a política de austeridade fiscal, expressa no “teto dos gastos”, regra de ouro e meta de superávit primário, vem solapando o investimento público e as transferências sociais, com cortes nas áreas de saúde e de educação, enquanto o sistema tributário continua fortemente regressivo.

Do ponto de vista da política monetária, apesar da redução expressiva dos juros básicos realizada pelo Banco Central do Brasil, abaixo de 4%, em grande medida, provocada pela forte redução da taxa de inflação por causa da estagnação econômica e ancoragem das expectativas, os juros na ponta para as empresas, principalmente as pequenas e médias, e para as famílias continuam elevados. A resultante da combinação desse conjunto de medidas restritivas é o aumento da concentração de renda e da pobreza na sociedade brasileira.

A resposta dos economistas liberais é a de que o governo não dispõe de recursos, em função do elevado déficit público, para financiar as políticas sociais e os investimentos públicos em infraestrutura, saneamento e C&T. Ademais, a redução significativa dos gastos públicos por meio das reformas estruturais permitiria a diminuição do risco-país com implicações positivas sobre as taxas de juros de longo prazo e, conseqüentemente, sobre as expectativas dos investidores e “*animal spirits*” dos empresários.

Nos últimos anos, essa visão tem sofrido críticas importantes dentro do próprio *mainstream* macroeconômico. Lara Resende, um economista liberal brasileiro, tem sido bastante duro em sua crítica à política econômica adotada nos últimos anos no Brasil, assim como em relação às restrições fiscais apontadas pela equipe econômica do governo frente aos desafios colocados pela Covid-19 (LARA RESENDE; SERRA LOPES REBELO DE ANDRADE, 2020). Em artigo recentemente publicado no *Valor Econômico*, ele escreveu:

A questão das fontes de recursos para as despesas do governo é um falso problema. É resultado de um arcabouço teórico equivocado e anacrônico que foi erigido em dogma dos economistas hegemônicos nos últimos anos. A tese de que o governo não pode gastar se não dispuser de fontes fiscais, de que é sempre preciso equilibrar o orçamento para evitar a expansão da dívida pública interna, não tem qualquer validade lógica ou empírica. É um mito com pretensão científica. Um mito transformado em dogma para restringir a ação do Estado. Trata-se de um mito com altos custos em tempos normais, mas que em situações extraordinárias, como a atual pandemia, ao impedir a adoção de políticas públicas indispensáveis para minorar a crise e o sofrimento, é desastroso. (LARA RESENDE; SERRA LOPES REBELO DE ANDRADE, 2020)

A visão do poder soberano que tem o país de emitir sua própria moeda (fiduciária), usada pelas empresas e pessoas para liquidar suas obrigações de dívidas e tributárias, e, desse modo, não ter restrições no financiamento dos seus gastos, apesar de não ser nova, tem estado atualmente em voga com a Moderna Teoria Monetária (MMT) (WRAY, 2015; MITCHELL; WRAY; WATTS, 2019). A controvérsia suscitada pela MMT parece encontrar abrigo nas hostes liberais na medida em que se passa a defender a necessária adoção de pacotes de salvamento trilionários, demonstrando total ausência de preocupação com a propalada restrição financeira do Estado.

Do ponto de vista de medidas econômicas para fazer frente à crise desencadeada pela Covid-19, parece existir relativo consenso entre os economistas quanto à necessidade de mobilização prioritária de recursos orçamentários para o sistema de saúde na aquisição de testes, respiradores, ampliação dos números de leitos nas UTIs, máscaras faciais de proteção e con-

tratação de profissionais de saúde, etc. Sem falar da reconversão industrial para a produção interna desses itens. Dada a especificidade desta crise, esse é o setor que funcionará como catalisador do esforço de guerra.

Quanto às medidas de políticas macroeconômicas emergenciais para evitar o colapso econômico e financeiro no Brasil, há um rol de sugestões de alguns economistas que será listado a seguir, mas que não tem, nem de longe, a pretensão de esgotar esta discussão. José Luiz Oreiro e Luiz F. de Paula (2020), em artigo no *Valor Econômico* – “O liquidacionismo de Guedes aprofunda a crise”, propõem as seguintes medidas anticíclicas:

Criação de uma linha de crédito emergencial pelo BNDES e BNB com taxas atrativas para capital de giro para pequenas e médias empresas para amenizar frustração de receitas; Implementação de um programa de socorro financeiro aos governos estaduais e municipais (governo já sinaliza nessa direção); Ampliação para as famílias do programa de refinanciamento de dívidas de pessoas de menor renda da Caixa; Garantia de recursos extras na saúde para ampliação de leitos e aquisição de equipamentos; e Implementação de um programa de renda universal mais ambicioso do que o proposto, com aporte de um salário mínimo para cada trabalhador que se encontre no setor informal durante o período de emergência (um cálculo simples, considerando cerca de 38 milhões de pessoas no mercado informal e o salário mínimo de R\$ 1.039,00, daria de cerca de R\$ 120 bilhões, algo em torno de 1,6% do PIB).

Outra recomendação importante defendida por vários economistas é a compra da carteira de crédito dos bancos comerciais pelo Banco Central. Tal medida permitiria a transferência do risco de crédito para o BC aumentando a oferta de crédito, principalmente para micro, pequenas e médias empresas. As taxas de juros seriam baixas e haveria prazo de carência para o pagamento da dívida. Para ter acesso a essa linha de crédito, as empresas se comprometeriam a manter o emprego de seus funcionários. As medidas para aumentar a liquidez do sistema bancário, como redução de compulsório e compra pelo BC dos títulos públicos e privados dos bancos e empresas também contribuiriam, como já é feito pelo FED e BCE, para dar maior higidez ao sistema financeiro. O financiamento direto pelo Banco Central às empresas, como realizado pelo FED às montadoras americanas na crise de 2008, seria uma outra linha de socorro emergencial na qual o risco seria assumido pelo BC. Quais seriam essas medidas a partir das lições tiradas desta e das crises anteriores?

Mazucatto (2020) destaca que as medidas de resgate devem vir com condições delineadas. Agora que o Estado voltou a desempenhar um papel importante, ele deve ser visto como o herói e não como um bode expiatório ingênuo. Isso não significa ações imediatistas, mas planejadas de forma a atender ao interesse público a longo prazo. Na percepção de Mazzucato (2020), condicionalidades podem ser colocadas em prática para o apoio do governo às empresas. As empresas que recebem resgate devem se comprometer a manter os trabalhadores empregados e garantir que, uma vez que a crise acabe, elas investirão na formação dos trabalhadores e na melhoria das condições de trabalho. Cita-se o caso da Dinamarca quando se refere à renda mínima e sustenta-se que os governos deverão apoiar as empresas a continuar pagando salários mesmo quando os trabalhadores não estiverem trabalhando – simultaneamente ajudando as famílias a reter seus rendimentos, impedindo que o vírus se espalhe, e facilitando para que as empresas possam retomar a produção quando o surto passar. Além disso, os resgates financeiros devem ser projetados para orientar as grandes empresas a recompensar a criação de valor em

vez de extração de valor, impedindo a recompra de ações e incentivando o investimento em crescimento sustentável e uma redução da “pegada de carbono”.

## 4 Considerações Finais

Este artigo atingiu seu objetivo: o de analisar o impacto da Covid-19 na economia do Brasil, especificamente os choques de oferta, de demanda e financeiros e as políticas macroeconômicas e lições e oportunidades pós-pandemia.

Indubitavelmente, o tamanho da crise será determinado principalmente pelas medidas e políticas tomadas para evitar o contágio em larga escala, contribuindo, assim, para o achatamento da curva. Como é bem conhecido até agora, esse vírus é extremamente contagioso, mas não especialmente fatal. Todavia, a Covid-19 tem potencializado o caráter instável da economia mundial, e, em especial, a da brasileira, explicitado nas oscilações nos preços dos ativos financeiros, das taxas de câmbio, das *commodities*, assim como no colapso da produção e no aumento das taxas de desemprego e da dívida pública dos países.

## 5 Perspectivas Futuras

Da eficácia da intervenção do Estado na economia e de outras medidas dependerá a capacidade de sobrevivência das empresas, das famílias e das instituições financeiras. No caso de sucesso, sobreviveremos à tempestade, mas restará o dia seguinte que também exigirá um conjunto de medidas de estímulo à demanda, já que o problema não será de oferta, uma vez que a capacidade produtiva da economia terá sido preservada.

Algumas lições e oportunidades já podem ser tiradas da crise global desencadeada pela Covid-19. A primeira delas é que a assistência médica à população deve ser universalizada e financiada com recursos públicos. Grande parte dos danos à saúde das pessoas provocada pela Covid-19 deve-se aos efeitos das políticas de austeridade nas áreas de educação e de saúde. Houve redução do número de leitos, equipamentos e recursos nos hospitais públicos, assim como cortes em investimentos nas pesquisas e na produção de vacinas. A dependência de grande parte dos países ocidentais de importações de testes, respiradores, máscaras faciais dos países asiáticos é uma demonstração cabal da não priorização da saúde pública por grande parte do mundo ocidental. O preço em vidas humanas e os custos fiscais e monetários para minimizar os efeitos econômicos e sociais da Covid-19 deixam claro que saúde e educação não são apenas cruciais para melhoria do bem-estar social, mas são também grandes investimentos do ponto de vista econômico.

A segunda lição é que ficou mais uma vez explícito que o modelo rentista, que exige como contrapartida a redução expressiva da participação do Estado nos investimentos e políticas sociais, não se sustenta em momentos de crise como o vivido atualmente. Isso reforça a visão dos que sustentam o modelo empreendedor, como os autores deste artigo, no qual há combinação virtuosa entre o Estado empreendedor, os empreendimentos privados e o bem-estar social. Essa é uma lição extremamente relevante que precisa estar no centro do debate que inexoravelmente surgirá no mundo pós-Covid-19.

Mazzucato (2020) chama atenção para o momento delicado que o capitalismo está vivendo, que combina, simultaneamente, três crises: na saúde, a econômica e a ambiental. A ideia-força sustentada por ela é que não se deve repetir os erros cometidos nas crises passadas, como a de 2008, quando todo esforço de salvamento com recursos públicos foi direcionado para o fortalecimento do modelo rentista, otimização do retornos dos acionistas a curto prazo, e não para o modelo empreendedor, cujos retornos se dão no longo prazo, com a canalização dos recursos públicos para investimentos nas áreas de educação, C&T e ambiental.

Por fim, os resultados não apontaram conclusões definitivas, registrando linhas de pesquisa que devem ser organizadas no debate acadêmico e político, como políticas direcionadas à saúde, à educação, à inovação, à formação do trabalhador, entre outras, continuando os estudos sobre o avanço do surto da Covid-19 e as mutações e oscilações do mercado. Assim, o estudo aponta a análise da situação, ilustrando os pontos específicos da política macroeconômica, impactos possíveis e oportunidades de políticas macroeconômicas contracíclicas.

## Referências

ATKESON, A. What Will Be the Economic Impact of COVID-19 in the US? Rough Estimates of Disease Scenarios. **NBER Working Paper**, [S.l.], n.. 26.867, March 2020. Disponível em: [https://www.researchgate.net/publication/304897685\\_Modeling\\_the\\_effects\\_of\\_health\\_on\\_economic\\_growth](https://www.researchgate.net/publication/304897685_Modeling_the_effects_of_health_on_economic_growth). Acesso em: 1º abr. 2020.

BALDWIN, R.; WEDER DI MAURO, B. **Economics in the Time of COVID-19**. A VoxEU.org. CEPR Press Book, 2020.

BHARGAVA, A. *et al.* Modeling the effects of health on economic growth. **Journal of Health Economics**, [S.l.], 20, p. 423-440, 2001. Disponível em: [https://www.researchgate.net/publication/304897685\\_Modeling\\_the\\_effects\\_of\\_health\\_on\\_economic\\_growth](https://www.researchgate.net/publication/304897685_Modeling_the_effects_of_health_on_economic_growth). Acesso em: 1º abr. 2020.

BLANCHARD, O. **Do DSGE Models Have a Future?** Peterson Institute for International Economics, [S.l.], p. 1-4, 1º ago. 2016. Disponível em: <https://www.piie.com/system/files/documents/pb16-11.pdf>. Acesso em: 23 dez. 2019.

BLANCHARD, O. On the future of macroeconomic models. **Oxford Review of Economic Policy**, [S.l.], p. 43-54, 5 jan. 2018. Disponível em: <https://academic.oup.com/oxrep/article-abstract/34/1-2/43/4781808?redirectedFrom=fulltext>. Acesso em: 1º abr. 2020.

BLANCHARD, O. The Needs for Different Classes of Macroeconomic Models. **Peterson Institute for International Economics**, [S.l.], p. 1-2, 12 jan. 2017. Disponível em: <https://piie.com/blogs/realtime-economic-issues-watch/need-different-classes-macroeconomic-models>. Acesso em: 1º abr. 2020.

BLOOM, E.; WIT, D. Potential economic impact of an Avian Flu pandemic on Asia. **ERD Policy Brief Series**. Manila: Asian Development Bank. 2005. (n. 42). Disponível em: [http://www.adb.org/Documents/EDRC/Policy\\_Briefs/PB042.pdf](http://www.adb.org/Documents/EDRC/Policy_Briefs/PB042.pdf). Acesso em: 1º abr. 2020.

BLOOM, D. E.; KUHN, M.; PRETTNER, K. Health and Economic Growth. **IZA Discussion Papers**, [S.l.], n. 11.939, 2018. Disponível em: <https://www.econstor.eu/bitstream/10419/193233/1/dp11939.pdf>. Acesso em: 1º abr. 2020.

CECCHETTI, S. G.; SCHOENHOLTZ, K. L. **Bank Runs and Panics: a Primer**, 2020. Disponível em: [moneyandbanking.com](http://moneyandbanking.com) Acesso em: 2 mar. 2020.

CUDDINGTON, J. T. Further results on the macroeconomic effects of AIDS: the dualistic, labour-surplus economy. **World Bank Economic Review**, [S.l.], v. 7, n. 3, p. 403-17, 1993.

CHOU, J. *et al.* Potential Impacts of the SARS Outbreak on Taiwan's. **Economy – Asian Economic Papers**, [S.l.], v. 3, n. 1, p. 84-112, 2004.

DELONG, J. B.; SUMMERS, L. H. Fiscal Policy in a Depressed Economy. **Brookings Institution**, [S.l.], p. 1-52, 2012. Disponível em: [https://www.brookings.edu/wp-content/uploads/2012/03/2012a\\_delong.pdf](https://www.brookings.edu/wp-content/uploads/2012/03/2012a_delong.pdf). Acesso em: 1º abr. 2020.

GIL, A. C. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2008. Disponível em: <https://ayanrafael.files.wordpress.com/2011/08/gil-a-c-mc3a9todos-e-tc3a9cnicas-de-pesquisa-social.pdf>. Acesso em: 1º abr. 2020.

GÜNTHER, H. Pesquisa qualitativa versus pesquisa quantitativa: esta é a questão. **Psicologia: Teoria e Pesquisa**, [S.l.], v. 22, n. 2, p. 201-210, 2006.

GUZMAN, M.; OCAMPO, J. A.; STIGLITZ, J. E. Real exchange rate policies for economic development, **World Development**, Elsevier, v. 110(C), pages 51-62, 2018.

HAN, Byung-Chul. O coronavírus de hoje e o mundo de amanhã, segundo o filósofo Byung-Chul Han: Países asiáticos estão lidando melhor com essa crise do que o Ocidente. Enquanto lá se trabalha com dados e máscaras, aqui se chega tarde e fecham fronteiras. **El País**, [S. l.], p. 1-4, 22 mar. 2020. Disponível em: <https://brasil.elpais.com/ideas/2020-03-22/o-coronavirus-de-hoje-e-o-mundo-de-amanha-segundo-o-filosofo-byung-chul-han.html>. Acesso em: 1º abr. 2020.

HAI, W. *et al.* The Short-Term Impact of SARS on the Chinese Economy. **Asian Economic Papers**, [S.l.], v. 3, n. 1, p. 57-61, 2004.

HAIR JR., Joseph *et al.* **Fundamentos de métodos de pesquisa em administração**. Porto Alegre: Bookman, 2005.

HAACKER, M. The economic consequences of HIV/AIDS in Southern Africa. **IMF Working Paper** [S.l.], v. W/02/38, 41-95, 2002.

IMAI, N. *et al.* Report 3: transmissibility of 2019-nCoV. British Medical **Journal Publishing Group**, [S.l.], 2020. Disponível em: <https://www.imperial.ac.uk/media/imperialcollege/medicine/sph/ide/gidafellowships/Imperial-2019-nCoV-transmissibility.pdf>. Acesso em: 2 abr. 2020.

INVESTING.COM. **Mercados**. [2020]. Disponível em: [Investing.com](http://Investing.com). Acesso em: 1º abr. 2020.

KEYNES, J. M. **The general theory of employment, interest and money**. United Kingdom: Palgrave Macmillan, 1936. 472 p. ISBN 978-0-230-00476-4.

KEYNES, J.M. A Teoria Geral do Emprego. In: SZMRECSÁNYI, T. (org.). *Keynes*. São Paulo: Ática, 1979.

KUHNAL, M.; PRETTNER, K. Growth and welfare effects of health care in knowledge-based economies. **Journal of Health Economics**, [S.l.], v. 46, March, p. 100-119, 2016. Disponível em: <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0167629616000266>. Acesso em: 2 abr. 2020.

LAGERLÖF, N. P. From Malthus to modern growth: Can epidemics explain the three regimes? **International Economic Review**, [S.l.], v. 44, p. 755-777, 2003.

LARA RESENDE, A.; SERRA LOPES REBELO DE ANDRADE, F. Para Lara Resende e Rebelo de Andrade, desafio atual é mobilizar recursos para a saúde: É imperativo ser generoso com a população desassistida e que se adote um programa de ajuda de custo universal. **Valor Econômico**, [S.l.], Coluna Eu &, p. 1-7, 27 mar. 2020. Disponível em: <https://valor.globo.com/eu-e-noticia/2020/03/27/para-lara-resende-e-rebelo-de-andrade-desafio-atual-e-mobilizar-recursos-para-a-saude.ghtml>. Acesso em: 1º abr. 2020.

LIN, Q. *et al.* A conceptual model for the coronavirus disease 2019 (COVID-19) outbreak in Wuhan, China with individual reaction and governmental action. **International Journal of Infectious Diseases**, [S.l.], v. 93, p. 211-216, 2020.

LINDÉ, Jesper. DSGE models: still useful in policy analysis? **Oxford Review of Economic Policy**, [S.l.], p. 269-286, 5 jan. 2018. Disponível em: <https://academic.oup.com/oxrep/article-abstract/34/1-2/269/4781817>. Acesso em: 2 abr. 2020.

MAZZUCATO, M. **Capitalism's Triple Crisis**. **Project Syndicate**, [S.l.], p. 1-4, 30 mar. 2020. Disponível em: <https://www.project-syndicate.org/commentary/covid19-crises-of-capitalism-new-state-role-by-mariana-mazzucato-2020-03>. Acesso em: 31 mar. 2020.

MAZZUCATO, M. Financing innovation: creative destruction vs. destructive creation. **Industrial and Corporate Change**, [S.l.], p. 851-867, 16 jul. 2013. Disponível em: <https://academic.oup.com/icc/article-abstract/22/4/851/761041?redirectedFrom=fulltext>. Acesso em: 1º abr. 2020.

MAZZUCATO, M. Mission-oriented innovation policies: challenges and opportunities. **Industrial and Corporate Change**, [S.l.], v. 27, p. 803-815, 12 out. 2018. Disponível em: <https://academic.oup.com/icc/article/27/5/803/5127692>. Acesso em: 1º abr. 2020.

MAZZUCATO, M. O Estado empreendedor: desmascarando o mito do setor público vs. setor privado. [S.l.]: Portfolio-Penguin, 2014. 341p. *E-book* Kindle.

MAZZUCATO, M.; SEMIENIUK, G. Public financing of innovation: new questions. **Oxford Review of Economic Policy**, [S.l.], v. 33, p. 24-48, 7 fev. 2017. Disponível em: <https://academic.oup.com/oxrep/article/33/1/24/2972707>. Acesso em: 1º abr. 2020.

MCKIBBIN, W.; FERNANDO, R. The Global Macroeconomic Impacts of COVID-19: Seven Scenarios. **CAMA Working Paper**, [S.l.], 19/2020. Disponível em: <http://henryjenkins.org>. Acesso em: 2 abr. 2020.

MELTZER, M. I. *et al.* The economic impact of pandemic influenza in the United States: **priorities for intervention**. **Emerging Infectious Diseases**, [S.l.], v. 5, n. 5, p. 659-671, 1999.

MCKIBBIN, W. J.; TRIGGS, A. Modelling the G201, CAMA. **Working Paper**, [S.l.], v. 17, April 2018. Disponível em: [https://cama.crawford.anu.edu.au/sites/default/files/publication/cama\\_crawford\\_anu\\_edu\\_au/2018-04/17\\_2018\\_mckibbin\\_triggs\\_v1.pdf](https://cama.crawford.anu.edu.au/sites/default/files/publication/cama_crawford_anu_edu_au/2018-04/17_2018_mckibbin_triggs_v1.pdf). Acesso em: 1º abr. 2020.

MITCHELL, W.; WRAY, L. R.; WATTS, M. **Macroeconomics**. [S.l.]: Red Globe Press, 2019. 604p. ISBN 978-1137610669.

MINSKY, P. H. **Estabilizando Uma Economia Instável**. 1. ed. [S.l.]: Novo Século, 2013 448p. ISBN 978-8542801040.

OMS – ORGANIZAÇÃO MUNDIAL DE SAÚDE. [2020]. Disponível em: <https://news.un.org/pt/tags/oms>. Acesso em: 2 abr. 2020.

OCDE – ORGANIZAÇÃO PARA A COOPERAÇÃO E O DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO. Disponível em: <http://www.oecd.org/newsroom/global-economy-faces-gravest-threat-since-the-crisis-as-coronavirus-spreads.htm>. Acesso em: 2 abr. 2020.

OREIRO, J.; DE PAULA, L. F. O Liquidacionismo de Guedes Aprofunda a Crise: Urge a suspensão do Teto de Gastos, criando espaço legal para uma política de expansão dos gastos públicos. **Valor Econômico**, [S. l.], Coluna Opinião, p. 1-7, 2 abr. 2020. Disponível em: <https://valor.globo.com/opiniao/coluna/o-liquidacionismo-de-guedes-aprofunda-a-crise.ghtml>. Acesso em: 2 abr. 2020.

PRITCHETT, L.; SUMMERS, H. Wealthier Is Healthier. **Journal of Human Resources**, [S. l.], v. 31, n. 4, p. 841-868, 1996.

RELATÓRIO JPMORGAN. **Fallout from COVID-19: Global Recession, Zero Interest Rates and Emergency Policy Actions**, março de 2020. Disponível em: <https://www.jpmorgan.com/global/research/fallout-from-covid19>. Acesso em: 1º abr. 2020.

ROBALINO, D. A. *et al.* The Risks and Macroeconomic Impact of HIV/AIDS in the Middle East and North Africa: Why Waiting to Intervene Can Be Costly. **Policy Research Working**, Paper Series: 2874, 2002. The World Bank. Disponível em: [http://econ.worldbank.org/files/16774\\_wps2874.pdf](http://econ.worldbank.org/files/16774_wps2874.pdf). Acesso em: 1º abr. 2020.

ROUBINI, N. A Greater Depression? **Project Syndicate**, [S. l.], p. 1-5, 24 mar. 2020. Disponível em: <https://www.project-syndicate.org/commentary/coronavirus-greater-great-depression-by-nouriel-roubini-2020-03>. Acesso em: 24 mar. 2020.

SAMPIERI, R. H.; COLLADO, C. F.; LUCIO, P. B. **Metodologia de Pesquisa**. São Paulo: McGraw-Hill Interamericana do Brasil Ltda., 2006.

SCHOENBAUM, S. C. Economic impact of influenza. The individual's perspective. **American Journal of Medicine**, [S. l.], v. 82, n. 6A, p. 26-30, 1987.

SELLTIZ, C. **Métodos de pesquisa nas relações sociais**. São Paulo: Herder, EDUSP, 1967.

SEMBETA, S. How applicable are the new keynesian DSGE models to a typical low-income economy? **Munich Personal RePEc Archive (MPRA)**, [S. l.], p. 1-42, 16 maio 2011. Disponível em: [https://mpra.ub.uni-muenchen.de/30931/1/MPRA\\_paper\\_30931.pdf](https://mpra.ub.uni-muenchen.de/30931/1/MPRA_paper_30931.pdf). Acesso em: 1º abr. 2020.

SUI, A.; WONG, R. Economic Impact of SARS: The Case of Hong-Kong. **Asian Economic Papers**, [S. l.], v. 3, n. 1, p. 62-83, 2004.

STIGLITZ, J. Towards a General Theory of Deep Downturns. **The National Bureau of Economic Research**, [S. l.], p. 1-51, ago. 2015. Disponível em: <https://www.nber.org/papers/w21444.pdf>. Acesso em: 1º abr. 2020.

STIGLITZ, J. Where modern macroeconomics went wrong. **Oxford Review of Economic Policy**, [S. l.], v. 34, p. 70-106, 5 jan. 2018. Disponível em: <https://academic.oup.com/oxrep/article/34/1-2/70/4781816>. Acesso em: 1º abr. 2020.

VINES, D.; WILLS, S. The financial system and the natural real interest rate: towards a 'new benchmark theory model'. **Oxford Review of Economic Policy**, [S. l.], v. 34, p. 252-268, 5 jan. 2018. Disponível em: <https://academic.oup.com/oxrep/article-abstract/34/1-2/252/4781820>. Acesso em: 1º abr. 2020.

WEIL, D. Health and economic growth. In: AGHION, P.; DURLAUF, S. N. (ed.). **Handbook of economic growth**. Amsterdam: Elsevier, 2014. (v. 2B, p. 623-682).

WRAY, L. R. **Understanding Modern Money: the Key to Full Employment and Price Stability**. [S.l.]: New Economic Institute, 2015. 208p. *E-book* Kindle.

WREN-LEWIS, S. Ending the microfoundations hegemony. **Oxford Review of Economic Policy**, [S.l.], v. 34, p. 55-69, 5 jan. 2018. Disponível em: <https://academic.oup.com/oxrep/article-abstract/34/1-2/55/4781813?redirectedFrom=fulltext>. Acesso em: 1º abr. 2020.

WRIGHT, R. On the future of macroeconomics: a New Monetarist perspective. **Oxford Review of Economic Policy**, [S.l.], v. 34, p. 107-131, 5 jan. 2018. Disponível em: <https://academic.oup.com/oxrep/article-abstract/34/1-2/107/4781807?redirectedFrom=fulltext>. Acesso em: 1º abr. 2020.

YIN, R. K. Estudo de Caso: **Planejamento e Métodos**. Bookman, 2015.

## Sobre os Autores

### **Reynaldo Rubem Ferreira Junior**

*E-mail*: rrfj@uol.com.br

Doutorado em Economia – Ano de obtenção – 1998 (UNICAMP).

Endereço profissional: Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade (FEAC) da Universidade Federal de Alagoas (UFAL). CEP: 57072-900.

### **Luciana Peixoto Santa Rita**

*E-mail*: lupsantarita@gmail.com

Doutorado em Administração – Ano de obtenção – 2004 (USP). Postdoctoral in industrial policy and industry 4.0 in Lisbon School of Economics Management (ISEG) – Ano de início – 2020.

Endereço profissional: Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade (FEAC) da Universidade Federal de Alagoas (UFAL)/Lisbon School of Economics & Management da Universidade de Lisboa.