

Recuperação da Atividade, Perda de Empregos, Amplificação das Desigualdades

Cecilia Machado
Economista-Chefe

Felipi Bruno
Economista

Nicolau Curi
Economista

Anna Saraiva
Estagiária

Gabriel Maciel
Estagiário

Joel Makangila
Estagiário

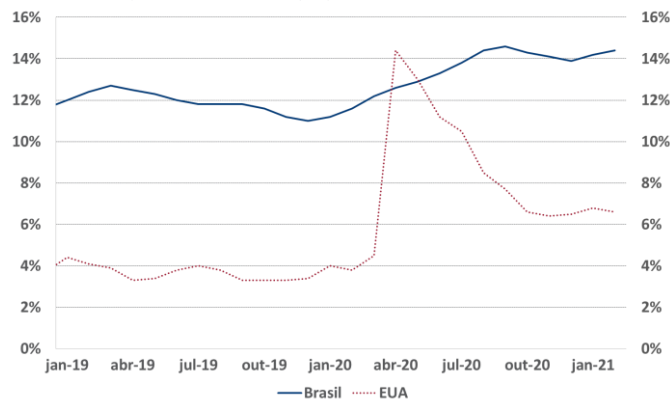
Se há cerca de um ano o cenário era de enorme incerteza sobre os impactos adversos da crise sanitária na economia, hoje é evidente a convergência de opiniões sobre o forte crescimento global em 2021. A maioria dos países já está em processo de recuperação, e as previsões de crescimento chegam a alcançar média de 6% de acordo com o FMI. A expectativa de crescimento é positiva para a maioria dos países, apesar de estes apresentarem diferentes graus de recuperação. Em comum, o caminho da retomada econômica dos países é marcado pela combinação de uma política monetária expansionista, de estímulos fiscais e de um processo de vacinação amplo para uma reabertura segura.

Entre os países mais avançados neste ciclo estão os Estados Unidos, tanto pela agressividade do pacote fiscal em 2020 e em 2021, quanto pela rápida cobertura vacinal que conseguiu alcançar. Reino Unido e Israel são outros dois bons exemplos da importância da vacinação em massa para a reabertura, e nestas economias a cobertura para a primeira dose já atinge 51% e 62% da população, respectivamente. Na dianteira está a China, já que o enorme controle da crise sanitária nos meses iniciais da pandemia impediu que o país sofresse parada de suas atividade e ruptura prolongada dos processos produtivos.

No Brasil, menos de 15% da população recebeu a primeira dose da vacina, e a expectativa de um crescimento positivo, porém abaixo de 4%, reflete menos uma retomada vigorosa da nossa economia, e mais uma consequência estatística mecânica decorrente da queda de 4.1% da atividade que tivemos em 2020, com contração aguda no primeiro semestre e recuperação gradual no segundo. Apesar de estarmos bastante atrasados no ciclo de recuperação, já há algumas lições que podemos aprender das economias desenvolvidas. Em particular, vale olhar a evolução do mercado de trabalho, já que a renda disponível é determinante para o consumo e poupança das famílias, e é vista como sinal de uma recuperação sustentável.

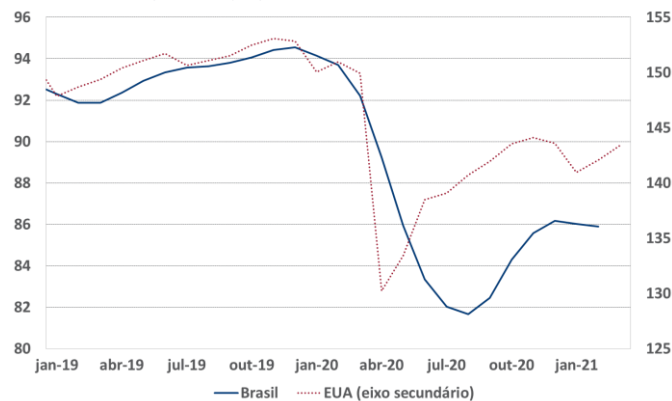
Nos Estados Unidos, por exemplo, o mercado de trabalho ainda não se recuperou integralmente: a taxa de desemprego, que antes da pandemia estava em 4% e chegou a alcançar 14%, está hoje em 6% (Figura 1). Pelas últimas estatísticas, o mercado de trabalho ainda amarga perda líquida de 5 milhões de empregos desde o início da pandemia (Figura 2). Pior, os efeitos no mercado de trabalho se deram de forma extremamente desigual: para os trabalhadores de menores salários as perdas de emprego foram maiores e começam a ganhar contornos permanentes.

Figura 1: Taxa de Desemprego, Brasil vs. Estados Unidos (%)



Fonte: BLS (unemployment rate) e PNAD-C (taxa de desocupação)

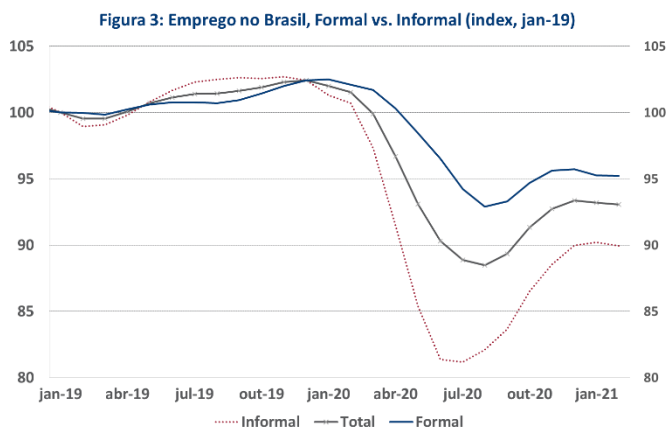
Figura 2: Emprego, Brasil vs. Estados Unidos (Milhões)



Fonte: BLS (non-farm payroll empl.) e PNAD-C (pop. ocupada)

No Brasil, também já começamos a ver uma retomada que favorece os trabalhadores mais qualificados que puderam se adequar ao uso de tecnologia em tempos de trabalho remoto. Mas há outros tantos pontos de divergência que tornam a recuperação do trabalho mais preocupante no país.

Primeiro, parte expressiva da mão de obra é formada por trabalhadores informais, que permanecem sem possibilidade de trabalho enquanto a vacinação em massa não ocorrer. Para eles, a recuperação está sendo ainda mais lenta (Figura 3). Além disto, como muitos saíram da força de trabalho, a taxa de desemprego deixou de ser informativa sobre a evolução do mercado de trabalho. Segundo, apenas 10% da força de trabalho se beneficiou do trabalho remoto no Brasil, grupo ainda mais seletivo que os 40-50% da força de trabalho das economias desenvolvidas que se adequaram ao home office. Também é incerto quais tipos de atividades, especialmente nos setores de serviços, continuarão a ser demandados no pós-pandemia. E terceiro, grupos demográficos já desfavorecidos no mercado de trabalho – como mulheres e negros – foram mais que proporcionalmente afetados pela crise, amplificando ainda mais as desigualdades.



Fonte: PNAD-C (pop. ocupada por categoria)

A retomada desigual do emprego tem consequências importantes para a nossa economia. Ela inevitavelmente trará consigo demandas por maiores gastos sociais em uma situação fiscal crítica, com níveis altos de dívida pública, orçamento já comprometido com muitos gastos obrigatórios e enorme resistência política para aumentos de impostos adicionais. As implicações da recuperação do mercado de trabalho para o crescimento econômico, para a situação fiscal e para as perspectivas eleitorais de 2022 tornam seu monitoramento ainda mais relevante. Por ora, as perspectivas se mostram desafiadoras.

Nossas projeções para inflação de 2021 e 2022 são, respectivamente, 4,9% e 3,7%, o que evidencia risco de rompermos o limite superior em 2021 e de desancoragem das expectativas em 2022. Diante desse cenário de inflação elevada, espera-se, apesar do crescimento mais fraco, que o Copom continue com a trajetória de elevação da taxa de juros. Nossa projeção de política monetária traz a expectativa de aumentos nas próximas reuniões, levando a taxa Selic a 5,5% em 2021.

PROJEÇÕES ECONÔMICAS	2016	2017	2018	2019	2020	2021P	2022P
Crescimento do PIB (%)	-3,3%	1,3%	1,3%	1,1%	-4,1%	3,8%	2,5%
Inflação (%)	6,3%	2,9%	3,7%	4,3%	4,5%	4,9%	3,7%
Taxa de Desemprego (dez.,%)	12,6%	12,4%	12,2%	11,7%	13,9%	13,0%	13,0%
Taxa Selic (%)	13,75%	7,00%	6,50%	4,50%	2,00%	5,5%	5,5%
Contas Externas							
Balança Comercial (US\$ bi)	48	67	53	48	51	66	46
Saldo em Conta Corrente (US\$ bi)	-23	-10	-42	-51	-13	0	-16
Saldo em Conta Corrente (% do PIB)	-1,3%	-0,7%	-2,2%	-2,8%	-0,9%	0,0%	-0,9%
Política Fiscal							
Resultado Primário Fiscal (% do PIB)	-2,5%	-1,7%	-1,7%	-1,2%	-9,5%	-3,2%	-2,2%
Dívida Bruta do Governo (% do PIB)	69,4%	73,7%	75,3%	74,3%	88,8%	86,4%	88,0%

Este relatório foi preparado pelo Banco BOCOM BBM e é distribuído gratuitamente com o único propósito de fornecer informações ao mercado. Quaisquer previsões, estimativas e informações contidas neste documento foram baseadas em pesquisas proprietárias e não devem ser interpretadas como aconselhamento ou recomendação de investimento. Embora as informações contidas neste documento tenham sido preparadas com o máximo cuidado e diligência, a fim de refletir os dados e bases de dados disponíveis à época em que foram coletados, o Banco BOCOM BBM não pode garantir a exatidão das mesmas. O Banco BOCOM BBM, e/ou suas empresas controladas, não se responsabilizam por qualquer perda direta ou indiretamente derivada do presente conteúdo, devendo o cliente buscar aconselhamento técnico adequado e tomar suas próprias decisões de investimento. Este relatório não pode ser reproduzido, distribuído ou publicado pelo destinatário ou usado para qualquer finalidade sem o consentimento prévio, por escrito, do Banco BOCOM BBM.