

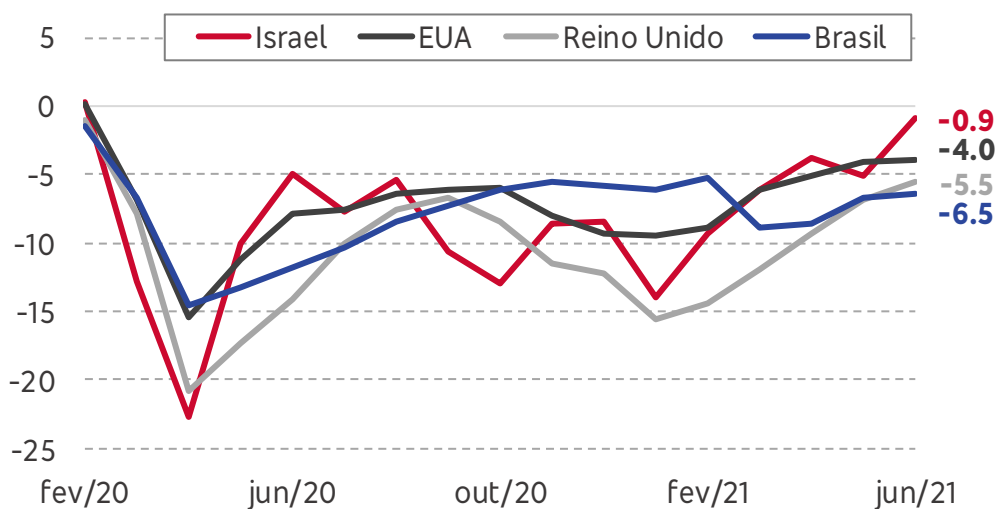
## Reabertura e retomada da atividade econômica: indícios de outros países

Thiago Angelis  
Myriã Bast

**Com o avanço da vacinação, os indicadores de mobilidade em diversos países estão retornando aos patamares pré-pandemia.** À frente, Israel, EUA e Reino Unido podem ser considerados os países mais avançados nesse processo, com quase 50% da população já completamente imunizada. Acompanhar a evolução da atividade econômica e do mercado de trabalho nesses países, considerando sempre suas particularidades, pode sugerir alguma tendência para o caso brasileiro nos próximos meses. Com pouco mais de 30% da população vacinada com ao menos uma dose e 10% no caso de duas, chama atenção o elevado nível da mobilidade no Brasil, relativamente a estes países, a despeito dos números ainda mais agudos da pandemia nesta segunda onda.

### Gráfico 1: Indicadores de mobilidade

Índice baseado na quantidade de horas fora de casa (fev/20=0)

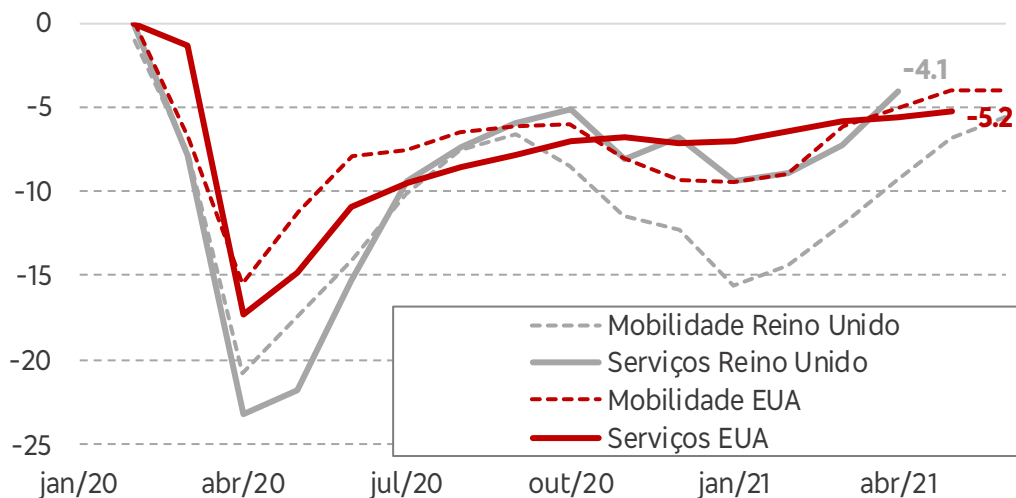


Fonte: Google, Bradesco

**Como resultado da reabertura gradual nesses países, o setor de serviços segue em trajetória de recuperação.** Aliado a um processo de adaptação às restrições observado em todo o mundo, o setor também segue se beneficiando da melhora de mobilidade (gráfico 2). Considerando dados do Reino Unido e dos EUA<sup>1</sup>, o setor ainda se encontra, em média, 4 a 5% abaixo do nível pré-pandemia. Porém, os segmentos mais prejudicados ainda estão longe do ponto inicial, registrando quedas superiores a 40% em segmentos específicos da área de cultura, recreação e serviços de alimentação. Naturalmente, o fim das restrições impostas pela pandemia fará com que esses segmentos avancem rapidamente já a partir de junho, movimento que certamente ainda deve seguir ao longo do terceiro trimestre.

<sup>1</sup> Os dados referentes ao setor de serviços nos EUA são baseados em uma proxy construída a partir dos dados do mercado de trabalho. Utilizamos o componente "Private Service Providing" nos dados de *Nonfarm Payrolls* e construímos um número-índice com início antes da pandemia em fev/20. Por conta da grande defasagem em relação ao último dado disponível (março de 2021), não foram usados dados de Israel para o setor de serviços.

**Gráfico 2: Indicadores de mobilidade e evolução do setor de serviços (EUA e Reino Unido)**



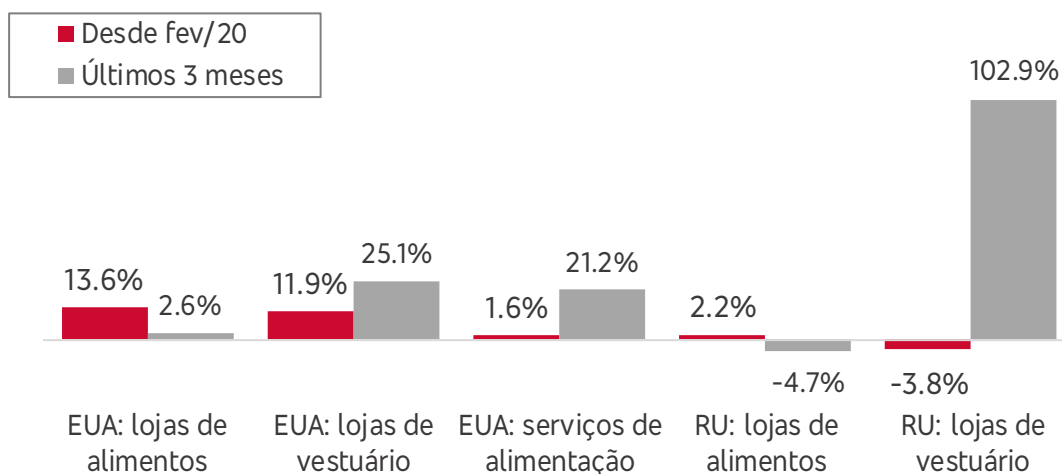
Fonte: Google, Bloomberg, Bradesco

**No processo de reabertura, o avanço de serviços pode limitar o desempenho de parte do consumo de bens.**

Enquanto quase todos os segmentos das vendas no varejo recuavam nos primeiros meses da pandemia, houve avanço importante das vendas de alimentos e supermercados, com a substituição de consumo em restaurantes, por exemplo. Mais recentemente, porém, esse mesmo segmento apresenta níveis menores de crescimentos – ou mesmo retração –, contrastando com o desempenho de setores que agora se beneficiam da reabertura (gráfico 3). Nesse processo de reabertura, de um lado, o setor de serviços tende a superar o desempenho médio do varejo nos próximos meses. De outro, o próprio desempenho geral das vendas no varejo tem alguma limitação de ritmo de crescimento, dada a desaceleração de setores inicialmente beneficiados (como vendas em supermercados, vendas de computadores). Porém, mesmo com avanço mais limitado, o comércio tende a avançar nos primeiros meses de reabertura, mesmo que já tenha ultrapassado o nível pré-pandemia ainda em 2020. Alguns setores do varejo podem ser particularmente beneficiados, como vestuário e calçados.

**Gráfico 3: Desempenho dos segmentos das vendas nos últimos meses (EUA e Reino Unido)**

Dados de maio em comparação ao pré-pandemia e no acumulado dos últimos 3 meses

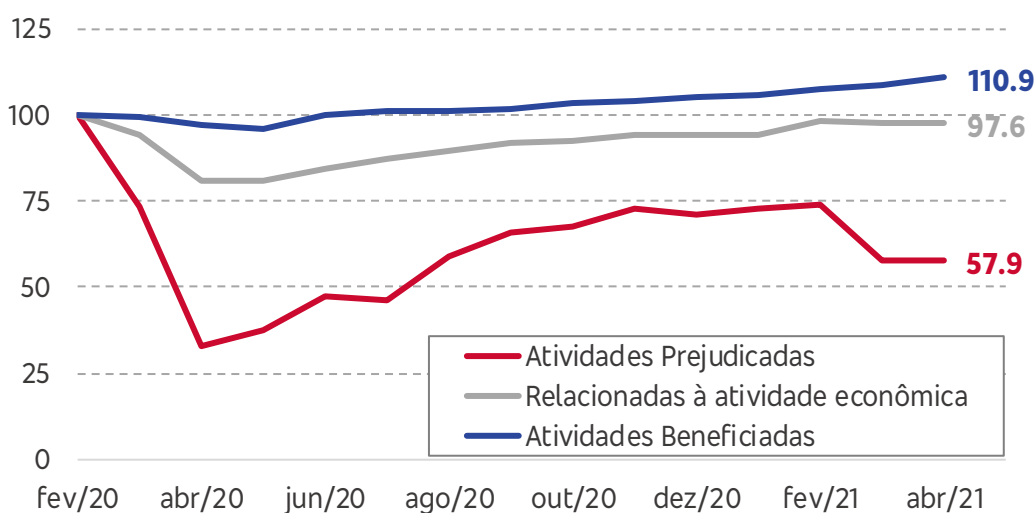


Fonte: Bloomberg, Bradesco

**Assim como o setor de serviços, a indústria encontra desafios para recuperar o nível pré-pandemia.** Superado o choque inicial causado pela crise de saúde, na margem, o desempenho do setor tem sido mais determinado pela falta de insumos do que pela recuperação da mobilidade. Em média, nos EUA e no Reino Unido a indústria ainda se encontra de 1 a 3% abaixo do nível pré-pandemia. Aqueles setores mais afetados pela falta de insumos, como produção de equipamentos de transporte, estão com retomada ainda mais lenta, cerca de 20% a 30% distante do nível anterior à crise. Como a normalização do fornecimento de insumos ainda pode levar vários meses, espera-se que o processo de recuperação se dê de forma mais gradual e menos correlacionado ao processo de reabertura completa das economias.

**No Brasil, a dinâmica é similar. De modo geral, o setor de serviços se recupera, embora ainda com grande heterogeneidade entre os segmentos.** Enquanto os setores beneficiados pela pandemia se encontram 10% acima do nível de fevereiro de 2020, os setores mais prejudicados<sup>2</sup> ainda estão mais de 40% abaixo desse patamar (gráfico 4). Apesar das vendas no varejo ainda estarem 1% acima do nível pré-pandemia, segmentos como vendas em supermercados vêm recuando na margem<sup>3</sup> e tendem a compensar parcialmente, nos próximos meses, os avanços dos setores mais prejudicados, que devem se recuperar. Por fim, a indústria nacional também sofre com escassez de insumos para produção. Até abril, o setor acumulou queda de 4% em relação ao fim de 2020 e, mesmo neste mês de junho, diversos fabricantes de veículos vêm reportando interrupção temporária da produção, por conta da escassez de semicondutores, por exemplo.

**Gráfico 4: Evolução dos segmentos dos serviços no Brasil desde o início da pandemia**  
Índice construído a partir dos dados da Pesquisa Mensal de Serviços (fev/20 = 100)



Fonte: IBGE, Bradesco

<sup>2</sup> A divisão entre as categorias foi feita de acordo com a seguinte classificação:

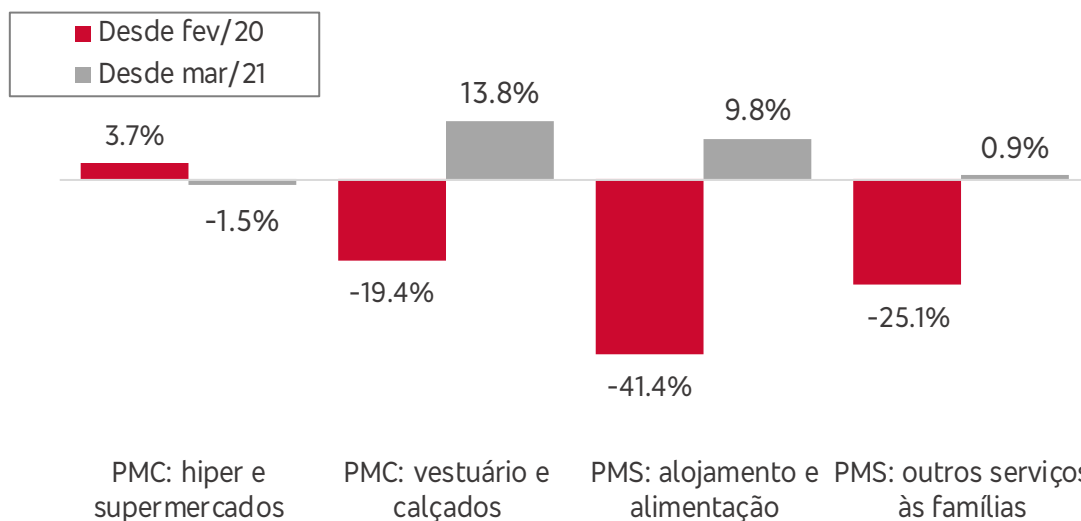
- Atividades prejudicadas: Serviços prestados às famílias + Transporte aéreo
- Atividades beneficiadas: Serviços de informação e comunicação + Armazenagem, serviços auxiliares dos transportes e correio
- Atividades relacionadas à atividade econômica: Serviços audiovisuais, de edição e agências de notícias + Serviços profissionais, administrativos e complementares + Transporte terrestre + Transporte aquaviário + Outros serviços

<sup>3</sup> Vale ressaltar que a redução das vendas em supermercados acontece em meio a um contexto de aceleração da inflação. Historicamente, a inflação está negativamente correlacionada com a evolução das vendas no segmento, mesmo em termos reais. Porém, a dinâmica relacionada à pandemia sugere alguma relação com o processo de fechamento e reabertura da economia.

**Olhando à frente, o setor de serviços tende a se recuperar ao longo do segundo semestre com a imunização da maior parte da população e o avanço da mobilidade.** Supondo que as atividades prejudicadas retornem ao nível pré-pandemia, a receita média do setor de serviços avançaria cerca de 7%. Da mesma forma, a recuperação do componente de serviços nas contas nacionais ao nível de dezembro de 2019 incorporaria cerca de 1,2 p.p. à projeção de crescimento do PIB em 2021. Assim, na ausência de restrições à oferta, seja pela falta de insumos no caso da indústria, seja pelos riscos de racionamento, reconhecemos que há um viés positivo para a nossa projeção de crescimento de 2021.

### Gráfico 5: Desempenho dos segmentos das vendas nos últimos meses (Brasil)

Dados de abril em comparação ao pré-pandemia e ao mês de março/21



Fonte: IBGE, Bradesco

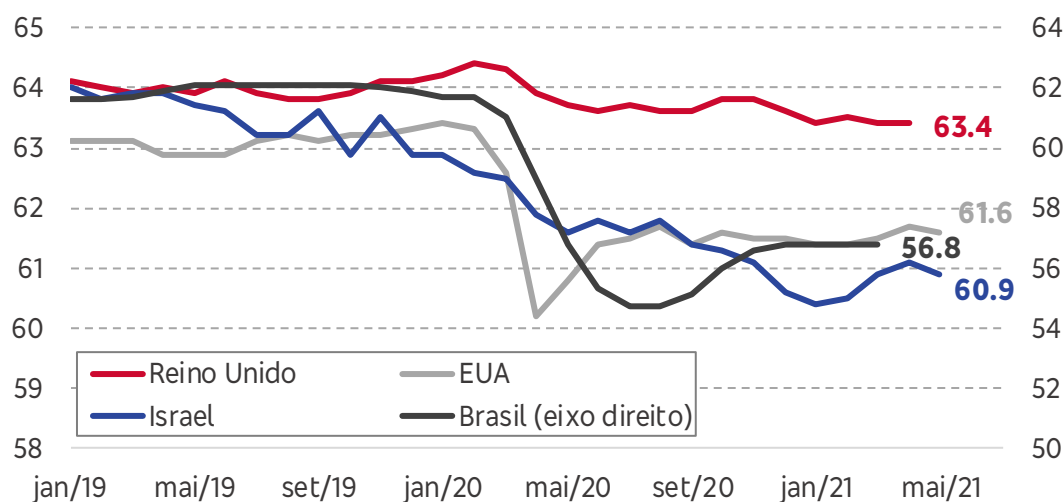
**A experiência internacional também mostra que a recuperação do mercado de trabalho avança, mas ainda é incompleta.** A reação do mercado de trabalho tem sido mais intensa nos últimos meses, sobretudo nos EUA, mas, de modo geral, a ocupação ainda se encontra 2 a 5% abaixo dos níveis pré-pandemia. E a distribuição da recuperação do emprego ainda é bastante heterogênea, seguindo lógica similar àquela descrita anteriormente. Nos EUA, por exemplo, enquanto o nível de emprego no segmento de atividades financeiras praticamente retornou ao patamar anterior, o segmento de lazer ainda se encontra 15% abaixo. Naturalmente, o debate sobre mercado de trabalho nos EUA é permeado por dúvidas em relação à oferta de mão de obra, possivelmente restrita pelas transferências de renda, em vigor até o fim do terceiro trimestre.

**Porém, mesmo fora dos EUA, a taxa de participação ainda não recuperou os níveis anteriores.** A força de trabalho ainda está entre 1 e 2 p.p. abaixo do nível do início de 2020, tanto no Reino Unido quanto em Israel. Não se trata, portanto, de uma exclusividade do caso brasileiro, que ainda convive com uma taxa de participação quase 5 p.p. abaixo do nível pré-pandemia (gráfico 6). Embora haja muito debate acerca do real estado de recuperação do mercado de trabalho no Brasil, há poucas dúvidas quanto à redução da taxa de participação. Os indicadores antecedentes referentes ao segundo trimestre sugerem rápida evolução do setor de serviços, o que deve beneficiar a recuperação da ocupação no setor informal. Com a reabertura, este movimento tende a se aprofundar ao longo do segundo semestre.

<sup>2</sup> A despeito das dificuldades encontradas pelo IBGE no acompanhamento do mercado de trabalho brasileiro, exercício recente divulgado pelo Banco Central ainda sugere um quadro de lenta recuperação da oferta de trabalho até o final do primeiro trimestre

### Gráfico 6: Taxa de participação no mercado de trabalho

% da pop. trabalhando ou buscando emprego em relação ao total da pop. em idade ativa



Fonte: Bloomberg, Bradesco

**De modo geral, a experiência internacional sugere continuidade do movimento de recuperação dos setores mais afetados pelas medidas de restrição e melhora gradual do mercado de trabalho.**

Porém, dificuldades causadas por questões mais estruturais, como a falta de insumos para a indústria ainda levarão mais tempo para serem equacionadas. Da mesma forma, o retorno da taxa de participação aos patamares anteriores à crise, tampouco parece instantânea. A despeito da evolução relativamente mais lenta dos números relacionados à pandemia, a mobilidade no Brasil se encontra pouco abaixo dos países onde a vacinação se encontra mais avançada. E, da mesma forma, a dinâmica setorial é equivalente, com parte da melhora em determinados segmentos ainda pendente de recuperação. Assim, esperamos que grande parte dos benefícios adicionais da reabertura plena da economia sejam sentidos entre meados do segundo e fim do terceiro trimestre, quando o país já terá vacinado, ainda que apenas com uma dose, a maior parte da população adulta.

## Equipe Técnica

### Diretor de Pesquisas e Estudos Econômicos

Fernando Honorato Barbosa

### Economistas

Ana Beatriz Moreira dos Santos / Constantin Jancsó / Ederson Luiz Schumanski / Fabiana D'Atri/ Felipe Wajskop França / Myriã Tatiany Neves Bast / Priscila Pacheco Trigo / Renan Bassoli Diniz / Robson Rodrigues Pereira / Thiago Coraucci de Angelis

### Estagiários

Bruna Andreata Valentino / Henrique Monteiro de Souza Rangel / Lorena Pires Sene / Lucas Daniel Duarte / Rafaela de Sousa Silva

[economiaemdia.com.br](http://economiaemdia.com.br)

O DEPEC – BRADESCO não se responsabiliza por quaisquer atos/decisões tomadas com base nas informações disponibilizadas por suas publicações e projeções. Todos os dados ou opiniões dos informativos aqui presentes são rigorosamente apurados e elaborados por profissionais plenamente qualificados, mas não devem ser tomados, em nenhuma hipótese, como base, balizamento, guia ou norma para qualquer documento, avaliações, julgamentos ou tomadas de decisões, sejam de natureza formal ou informal. Desse modo, ressaltamos que todas as consequências ou responsabilidades pelo uso de quaisquer dados ou análises desta publicação são assumidas exclusivamente pelo usuário, eximindo o BRADESCO de todas as ações decorrentes do uso deste material. Lembramos ainda que o acesso a essas informações implica a total aceitação deste termo de responsabilidade e uso. A reprodução total ou parcial desta publicação é expressamente proibida, exceto com a autorização do Banco BRADESCO ou a citação por completo da fonte (nomes dos autores, da publicação e do Banco BRADESCO)