

Pandemia e atividade

Eduardo Zilberman é Professor Associado do Departamento de Economia da PUC-Rio

A pandemia gerou um esforço de pesquisa hercúleo no meio acadêmico para entender suas interações com a atividade econômica. Um dos primeiros insights que os economistas trouxeram à mesa foi o de que o medo de infecção *per se* causaria algum isolamento social voluntário, via reduções na oferta de horas de trabalho e na demanda por bens e serviços que envolvam algum grau de interação social. Portanto, independente da implementação de políticas públicas de isolamento social, como lockdowns, parte da queda da atividade econômica observada no Brasil, e ao redor do mundo, já estava contratada desde o surgimento do vírus.

Embora sutil, a distinção entre o medo de consumir (por conta da pandemia) e a impossibilidade de consumir (por conta dos lockdowns) é fundamental para a dinâmica da demanda agregada, e tem implicações diferentes para as políticas públicas. Se o medo de consumir é um fator relevante ao longo da pandemia, é menos provável que a retomada da demanda agregada seja vigorosa com o fim dos lockdowns e com a reabertura das economias. As políticas públicas, portanto, deveriam focar nas condições sanitárias e nas medidas de contenção para que as pessoas se sintam seguras para consumir, como o uso obrigatório de máscaras, de forma a reduzir o risco de infecção, controlar a pandemia e evitar uma eventual segunda onda.

Ainda que talvez seja cedo para separar empiricamente a relevância do isolamento social voluntário do involuntário para as interações entre pandemia e atividade econômica, parte da evidência empírica existente para os EUA (e outros países desenvolvidos) aponta para uma situação aparentemente paradoxal.

Por um lado, as políticas públicas de lockdowns parecem importantes para reduzir o número de casos e mortes no horizonte de curtíssimo prazo, ajudando a achatar a curva de infectados em determinados estados e cidades dos EUA. Por outro lado, o isolamento social voluntário, fruto do medo de interagir socialmente e ser infectado, parece ser um vetor relevante na dinâmica negativa do consumo observada nos EUA.

Estas conclusões foram extraídas de trabalhos que exploram estratégias empíricas visando emular, na medida do possível, grupos de tratamento (cidades e estados que adotaram alguma política de distanciamento social) e de controle (os que não adotaram). Alguns exemplos são Allcott e co-autores (2020), Carneiro e co-autores (2020), Chetty e co-autores (2020), e Goolsbee e Syverson (2020).

Como conciliar que, ao menos nos EUA (e outros países desenvolvidos), os lockdowns parecem efetivos para conter o número de casos e mortes, mas ao mesmo tempo, não parecem gerar grandes perdas econômicas no curto prazo (para além daquelas que já ocorreriam sem os lockdowns)? Abaixo eu exploro uma possível explicação para estes resultados empíricos

aparentemente contraditórios, e conjeturo sobre a sua implicação para a retomada da atividade econômica no Brasil. Obviamente, há outras explicações e conjeturas possíveis.

Quanto maior a riqueza do indivíduo, menor o custo do isolamento social voluntário. Além da poupança que permite um seguro contra uma queda abrupta da renda, as pessoas mais abastadas tendem a viver em vizinhanças com baixa densidade populacional, possuir empregos que podem ser exercidos remotamente, morar em casas ou apartamentos espaçosos, etc.

Ao mesmo tempo, por serem mais ricas, seu consumo de bens e serviços possui um peso maior na demanda agregada. As políticas públicas de isolamento social, portanto, seriam particularmente eficazes para restringir o consumo e o contágio via contato social apenas das pessoas que têm maior custo de se isolar de forma voluntária, mas estas exercem um peso menor na demanda agregada, razão pela qual os lockdowns não causariam grandes perdas econômicas no curto prazo (para além daquelas que já ocorreriam sem os lockdowns).

No mais, há evidência empírica, para o Brasil e os EUA, apontando para uma recuperação de determinados gastos com bens de consumo e serviços. Em particular, a recuperação dos gastos das parcelas mais pobres da população foi bastante significativa, e é possível que estes já estejam compatíveis com (ou até maiores que) os patamares anteriores à pandemia. Nos EUA, por exemplo, em meados de agosto, após uma queda de 37% no início da pandemia, os dispêndios com cartões de crédito e débito entre os mais ricos se encontravam 9% abaixo do patamar pré-covid, ao passo que entre os mais pobres, depois de uma queda de 30%, já não havia variação em relação ao período pré-covid (veja tracktherecovery.org/). Esta recuperação do consumo só foi possível por conta dos programas de auxílio emergencial e de sustentação da renda e do emprego em ambos os países durante a pandemia.

A despeito da queda brutal da atividade econômica no Brasil no segundo trimestre, os dados relacionados à atividade e monitorados em alta frequência, como os de mobilidade da Google Mobility Report e de consumo de energia elétrica da Câmara de Comercialização de Energia Elétrica, também sugerem alguma retomada da economia. O consumo de energia elétrica corrente, por exemplo, já está compatível com o patamar previsto por um modelo contrafactual que exclui o efeito da Covid-19 (veja o painel de atividade econômica em covid19analytics.com.br/). Novamente, os estímulos fiscais e creditícios adotados ajudaram a sustentar esta retomada, e contribuíram para que a queda do PIB no Brasil fosse menor que em seus pares na América Latina.

Mas, infelizmente, não há espaço fiscal para que se sustente a retomada com o prolongamento dos estímulos fiscais e creditícios nos moldes atuais, sob o risco já alto da insustentabilidade das contas públicas se materializar, e suas implicações deletérias para a atividade econômica. O quão vigorosa será esta retomada da economia no curto prazo dependerá do comportamento dos indivíduos que exercem um peso maior na demanda agregada, e que tem condições melhores de se isolar voluntariamente caso a pandemia recrudesça. Superar o medo de infecção é fundamental, mas isto só será possível com a pandemia minimamente controlada.