

PAÍSES SAINDO DO LOCKDOWN UMA HISTÓRIA COM 4 VERSÕES

16 de abril de 2020

GEORGES DIB

Economista

Georges.Dib@eulerhermes.com

SUBRAN LUDOVIC

Economista-chefe

Ludovic.Subran@allianz.com

Com as contribuições de

Ana Boata, Chefe de Pesquisa

Macroeconômica

Alexis Garatti, Chefe de Pesquisa

Econômica

Françoise Huang, Economista Sênior

Patrick Krizan, Economista Sênior

Selin Ozyurt, Economista Sênior

Manfred Stamer, Economista Sênior

Katharina Utermöhl, Economista Sênior

Ella Carmi e Bastien Patras, assistentes

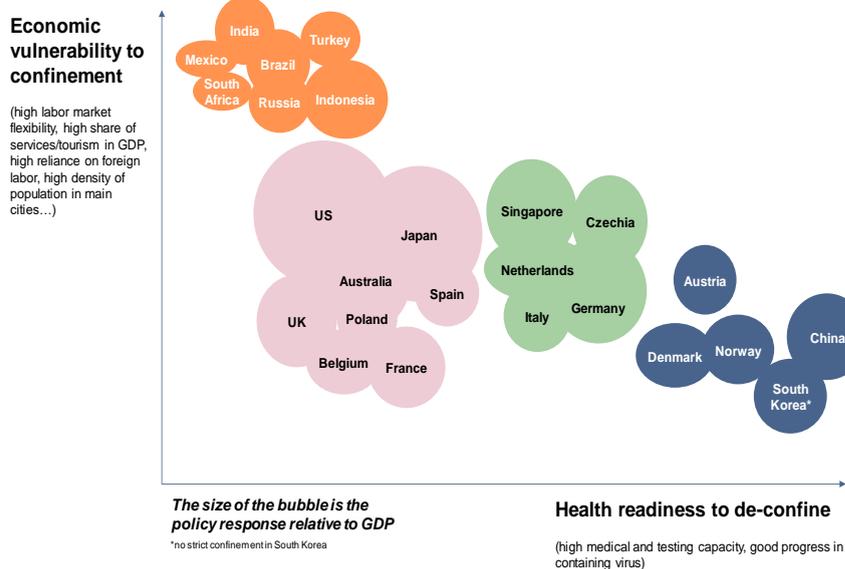
de pesquisa econômica

Mais países tem anunciado datas de encerramento do isolamento, para, gradualmente, reiniciar a atividade econômica. No entanto, é preciso ter em mente que nem todos os países estão no mesmo barco; cada um enfrenta riscos e desafios diferentes por conta das suas respectivas realidades.

A partir das condições iniciais, os dados epidemiológicos mostram que poucos países estão em condições de começar a reduzir o confinamento, ou seja, apresentar um número básico estimado de reprodução $R_0 < 1$. No entanto, muitos gostariam de começar a relaxar as restrições o mais cedo possível para apoiar suas economias.

Nossa análise revela quatro grupos de países (veja a figura 1). A estrutura é dinâmica, de modo que os grupos podem evoluir ao longo do tempo à medida que a luta contra o vírus progredir e à medida que os países aumentarem seus testes ou capacidades médicas.

Figura 1: Países distribuídos de acordo com suas condições iniciais



Fonte: Várias, Euler Hermes, Allianz Research

O **primeiro grupo**, formado principalmente pelos chamados Mercados Emergentes, ainda não está preparado para o fim do confinamento, à medida que a disseminação do vírus se acelera e os centros de saúde se esforçam para acompanhar. No entanto, esses países são altamente vulneráveis ao confinamento, que pode ser mais difícil de implementar em

áreas de alta densidade populacional (Brasil, Índia...). A informalidade também dificulta a generalização das redes de seguridade social conforme a atividade (México), e a pressão política para reaquecer a economia aumenta. Não apenas o impacto do confinamento em geral será devastador, mas seus efeitos podem até prejudicar a economia no médio prazo. E o risco de erros de política – reiniciando a economia cedo demais e arriscar um surto secundário – fica à espreita. Um “desconfinamento” muito gradual parece ser a solução ideal, mesmo que isso signifique uma recuperação lenta em forma de U.

Um **segundo grupo**, compreende países que ainda estão enfrentando a epidemia e onde os testes ainda não atingiram o padrão de melhor desempenho. Nesse grupo, também encontramos países com áreas urbanas altamente densas (EUA, Japão, Reino Unido, França), onde é difícil impor o confinamento em termos de logística. Além disso, alguns são altamente vulneráveis em termos econômicos devido a um mercado de trabalho flexível (EUA) e uma economia já deprimida (Japão) ou margem de manobra de política fiscal limitada (Espanha). Por fim, muitos países são vulneráveis a bloqueios prolongados porque têm uma alta concentração em setores onde a atividade foi interrompida. O ideal seria que o “desconfinamento” fosse ainda mais gradual e lento para evitar surtos secundários, ainda mais porque alguns desses países (principalmente na UE) precisam lidar com a regulamentação antes de poder implementar aplicativos de rastreamento de contato. Esses países podem optar por intervalos dentro e fora do confinamento para garantir que a capacidade das UTIs seja suficiente para tratar os pacientes, que os testes aumentem e que o auto-isolamento seja rigorosamente aplicado. O risco de encerrar o confinamento cedo demais por causa da urgência econômica (por exemplo, na Espanha, que começou a suspender paralizações da construção e a atividade industrial) permanece.

Um **terceiro grupo** compreende países fronteiriços, onde houve progressos para impedir a disseminação do vírus (Itália) ou a capacidade médica e de teste superou a de seus pares (Alemanha, Singapura). No entanto, muitos desses países são relativamente mais vulneráveis economicamente ao confinamento do que os antecipados. É provável que aqui, em um esforço para reduzir o impacto econômico negativo (por meio do comércio, do turismo e das cadeias de suprimentos industriais), o “desconfinamento” chegue mais cedo ou seja menos progressivo; veríamos maiores riscos de uma nova onda de infecções (Singapura); isso só poderia ser compensado por uma maior capacidade de teste ou de rastreamento de contato.

O **último grupo**, dos países antecipados, está perto de derrotar o vírus, aumentando a capacidade de testes e a capacidade médica. Eles também mostram uma vulnerabilidade menor do que outros, devido à tomada de decisões verticalizada (China), estabilizadores de atividade e redes de segurança eficientes (Dinamarca) ou confinamento limitado (Coreia do Sul). É provável que suas estratégias de “desconfinamento” sejam prudentes e graduais, como visto nos anúncios mais recentes, nos quais alguns subsectores de serviços permanecem fechados até junho. A experiência da China mostra que as medidas de confinamento estão sendo relaxadas com prudência ou, às vezes, até são reforçadas nas cidades onde existe o risco de uma segunda onda de infecções, devido a casos importados ou assintomáticos.

Figura 2: Lições preliminares para o fim do confinamento: o que fazer e o que não fazer

Duração e linha do tempo	<ul style="list-style-type: none"> - Para manter o $R_0 < 1$, pode ser ideal não eliminar completamente o confinamento antes que uma vacina seja encontrada. O retorno à "normalidade" não seria, portanto, esperado antes da primeira metade de 2021. - No entanto, a paralização por 18 meses parece insustentável: o "desconfinamento" gradual (mínimo de dois meses, até seis meses) parece ser o padrão aceito, mas ele precisa ser acompanhado por testes em massa, isolamento direcionado e identificação de casos assintomáticos.
Segmentação setorial	<ul style="list-style-type: none"> - O efeito sobre a confiança será duradouro, portanto, não devemos esperar que o consumo seja retomado imediatamente: o auto-isolamento e o medo prevalecerão quanto mais tempo o confinamento durar. - Os setores com baixo risco de infecção, por exemplo, fábricas altamente automatizadas e pessoas menos vulneráveis, por exemplo, creches e escolas, poderiam ser abertos primeiro. Os "setores essenciais" também podem recomeçar, desde que adotem protocolos rígidos de saúde. - O modo como os setores organizarão o "desconfinamento" é fundamental para entender a recuperação: nem todos poderão se recuperar rapidamente, dependendo de sua integração na cadeia de suprimentos global, do acúmulo de estoques durante o confinamento, dos choques na confiança do consumidor e dos atrasos nos envios. - As complementaridades entre setores devem ser levadas em consideração. Por exemplo, muitas pessoas com filhos não podem ir trabalhar quando creches e escolas estão fechadas;
Segmentação geográfica	<ul style="list-style-type: none"> - Regiões com capacidade livre em assistência médica podem ser abertas mais facilmente. - Se a "imunidade de grupo" for alcançada em algumas regiões, é possível abrir áreas e regiões com alta imunidade;
Restrições ao movimento	<ul style="list-style-type: none"> - Manter as fronteiras fechadas ou aplicar fortes restrições de viagem será a nova normalidade até o final do ano. Evitar casos importados será fundamental, pois o "desconfinamento" varia em termos de timing e estratégia entre países. - Deve-se dar prioridade a flexibilização de restrições que impliquem alto estresse social ou psicológico
Protocolo de saúde	<ul style="list-style-type: none"> - Gerenciamento de casos assintomáticos: enquanto não houver uma estimativa precisa do número de casos assintomáticos ou não houver testes generalizados implementados para detectá-los, o "desconfinamento" nunca poderá ser concluído. A China nos diz que, não importa quão verticalizadas sejam as diretrizes e as restrições, um dos maiores desafios é gerenciar a disseminação através de casos assintomáticos. - O rastreamento de contato parece ser uma das melhores maneiras até o momento de monitorar a propagação do vírus, se combinado com os teste em massa apropriados. No entanto, esse rastreamento levantou preocupações com a privacidade e poderia ser mais difícil de implementar na Europa, dada a regulamentação da privacidade. Os testes em massa combinados com a aplicação rigorosa do auto-isolamento podem ser uma alternativa sugerida nos países europeus.

Fontes: Várias, IFO, Instituto Blair, McKinsey, Allianz Research

Essas avaliações estão, como sempre, sujeitas ao aviso de isenção de responsabilidade fornecido abaixo.

DECLARAÇÕES PROSPECTIVAS

As declarações aqui contidas podem incluir perspectivas, declarações de expectativas futuras e outras declarações hipotéticas baseadas em opiniões e suposições atuais da administração e envolvem riscos e incertezas conhecidos e desconhecidos. Os resultados, desempenhos ou eventos reais podem diferir substancialmente daqueles expressos ou implícitos nessas declarações prospectivas.

Tais desvios podem ocorrer devido a, sem limitação, (i) mudanças nas condições econômicas gerais e na situação competitiva, particularmente nos negócios principais e nos principais mercados do Grupo Allianz, (ii) desempenho dos mercados financeiros (particularmente volatilidade, liquidez e eventos de crédito), (iii) frequência e gravidade de sinistros segurados, incluindo catástrofes naturais, e desenvolvimento de gastos com sinistros, (iv) níveis e tendências de mortalidade e morbidade, (v) níveis de persistência, (vi) particularmente em negócios bancários, extensão de inadimplências de crédito, (vii) níveis de taxa de juros, (viii) taxas de câmbio, incluindo a taxa de câmbio EUR/USD, (ix) alterações nas leis e regulamentos, incluindo regulamentos tributários, (x) o impacto aquisições, incluindo questões de integração relacionadas e medidas de reorganização e (xi) fatores competitivos gerais, em cada caso em uma base local, regional, nacional e/ou global. Muitos desses fatores podem ser mais prováveis, ou mais pronunciados, como resultado de atividades terroristas e suas consequências.

SEM O DEVER DE ATUALIZAR

A empresa não assume nenhuma obrigação de atualizar qualquer informação ou declaração contida neste documento, exceto as informações exigidas por lei.