

COMÉRCIO GLOBAL: A MAIORIA DOS PAÍSES DEVE CANCELAR OS LOCKDOWNS ATÉ JUNHO

6 de maio de 2020

GEORGES DIB

Economista

Georges.Dib@eulerhermes.com**ANA BOATA**

Chefe de Pesquisa Macroeconômica

Ana.Boata@eulerhermes.com**ELLA CARMÍ**

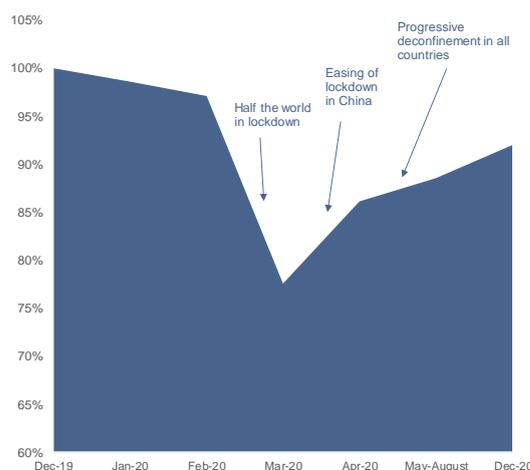
Assistente de Pesquisa Econômica

BASTIEN PATRAS

Assistente de Pesquisa Econômica

O comércio global pode permanecer abaixo de 90% do seu nível pré-crise mesmo depois do desconfinamento. Na Figura 1, vemos que o final dos *lockdowns* não significa um retorno imediato à normalidade. Alguns países continuarão com *lockdowns* regionais, reabrindo os setores de suas economias a um ritmo gradual. Esperamos que o comércio só comece a se recuperar a partir do segundo semestre de 2020 e ao longo de 2021, empurrando o crescimento geral no ano que vem para +10% em termos de volume e +15% em termos de valor.

Figura 1: Comércio global em 2020 como parcela do nível de 2019: impacto dos *lockdowns* e do desconfinamento descoordenado gradual



Fontes: Várias, Euler Hermes, Allianz Research

Mesmo após o fim dos *lockdowns*, diferentes regras de desconfinamento para a movimentação de bens, serviços e pessoas, podem criar incerteza, assimetria de informações e um fardo regulatório pesado para as empresas, o que deve impedir que o comércio global volte ao normal com rapidez. Do ponto de vista das mercadorias, esse desconfinamento descoordenado subtrairia um total de 1,5 trilhão de dólares dos fluxos globais até o final de 2020. Isso equivale à imposição de uma elevação de tarifa global de +7pps (para uma tarifa média de 13%).

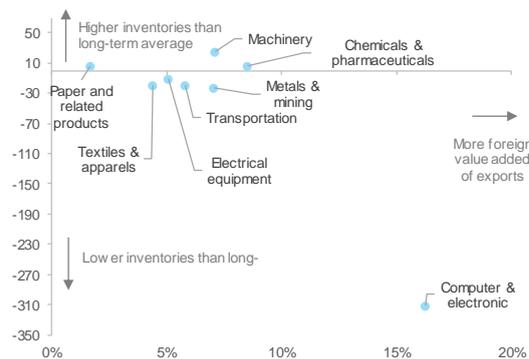
Juntando o impacto dos *lockdowns* e da reabertura descoordenada gradual, antecipamos que a crise da Covid-19 e suas consequências varrerão 2,4 trilhões de dólares do comércio de mercadorias (e 1,1 trilhão de dólares do comércio de serviços). No total, os danos agregados dos

lockdowns e da saída deles seriam equivalentes a um súbito aumento de +11pps na tarifa média global para cerca de 17%, um nível visto pela última vez em 1994.

Apesar da recuperação em forma de U, alguns setores específicos correm o risco de sofrer pressões inflacionárias por serem mais sensíveis a disrupções na cadeia de suprimentos. Vários subcomponentes de PMI de "preços de insumos" escalaram durante os últimos meses devido aos prazos de entrega mais longos e diversas dificuldades logísticas devido aos *lockdowns* generalizados afetando mais da metade do PIB global. Em termos de setores, os de computadores & eletrônicos, seguidos pelos de metais & mineração, transportes, equipamento elétrico e têxteis, são os que mais sofrem com riscos de disrupções continuadas durante o desconfinamento, dada a sua dependência de insumos estrangeiros e o nível de estoques.

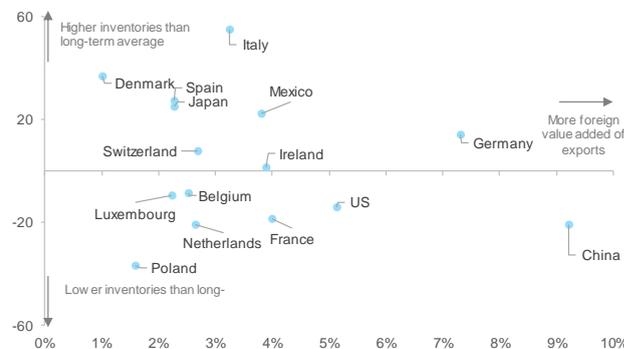
Em termos de países, empresas que operam na China, nos EUA, na Alemanha, França, Irlanda e na região de Benelux correm mais riscos de sofrer pressões inflacionárias e disrupções da cadeia de suprimentos, uma vez que sua dependência nas exportações de insumos estrangeiros é mais alta em comparação com seus pares e os níveis de estoques estão abaixo ou próximos à média de longo prazo.

Figura 2: Integração global da cadeia de suprimentos e nível de estoques por setor



Fontes: Bloomberg, OECD TiVA, Euler Hermes, Allianz Research

Figura 3: Integração global da cadeia de suprimentos e nível de estoques por país



Fontes: Bloomberg, OECD TiVA, Euler Hermes, Allianz Research

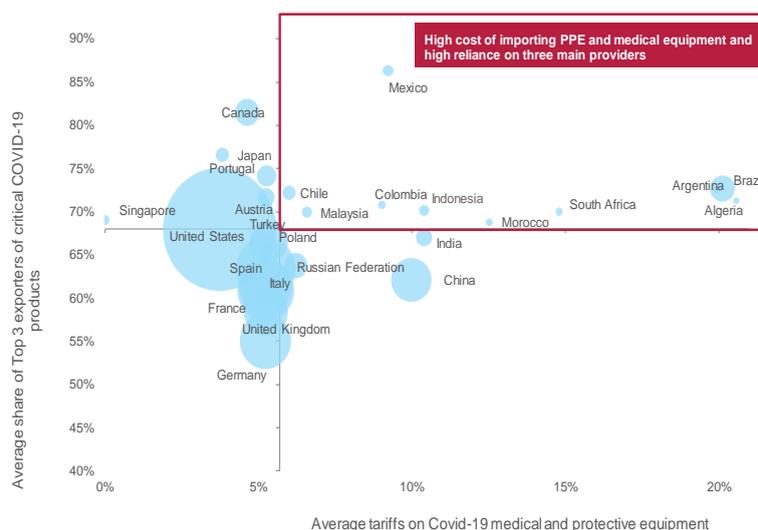
Por fim, é bom tomar cuidado com o retorno de um risco pré-Covid: o protecionismo clássico, que pode (1) recriar as incertezas de 2019 e prejudicar a recuperação dos investimentos, conforme as tensões EUA-China se intensificam, e (2) varrer 30 bilhões de dólares do comércio de equipamentos relacionados à Covid-19, agindo como amplificador da crise para países emergentes e em desenvolvimento.

Os EUA oficialmente escalaram suas acusações contra a China depois que o secretário de estado Mike Pompeo reiterou declarações anteriores ligando o surto da Covid-19 a um laboratório em Wuhan, na China. Isso pode levar os EUA a questionarem o acordo de Fase 1, cujas condições são ainda mais desafiadoras agora que os preços de energia despencaram. Estimamos que a China teria que comprar mais 20% em produtos de energia este ano para cumprir o acordo e mais 3,6% em produtos agroalimentares; isso equivale a três vezes menos do que o nível projetado quando o acordo fora assinado. Além disso, a OMC deve pavimentar o caminho para que a Europa aumente as tarifas em relação ao caso Airbus/Boeing até o final de junho.

Os *lockdowns* e o desconfinamento também vêm com mais medidas protecionistas para produtos relacionados à Covid-19. Os dados mostram uma alta histórica nas restrições de novas exportações de suprimentos médicos e equipamentos de proteção (produtos relacionados à Covid-19). No total, mais de 80 novas medidas protecionistas foram implementadas sobre esses produtos em 2020 no mundo todo, uma alta histórica e 2,5 vezes mais do que o ano inteiro de 2019. Estimamos que as proibições de exportações possam reduzir o comércio de produtos relacionados à Covid-19 em 30 bilhões de dólares em 2020.

Esse protecionismo segmentado pode ser um amplificador da crise de saúde para países emergentes e em desenvolvimento. Como visto na Figura 4, Brasil, Argentina e Argélia, seguidos pela África do Sul, Marrocos, Indonésia, Colômbia, Malásia, México e Chile, são países cujas importações de produtos relacionados à Covid-19 se concentram fortemente em três parceiros principais, e onde as tarifas de importação sobre tais produtos são as mais altas do mundo.

Figura 4: Tarifas médias de importação sobre produtos relacionados à Covid-19 e concentração de importações (% das importações de três principais parceiros comerciais)



Fonte: Banco Mundial, Euler Hermes, 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.