

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

6 de maio de 2020

## GEORGES DIB

Economista

[Georges.Dib@eulerhermes.com](mailto:Georges.Dib@eulerhermes.com)

## ANA BOATA

Chefe de Pesquisa Macroeconômica

[Ana.Boata@eulerhermes.com](mailto:Ana.Boata@eulerhermes.com)

## ELLA CARMÍ

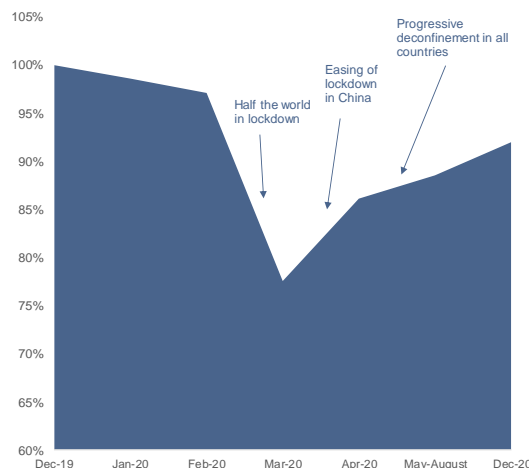
Assistente de Pesquisa Econômica

## 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%).

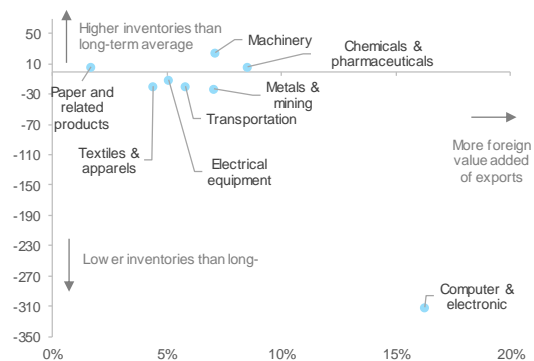
Juntando o impacto dos *lockdowns* e da reabertura descoordenada gradual, antecipamos que a crise da Covid-19 e suas consequências varrerão 2,4 trilhões de dólares do comércio de mercadorias (e 1,1 trilhão de dólares do comércio de serviços). No total, os danos agregados dos

*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.

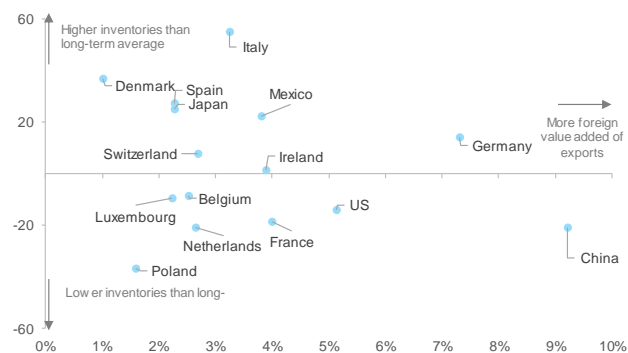
Em termos de países, empresas que operam na China, nos EUA, na Alemanha, França, Irlanda e na região de Benelux correm mais riscos de sofrer pressões inflacionárias e disrupções da cadeia de suprimentos, uma vez que sua dependência nas exportações de insumos estrangeiros é mais alta em comparação com 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

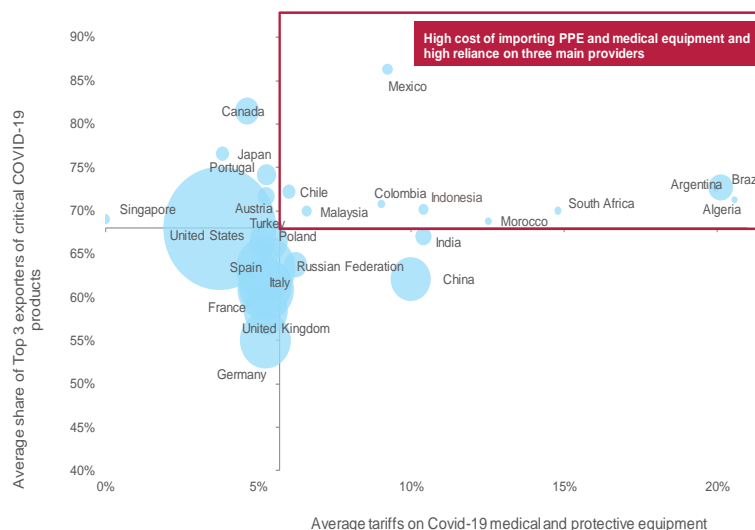
Por fim, é bom tomar cuidado com o retorno de um risco pré-Covid: o protecionismo clássico, que pode (1) recriar as incertezas de 2019 e prejudicar a recuperação dos investimentos, conforme as tensões EUA-China se intensificam, e (2) varrer 30 bilhões de dólares do comércio de equipamentos relacionados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