Revista Brasileira de Comércio Exterior

RBCE

A revista da FUNCEX

Ano XXXIV
143
Abril, Maio e Junho de 2020

CORONAVÍRUS
Impacto na Economia Global

SUPERANDO A CRISE

COMPETITIVIDADE PARA A INDÚSTRIA
Roteiro para uma Inserção Internacional

ABRINDO NOVOS MERCADOS: ÁSIA
China: Crise e Oportunidade
Novas fronteiras para o Comércio Exterior do Brasil

SE PREPARANDO PARA OS DESAFIOS
O princípio da precaução da OMC e da OCDE

LIÇÕES
Liberalização Comercial na América Latina

FUNCEX
fundação centro de estudos do comércio exterior

Ajudando o Brasil a expandir fronteiras

2 Editorial
Desafio para as exportações
Miguel Lins

4 Economia Global pós-Covid 19
Impacto do *coronavirus* na Economia Global
Otaviano Canuto

18 Segurança Alimentar
Brasil no mundo pós-Covid: liderança confiável na luta pela segurança alimentar
Pedro Henrique de Souza Netto

22 Turismo e Competitividade
Impacto da Covid-19 no Turismo
Rafael Aloisio Freitas e Lucio Macedo

24 Competitividade para a indústria brasileira
A Agenda Internacional da Indústria 2020
Carlos Eduardo Abijaodi

30 China como vetor de crescimento
Crise e Oportunidade
Luiz Augusto de Castro Neves e Tulio Cariello

36 Novos Mercados
Ásia: novas fronteiras do comércio exterior do Brasil
Thiago Mattos e Maurício Santoro

48 Princípio da Precaução da OMC e da OCDE
O conflito entre Estados Unidos e União Europeia e os desafios para o Brasil
Vera Thorstensen e Catherine Rebouças Mota

64 Liberalização Comercial
Trinta anos de liberalização comercial na América Latina: valeu a pena?
Mauricio Mesquita Moreira

Desafio para as Exportações

O impacto da Covid-19 na saúde humana, e nas finanças em geral, é um evento singular e único na história da humanidade. O simultâneo contágio e difusão do coronavírus por todos os continentes afetou imediatamente as pessoas, os mercados financeiros, e as relações de produção e consumo.

Esta edição da RBCE apresenta um artigo que analisa o impacto do coronavírus na economia mundial. Entretanto, apesar de o artigo mostrar uma análise rica do momento presente, temos de estar atentos aos desafios conjunturais e estruturais que os exportadores brasileiros terão de enfrentar nos próximos meses, incluindo o acesso ao mercado financeiro na obtenção de linhas de *trade finance*. Precisamos apoiar as empresas brasileiras na internacionalização de seus negócios, inclusive aquelas que ainda não entraram na atividade de exportação.

Sem dúvida, o desafio dos exportadores brasileiros no novo normal, será apresentar resultados e lucratividade nas operações; e também inovar, perceber as oportunidades e as ameaças impostas pelo atual ambiente de negócios internacionais. Este ambiente, como apontado pelo Ministério da Economia, mostra que nos primeiros cinco meses de 2020 o crescimento das exportações brasileiras vem se expandindo a taxas superiores à demanda mundial. Isto evidencia que estamos deslocando concorrentes internacionais.

O crescimento das exportações nacionais, em um período de fraca demanda internacional, resulta do ajuste da taxa de câmbio nominal e da decisão do atual governo de abrir a economia nacional. Vale ressaltar que se deve analisar uma abertura multilateral no comércio internacional por meio de pesquisas aprofundadas. Uma recomendação da Funcex, no momento presente, é identificar fontes de financiamento para a realização de pesquisas, como as que foram feitas sobre essa temática nos anos 1980 e 1990. Aliás, esta edição da RBCE apresenta um artigo mostrando como foi importante, há trinta anos, a América Latina abrir sua economia ao mundo.

Ao se abrir uma economia continental como a brasileira, a orientação da Funcex é que empreendedores e empresas se mobilizem para descobrir oportunidades no comércio internacional, mesmo num ambiente de retração generalizada da atividade econômica. De fato, há espaço, agora, para incentivar empresas não exportadoras a se tornarem exportadoras iniciantes, e massificar o treinamento dessas por meio da metodologia de capacitação como a desenvolvida pela CNI, denominada Rota Global. Esse é um primeiro e seguro passo para a internacionalização. As empresas podem contar com ampla gama de serviços de apoio à internacionalização, conforme apontado no artigo sobre a Agenda Internacional da Indústria para 2020.

Há, também, transformações estruturais em curso no mercado internacional que são objeto de vários artigos desta edição da RBCE, como: (i) análise sobre a Ásia como nova fronteira para o comércio exterior brasileiro; (ii) a China como vetor de crescimento; (iii) a liderança nacional como ofertante de alimentos para a segurança alimentar no mundo pós-Covid; e (iv) a competitividade do destino turístico, tendo como pano de fundo a Cidade Maravilhosa do Rio de Janeiro. Por último, há um artigo sobre um tema emergente que estará na mesa de negociação internacional, que é o conceito de precaução em assuntos de meio ambiente, e de medidas fitossanitárias.

Em face dessa variedade de temas expostos nesta edição da RBCE, cabe lembrar que a história do comércio exterior, no Brasil, mostra que, com incentivos apropriados de formação de preços, os exportadores obterão pedidos de exportações. Mas hoje, em tempos de Covid-19, para produzir e embarcar as mercadorias, os exportadores precisarão financiar o ciclo de produção de seus produtos antes de embarcar, ou poderão ter que financiar seus compradores. Haverá, as vezes, a necessidade de financiar simultaneamente tanto a produção exportável, quanto o comprador internacional.

No tocante ao *trade finance*, a Direção da Funcex identifica que o problema a ser enfrentado no momento presente é similar ao observado em 2008, no Brasil, quando as linhas de crédito, cujas fontes eram em moeda estrangeira, ficaram escassas. Hoje, já há sinais de que não há muita disponibilidade de captação internacional dessas linhas. A bem da verdade, ainda existe alguma oferta de fundos para essas linhas, mas o preço oferecido pelas instituições financeiras, localizadas no exterior, é elevado em relação aos padrões históricos praticados. Isto torna a captação desses recursos muito onerosa para ser feita pelos bancos baseados no Brasil, e para serem repassados aos exportadores.

Com a redução das linhas de crédito às exportações, nosso olhar e atenção se voltam para superar o desafio do acesso ao crédito das empresas exportadoras ao Sistema Financeiro Nacional, e para o papel central dos bancos públicos e privados no sentido de

ajudar a romper a atual escassez na área de *trade finance*. Temos de lembrar que uma característica implícita ao sistema financeiro é que ele trabalha, de um lado, sob assimetria e informação incompleta de seus clientes potenciais e efetivos, e, de outro, sob um processo de seleção adversa de projetos de negócios de exportação a serem objeto de financiamento.

Em situações de falta de linhas de *trade finance* em tempos de Covid-19, a Direção da Funcex está atenta ao surgimento de "bolsões de iliquidez" em determinados setores exportadores ou por faixas de porte das empresas, que eventualmente podem gerar situações de inadimplência e falta de performance de exportação. Inclusive, já estamos começando a observar um gradual aumento da tensão na relação entre o exportador e o banco. Isso está ocorrendo quando chega a hora de financiar ou refinanciar as operações dos tradicionais financiamentos de pré e pós-embarques.

Para enfrentar essa situação, como ocorreu em 2008, a Direção da Funcex encaminhou ofício ao Banco Central do Brasil (Bacen) sugerindo utilizar as reservas internacionais em dólares e disponibilizar para que os bancos localizados no Brasil ofereçam financiamento aos exportadores nacionais. Estes, ao longo do seu ciclo de produção, produzem, embarcam as mercadorias, recebem pelas vendas externas e entregam, ao final do ciclo, as divisas obtidas aos bancos comerciais localizados no Brasil, os quais, por sua vez, entregam as divisas obtidas com as exportações ao Bacen, para recompor as reservas internacionais. Esses instrumentos estão ainda em vigor, e são apropriados para enfrentar a atual escassez de linhas externas de financiamento às exportações. Vale lembrar que é preciso que haja liquidez e oferta de financiamento às exportações no sistema financeiro nacional, lastreado em moeda estrangeira, cujos nível e volume dependem de decisão e do novo desenho institucional do Bacen.

Hoje, a Funcex – com a crise de Covid-19 ou não – está buscando soluções para reduzir a assimetria de informações a fim de que bons projetos de exportação sejam apresentados ao sistema financeiro, e financiados. Agora é a hora para incentivar a ideação e a aceleração de negócios internacionais e de *fintechs*, que digitizam o financiamento das exportações.

De um lado, sabemos que anualmente o governo disponibiliza recursos orçamentários para financiar as exportações das pequenas e médias empresas (PMEs) exportadoras. Esses recursos orçamentários não são plenamente utilizados, seja por desconhecimento, seja porque as empresas não sabem como propor, submeter, contatar e gerir uma operação de *trade finance* com recursos públicos.

De outro lado, apesar da dedicação e do apoio das equipes dos bancos oficiais de comércio exterior em identificar potenciais empresas exportadoras, eles acabam esbarrando com o problema de assimetria de informação e seleção adversa de se ter "bons" projetos de exportação. Por exemplo, na Índia já há plataformas que recebem pleitos de financiamento por parte das pequenas e médias empresas. Estas fazem uma análise prévia do pedido com base numa cesta de produtos financeiros. A partir dessa análise, é feito um *rating* facilitando a abertura dos dados das operações empresariais que são difíceis de serem obtidos e revelados pelas empresas. Ou seja, mediante uma plataforma de negócios de financiamento às exportações, busca-se reduzir o problema de assimetria de informação e seleção adversa implícito no acesso ao financiamento às exportações das PMEs.

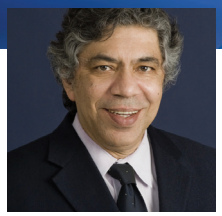
Por sua vez, a plataforma pode encaminhar os pleitos e negociar com os bancos as condições de acesso eventual ao financiamento. Vale ainda assinalar que a Direção da Funcex recomenda formular uma política de incentivos à constituição de *fintechs* para financiamento às exportações no Brasil. Essas poderiam ser constituídas a partir da estruturação de fundos de investimento, lastreados, por exemplo, por notas de exportação, cédula de produtor rural para exportação, e títulos de *factoring*. Nesses casos haverá supervisão do Bacen e da CVM, quando se aplicar. E, o melhor, é que as PMEs exportadoras terão formas de acesso às exportações, compostas por fontes públicas e privadas.

Para enfrentar um dos pontos críticos das exportações em tempos de Covid-19 estamos expandindo a área de "Consultoria de *trade finance* da Funcex", em especial na parte de readequação da estrutura de capital de empresas exportadoras e não exportadoras, e de operações estruturadas para *trade finance,* e finanças verdes. De fato, estamos montando, especificamente, metodologia composta por *workshop*, curso e consultoria que permita apoiar preferencialmente *on-line,* ou presencialmente, as empresas exportadoras para que saibam apresentar bons projetos de exportação, e também mostrar dados de crédito *scores* consistentes, para terem maiores condições de acesso aos tradicionais produtos de *trade finance*.

Recomendamos que acompanhem as novidades da Funcex: *workshops* e cursos; Agência de Notícias, as mídias sociais e, sobretudo, continuem a prestigiar a RBCE, que este ano completa 35 anos. Boa Leitura!

Miguel Lins
Vice-presidente da Funcex

Impacto do *coronavirus* na Economia Global



Otaviano Canuto

Otaviano Canuto
é membro sênior do Policy Center for the New South, membro sênior não-residente do Brookings Institute e Diretor do Center for Macroeconomics and Development em Washington

A Covid-19 submeteu a economia global a uma parada súbita, provocando choques de oferta e de demanda por onde tem passado. A partir de janeiro, país após país sofreu surtos do novo coronavírus, cada um enfrentando choques epidemiológicos que repercutiram no sistema econômico e financeiro com consequências imprevisíveis.

Com que rapidez e intensidade as economias nacionais se recuperarão depois que a pandemia tiver passado? E quando isso vai acontecer? Tudo dependerá do sucesso na contenção do coronavírus e das estratégias de saída, bem como da eficácia das políticas projetadas para lidar com os efeitos econômicos negativos da pandemia.

O impacto do coronavírus na economia global se estenderá além de 2020. De acordo com as projeções do Fundo Monetário Internacional (FMI) em abril, PIBs *per capita* ao final de 2021 ainda deverão estar abaixo daqueles de dezembro de 2019.

Mercados emergentes e demais países em desenvolvimento, além de se defrontarem com dificuldades particulares para lidar com seus próprios surtos locais, sofreram choques adicionais do exterior. Pode-se dizer que o novo coronavírus trouxe uma tempestade perfeita.

Pode-se antever a economia global pós-coronavirus marcada por níveis mais altos de endividamento público e privado, aceleração em processos de digitalização e menos globalização.

CRISE E RECUPERAÇÃO NA ECONOMIA IMPACTADA PELO CORONAVÍRUS

Por que e como achatar as curvas do coronavírus

A crise do coronavírus é principalmente uma questão de saúde pública, exigindo políticas de contenção que inevitavelmente levam a choques de oferta e de demanda sobre a atividade econômica. Uma das principais razões para a contenção é a percepção de que, dada a dinâmica da infecção, as capacidades locais de atendimento clínico correm o risco de ser inundadas com mais mortes em um cenário de "não se fazer nada". A curva de infecções no tempo logo atinge o máximo da capacidade de assistência médica – algo difícil de mudar em um curto espaço de tempo –, o que leva a um pedágio alto em termos de mortes de pessoas infectadas. Portanto, políticas para aplainar a curva pandêmica e

ganhar tempo, como recomendações ou ordens de "distanciamento social" e "ficar em casa" – se tornam vitais, independentemente de reduzirem ou não o número absoluto de casos infectados (Gráfico 1).

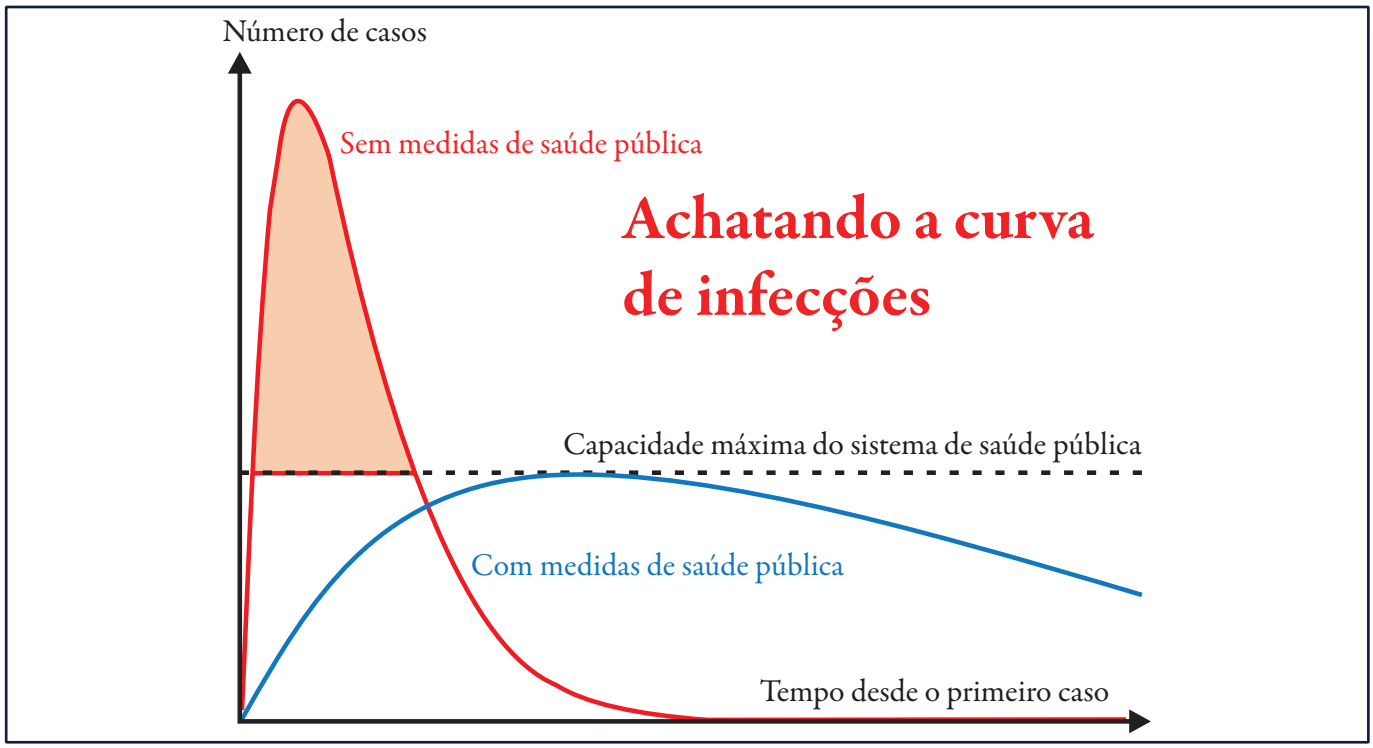
Dois tipos principais de políticas para conter ou pelo menos retardar a disseminação do coronavírus têm sido aplicadas. Uma é identificar e colocar em quarentena pessoas infectadas na população. Essa foi a abordagem seguida com sucesso em Singapura, Taiwan e Coreia do Sul.

Existem dois requisitos para que essa abordagem seja implementada com sucesso: deve haver capilaridade social no uso de tecnologia e de informações, além de capacidade do governo tanto para utilizá-las para rastrear e monitorar indivíduos como para aplicar testes generalizados na população. Esse não é o caso da maioria dos países.

O outro tipo de política de contenção é a adoção do "distanciamento social", com vários graus de amplitude e de firmeza pelo governo. Por distanciamento social entende-se minimizar o contato entre as pessoas: isso é feito por meio da proibição de viagens, do fechamento temporário de oficinas e escolas, bem como de recomendações ou ordens oficiais de "ficar em casa".

Essa abordagem, chamada "horizontal", inclui alguma demarcação de "atividades essenciais" a serem poupadas das restrições de mobilidade física. Pode ser usada em combinação com o foco seletivo, sempre que houver capacidade para isso. O fato é que, com ela, mais vidas podem ser salvas.

GRÁFICO 1



Fonte: Gourrinchas (2020).

A curva pandêmica gera uma curva de recessão que também precisa ser achatada (Gráfico 2). A nova pandemia de coronavírus levou a choques negativos de demanda e de oferta na economia. Embora a demanda e a oferta sejam, de qualquer forma, impactadas negativamente em um cenário de "não se fazer nada", o impacto tende a ser exacerbado pelas políticas de distanciamento social.

Não obstante a curta duração do coronavírus, sua natureza disruptiva pode deixar cicatrizes, impedindo o retorno ao ponto onde a economia estava antes do choque. Empresas solventes, mas subitamente ilíquidas, podem falir; o desemprego aumenta em ritmo acelerado; demanda e receita para pequenas empresas desaparecem da noite para o dia...

É aí que um papel extraordinário do Estado como seguradora de catástrofes vem à tona. O setor público precisa fornecer apoio fiscal – recursos adicionais para os sistemas de saúde, transferências de renda para pessoas afetadas pela crise, isenção de impostos – e crédito disponível em condições favoráveis para empresas vulneráveis.

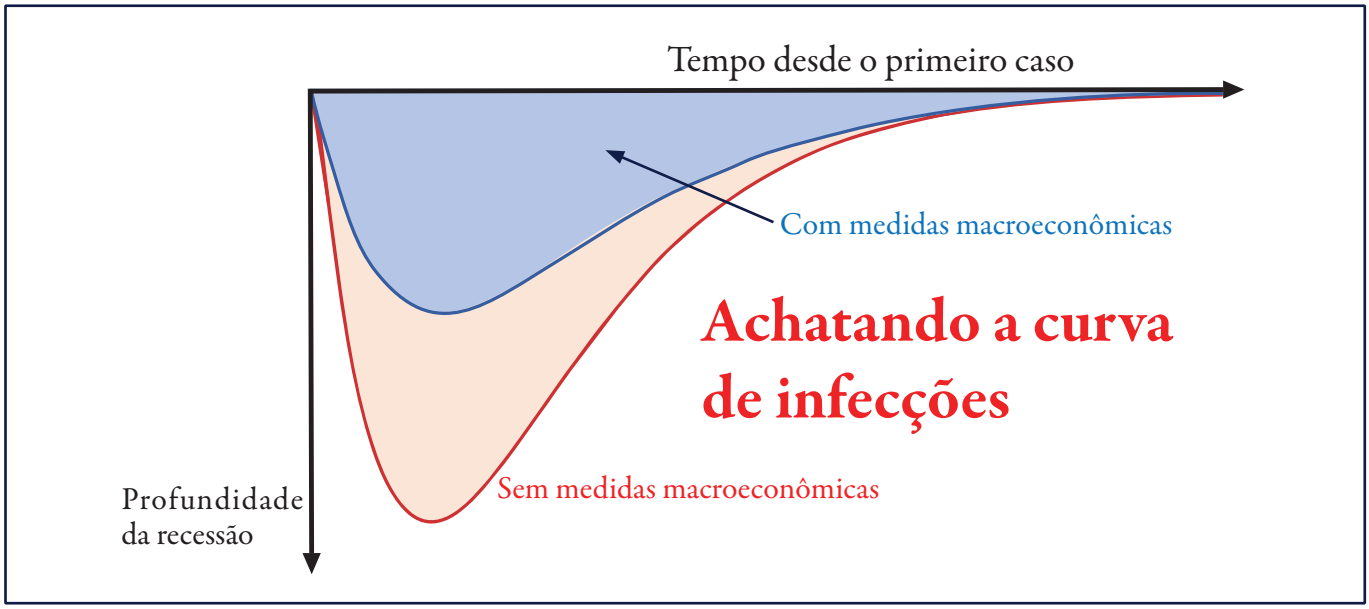
Essas medidas emergenciais e temporárias, em última instância bancadas pelo setor público, visam minimizar as consequências desastrosas da parada súbita, temporária mas impactante, sobre a economia e, em particular, os segmentos mais vulneráveis da população. Não por acaso, pelo mundo afora, governos têm anunciado políticas dramáticas de transferência de renda para trabalhadores informais, linhas de crédito especiais para segmentos de empresas, medidas de desoneração de encargos tributários e assim por diante.

Agora: existe o impasse entre salvar vidas por políticas de contenção e perdas de produção como consequência de tais políticas? Poderíamos adotar uma política de "não fazer nada" para minimizar as perturbações no funcionamento do sistema econômico?

Esse é um falso dilema. Um estudo acerca da experiência histórica com a pandemia de influenza de 1918, realizado por dois economistas do Federal Reserve Bank e um professor do MIT (Correia, Luck e Verner, 2020), mostrou que cidades onde políticas como o distanciamento social ocorreram mais cedo e de forma mais agressiva não tiveram um desempenho economicamente pior. Na verdade, essas cidades cresceram mais rapidamente após o término da pandemia.

Essas descobertas sugerem que políticas que adotaram o isolamento social "não apenas reduziram a mortalidade, mas também mitigaram as consequências econômicas adversas de uma pandemia", nas palavras dos autores. Não se pode presumir que o estrago causado pela dinâmica da pandemia em um cenário de "não fazer nada" seria economicamente mais forte do que aquele com políticas de contenção. A Suécia adotou tal postura de política quanto às infecções e nem por isso obteve desempenho econômico muito superior ao dos demais países de sua região.

GRÁFICO 2



Fonte: Gourrinchas (2020).

Qual será o formato da recuperação econômica pós-coronavírus?

Com que rapidez as economias nacionais se recuperarão depois que a pandemia tiver passado? E quando isso vai acontecer? Tudo dependerá do sucesso da contenção do coronavírus e das estratégias de saída, bem como da rentabilidade das políticas projetadas para lidar com os efeitos econômicos negativos do coronavírus.

Presume-se que a recuperação pós-crise deverá se iniciar na segunda metade do ano, pelo menos naqueles países onde se considera que o surto de coronavírus tenha passado e as políticas de achatamento da curva pandêmica possam ser relaxadas. Os choques provocados pela Covid-19 têm sido profundos, mas invariavelmente serão temporários.

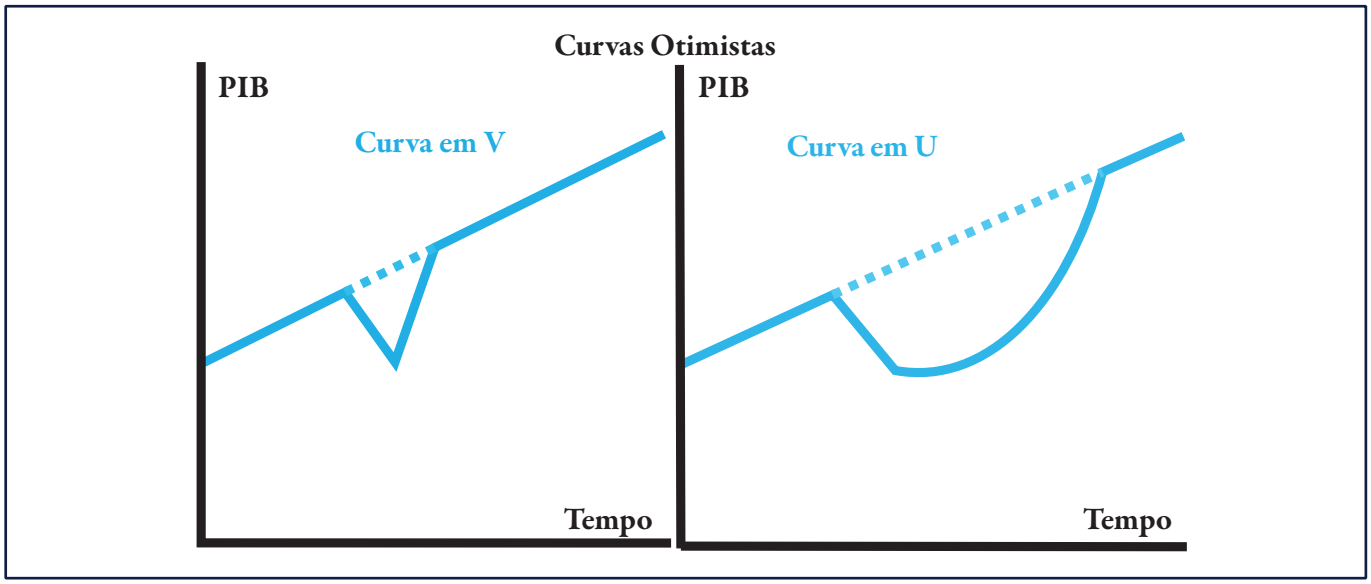
Quão rápida será tal recuperação, ou seja, qual será o formato da curva de evolução do PIB no tempo? De que dependerá esse formato?

Mencionamos aqui quatro formatos estilizados possíveis para tal evolução do PIB. O mais otimista é aquele em forma de "V". Depois de sofrer uma forte pancada durante a pandemia, a economia retorna em pouco tempo à trajetória anterior. A perda de PIB durante o período de restrições – por conta de choques de oferta e da demanda reprimida – é definitiva. Contudo, desde que não fiquem sequelas duradouras do período de surto do vírus e da crise sobre o sistema produtivo e as condições dos agentes econômicos, tudo volta ao normal.

> "Um estudo acerca da experiência histórica com a pandemia de influenza de 1918 mostrou que cidades onde políticas como o distanciamento social ocorreram mais cedo e de forma mais agressiva não tiveram um desempenho economicamente pior. Na verdade, essas cidades cresceram mais rapidamente após o término da pandemia"

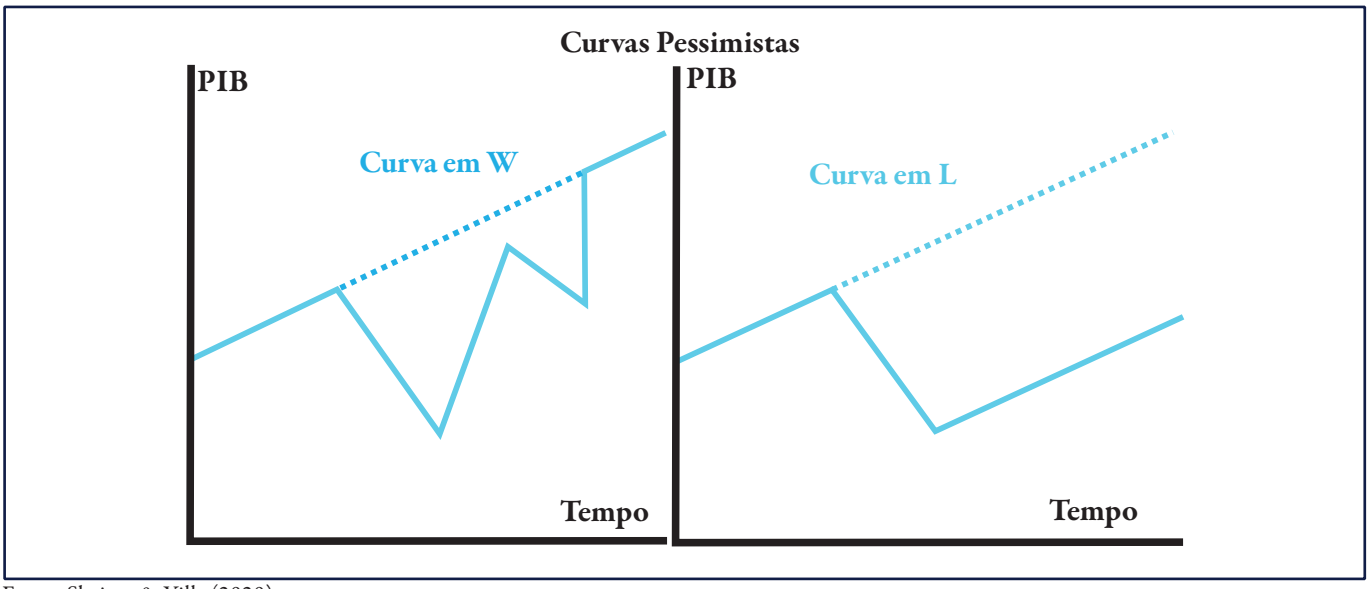
Algo menos otimista e mais provável que o anterior é o formato em "U". Os efeitos da pandemia perduram, inclusive porque as normas de distanciamento social permanecem por algum tempo, mas por fim o PIB retoma sua trajetória após um período em baixa. Mesmo que as condições sanitárias sejam declaradas normalizadas, consumidores e empresas hesitarão antes de voltar a seus padrões de consumo e a planos de investimento anteriores.

GRÁFICO 3



Fonte: Sheiner & Yilla (2020).

GRÁFICO 4



Fonte: Sheiner & Yilla (2020).

Há, não obstante, duas outras trajetórias mais pessimistas. Uma delas tem a forma de "W". Esse será o caso de, após um relaxamento das políticas de distanciamento social, novos surtos de Covid-19 aparecerem e novas rodadas dessas políticas serem implementadas. Essa possibilidade é mencionada por todos aqueles que argumentam contra algum levantamento precoce de restrições à mobilidade e à aglomeração de pessoas.

Finalmente, há a possibilidade de que o estrago deixado pelo coronavírus seja permanente ou durável. Nesse caso, a recuperação toma a forma de um "L". A economia volta a crescer, porém em patamares do PIB, ao longo do tempo, inferiores ao que seria se a Covid-19 não tivesse aparecido.

Planos prévios de investimento podem ser engavetados. Empresas consideradas saudáveis podem ter falido por conta da deterioração abrupta e repentina em suas condições de operação durante a crise. Mudanças no padrão de consumo podem levar à eliminação definitiva de postos de trabalho sem que desempregados encontrem rapidamente emprego alhures. Processos de produção podem ser alterados para formas menos eficientes para evitar riscos anteriormente não considerados relevantes. A condição patrimonial de famílias, empresas e governo poderá também sofrer deterioração significativa durante a epidemia.

Decerto a dívida pública subirá em todos os países, algo naturalmente esperado em decorrência do papel do Estado como seguradora de catástrofes em última instância em todas as regiões do mundo. Medidas emergenciais e temporárias, bancadas pelo setor público, têm sido em geral adotadas, objetivando minimizar as consequências desastrosas da parada súbita – temporária, mas potencialmente letal – provocada pelo coronavírus. Não por acaso, pelo mundo afora, governos têm anunciado políticas dramáticas de transferência de renda para trabalhadores informais, linhas de crédito especiais para segmentos de empresas – às vezes atreladas à preservação de empregos –, medidas de desoneração de encargos tributários e assim por diante.

A rigor, da qualidade – em termos de custo-eficácia – dessas políticas públicas dependerá a resposta à segunda questão que propusemos, ou seja, do que dependerá o formato da recuperação. Por um lado, há o ônus da dívida pública. Por outro, quanto maior for a suavização dos fluxos de renda das famílias – especialmente das mais vulneráveis e sem poupança acumulada – e menor for a falência de negócios saudáveis em condições normais, mais próximo o país estará do formato em "U" do que do "L".

Há também a possibilidade de que a crise, em seu curso, suscite mudanças nos ambientes institucionais do país, com efeitos favoráveis ou desfavoráveis ao crescimento com inclusão social no longo prazo. Como em outras experiências de catástrofes na história, a exposição de necessidades flagrantes de reformas pode reforçar sua busca após a crise. Exemplos óbvios disso, no caso de países em desenvolvimento, são a necessidade de incorporar trabalhadores informais "invisíveis" ao arcabouço de proteção social no país, e a premência de integração das favelas. Por outro lado, há sempre o risco de que fragilidades institucionais subjacentes sejam acentuadas pela situação de crise.

O CORONAVÍRUS DERRUBOU OS GIGANTES ECONÔMICOS GLOBAIS

As projeções macroeconômicas divulgadas pelo FMI em abril mostraram uma economia global derrubada pela Covid-19 (IMF, 2020). Noventa países deverão ter seus PIBs encolhidos este ano. Mesmo que se antecipe um retorno a taxas positivas de crescimento no próximo ano, a renda *per capita* no final de 2021 na maioria dos países deverá estar ainda menor que a de dezembro do ano passado.

Dados divulgados recentemente sobre o desempenho do produto doméstico (PIB) global no primeiro trimestre das principais economias mostraram como o impacto da Covid-19 tem sido significativo na atividade econômica e no emprego, com grandes contrações nestes. A recessão global em andamento está prestes a ser pior do que a "grande recessão" após a crise financeira global de 2008-2009, especialmente do ponto de vista dos mercados emergentes e das economias em desenvolvimento. A profundidade e a velocidade do declínio do PIB rivalizarão com a da Grande Depressão da década de 1930.

O PIB real dos Estados Unidos se contraiu a uma taxa anual ajustada pela sazonalidade (Saar) de 4,8% no primeiro trimestre do ano, o pior resultado desde o último trimestre de 2008. O segundo trimestre provavelmente será ainda pior, com previsões apontando para um declínio real do PIB em torno de 40%. São números não vistos desde a Grande Depressão do século passado. Mais de 20 milhões de trabalhadores dos Estados Unidos perderam seus empregos em abril e a taxa de desemprego atingiu níveis tão altos quanto 14,7%.

A zona do euro é outro gigante caído. No primeiro trimestre de 2020, seu PIB encolheu 14,4% Saar, uma vez que os bloqueios foram impostos em meados de março e a atividade chegou a cair para cerca de um terço abaixo de seus níveis normais. As previsões apontam para uma taxa anualizada de 45% de queda no PIB na primeira metade do ano.

Prevê-se que o PIB real do Japão caia mais de 40% no segundo trimestre. Aumentos diários no número de infecções levaram o governo a prolongar o estado de emergência por mais um mês no início de maio.

A China, por sua vez, sofreu primeiro uma parada súbita induzida por um surto do coronavírus em fevereiro (Canuto, 2020a). Houve uma recuperação em março, mas não o suficiente para permitir um retorno aos níveis anteriores do PIB, com as perspectivas da indústria manufatureira piorando um pouco em abril. A normalização da demanda do consumidor doméstico e do setor de serviços tem sido um dos principais impulsionadores da recuperação econômica da China no segundo trimestre, mas as condições de demanda não têm sido suficientemente favoráveis. A queda nas exportações em abril refletiu a natureza global da crise e expressou os limites de qualquer recuperação isolada de um país, enquanto houver uma queda em andamento em outros países. Internamente, na China, vale a pena notar a hesitação em consumir serviços, mesmo quando as quarentenas foram levantadas.

> "A recessão global em andamento está prestes a ser pior do que a "grande recessão" após a crise financeira global de 2008-2009, especialmente do ponto de vista dos mercados emergentes e das economias em desenvolvimento. A profundidade e a velocidade do declínio do PIB rivalizarão com a da Grande Depressão da década de 1930"

A grande variação nas taxas anuais do primeiro trimestre com resultados negativos do PIB entre os gigantes – Estados Unidos (4,9%), zona do euro (14,4%) e China (34,7%) – esteve associada a diferentes períodos de surtos de Covid-19. Mas todos terão passado por período difícil ao final do semestre.

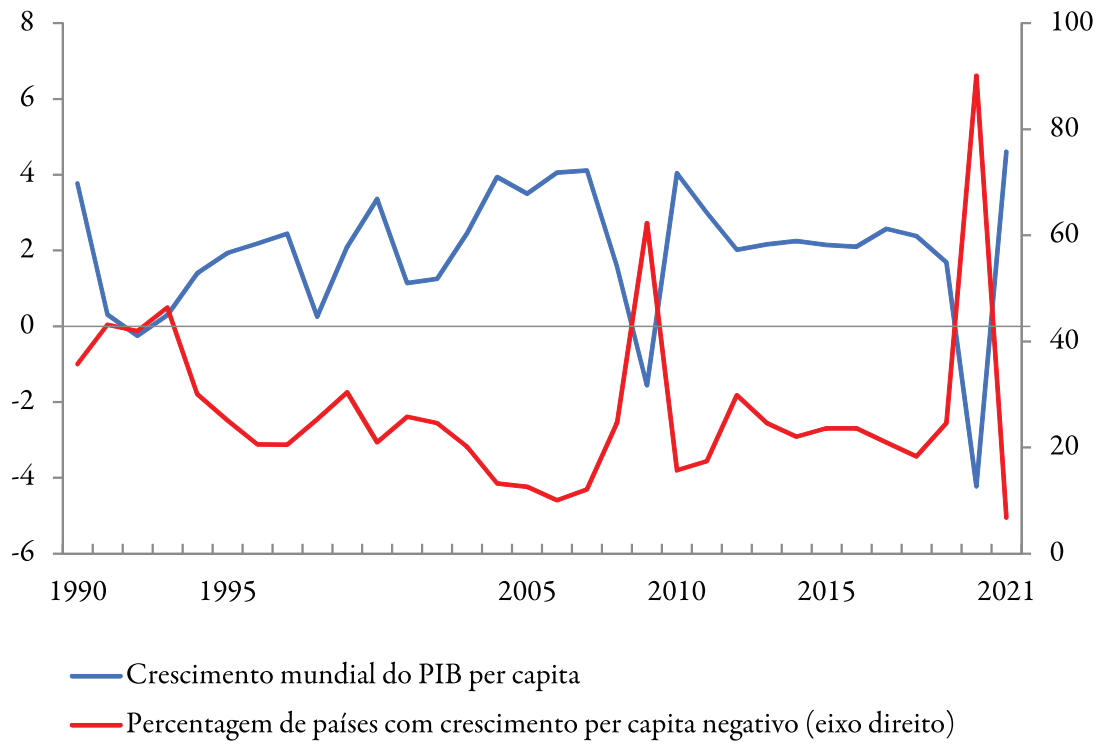
A profundidade e a gravidade da crise estão exibidas nas previsões do World Economic Outlook do FMI divulgadas em meados de abril (IMF, 2020). O FMI espera que o PIB global *per capita* diminua 4,2% este ano, enquanto diminuiu 1,6% em 2009, durante a crise financeira global (Gráfico 5, na página seguinte). O FMI prevê que 90% de todos os países deverão exibir um crescimento negativo do PIB este ano.

Não se espera que a recuperação ao longo de 2021 seja suficiente para compensar as contínuas quedas do PIB *per capita* nas economias avançadas e, no final do próximo ano, este provavelmente ainda será menor que em dezembro de 2019. Os mercados emergentes e as economias em desenvolvimento, por sua vez, estão enfrentando uma "tempestade perfeita" e, na maioria dos casos, o desempenho será ainda mais sombrio (Canuto, 2020b).

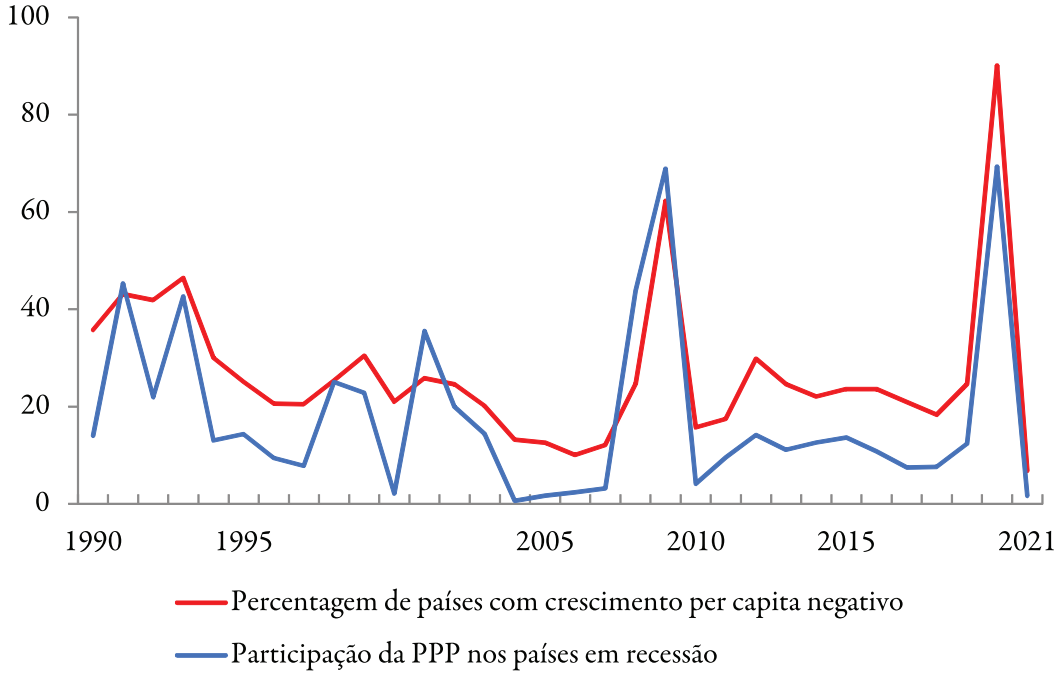
GRÁFICO 5

CRESCIMENTO MUNDIAL DO PIB *PER CAPITA* E RECESSÕES (EM %)

5.1. CRESCIMENTO MUNDIAL DO PIB *PER CAPITA* E RECESSÕES (EM %)



5.2. PAÍSES COM CRESCIMENTO *PER CAPITA* NEGATIVO



Fonte: FMI (2020). Nota: PPP = *Purchasing power parity* (Paridade do poder de compra)

O CORONAVÍRUS TROUXE UMA TEMPESTADE PERFEITA AOS PAÍSES EM DESENVOLVIMENTO

Achatar curvas do coronavírus tende a ser mais difícil em países em desenvolvimento

A pegada global do coronavírus está clara. Mas no caso dos países em desenvolvimento, além dos desafios de lidar com seus surtos domésticos da Covid-19, choques negativos precederam a chegada do vírus em seus territórios. A tempestade perfeita apareceu na hecatombe do decréscimo de seus PIBs nas projeções para 2020 divulgadas pelo FMI em abril.

Achatar as curvas de pandemia e da recessão do coronavírus tende a ser mais difícil nos países em desenvolvimento. O achatamento da curva de infecções – ou seja, desacelerar o ritmo de contaminação e infecções – é fundamental para evitar a sobrecarga da capacidade hospitalar clínica existente nos países e o pedágio em número de mortes que vem com isso. Ora, enquanto países ricos dispõem em média de mais de quatro leitos hospitalares para cada mil habitantes, o número cai a 0,6 em países de baixa renda. A capacidade de tratar pacientes com Covid-19 em situação crítica é ainda mais reduzida.

As políticas de distanciamento social também são mais difíceis de implementar quando uma parte substancial da população vive em favelas. Por seu turno, formas seletivas de isolamento são difíceis de implementar, na ausência de tecnologia e de capacidade pública para implementá-las como em Cingapura, Coreia do Sul ou Alemanha.

As medidas de contenção da pandemia via "distanciamento social" (físico) vêm afetando particularmente a parcela da população cuja renda depende de sua mobilidade física, tornando essencial também achatar a curva da recessão que acompanha a curva da pandemia. Uma dificuldade advém da informalidade do trabalho nos países em desenvolvimento, onde seus níveis variam de 50% a 90% da ocupação total. Trabalhadores informais não têm benefícios como seguro-desemprego, seguro-saúde e férias remuneradas. A informalidade do trabalho implica que as políticas de alívio e recuperação destinadas ao trabalho formal – como elevar o seguro-desemprego, reduzir tributos sobre a folha de pagamento e estender licenças médicas remuneradas – têm alcance limitado.

Países em desenvolvimento em geral também não têm "espaço fiscal" abundante para compensar o grande choque negativo. Sua dívida está mais sujeita a riscos cambiais e de descasamento de maturidades, sua classificação de crédito é mais baixa e seus mercados financeiros são menos profundos. Além disso, a "fuga para a qualidade" nos mercados financeiros que ocorreu a partir de fevereiro tornou mais difícil a possibilidade de tomar empréstimos para cobrir déficits públicos.

Canais de transmissão da crise do coronavírus no exterior para economias em desenvolvimento

Mesmo antes do novo coronavírus aterrissar em seu novo *front* de guerra – América Latina, África e grande parte da Ásia – seu impacto econômico já havia chegado através de choques externos.

Choque financeiro externo

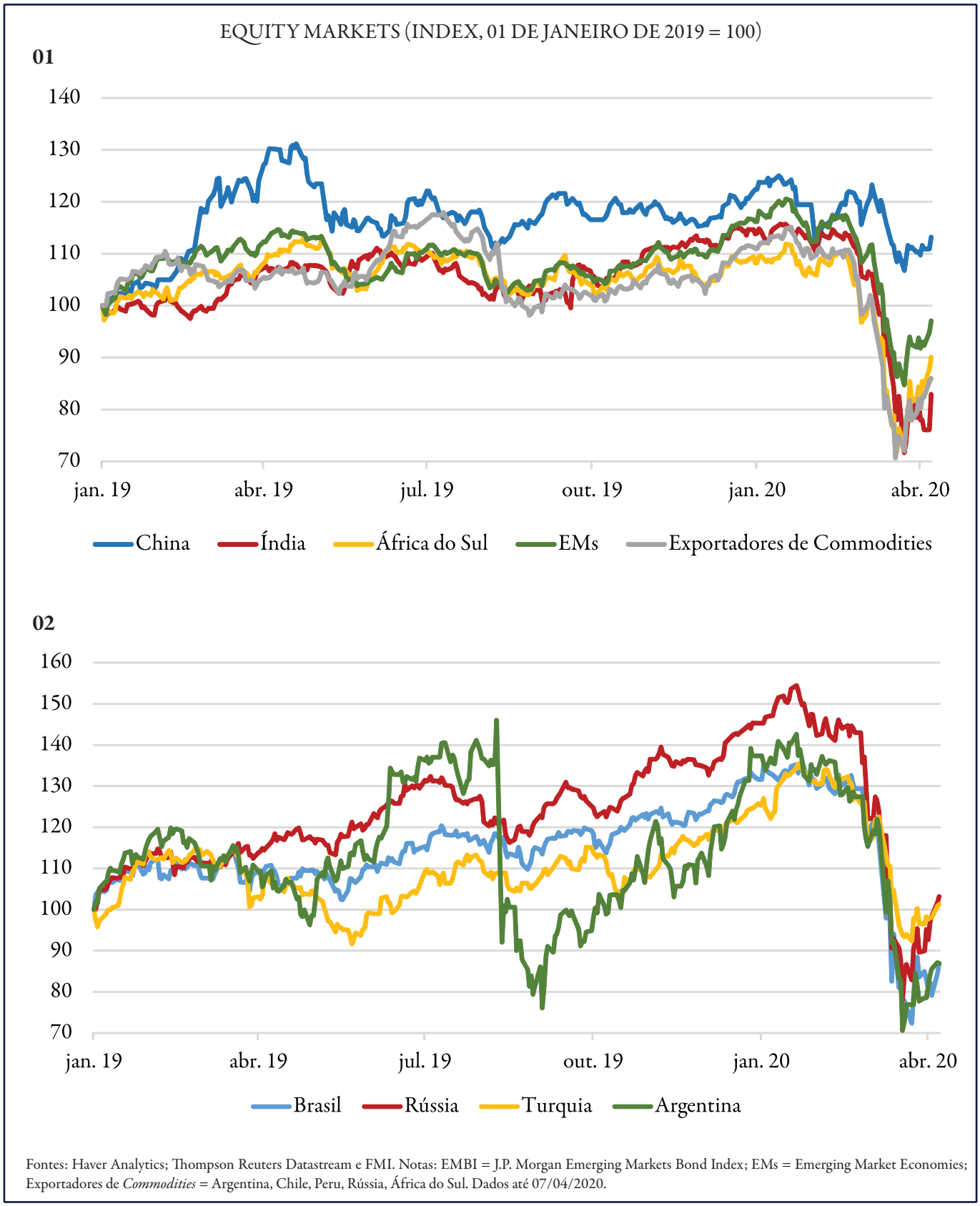
Os aspectos pandêmicos e econômicos da dinâmica do coronavírus provocaram choques nos mercados financeiros dos países avançados. As perspectivas de deterioração de lucros e a incerteza intensificada levaram a um amplo deslocamento de portfólios fugindo de ativos de risco para o porto seguro dos títulos do Tesouro dos Estados Unidos de curto prazo.

A busca por segurança provocada pela incerteza e pelo medo levou a forte onda de saídas de capital de mercados emergentes. Pressões de depreciação de suas moedas acompanharam a liquidação de posições em ações e títulos de dívidas por estrangeiros. Segundo o Instituto de Finanças Internacionais, investidores externos tiraram cerca de 100 bilhões de dólares dos mercados emergentes, à medida que o choque financeiro nos países avançados se desenrolava nas primeiras semanas de março. Foi a maior saída de investimentos em carteira já registrada. O Gráfico 6 (na página seguinte) exibe o impacto de tal saída sobre bolsas e prêmios de risco soberano em economias emergentes em março, com leve recuperação parcial a partir da ação agressiva de provisão de liquidez em mercados de ações e títulos de dívida pelo Federal Reserve Bank no final do mês.

As preocupações com a capacidade de pagamento de dívidas externas e as necessidades de liquidez em dólares de alguns mercados emergentes aumentaram. Há também a fragilidade associada à dívida denominada em moeda estrangeira como parcela do PIB. A fuga pela segurança levou a uma valorização do dólar e tornou mais grave o problema da escassez de dólares que afetou as finanças globais nos últimos anos. Os custos de financiamento e os custos de proteção da exposição à moeda estrangeira aumentaram substancialmente em meados de março. Não por acaso, o Federal Reserve Bank ampliou sua rede de linhas de *swap* em moeda estrangeira com outros bancos centrais, incluindo mercados emergentes como Brasil e México, além de reduzir as taxas de juros nas linhas de *swap* existentes.

GRÁFICO 6

ECONOMIAS DE MERCADOS EMERGENTES: MERCADOS DE AÇÕES E PRÊMIOS DE RISCO SOBERANO



Fontes: Haver Analytics; Thompson Reuters Datastream e FMI. Notas: EMBI = J.P. Morgan Emerging Markets Bond Index; EMs = Emerging Market Economies; Exportadores de *Commodities* = Argentina, Chile, Peru, Rússia, África do Sul. Dados até 07/04/2020.

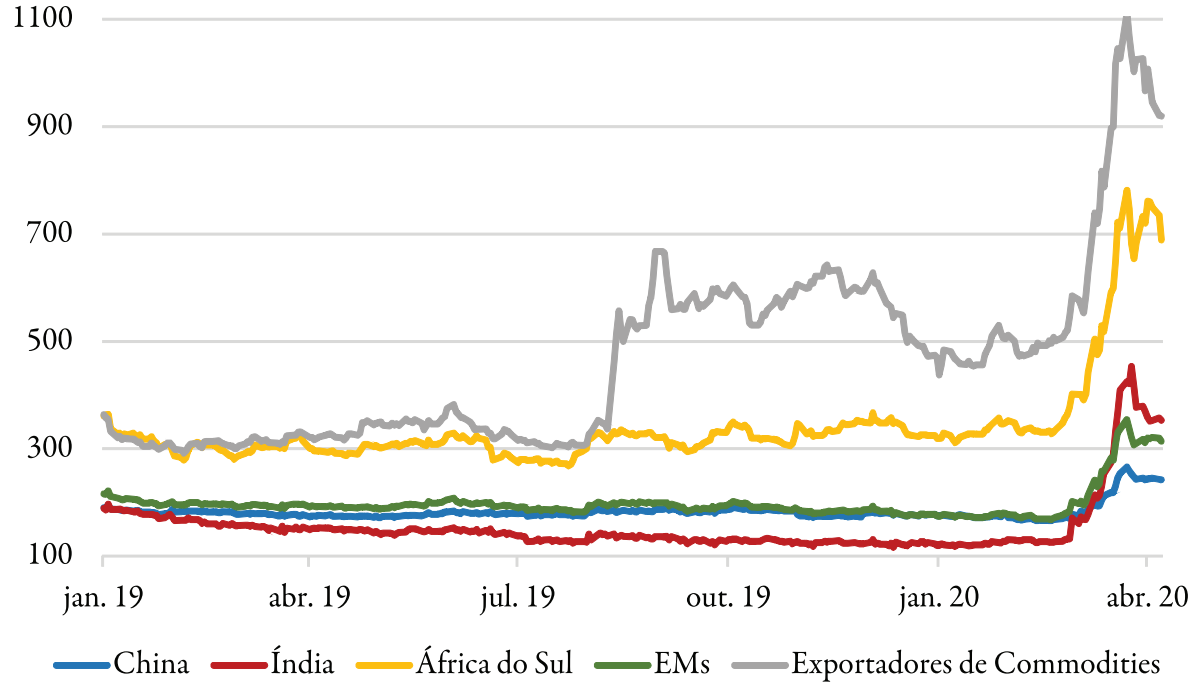
Fonte: FMI (2020).

GRÁFICO 6 (CONTINUAÇÃO)

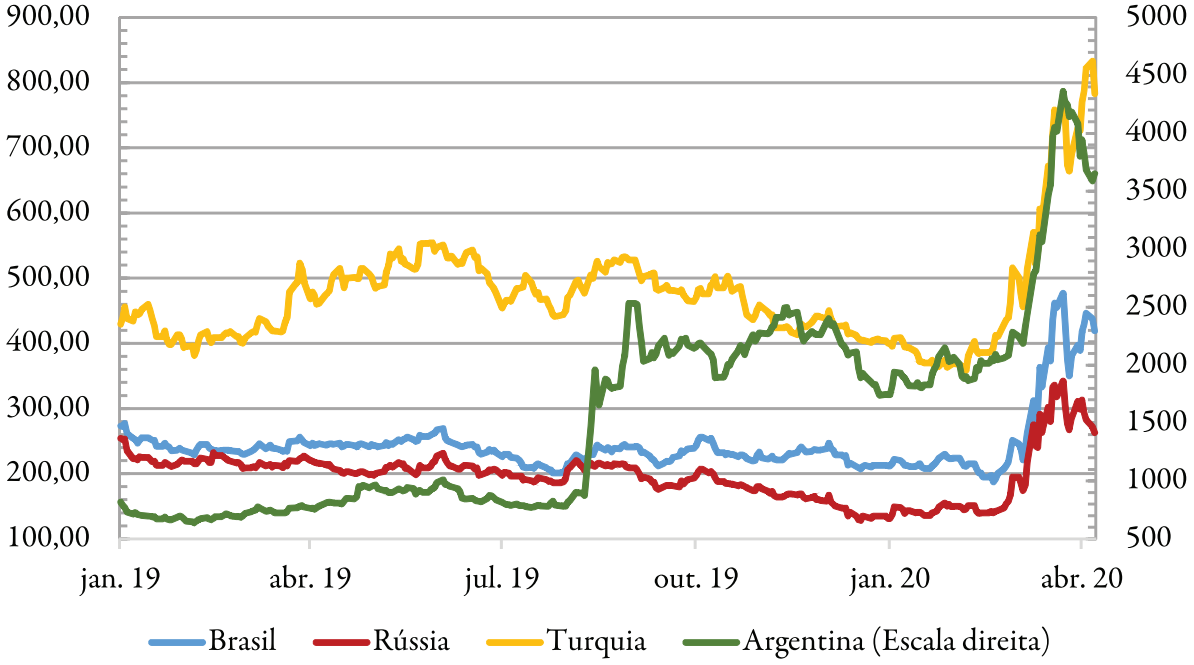
ECONOMIAS DE MERCADOS EMERGENTES: MERCADOS DE AÇÕES E PRÊMIOS DE RISCO SOBERANO

EMBI SOVEREIGN SPREADS (BASIS POINTS)

03



04



Fontes: Haver Analytics; Thompson Reuters Datastream e FMI. Notas: EMBI = J.P. Morgan Emerging Markets Bond Index; EMs = Emerging Market Economies; Exportadores de *Commodities* = Argentina, Chile, Peru, Rússia, África do Sul. Dados até 07/04/2020.

Fonte: FMI (2020).

Os países em desenvolvimento mais pobres acumularam montantes elevados e insustentáveis de dívida externa no passado recente. A sustentabilidade dessa dívida em tempos de seca nas fontes de refinanciamento tornou-se mais difícil à medida que os preços das *commodities* e o turismo caíram, como veremos.

Em sua reunião mais recente, os países que compõem o G20 concordaram com a sugestão feita pelo FMI e o Banco Mundial de suspensão do serviço da dívida dos países mais pobres junto aos credores bilaterais oficiais, pelo menos até o fim do ano. Também sugeriram aos credores privados que adotem iniciativa similar. Mais do que nunca, ajuda externa será fundamental para que estes países possam, com as dificuldades mencionadas, enfrentar a tarefa de achatar suas curvas domésticas de pandemia e recessão, atravessando uma tempestade perfeita.

Além dos choques financeiros, houve declínios nas remessas, receitas de turismo e preços de *commodities* (Canuto, 2020b). A combinação desses choques com as dificuldades relacionadas ao achatamento das curvas de infecção doméstica configurou o que chamamos de "tempestade perfeita" para os países em desenvolvimento, trazida pela Covid-19 (Canuto, 2020c).

Remessas, investimento direto externo e fluxos de ajuda

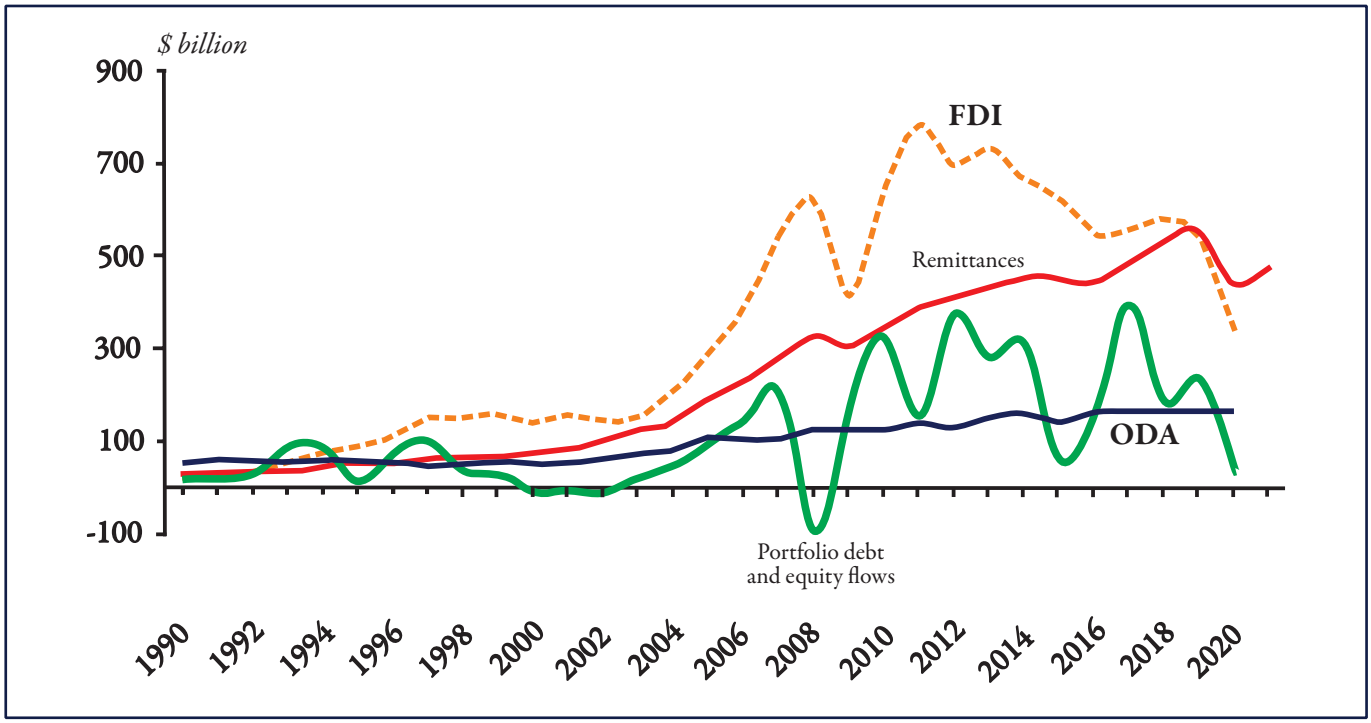
Em 22 de abril, o Banco Mundial (World Bank, 2020a) publicou seu *Migration and Development Brief 32*. O Banco estima que, em 2019, havia 272 milhões de migrantes internacionais – incluindo 26 milhões de refugiados.

Trabalhadores estrangeiros são frequentemente os primeiros a perder o emprego em tempos de crise, e os fluxos de remessas no mundo enviadas por migrantes para seus países de origem devem diminuir em mais de US$ 100 bilhões este ano. O relatório do Banco Mundial estima, como resultado da perda de empregos em todo o mundo decorrente da parada súbita, um declínio de 20% nos fluxos de remessas por emigrantes para países de baixa e média renda. Isso equivale a uma queda recorde de US$ 554 bilhões no ano passado para US$ 445 bilhões em 2020.

No ano passado, as remessas de emigrantes totalizaram cerca de 8,9% do PIB nos países mais pobres. Pela primeira vez, ultrapassaram o investimento direto estrangeiro (IDE) como fonte de entrada de dinheiro para países de baixa e média renda (Gráfico 7). Calcula-se que o IDE deve diminuir ainda mais que as remessas, refletindo recessões locais e o declínio do comércio internacional. A estimativa do Banco Mundial é que o IDE

GRÁFICO 7

REMESSAS, INVESTIMENTO DIRETO EXTERNO E FLUXOS DE AJUDA



Fonte: World Bank (2020a).

em países de baixa e média renda possa cair em mais de 35%. Os fluxos de investimento em carteira – ações e títulos – podem encolher em mais de 80%, enquanto a assistência oficial ao desenvolvimento (ODA) deverá manter sua evolução em patamares abaixo.

Entre os países dependentes de remessas, vulneráveis a seu declínio, existem "estados frágeis", incluindo a Somália, o Haiti e o Sudão do Sul, e outros pequenos países insulares como Tonga, com remessas, representando mais de um terço do PIB. Países maiores, incluindo Índia, Paquistão, Egito, Nigéria, México e Filipinas, também serão atingidos porque as remessas constituem uma importante fonte de financiamento externo para eles.

As remessas de migrantes são uma fonte fundamental de renda das famílias pobres em muitos países e a queda nos fluxos este ano aumentará a pobreza. As remessas para Europa e Ásia Central devem cair mais, cerca de 28% este ano, enquanto as remessas para a África Subsaariana deverão diminuir 23,1%. Mas todas as regiões enfrentarão declínios acentuados (World Bank, 2020a).

Receitas internacionais de turismo

Em 26 de março, a Organização Mundial de Turismo das Nações Unidas (OMT, 2020) anunciou estimativas de declínio de 20% a 30% em 2020 de chegadas de turistas internacionais, em comparação com os números de 2019. Isso se traduziria em uma perda de receitas de turismo internacional entre US$ 300 bilhões e US$ 450 bilhões, quase um terço dos US$ 1,5 trilhões gerados em 2019. Segundo dados do Banco Mundial, os países de baixa e média renda registraram mais de 420 bilhões de dólares em receitas internacionais de turismo como exportações no ano passado e serão fortemente afetados pelo declínio em 2020.

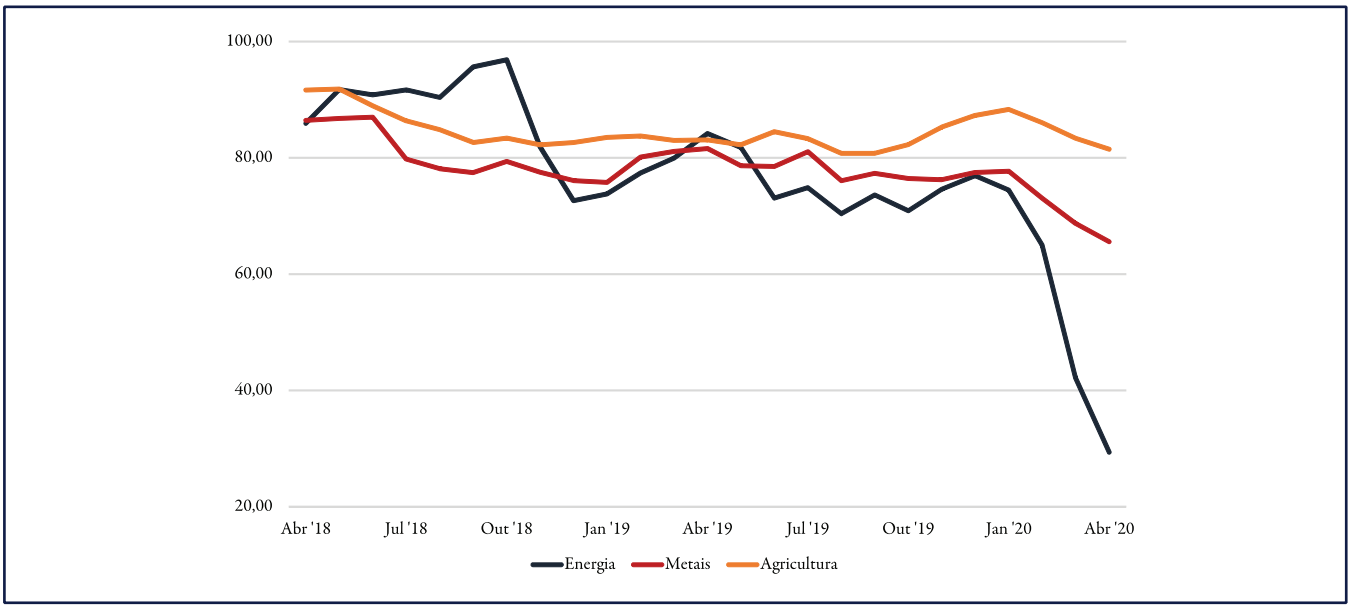
Preços de commodities

O relatório do Banco Mundial (World Bank, 2020b) sobre mercados de *commodities* de abril trouxe um retrato de como o choque econômico global da pandemia reduziu a maioria dos preços, esperando-se que tais preços mais baixos perdurem longo de 2020 (Gráfico 8). Mercados emergentes e países mais pobres dependentes de *commodities* estarão entre os mais vulneráveis aos impactos econômicos da pandemia.

A energia é a mais afetada e a agricultura, menos. A maioria dos preços de metais caiu no primeiro trimestre de 2020, refletindo o colapso da demanda industrial global devido à pandemia da Covid-19. Embora as quedas médias nos preços dos metais sejam, por enquanto, menos severas do que na crise financeira global, as paradas súbitas das economias afetaram as *commodities* industriais, como cobre e zinco, e os preços gerais dos metais deverão cair este ano. A desaceleração do crescimento econômico na China – que responde por metade da demanda global de metais – pesou nos preços dos metais industriais.

GRÁFICO 8

PREÇOS DE *COMMODITIES*



Fonte: World Bank (2020b).

A maioria dos preços das *commodities* alimentares declinou em resposta às medidas de mitigação para conter a propagação da Covid-19, embora parte desse declínio de preço possa ser atribuída à produção recorde anterior de alguns grãos e às condições climáticas favoráveis nas principais regiões produtoras. Os preços do arroz são a única exceção importante, pois aumentaram após o anúncio de restrições à exportação por alguns produtores do Leste Asiático.

O maior impacto do surto de Covid-19 ocorreu no mercado de petróleo bruto, já que dois terços do petróleo são usados no transporte. De acordo com o relatório do Banco Mundial, devido a restrições de viagens, a demanda por petróleo bruto deve ser quase 10% menor este ano do que em 2019. Isso será mais do que o dobro de qualquer queda anterior (World Bank, 2020b).

Prevê-se uma cotação média de US$ 35 por barril em 2020, refletindo o colapso sem precedentes na demanda por petróleo. Os preços do petróleo Brent caíram 70% em relação ao pico de janeiro. O grande corte de produção da Opep e de outros produtores de petróleo não conseguiu elevar os preços em abril, embora tenham ajudado na leve recuperação parcial desde então. Borracha natural e platina também são muito usadas pela indústria de transportes, e seus preços caíram.

Dada a magnitude dos múltiplos choques negativos que a Covid-19 trouxe aos países em desenvolvimento – incluindo as infecções domésticas por coronavírus e suas curvas de recessão, além dos choques financeiro externo, nas remessas de emigrantes, no turismo e nos preços de *commodities* – o número de pessoas no mundo vivendo abaixo da linha de pobreza extrema (US$ 1,90 por dia) vem subindo, numa reversão da evolução dos últimos tempos. O Banco Mundial projeta um aumento no mínimo de 49 milhões de pessoas abaixo dessa linha este ano, eliminando os ganhos obtidos desde 2017.

DÍVIDA MAIS ALTA, MAIS DIGITALIZAÇÃO E MENOS GLOBALIZAÇÃO SERÃO LEGADOS DO CORONAVÍRUS

Os choques derivados do coronavírus ainda estão em curso, sem que se possa antecipar a probabilidade de novos surtos – como ocorreu na experiência histórica de pandemia semelhante em 1918-1920 (Correia, Luck e Verner, 2020). Dada a natureza extraordinária e não econômica da origem epidêmica da crise, parâmetros econômicos conhecidos não podem ser usados com segurança para projetar o futuro. As projeções do FMI de abril para 2020 aqui referidas deverão, ao que tudo indica, ser rebaixadas em sua atualização a ser apresentada em junho.

Três consequências para o "novo normal" pós-epidemia da economia global, podem ser antecipadas. A primeira é a elevação por todo o mundo dos níveis de endividamento público e privado. Como resultado do papel do setor público como seguradora final contra catástrofes, as políticas para aplainar as curvas de pandemia e a recessão do coronavírus deixarão um legado de dívidas maiores do setor público em todo o mundo (Canuto, 2020c). Receitas fiscais mais baixas e despesas sociais e de saúde mais altas refletem a opção de tentar evitar a destruição generalizada de capacidade produtiva e do sustento das pessoas durante a pandemia. No lado do setor privado, endividamento deverá ser a forma de sobreviver à parada súbita, quando falência ou fechamento não for o caso.

O ônus de atender a níveis mais altos de dívida pública será mitigado, por um lado, pela continuidade esperada de baixas taxas de juros básicas nos países mais avançados. No entanto, mesmo os governos com melhor classificação de *ratings* terão de enfrentar o acúmulo de dívidas. E o estresse da dívida soberana provavelmente aumentará em muitos outros casos.

Cortes de gastos para conter déficits fiscais serão muito onerosos em termos de capital político, principalmente depois de uma crise que deixará para trás graus mais altos de desigualdade de renda e está ocorrendo após um passado recente de restrição de gastos em muitos países. Entre as economias avançadas, a tendência nas últimas décadas tem sido a de reduzir o imposto de renda corporativo e pessoal, com sua reversão sendo uma opção óbvia para preencher a lacuna fiscal provocada pelo coronavírus. As tendências demográficas em andamento já apontavam para a necessidade de se buscar novas maneiras de cobrir as crescentes despesas públicas e a crise do coronavírus acelerará essa busca. No entanto, para evitar o solapamento disso mediante guerras fiscais entre países, a consistência plurinacional mediante cooperação tácita ou explícita será uma condição necessária.

Veja-se, por exemplo, os desafios fiscais na zona do euro agravados pela crise do coronavírus. Países altamente impactados – como Itália e Espanha – já estavam exibindo vulnerabilidade fiscal antes do surto de vírus, apesar de anos de restrições fiscais. A contradição entre os pedidos de mutualização da dívida no nível da zona do euro, como conjunto integrado de países, e as estruturas fiscais separadas por país exigidas por outros – a Alemanha – se tornará mais aguda.

Maior intensidade e frequência de estresses nas dívidas pública e externa dos países mais pobres também estará presente. A dívida externa dos países pobres já havia aumentado substancialmente desde a crise financeira global de 2008-2009. O adiamento pelo G20 do pagamento de sua dívida oficial este ano aliviou a carga do serviço no curto prazo, mas o débito seguirá acumulando e as trajetórias subjacentes de endividamento a serem tratadas após a pandemia continuam em curso. Um componente-chave a esse respeito será o papel da China como credor, uma vez que sua exposição financeira aos países em desenvolvimento por meio de linhas de crédito e acordos de empréstimos, frequentemente vinculados a projetos comerciais a taxas de mercado e apoiados por garantias – aumentaram na história recente (Horn, Reinhart e Trebesch, 2019).

Aceleração da digitalização em processos produtivos e na provisão de serviços públicos também será outro resultado. Tendências preexistentes de introdução de novas tecnologias que já estavam reconfigurando cadeias produtivas, com deslocamento potencial de atividades de volta para economias avançadas (Canuto, 2018a; 2018b), ganharam um prêmio associado à redução de riscos de exposição a choques no exterior.

Uma terceira característica do "novo normal" pós-coronavírus deverá ser um retrocesso parcial da integração produtiva através das fronteiras de países que marcou a globalização nas décadas anteriores à crise financeira global, já sujeita a pressões no sentido oposto desde então. Especialmente em alguns casos, como equipamentos médicos e medicamentos, além de alta tecnologia, a primazia da eficiência e da minimização de custos cederá espaço à segurança contra riscos de choques sobre a disponibilidade de importações. Resta ver até onde serão estendidas as linhas demarcatórias do que será considerado "estratégico" pelos diversos países. Um capítulo particular dessa questão deverá ser o recrudescimento da disputa tecnológica entre os Estados Unidos e a China (Canuto, 2019).

A pandemia do coronavírus certamente vai acelerar algumas tendências já presentes na história nos últimos anos. Em tal contexto, também deverá acentuar a "contradição em movimento" entre, de um lado, um reforço de reorientação para dentro dos países e, de outro, a necessidade de uma coordenação de políticas entre países em muitas áreas. Lidar com futuras pandemias, mudança climática, segurança cibernética, terrorismo, tendências migratórias etc., exigirá mais multi ou plurinacionalismo e menos nacionalismo, em direção inversa ao que estava em curso e que foi acentuado pelo coronavírus.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

CANUTO, O. 2018a. *Overlapping globalizations.* ***Capital Finance International.*** Inverno.

CANUTO, O. 2018b. *Can services replace manufacturing as an engine for development?* ***Capital Finance International.*** Primavera.

CANUTO, O. 2019. *The US-China Trade war is accelerating China's rebalancing.* ***Policy Center for the New South.*** Novembro.

CANUTO, O. 2020a. *How Coronavirus poses new risks to Latin America's sputtering economies.* ***Americas Quarterly***. Fevereiro.

CANUTO, O. 2020b. *Channels of transmission of coronavirus to developing economies from abroad.* ***Policy Center for the New South***. Abril.

CANUTO, O. 2020c. *More than one coronavirus curve to manage: infection, recession and external finance.* ***Policy Center for the New South.*** Abril.

CORREIA, S.; LUCK, S.; VERNER, E. 2020. ***Pandemics depress the economy, public health interventions do not: evidence from the 1918 flu.*** SSRN: https://ssrn.com/abstract=3561560.

GOURRINCHAS, P-O. 2020. *Flatten the curve of infection and the curve of recession at the same time.* ***Foreign Affairs***. Março.

HORN, S.; REINHART, C; TREBESCH, C. 2019. *China's overseas lending.* Kiel Working Paper Nº 2132, Junho.

IMF - INTERNATIONAL MONETARY FUND. 2020. ***World Economic Outlook***. Abril.

OMT. 2020. ***International tourist arrivals could fall by 20-30% in 2020***, Março.

SHEINER, L.; YILLA, K. 2020. *The ABCs of the post--COVID economic recovery.* Hutchins Center on Fiscal & Monetary Policy, The Brookings Institution, maio.

WORLD BANK. 2020a. ***Migration and development Brief 32.*** Abril.

WORLD BANK. 2020b. ***Commodity markets outlook.*** Abril.