

Ano 22 • Número 10 • 16 de março de 2020

As ações coordenadas dos Bancos Centrais e as políticas de mitigação

Parar ou não parar, eis a questão?

PIB do RS desacelera no quarto trimestre de 2019

Cadeias de suprimentos da indústria parecem sofrer com coronavírus

FEDERAÇÃO DAS INDÚSTRIAS DO RIO GRANDE DO SUL

Av. Assis Brasil, 8787 Fone: (051) 3347.8731 Fax: (051) 3347.8795

UNIDADE DE ESTUDOS ECONÔMICOS

www.fiergs.org.br/economia

As opiniões emitidas nesta publicação são de exclusiva e inteira responsabilidade dos autores, não exprimindo, necessariamente, o ponto de vista desta Federação. É permitida a reprodução deste texto e dos dados contidos, desde que citada a fonte. Reproduções para fins comerciais são proibidas.

As ações coordenadas dos Bancos Centrais e as políticas de mitigação

A ação coordenada entre os bancos centrais dos EUA, do Canadá, da Inglaterra, do Japão e o Europeu traz a dimensão da desaceleração esperada para a economia global em 2020. O choque negativo de oferta provocado pelo surto de coronavírus leva à desorganização das cadeias produtivas e à interrupção de diversas atividades e eventos. Naturalmente, se espera que a demanda agregada, em especial o consumo, irá cair como consequência da menor produção. Porém, precisamos saber a intensidade dessa queda na oferta para avaliar a intensidade da histerese na demanda.

Evidentemente, mitigar a crise de saúde deve ser a prioridade dos governos. E, devido à natureza da crise, a política fiscal não deve se focar no estímulo da demanda agregada, mas na segurança social e no fornecimento dos serviços de saúde. Mesmo nos países desenvolvidos, uma parte importante das famílias não possuem recursos para se sustentar caso o período de isolamento seja longo e, por isso, a política econômica deve ser direcionada para esses grupos. Caso contrário, eles não permanecerão em isolamento ajudando o vírus a se espalhar.

Nesse momento, o foco da política monetária será dar liquidez para o mercado financeiro que, por sua vez, terá mais incentivo para expandir as linhas de financiamento, com foco principal nas micro, pequenas e médias empresas. Principalmente nos EUA, a expansão no mercado de crédito privado foi muito

Parar ou não parar, eis a questão?

Muitos países estão adotando a política de isolamento, uma vez que colocar regiões em quarentena diminui o ritmo de contágio do coronavírus. Esse tipo de medida busca prioritariamente diminuir o pico de incidência, que consiste no ponto de máximo da curva epidêmica. A preocupação em reduzir esse pico diz respeito, principalmente, à limitação de leitos disponíveis para atendimento dos infectados.

Um estudo conjunto de pesquisadores chineses, ingleses e americanos inferiu que o isolamento de Wuhan diminuiu a dispersão do vírus para outras cidades chinesas em cerca 2,91 dias. Além disso, as cidades que empregaram medidas de controle e isolamento apresentaram cerca de 33% menos casos na primeira semana de seus surtos do que aquelas cidades que fizeram mais tarde. Essas medidas ajudaram a diminuir o pico de incidência.

Porém, precisamos avaliar se as medidas adequadas para os países que estão passando pelo inverno devem ser as mesmas para os países que possuem clima mais quente e úmido. Outro estudo de cientistas chineses mostra que alta temperatura e humidade reduz severamente a transmissão do COVID-19. Assim, tanto a chegada das chuvas e do calor no hemisfério norte pode reduzir o surto, quanto a chegada do inverno no

intensa nos últimos anos. A elevada liquidez e o momento de expansão econômica possibilitou que várias empresas tivessem suas notas de risco alçadas ao grau de investimentos quando, talvez, deveriam permanecer no nível *high yield*, aquelas consideradas mais arriscadas para se emprestar.

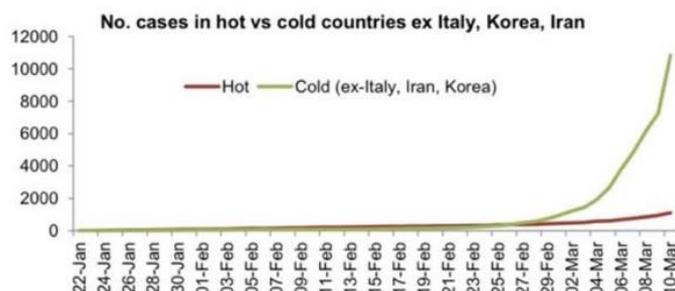
De certa forma, o receio do mercado é de que o coronavírus seja o gatilho para que essas empresas tenham a sua classificação de risco rebaixada, caso encontrem uma situação financeira mais difícil nos próximos meses. Assim, os investidores não conseguiriam absorver esses títulos gerando um *default* no mercado. Por isso, uma das medidas que deve ser adotada pelo FED é a possibilidade de compra direta desses *corporate bonds* caso seja necessário.

No Brasil, o Banco Central deve promover a redução da taxa Selic na reunião ordinária do Copom que ocorrerá nessa quarta-feira, na qual esperamos um corte de 0,50 p.p., levando-a a 3,75% ao ano. Outras medidas para promover a sustentabilidade dos negócios também precisam ser apresentadas, tais como, o aumento do prazo de recolhimento dos impostos federais e estaduais, em especial os incidentes sobre a folha de pagamentos; redução adicional da taxa de depósitos compulsórios liberando mais recursos para empréstimos; criar uma linha de crédito especial para capital de giro focada em micro, pequenas e médias empresas; e, um programa de *lay-off* deveria ser criado para empresas que tenham que parar a produção.

sul pode agravar a situação. O gráfico abaixo mostra a evolução do número de infectados em países com temperatura quente (acima de 15°C) e fria (abaixo de 15°C). Nesse estudo, Itália, Coreia do Sul e Iran, que são países considerados com clima frio no período foram tirados da amostra, pois poderiam distorcer os dados em favor da tese que se quer provar: o COVID-19 é uma doença de inverno.

A boa notícia é que na medida em que os infectados se curam, eles criam anticorpos e ganham a imunidade. Nesse caso, talvez o Brasil tenha dado sorte por o vírus ter chegado no verão, já que no inverno teremos uma quantidade maior de imunizados. Ou, talvez, teremos que adotar o isolamento quando o inverno chegar.

Número de casos em países quentes e frios exceto Itália, Coreia do Sul e Iran



Fonte: Goldman Sachs.

PIB do RS desacelera no quarto trimestre de 2019

Na semana passada, o Departamento de Economia e Estatística (DEE) vinculado à Secretaria de Planejamento, Orçamento e Gestão (Seplag/RS), divulgou o resultado consolidado do PIB do Rio Grande do Sul em 2019. Em relação ao trimestre imediatamente anterior, o RS cresceu 0,2% no último trimestre de 2019, com ajuste sazonal. O resultado é inferior ao observado no Brasil (+0,5%) para o mesmo período.

Em relação ao mesmo trimestre de 2018, o PIB do RS caiu 0,3% no quarto trimestre de 2019, com desempenho abaixo do observado no País (+1,7%). Entre os setores de atividade econômica, apenas a Indústria (-3,9%) apresentou variação negativa nessa base de comparação, enquanto o setor no Brasil apresentou expansão (+1,5%). O resultado ruim do RS se deve à variação negativa de todas as atividades da indústria gaúcha. A mais acentuada foi Eletricidade e gás, água, esgoto e limpeza urbana (-8,8%), seguida de Extrativa mineral (-6,8%), Transformação (-3,5%) e Construção civil (-2,5%). O setor de maior destaque foi Agropecuária (+3,0%), com desempenho bem acima do nacional (+0,4%). Já a atividade de Serviços cresceu em linha com o País (+1,5% e 1,6%, respectivamente).

No consolidado do ano, o PIB do RS cresceu 2%, acima do observado no País (+1,1%). Com esse resultado, a economia gaúcha passa a representar 6,6% do PIB nacional, no valor de R\$ 480,6 bilhões. As três atividades apresentaram crescimento e com

desempenho superior ao do Brasil, com destaque para Agropecuária (+6,2%). O resultado da Indústria gaúcha (+1,5%) deve-se à indústria de Transformação (+1,8%), puxada por Veículos automotores (+13,5%), Produtos de metal (+8,8%) e Couro e calçados (+7,6%). Por sua vez, Serviços (+1,6%) foi o que menos cresceu no ano.

A expectativa era de desaceleração do PIB gaúcho para o último trimestre de 2019, devido à alta base de comparação no final de 2018, porém ela veio mais forte que o esperado, principalmente na Indústria. Nossas projeções para 2020 são de continuidade da desaceleração, reforçadas pelos sinais de uma atividade nacional mais lenta, desconsiderando-se, ainda, o possível impacto da seca e do coronavírus sobre a economia do Estado.

Resumo PIB RS

(Var. %)

	4ºtrim19/ 3ºtrim19*	4ºtrim19/ 4ºtrim18	2019/ 2018
PIB	0,2	-0,3	2,0
Agropecuária	4,8	3,0	6,2
Indústria	-1,5	-3,9	1,5
Extrativa mineral	-1,3	-6,8	-9,6
Transformação	-1,2	-3,5	1,8
SIUP	-4,6	-8,8	3,5
Construção civil	-3,4	-2,5	-1,1
Serviços	0,3	1,5	1,6

Fonte: DEE/Seplag RS. Elaboração: UEE/FIERGS

Cadeias de suprimentos da indústria parecem sofrer com coronavírus

A redução no ritmo de atividade global decorrente da epidemia do coronavírus nos leva a considerar, primeiramente, os impactos econômicos sobre o comércio exterior. No caso do Brasil, os efeitos adversos devem ser sentidos nas exportações de *commodities*, apesar de os dados mais recentes divulgados pela Secretaria de Comércio Exterior não apontarem alterações relevantes nesse sentido.

Caso semelhante ocorre no comércio exterior do Rio Grande do Sul. As exportações da Indústria do RS em fevereiro totalizaram US\$ 822,2 milhões, caracterizando uma nova queda de 15,8% em relação ao mesmo mês do ano passado. Tal retração ainda é reflexo da menor demanda nos segmentos de Químicos e Veículos automotores e dos embarques antecipados de Tabaco. Dessa forma, os números mostram um efeito ainda brando sobre as exportação da indústria gaúcha.

Por outro lado, nota-se um impacto mais intenso via importações. Em fevereiro, o RS adquiriu US\$ 454,4 milhões, com retração de 45,4% ante fevereiro de 2019. Houve quedas significativas nas compras da Argentina (-34%), EUA (-54,4%) e Argélia (-73,6%). O comércio com a China, por sua vez, sofreu queda de 17,7% em fevereiro.

Entre os produtos importados com quedas expressivas, estão os insumos da indústria de transformação, o que nos leva a considerar a possibilidade de que os efeitos do surto de coronavírus sejam mais intensos por conta da interrupção das cadeias de suprimentos.

Ainda na comparação com fevereiro de 2019, os insumos com quedas mais expressivas são Óleos brutos de petróleo (-71,7%), Óleos combustíveis (-41,1%), Veículos de carga (-21,1%), Partes e peças para veículos (-18,3%) e Cloreto de potássio (-61,8%). O mesmo movimento pode ser visto ao analisarmos as importações vindas da China. No mesmo período, houve menores embarques para o RS de Rolamentos e engrenagens (-35,1%), Partes e peças para veículos (-23,5%), Chapas, folhas, tiras, películas e lâminas de plásticos (-22,3%) e Tecidos impregnados ou revestidos com plásticos (-18,1%), além na queda em Demais produtos manufaturados (-19,5%).

Apesar da China mostrar sinais de recuperação do surto, a melhor compreensão do fato sobre o comércio exterior vai depender da extensão e agravamento da epidemia nas próximas semanas, tanto no Brasil e no RS, quanto em outros parceiros importantes para o Estado.