

Alavancando o medo

Carlos Primo Braga

A história mostra que pandemias geram um ambiente fértil para a adoção de medidas protecionistas

Valor Econômico, 14/02/2020

Análises das perspectivas da economia global em 2020 vêm sendo impactadas por uma série de choques exógenos. Em uma coluna anterior - “(In)feliz Ano Novo”, publicada em 14 de janeiro, discuti os efeitos potenciais de choques geopolíticos associados ao confronto entre os Estados Unidos e o Irã. Naquela oportunidade também mencionei que a trégua no conflito comercial entre os EUA e a China era um fato positivo e que o acordo bilateral poderia minorar a incerteza de curto prazo no que tange ao comércio internacional.

Desde então o nível de incerteza sobre o desempenho da economia mundial voltou a aumentar por causa da epidemia associada com o coronavírus (Coniv-19). As implicações econômicas de uma epidemia são sempre difíceis de estimar. Gerd Gigerenzer, um conhecido analista de risco, argumenta que existe uma correlação negativa entre a quantidade de atenção dedicada pela mídia a um risco para a saúde pública e o risco real. Na maioria dos episódios recentes de gripes - Sars em 2003, H1N1 (gripe suína) em 2009 -, por exemplo, estimativas iniciais, tanto com relação ao número de pessoas infectadas e fatalidades quanto com respeito a danos materiais, tipicamente superestimaram o impacto desses episódios. Será o mesmo no caso do Coniv-19?

Evidentemente a resposta depende de dados mais precisos sobre a virulência, a transmissibilidade e a resistência do vírus a tratamentos disponíveis. O impacto econômico da epidemia será influenciado também pela duração do episódio, pelas respostas dos governos e agentes econômicos, e pelo nível de incerteza (medo) gerado pela doença.

Mas tudo leva a crer que a experiência atual será diferente de episódios anteriores. Em 2003, a China representava 4,3% do PIB mundial e hoje representa cerca de 16,9%. Além disso, a epidemia ocorre em um momento de fragilidade do comércio internacional em virtude do alto grau de incerteza com relação a políticas comerciais. A estrutura da economia chinesa também mudou significativamente nas últimas duas décadas. Hoje o setor de serviços tem um papel muito mais relevante e esse é o setor mais afetado nessa fase inicial da epidemia. Transporte, turismo, e comércio estão sendo dramaticamente impactados e as repercussões econômicas desse choque de demanda estão apenas começando.

O contágio econômico também já começa a ultrapassar fronteiras em virtude das operações de cadeias globais de valor, das companhias aéreas e do turismo internacional. Companhias como a Hyundai na Coreia do Sul e a Nissan no Japão já anunciaram a paralisação de atividades manufatureiras em virtude de problemas com o suprimento de autopeças chinesas. E a indústria automobilística europeia também já está sendo afetada.

As autoridades chinesas, após tentativas iniciais frustradas de controlar o fluxo de informações, vêm respondendo com vigor à epidemia. As medidas mais óbvias estão sendo implementadas com o objetivo de preservar a saúde pública (quarentenas, ampliação do período de feriados associado ao Ano Lunar chinês, construção de hospitais especializados e campanhas de informação). Mas o governo vem também implementando medidas de estímulo econômico com o intuito de minorar o impacto da crise.

O Banco Central Chinês (PBoC) anunciou uma injeção de liquidez da ordem de RMB 1,2 trilhão (cerca de US\$ 173 bilhões) via operações de open-market. Essa expansão de liquidez é bem-vinda, mas gera externalidades com respeito à inflação e a taxa de câmbio. Em virtude do choque de oferta ora em vigor, o aumento de liquidez pode alimentar a inflação e eventualmente taxas de juros reais negativas. Os mercados já estão apostando em uma desvalorização significativa do renminbi. A desvalorização, por sua vez, poderá estimular novas acusações dos EUA com respeito a manipulação cambial pelas autoridades chinesas.

Uma outra medida adotada pelas autoridades chinesas, no entanto, tende a diminuir as tensões entre os EUA e a China. O governo anunciou a redução de 50% nas tarifas retaliatórias que afetam cerca de 1.717 produtos importados dos EUA, a partir de 14 de fevereiro. Cabe assinalar que a China, mesmo antes da epidemia, teria dificuldades para cumprir as metas acertadas com os EUA na Fase 1 das negociações.

O acordo bilateral prevê um aumento de US\$ 200 bilhões das exportações dos Estados Unidos no período 2020-21. Os produtos considerados correspondiam a US\$ 134,2 bilhões das exportações em 2017 antes do início do conflito comercial. As metas do acordo exigirão um aumento de cerca de 92% das exportações caso se compare 2021 com 2017. Para que isso ocorra, a China não apenas terá de articular um desvio de comércio sem precedentes, prejudicando outras nações (inclusive o Brasil), mas também terá de crescer a taxas bem superiores às que prevalecem no momento.

A previsão do FMI para o crescimento chinês em 2020 era de 6%. O impacto da epidemia pode, de acordo com algumas análises, derrubar a taxa de crescimento no primeiro trimestre de 2020 em cerca de 1,5%. Se a história se repetir e, como no episódio da Sars, o controle da epidemia e a recuperação econômica vierem a ocorrer com rapidez, o resultado seria uma taxa de crescimento da ordem de 5,7% em 2020. Uma coisa é certa: a desaceleração da economia chinesa terá repercussões globais. Exportadores de commodities serão afetados e a queda recente no preço do petróleo ilustra essa tendência. Caso a epidemia se prolongue, os seus efeitos indiretos poderão criar um viés recessivo em nível global.

A história mostra que pandemias geram um ambiente fértil para a adoção de medidas protecionistas. O Reino Unido, por exemplo, usou e abusou de quarentenas no século XVII, utilizando a ameaça de epidemias como um instrumento de protecionismo comercial. No século XXI, resta esperar que governos administrem com cuidado as suas políticas de saúde pública, já que uma dose exagerada do “remédio” pode alavancar o medo e o impacto econômico da crise.