

DESMOND SOON

Coronavírus

Avaliação do impacto econômico e para investimentos

FEVEREIRO 2020

Este artigo é uma tentativa de avaliar os últimos desenvolvimentos que derivam do coronavírus de Wuhan na China e seu impacto na economia global. Embora reconheçamos a gravidade e a fluidez do atual surto, entendemos que as respostas rápidas do governo chinês para conter a situação são encorajadoras. Focamos no potencial impacto no crescimento global e delineamos as perspectivas para os investimentos, tirando lições do episódio da Síndrome Respiratória Aguda Grave (SARS) em 2003 no que couber.

Nossa avaliação é de que o impacto no crescimento global do surto de coronavírus será significativo, mas de relativa curta duração. A China possui múltiplas ferramentas de política econômica, incluindo flexibilização fiscal e cortes nos índices de reservas bancárias, para amortecer o choque agudo na atividade do setor real no primeiro semestre deste ano. O efeito cascata nos mercados desenvolvidos devem ser menos pronunciados, principalmente nos países em que o consumo doméstico é o principal fator econômico. Por outro lado, provavelmente haverá repercussões negativas nos mercados emergentes, embora o impacto varie consideravelmente entre os países. É provável que haja espaço para políticas contra cíclicas nas economias emergentes com fundamentos sólidos. Por outro lado, os países com fundamentos mais fracos podem potencialmente sofrer com a volatilidade dos mercados, particularmente aqueles fortemente dependentes de commodities. Portanto, a diferenciação / seletividade entre os países será fundamental, com as taxas de juros ainda superiores desses países em relação aos mercados desenvolvidos servindo de base para a tese do investimento.

Situação atual do Coronavírus

Os casos de infecção pelo coronavírus de Wuhan reportados ainda estão altamente concentradas na cidade de Wuhan, que representa apenas 1,6% do PIB da China, e em outras cidades da província de Hubei, que representam 4,3% do PIB da China. Durante o episódio da SARS, a China sofreu um declínio de 2% no PIB do 1º trimestre para o 2º trimestre de 2003, mas se recuperou fortemente no 2º semestre de 2003, não registrando desaceleração no ano fechado. No entanto, desde 2003 a contribuição dos gastos do consumidor chinês para o crescimento do PIB aumentou significativamente. A Standard&Poor's estima que, se os gastos discricionários dos consumidores caírem em 10%, o crescimento do PIB cairá 1,2 ponto percentual.

Wuhan, uma cidade de 11 milhões de habitantes, é um importante hub de transportes e base de fabricação de automóveis e de mais de 200 empresas multinacionais. É de se esperar que o seu bloqueio prejudique as cadeias de suprimentos, afetando inclusive produtores de outros países, especialmente na Ásia. Os relatórios mais pessimistas, (por exemplo, do grupo de pesquisas Plenum, especialista em China), previu que os efeitos das políticas de controle de doenças durante a alta temporada de viagens na China e a extensão dos feriados públicos de Ano Novo poderiam fazer o crescimento econômico chinês desacelerar em até 4% no 1º trimestre de 2020.

No entanto, mais importante do que o declínio esperado do PIB será a duração do surto. Nesse sentido, alguns estudos sugerem que, com base no desenvolvimento anterior ao esperado do pool de infecções em relação à sua curva epidêmica estimada, o grupo total de infectados provavelmente atingirá o pico dentro de 2,5 meses¹.

Impacto no crescimento global

Os efeitos sobre o crescimento global de curto prazo provavelmente será considerável, já que a China é agora a segunda maior economia do mundo. Em contraste, em 2003 a China era uma economia muito menor; a sua expansão econômica mal tinha decolado após sua adesão à OMC no final de 2001. Seus vínculos comerciais com as economias desenvolvidas e emergentes se aprofundaram significativamente desde então. A China é agora um dos principais destinos das exportações de bens e serviços (turismo) para os mercados emergentes. Em segundo

1. JPM Asia Pac Equity Research: Asia Insurance Strategy Coronavirus: Tracking incidence data 28 Jan 2020.

lugar, os vínculos financeiros da China com as economias emergentes, através de investimentos estrangeiros diretos, aumentaram dramaticamente.

Em termos de bens, Taiwan, Chile, Brasil, Peru e Coreia têm a maior parte das exportações para a China. No que se refere especificamente à restrição de viagens, Hong Kong é provavelmente a mais exposta a uma queda no número de turistas chineses (o seu PIB caiu 2,5% durante a SARS), seguido pelo Vietnã e Tailândia. Mas como as viagens de turistas chineses para Hong Kong já haviam entrado em colapso desde a agitação civil do ano passado, enquanto se recuperavam acentuadamente no Vietnã e na Tailândia, um grande choque no turismo poderia causar uma desaceleração mais significativa nestes dois países.

Impacto nos mercados

O impacto sobre a confiança dos agentes foi primeiramente sentido na Ásia durante a SARS. Entre o pico de janeiro de 2003 e o ponto mais baixo de abril de 2003, o índice Hang Seng de Hong Kong caiu 15% (após queda de 18% em 2002). O turismo e as viagens virtualmente cessaram em toda a região. No pós-SAR, o crescimento se recuperou fortemente no 2º semestre de 2003.

Dado que o câmbio é uma válvula de escape para as economias, o impacto cambial na época foi sentido principalmente entre as moedas asiáticas. Em contraste, as moedas das economias desenvolvidas, bem como a maioria das moedas emergentes, mantiveram-se bem, em um cenário de um dólar americano mais fraco, que havia atingido o pico no início de 2002. Na renda fixa, as taxas de juros domésticas na Ásia caíram moderadamente nesse período, mesmo com as taxas de juros dos EUA sendo negociadas em níveis um pouco mais altos. Fora da Ásia, os ativos de emergentes mantiveram-se bem, devido a desenvolvimentos idiossincráticos favoráveis (por exemplo, política no Brasil).

Desta vez, a Ásia novamente corre o risco de ser a região mais atingida entre os emergentes, com as economias menos orientadas para o comércio exterior, como Indonésia e Índia, sofrendo menor impacto.

Riscos de cauda para nosso cenário central

Um risco para o nosso cenário-base é o de que o coronavírus de Wuhan, que tem uma taxa de infecção mais alta, mas menor taxa de mortalidade em comparação com seu primo SARS, sofra uma mutação para uma forma mais letal. Nesse cenário, os danos à confiança do consumidor serão agravados e as medidas para interromper o movimento de pessoas na China e no mundo se tornarão mais draconianas. Os países emergentes mais vulneráveis, com recursos médicos e governança fracos (por exemplo, com capacidade para estabelecer quarentenas forçadas) para lidar com um surto significativo e letal do vírus, podem sofrer um forte choque econômico e até agitação social.

Com base nas estatísticas atuais, o coronavírus parece permanecer altamente concentrado na província de Hubei e sua capital Wuhan, representando 59% de todos os casos confirmados e 95% das fatalidades. Grandes cidades chinesas como Xangai, Beijing e Guangzhou têm apresentado taxas muito mais baixas de infecção e mortalidade pelo vírus. No entanto, dado que Wuhan é um importante hub de transportes e reportou que 5 milhões de seus habitantes podem ter deixado a cidade para a temporada festiva antes do bloqueio, continua a haver o risco de um grave surto do vírus em uma grande cidade chinesa de primeiro nível, o que mudaria a nossa avaliação da cinética do vírus. Da mesma forma, uma falha em conter a propagação do vírus ou um bloqueio prolongado das cidades poderia criar um ambiente para distúrbios sociais na China.

O surto do coronavírus de Wuhan continua constituindo uma situação altamente fluida e em evolução. A Western Asset possui uma equipe de especialistas localizados na Ásia e em várias localidades em mercados emergentes para avaliar de perto seu impacto no crescimento econômico global e suas implicações para os ativos financeiros de maneira geral.

Este material de divulgação é um breve resumo de determinados assuntos econômicos, sob a ótica dos gestores da Western Asset Management Company Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Limitada ("Western Asset") e possui finalidade meramente informativa. O conteúdo deste material de divulgação não tem o propósito de prestar qualquer tipo de consultoria financeira, de recomendação de investimentos, nem deve ser considerado uma oferta para aquisição de produtos da Western Asset. Recomenda-se ao leitor consultar seus analistas e especialistas particulares antes de realizar qualquer investimento. A Western Asset não se responsabiliza pelas decisões de investimento tomadas pelo leitor.

A Western Asset pode ser contatada por meio dos seguintes canais: SAC: 11 3478-5200 - dias úteis das 9h às 18h; www.westernasset.com.br - Seção Fale Conosco. Se a solução apresentada pelo SAC não for satisfatória, acesse a Ouvidoria: 11 3478-5088 - dias úteis das 9h às 12h - 14h às 18h; ouvidoria@westernasset.com. Correspondências ao SAC e Ouvidoria podem ser dirigidas à Av. Pres. Juscelino Kubitschek, 1455, 15º andar, cnj. 152, São Paulo -SP - 04543-011. OS INVESTIMENTOS EM FUNDOS NÃO SÃO GARANTIDOS PELO ADMINISTRADOR, PELO GESTOR OU POR QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU, AINDA, PELO FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITO – FGC. A RENTABILIDADE PASSADA NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA. LEIA O REGULAMENTO, O FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES E A LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS ANTES DE INVESTIR.

Para obter informações mais detalhadas sobre a Western Asset recomendamos a consulta ao site www.westernasset.com.br

© Western Asset Management Company Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Limitada 2020. Esta publicação é de propriedade da Western Asset Management Company Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Limitada e é de uso exclusivo de nossos clientes e de seus respectivos consultores de investimentos. Esta publicação não deve ser enviada a qualquer outra pessoa. O conteúdo deste material deve ser tratado como confidencial e não poderá ser reproduzido ou utilizado sob qualquer forma sem a nossa expressa autorização.