

BARÔMETRO
RISCO PAÍS E
SETORIAL

2º Trimestre de 2020



Equipe de estudos econômicos
Coface

De um choque massivo para uma recuperação diferenciada

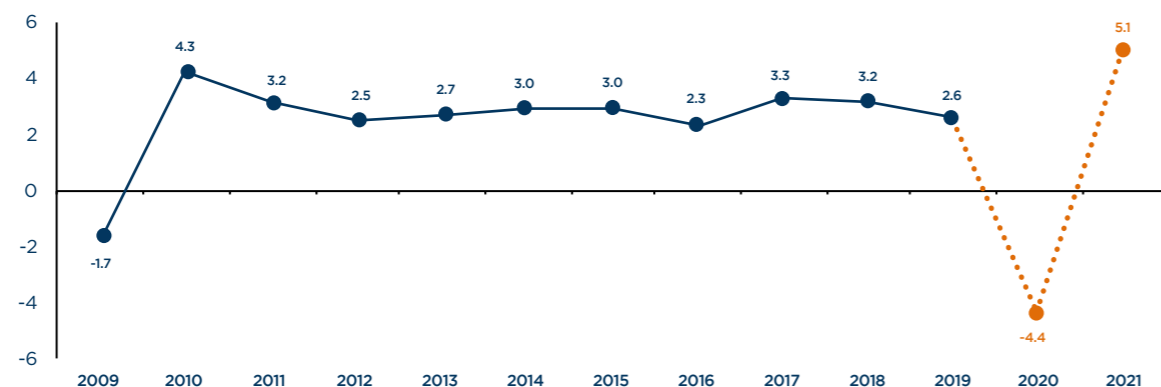
Algumas semanas após as primeiras medidas de flexibilização da contenção, a atividade econômica parece estar aumentando na maioria dos países europeus. No entanto, cerca de dois meses após a China, essa recuperação gradual e parcial não apagará os efeitos da contenção no crescimento: a profundidade da recessão em 2020 (uma queda de 4,4% no PIB mundial, segundo a Coface) será mais forte do que em 2009. Apesar da recuperação esperada em 2021 (+ 5,1%) - na ausência de uma segunda onda da pandemia - o PIB permaneceria 2 a 5 pontos menor nos Estados Unidos, Zona do Euro, Japão e Reino Unido em comparação com os níveis de 2019. O aumento esperado das poupanças preventivas das famílias e o cancelamento dos investimentos empresariais devido à incerteza persistente sobre a evolução da pandemia, bem como à natureza irreversível das perdas de produção em alguns setores (principalmente atividades de serviços e matérias-primas usadas como combustíveis), explicam a falta de um efeito de recuperação rápida. É certo que as medidas tomadas pelos bancos centrais ajudaram a estabilizar os mercados financeiros desde abril, especialmente nos países (a maioria na Europa Ocidental) que até o momento, contribuíram para manter ativa a capacidade de produção de algumas empresas, principalmente aquelas que aumentaram as dívidas. No entanto, eles também estão adiando ajustes nas questões trabalhistas e fluxo de caixa corporativo.

Apesar das medidas de apoio público, a Coface prevê que as insolvências corporativas aumentem em um terço no mundo inteiro entre agora e 2021 em comparação a 2019. Como já destacado em nosso Barômetro anterior, de 4 de abril de 2020, essa tendência deve afetar todas as principais economias

maduras: Estados Unidos (+43%), Reino Unido (+37%), Japão (+24%), França (+21%), Alemanha (+12%). No entanto, muitas economias emergentes (+ 44% no Brasil, + 50% na Turquia) também serão prejudicadas pelas consequências econômicas das medidas de confinamento combinadas à queda nas receitas do turismo, nas remessas de trabalhadores expatriados e nas receitas ligadas à exploração de commodities cujos preços tenham caído.

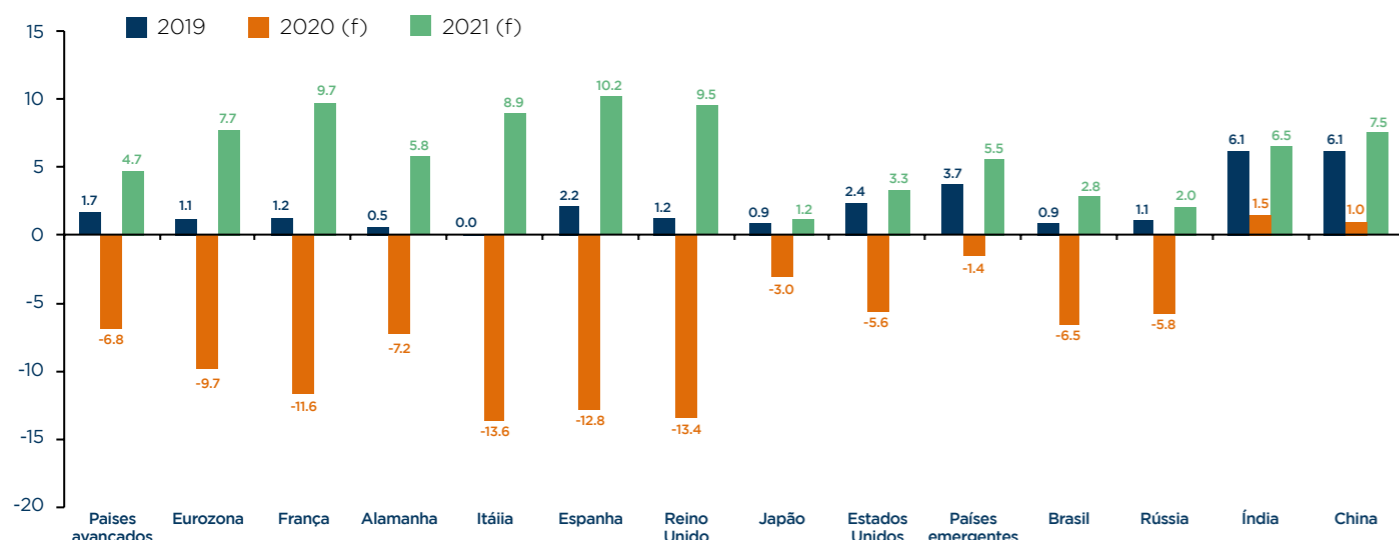
Esse aumento acentuado no número de insolvências reflete um aumento do risco de crédito corporativo de curto prazo (6 a 12 meses), do qual a Coface avalia o nível médio a cada trimestre - por país, em uma escala de 8 graus - usando dados macroeconômicos, financeiros e microeconômicos. Diferentemente das agências de classificação, a Avaliação de Risco País (CRA, na sigla em inglês para Country Risk Assessment) da Coface não visa medir o risco de insolvência dos governos no médio prazo. A Coface levou em consideração o aumento dos riscos de crédito observados durante o trimestre anterior, o que resultou em 71 rebaixamentos das notas de avaliação dos países, ou seja, pouco mais de 40% das economias cobertas em todo o mundo. O mesmo se aplica aos 13 setores empresariais avaliados em 28 países, representando 88% do PIB mundial, dos quais cerca de 40% foram rebaixados. Sem surpresa, o transporte é o setor mais afetado por causa da crise de mobilidade, seguido pelos setores automotivo e varejo que já estavam em uma posição fraca no ano passado. No outro extremo do espectro, os produtos farmacêuticos e, em menor grau, agroalimentar, os segmentos de mídia e telecomunicações do setor de TIC são os mais resistentes.

Gráfico 1:
Previsão Mundial de Crescimento do PIB pela Coface
(média anual, %)



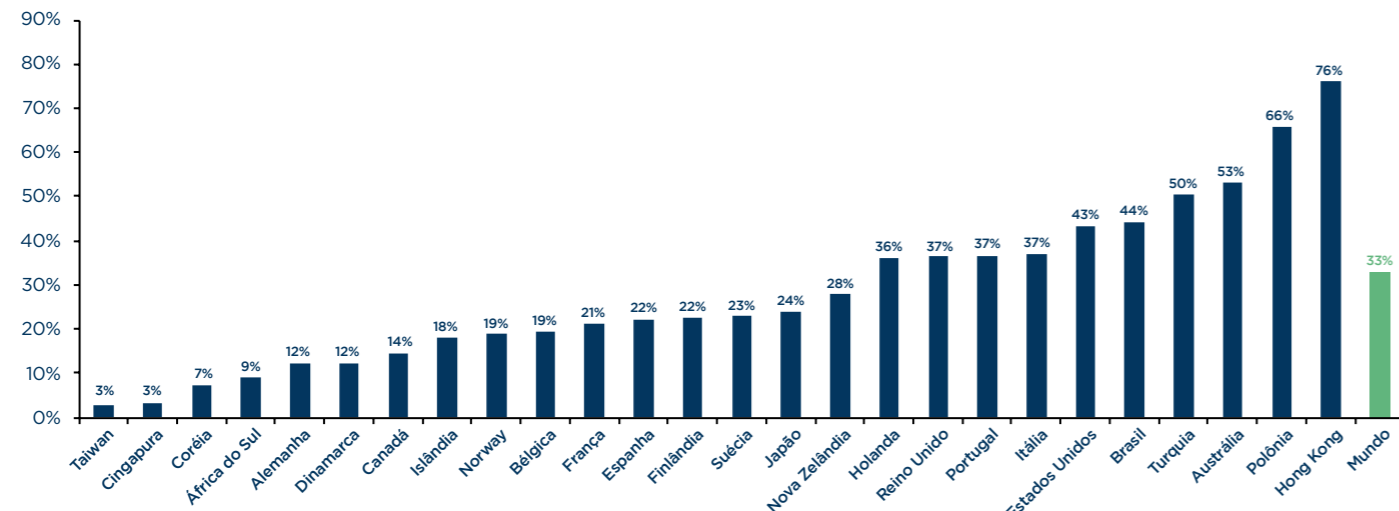
Fontes: FMI, Autoridades Nacionais, Fluxo de Dados, Coface

Gráfico 2:
Previsão de Evolução do PIB pela Coface
(países selecionados, média anual, %)



Fontes: FMI, Autoridades Nacionais, Coface

Gráfico 3:
Variação acumulada no número de insolvências corporativas por país em 2020 e 2021 em comparação com 2019
(em %)



Fonte: Coface, dados nacionais

QUADRO 1:

Principais Hipóteses

• **Principais hipóteses de saúde:** No cenário central a partir do qual foram feitas as previsões de crescimento do PIB e de insolvências corporativas, o risco de uma segunda onda da pandemia permanece até que uma vacina e/ou um tratamento seja descoberto em 2021, mas não se concretize. As medidas de segurança sanitária continuarão penalizando as empresas e a mobilidade dos indivíduos. No cenário de risco, uma segunda onda da pandemia interrompe a recuperação no final de 2020 e a economia mundial volta à recessão.

• **Taxa de poupança:** A taxa de poupança das famílias permanecerá acima da média esperada de longo prazo, e as poupanças por precaução permanecerão em um nível alto devido à incerteza contínua sobre a evolução da pandemia. Esse alto nível de poupança deve penalizar principalmente os setores que produzem bens de consumo duráveis (automotivo, construção), bem como lazer e turismo, pois o risco de uma segunda onda permanece.

• **Políticas econômicas:** As políticas monetárias devem permanecer altamente expansionistas, inclusive no

mundo emergente, exceto nas economias restringidas por saídas de capital e baixas reservas de câmbio (por exemplo, Argentina e Turquia). Em relação à política fiscal, apesar do rápido aumento da dívida pública global, o aperto é improvável em 2021, principalmente porque muitas das medidas de estímulo fiscal anunciadas para combater os efeitos recessivos da pandemia só darão frutos a partir do próximo ano. Por exemplo, na UE, o programa de financiamento de 750 bilhões de euros anunciado pela Comissão Europeia no final de maio, na melhor das hipóteses, só entrará em vigor em 2021.

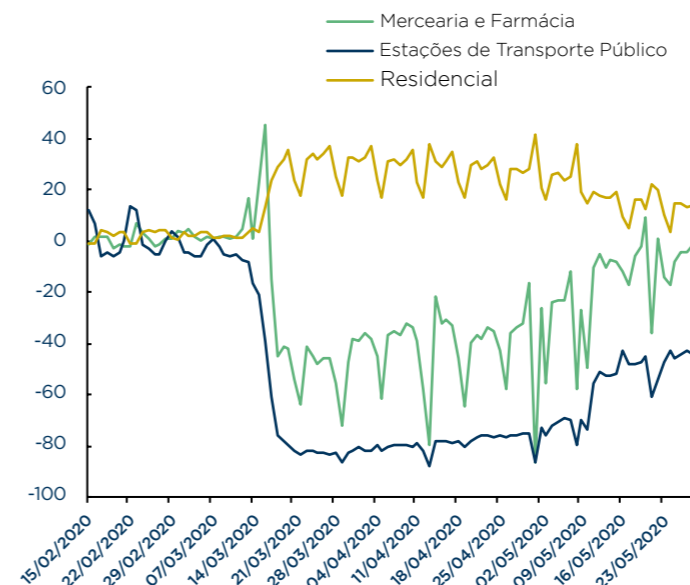
• **Preços do petróleo:** A Coface assume que o preço do barril de petróleo Brent chegará a USD 35 em média em 2020. A queda da demanda global por petróleo não foi compensada por uma queda equivalente na oferta no primeiro semestre do ano (apesar do acordo da OPEP+ e das persistentes tensões geopolíticas no Oriente Médio), resultando em um nível extremamente alto de estoques. A lenta recuperação da economia mundial esperada no segundo semestre do ano não permitiria uma recuperação acentuada dos preços do ouro preto.

COVID-19: um desafio duradouro para a mobilidade e, portanto, para o transporte

Todos os setores devem ser afetados por essa crise global de natureza única e escala sem precedentes nos tempos modernos. No entanto, acima de tudo, uma crise de mobilidade desafia duramente nossos hábitos de viagem, tanto em viagens diárias quanto em viagens ocasionais ao longo do tempo, local e internacionalmente. Portanto, os setores de transporte são os primeiros afetados. A necessidade de manter um distanciamento físico entre os indivíduos e de empregar “medidas de proteção”, como máscaras, por exemplo, coloca em cheque os sistemas de transporte público nos quais a maioria das megacidades se baseiam para permitir a movimentação de funcionários

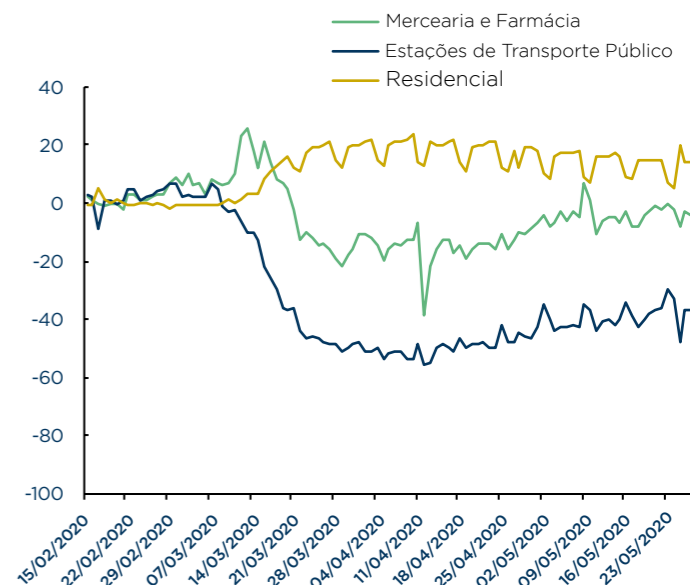
para seus locais de trabalho. A perturbação da mobilidade também é visível com a diminuição do número de trens disponíveis para passageiros, por exemplo na Europa, tanto entre países quanto dentro dos países. Os **gráficos 4 e 5** mostram as tendências de mobilidade do Google na França e nos Estados Unidos, respectivamente, e destacam o contraste entre o declínio acentuado da mobilidade vinculada ao transporte (estações de transporte público) e a mobilidade relativamente mais alta em torno das residências (incluindo compras de bens essenciais). As tendências estão melhorando gradualmente e lentamente à medida que as restrições são relaxadas.

Gráfico 4:
Tendências de Mobilidade do Google - França
(% de alteração em relação à linha de base)



Fontes: Tendências de Mobilidade do Google, Coface

Gráfico 5:
Tendências de Mobilidade do Google - EUA
(% de alteração em relação à linha de base)

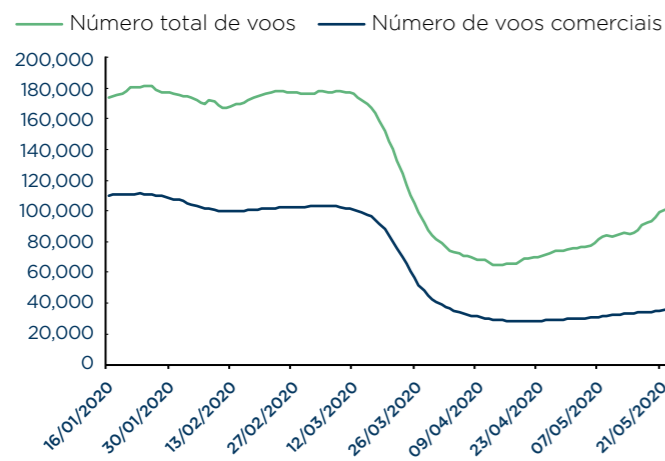


Fontes: Tendências de Mobilidade do Google, Coface

Mesmo após o término da contenção, essa crise de mobilidade continuará tendo um impacto duradouro na lucratividade das empresas. O exemplo do transporte aéreo é o mais impressionante: com a presença de medidas físicas de distanciamento, alguma empresa ainda seria

Gráfico 6:

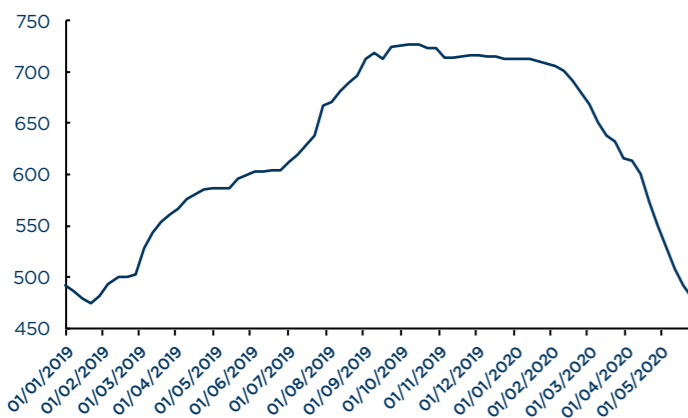
Número de voos em todo o mundo (Média móvel de 7 dias)



Fonte: Flightradar24, Coface

Gráfico 7:

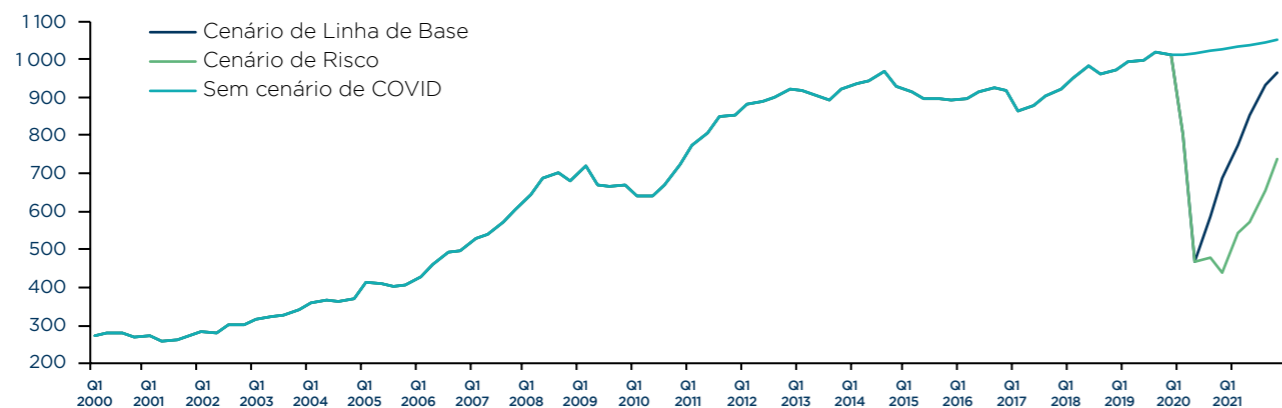
Índice de Remessas Harpex



Fonte: Harper Petersen & Co, Coface, Datastream

Gráfico 8:

Crise da COVID-19: Cenários de recuperação do faturamento da Coface previstos para o setor de transporte global (Bilhões de USD)



Fonte: Fluxo de Dados, Coface - Ponto mais recente: 4º Trimestre

lucrativa se os fatores de carga da aeronave fossem limitados por restrições regulatórias que visam controlar a propagação do vírus? Outra incerteza diz respeito à evolução do comportamento do consumidor durante um período em que não há tratamentos e/ou vacinas. As falências de várias companhias aéreas desde o início do ano confirmam esses desafios. Embora uma melhoria gradual e muito lenta possa ser observada no indicador de alta frequência, detalhando a evolução diária dos voos, conforme as medidas de contenção vão diminuindo gradualmente em todo o mundo (consulte o **Gráfico 6**), é improvável que o número retorne ao seu "normal" pré-crise nos próximos meses. A tendência é a mesma no setor de transporte marítimo (veja o **Gráfico 7**).

A Coface desenvolveu uma metodologia para estabelecer cenários de recuperação global por setor de negócios até o final de 2021, com base no faturamento agregado de todas as empresas listadas em um determinado setor em todo o mundo. Para conseguir isso, a evolução do faturamento por setor em 2020 e 2021 está prevista de acordo com três cenários diferentes:

1) Um cenário de evolução sem a pandemia, utilizando a combinação de ARIMA e Suavização Exponencial Dupla como técnicas estatísticas, desde dados históricos até o final do ano passado.

2) Utilizamos os dados financeiros disponíveis e a opinião de especialistas para antecipar o potencial choque no faturamento em comparação com o cenário sem a crise do COVID-19. Esse foi o nosso principal cenário de recuperação.

3) Em seguida, procedemos de maneira semelhante para o cenário de risco (isto é, assumindo uma segunda onda da pandemia no final do ano).

De acordo com esses cenários, o setor de transportes deve ser um dos mais afetados, com vendas esperadas 40% menores do que teriam sido sem a crise do COVID-19 este ano (veja o **Gráfico 8**).

QUADRO 2:

Previsões da Coface sobre o impacto da crise de COVID-19 na trajetória financeira dos setores globais

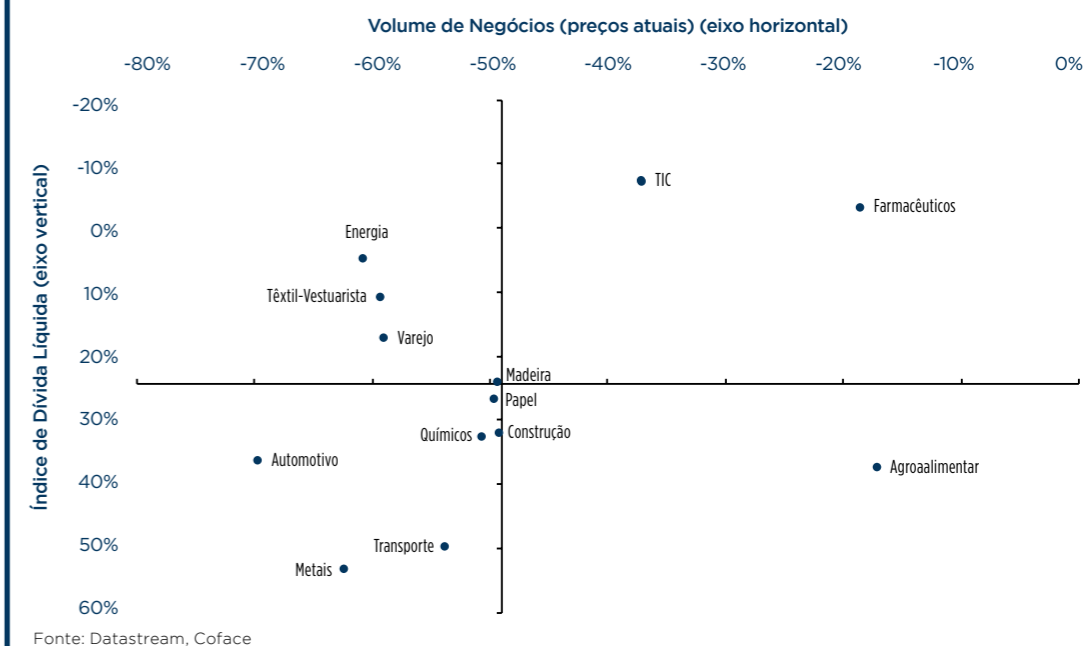
A Coface realizou um estudo estatístico para classificar os setores com maior probabilidade de serem mais afetados pela crise da saúde - em termos de repercussões na saúde financeira das empresas do setor - prevendo as variações dos indicadores financeiros (faturamento e dívida líquida) para o segundo trimestre de 2020. O banco de dados considerado é composto pelas empresas listadas disponíveis no Fluxo de Dados Refinitiv, nos 13 setores para os quais a Coface produz análises de risco setorial. Para esse fim, a Coface estudou e integrou a amplitude do choque da Grande Recessão no estudo (2008-2009), por setor.

O **Gráfico 9** (uma abordagem semelhante

foi usada para o **Gráfico 11** na página 7) mostra a relação entre o crescimento da taxa da dívida líquida (dívida líquida/ativos totais) e o crescimento do faturamento entre o quarto trimestre de 2019 e o segundo trimestre de 2020, para os 13 setores em que a Coface publica avaliações de riscos setoriais. Os resultados do gráfico confirmam as análises mencionadas neste artigo. Entre os setores resistentes, destacam-se produtos farmacêuticos e TIC. Da mesma forma, o setor automotivo e os metais estão entre os mais afetados, com um aumento acentuado da dívida líquida e um declínio acentuado no faturamento.

Gráfico 9:

Variação da taxa de faturamento e da dívida líquida (%) entre o quarto trimestre de 2019 e o segundo



Fonte: Datastream, Coface

A pandemia enfraquece ainda mais os setores que já estavam vulneráveis no ano passado: automotivo, metais, varejo e têxtil-vestuarista

Além do setor de transportes, os mais afetados são os que tiveram que enfrentar esta crise quando já estavam enfrentando dificuldades devido à desaceleração econômica global em 2019 e às mudanças estruturais. É o caso de metais e automotivo, bem como de varejo e têxtil-vestuarista.

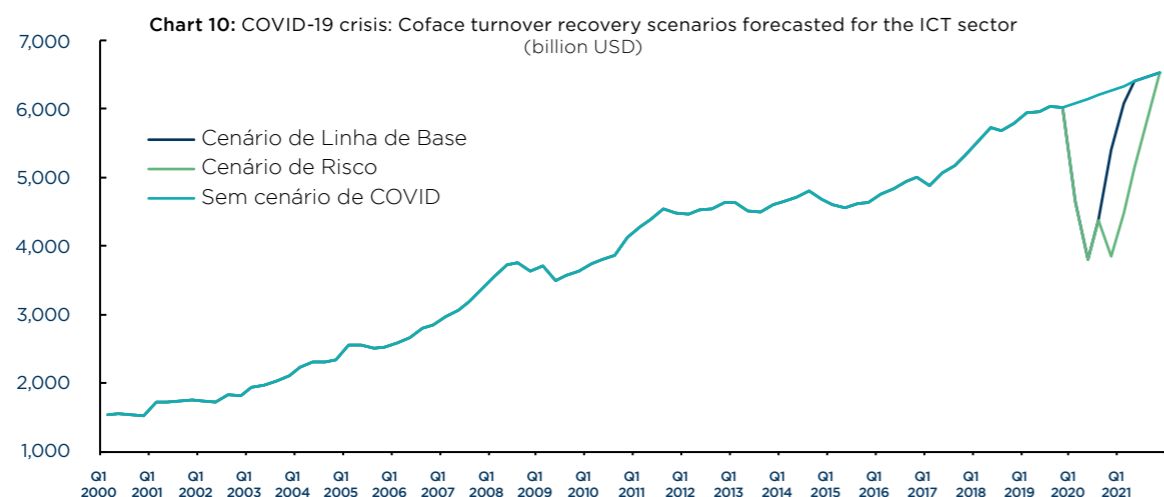
Além disso, a análise do impacto da crise no faturamento e na dívida das empresas (veja o **Quadro 2** acima) indica que os setores mais gravemente afetados, tanto no faturamento quanto no endividamento, são os setores automotivo e de metais (veja o **Gráfico 9**). Os níveis de dívida no setor automotivo global estão subindo, o que deve levar muitas empresas a

vender ativos e se reestruturar, como anunciado pelo maior fornecedor automotivo alemão, a Continental, em março deste ano. A corrida por liquidez adicional levará a dívidas a níveis mais altos, semelhante ao que foi testemunhado há dez anos, quando o índice de dívida líquida aumentou de 26% para 32% entre o segundo trimestre de 2008 e o segundo trimestre de 2009 e impôs um período difícil de desalavancagem a partir de então. Os participantes menores e, em particular, os fornecedores, provavelmente serão os mais afetados. De fato, é provável que as falências no segmento de fornecedores aumentem, pois muitas pequenas empresas não têm capacidade financeira para lidar com esse choque. Eles geralmente estão vinculados a um único cliente e não estão em posição de negociar termos contratuais favoráveis. Eles produzem peças críticas e são um elo fraco da cadeia de suprimentos automotiva global. Eles também não têm capacidade de aumentar sua dívida porque seu fluxo de caixa está se esgotando rapidamente. Além disso, a diminuição da demanda

dos clientes por motores a diesel está enfraquecendo os fornecedores de equipamentos com base nesse tipo de tecnologia. A mudança dos motores de combustão para os elétricos indubitavelmente pressionará mais os fornecedores, pois muitos deles não investiram nesse novo tipo de motor. As vendas de veículos elétricos e híbridos deverão se recuperar mais rapidamente e serão apoiadas pelos governos. Como resultado, os fabricantes de automóveis tradicionais que investiram o suficiente nessas tecnologias antes da crise do COVID-19 provavelmente enfrentarão situações menos difíceis. Aqueles, como a Tesla, que estiverem vanguarda dos veículos inovadores, parecem estar em uma posição melhor em relação à lenta fase de recuperação econômica desse setor.

Os setores de varejo e têxtil-vestuarista também enfrentam desafios tecnológicos. Além do declínio da demanda devido à recessão econômica, os modelos de negócios desses setores estão mudando. Ambos os setores são severamente afetados pelas repercussões da crise de COVID-19. Por causa das medidas de confinamento, os clientes não puderam visitar lojas físicas. As empresas do setor terão de enfrentar dois grandes desafios até que a epidemia seja interrompida por tratamento eficaz ou pelo surgimento de uma vacina, pois os “gestos de barreira” terão que ser aplicados continuamente. Essa situação desestimula mecanicamente os consumidores a entrar em lojas físicas para compras “não essenciais” e, quando o fazem, o número de clientes em potencial na loja é controlado e limitado, reduzindo o tempo que os consumidores fazem compras e, potencialmente, a quantidade de gastos por cliente. Portanto, o desafio de manter a atratividade física das lojas será crítico. Isso será particularmente importante, pois o comércio eletrônico (que pode ser uma saída interessante) se desenvolverá melhor para lojas tradicionais quando existir uma loja física relacionada¹.

As únicas empresas que se destacam nesses setores e conseguem desenvolver seus negócios exclusivamente online são as que operam como a Amazon. Portanto, os negócios de varejo e têxtil/vestuário continuam se reorganizando. Os dados iniciais do mercado de varejo dos EUA mostram o declínio de cadeias que não conseguiram mudar para o comércio eletrônico a tempo. O país está registrando uma onda de falências no setor, como as declaradas no mês passado (por



Fonte: Fluxo de Dados, Coface - Ponto mais recente: 4º Trimestre

¹ Um estudo da Deloitte em 2018 mostrou (considerando as compras de fim de ano) que, apesar de 2/3 dos consumidores fazerem suas compras online, apenas 1/3 deles realmente começa a procurar online. Os outros preferem visitar uma loja física.

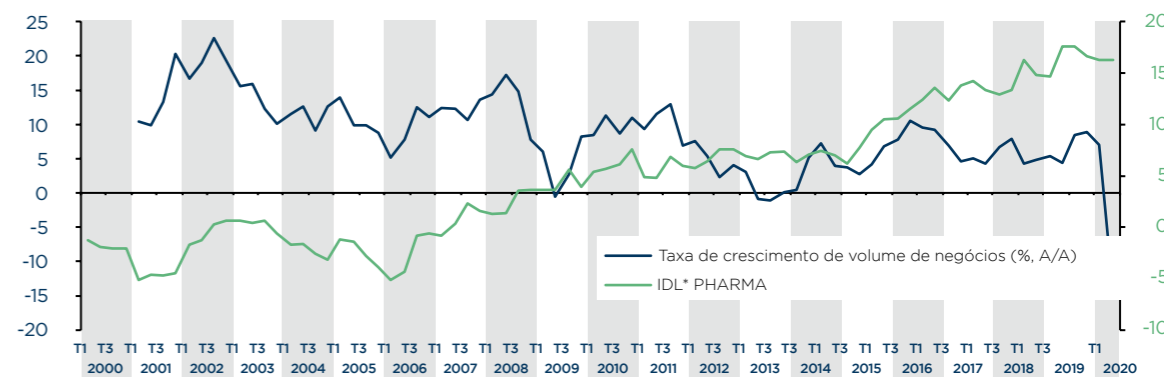
exemplo, a J.C. Penney, fundada em 1902, ou a Neiman Marcus).

O setor farmacêutico e, em menor grau, o agroalimentar e o TIC, são os setores mais resistentes

Não é de surpreender que, neste contexto em que a tecnologia e a inovação ajudam a fazer a diferença, o setor que se destaca, com a maioria dos segmentos globalmente mais resistentes, seja inquestionavelmente o setor de TIC, particularmente seu segmento de mídia. O segmento de mídia é formado por empresas que atualmente estão passando pela crise com um desenvolvimento positivo de suas atividades. O provedor de mídia global Netflix é emblemático dessa situação favorável para os serviços de mídia de entretenimento “doméstico”, pois está em uma posição financeira saudável com perspectivas brilhantes.

Dito isto, os resultados positivos e as perspectivas promissoras no setor de TIC não devem mascarar os riscos. Algumas existiam antes do choque da COVID-19, como o fortalecimento da regulamentação para garantir melhor proteção dos dados do consumidor, o que provavelmente causará impacto em gigantes como Facebook ou Google, bem como a intensa concorrência entre os “grandes gigantes da tecnologia”. Além disso, a guerra comercial EUA-China não acabou e pode agravar ainda mais as questões de oferta. A recente decisão do governo Trump de bloquear as entregas de semicondutores para a empresa chinesa Huawei Technologies, um dos principais fabricantes mundiais de smartphones, confirma esse risco. Entre os desafios diretamente ligados à crise, a diminuição gradual da receita publicitária - uma vez que as empresas enfrentam dificuldades à medida que a recessão se aprofunda - é cada vez mais levada em consideração pelas empresas do setor, que estão ajustando seus custos de acordo com este cenário (incluindo o Google). Mais amplamente nos segmentos de equipamentos eletrônicos e de TI, as medidas de contenção prejudicaram as vendas e esse choque não será totalmente compensado no curto prazo pelos efeitos de recuperação pós-contenção (**Gráfico 10**).

Gráfico 11:
Global Pharmaceutical prevê impacto na trajetória financeira devido à crise do COVID-19 (empresas listadas)



* IDL: índice de dívida líquida (%) = dívida líquida/total de ativos - Último ponto do segundo trimestre de 2020
Fonte: Fluxo de Dados, Coface

Dentro da categoria de setores resistentes, o setor farmacêutico está no topo e o único que ainda possui avaliações de risco setoriais baixas, em algumas regiões como Ásia-Pacífico ou Europa Central e Oriental (ver p. 9-10). No entanto, permanecem riscos estruturais para o setor, incluindo a pressão das autoridades públicas sobre os preços dos medicamentos, especialmente nos EUA (um mercado importante para empresas farmacêuticas multinacionais) no contexto da campanha eleitoral presidencial. A importância dessa questão em relação aos preços dos medicamentos pode ser exacerbada pela atual crise de saúde, que revelou uma forte correlação negativa entre os níveis de renda e a taxa de mortalidade do COVID-19 no país. Outro exemplo de pressão pública sobre os preços dos medicamentos seria um projeto de lei destinado a limitar os lucros de farmácias e clínicas privadas durante a crise, aprovada em março passado no Chile. Nessas circunstâncias, as estratégias das grandes empresas farmacêuticas, iniciadas antes da epidemia global, consistem em incentivar laços mais estreitos na busca de medicamentos mais rentáveis e estão levando a um movimento de fusões e aquisições no setor. Essa tendência resultou em um nível mais alto de dívida para essas empresas (veja o **Gráfico 11**). Finalmente, o surgimento de novos atores, como a Amazon, na distribuição de medicamentos, ainda constitui um risco para os atores tradicionais.

O setor agroalimentar é o último membro dessa categoria de setores resistentes, pois alguns de seus subsetores se beneficiaram do consumo excessivo durante o lockdown. À medida que as medidas de contenção se tornam mais flexíveis, os desafios estruturais relacionados às atividades do setor voltam à vanguarda: condições climáticas (secas, inundações) e doenças biológicas (como peste suína ou invasão de lagarta militar). A crise da COVID-19 alimentou a volatilidade pré-crise dos preços das commodities agroalimentares, devido aos fatores mencionados acima, ao impacto da guerra comercial entre os Estados Unidos e a

2 <https://www.coface.com/News-Publications/Publications/Focus-World-Trade-despite-a-sudden-interruption-global-value-chains-still-have-a-bright-future>

China e às medidas de restrição à exportação adotadas por alguns países produtores (por exemplo, a Rússia e Ucrânia para trigo, Vietnã para arroz). A escassez de mão-de-obra causada pelas restrições de viagens na Europa e na América do Norte também criou incerteza para os produtores agrícolas, mesmo que essas medidas de controle de fronteiras estejam sendo questionadas (veja Foco da Coface no comércio mundial de maio de 2020²). A produção global de carne também foi penalizada pela pandemia, que parece estar se espalhando mais nos matadouros de carne do que em outras fábricas. O equipamento de ventilação nas fábricas e a necessidade (dependendo do sistema de produção implementado até o momento) de ter trabalhadores próximos uns dos outros (enquanto realizam suas tarefas) estão entre as premissas consideradas. De fato, isso poderia levar ao aumento dos preços da carne e a uma grande interrupção no fornecimento, principalmente nos Estados Unidos, onde, em 12 de abril, a Smithfield Food, a maior processadora de carne suína do mundo, anunciou o fechamento de uma de suas fábricas, porque vários de seus funcionários haviam testado positivo para COVID-19.

A longo prazo, o setor agroalimentar deverá enfrentar tendências contrastantes. Como as atividades agroalimentares são essenciais, vários segmentos devem permanecer resistentes. No entanto, existem incertezas sobre a demanda, principalmente no que diz respeito à evolução do comportamento do consumidor em meio a condições econômicas mais difíceis. Outro risco para a demanda global de produtos agroalimentares está relacionado à reabertura gradual (ou não) de restaurantes, que continuam sendo importantes pontos de venda. Além disso, a medida em que a demanda por biocombustíveis (por exemplo, milho e soja) permanece atraente - no contexto de preços mais baixos do petróleo - terá consequências para uma possível pressão ascendente nos preços dos alimentos.

QUADRO 3:

Economias emergentes: menos saídas de capital, mas com o confinamento, a queda na receita de turismo e commodities pesarão sobre as finanças públicas e no crescimento

Embora as massivas saídas de capital observadas em março passado e a pressão descendente sobre as moedas que elas implicam tenham sido interrompidas desde abril, o PIB das economias emergentes como um todo deve cair 1,4% este ano (depois subir 5,6% em 2021), de acordo com as previsões da Coface. A América Latina seria a região mais afetada por essa crise global (-6,5% em 2020), seguida pela Europa Central e Oriental (-5,8%). A África Subsaariana (-1,0%) e o Oriente Médio e Norte da África (-3,6%) também entrariam em recessão este ano. Por outro lado, a Ásia emergente (+0,6%) evitaria a recessão graças à China (+1,0%) e à Índia (+1,5%). Esses números negativos podem ser explicados pelos choques múltiplos e frequentemente simultâneos que essas economias estão enfrentando este ano. Além dos níveis iniciais de risco soberano e de taxa de câmbio, outros 3 fatores devem ser levados em consideração para avaliar a exposição de um país às consequências econômicas da pandemia, conforme destacamos em abril passado⁴:

1) Dependência da receita proveniente da exportação de commodities não agrícolas: apesar da recuperação dos preços do petróleo esperada pela Coface na segunda metade do ano, o nível previsto (USD 35 em média para o barril de Brent em 2020) é insuficiente para maioria dos principais países exportadores de petróleo para equilibrar suas contas públicas

e correntes. Adicionalmente, além desse efeito de preço, há também um efeito de volume para os países (incluindo a Arábia Saudita) que concordaram em reduzir drasticamente sua produção, a fim de limitar a extensão da queda nos preços causada pela diminuição da demanda global (ver o Barômetro de Risco por País e por Setor da Coface de abril de 2020⁵). Os exportadores líquidos de outras commodities não agrícolas⁶ também estão passando por uma deterioração em seus termos de comércio no início de 2020. Espera-se que o saldo orçamentário dos países exportadores de commodities se deteriore mais este ano (respectivamente -15% e -16% do PIB para a Argélia e Omã, conforme previsão do FMI).

2) Os países dependentes das receitas do turismo também serão afetados por restrições desfavoráveis às viagens. O setor de turismo responde por pelo menos 15% do PIB em 45 países, incluindo Marrocos, Tunísia, México, Tailândia, Filipinas, Croácia e Camboja.

3) Os países afetados pela pandemia cujo governo decidiu tomar medidas obrigatórias de contenção (em nível nacional ou local) terão que enfrentar um aumento no endividamento por causa da queda nas receitas devido à pandemia, bem como um aumento nos gastos com saúde e apoio para mitigar os impactos econômicos sobre a população.

QUADRO 4:

A inclusão de riscos ambientais na análise de risco-país da Coface

Conforme apresentado em 4 de fevereiro de 2020 na Conferência Anual de Risco-País da Coface em Paris³, a Coface agora inclui riscos ambientais em sua metodologia de avaliação de risco-país. Foram identificados dois riscos principais para as empresas ::

• **Risco físico** mede a frequência de ocorrência de eventos climáticos extremos (como incêndios no Brasil e na Austrália em 2019). Ele depende simultaneamente da exposição do país a esse tipo de evento (medido principalmente considerando projeções de longo prazo dos rendimentos agrícolas, aumento da temperatura no país, aumento do nível da água etc.) e de sua sensibilidade. Este último é medido por indicadores de estrutura geográfica, demográfica e social (como a parcela da população rural, a parcela da população acima de 65 anos, a taxa de pobreza) e a dependência de países estrangeiros por bens que se tornarão mais escassos com as mudanças climáticas (participação das importações no consumo total de bens agrícolas, água e energia).

• **Risco de transição:** Diante de mudanças climáticas futuras e na tentativa de evitar algumas delas, os governos estão tomando medidas para evitá-las (por exemplo, padrões antipoluição no setor automotivo na Europa e na China) e os consumidores estão mudando seus padrões de consumo. Embora essas mudanças regulatórias e comportamentais tenham efeitos benéficos no médio prazo, é provável que exerçam pressão sobre as empresas no curto prazo, principalmente se não tiverem previsto essas mudanças nos padrões de produção ou consumo. Esse risco de transição é medido pela frequência com que o governo do

país participa de conferências sobre mudanças ambientais, pela frequência com que o assunto é abordado na mídia nacional e pelo número de medidas tomadas pelo governo para combater efetivamente o aquecimento global e a poluição (o nível de emissões do país, eficiência energética dos principais setores de atividade e investimento para promover a transição energética).

O índice de exposição mede a vulnerabilidade de um país à ruptura climática e captura o impacto físico do risco climático. O índice de sensibilidade, com base em variáveis topográficas e demográficas ou na estrutura econômica do país (ou seja, sensibilidade dos principais setores de atividade do país a um choque climático), possibilita avaliar o grau de impacto de um choque climático.

Esses dois índices, quando combinados, permitem avaliar a vulnerabilidade de um país aos riscos climáticos e baseiam-se em seis setores essenciais para o bom funcionamento de um país: alimentos, acesso à água, sistema de saúde, serviços ecossistêmicos, habitat humano e infraestrutura. Como resultado, um país é considerado altamente exposto se um risco climático puder limitar severamente o acesso à água potável, causar insegurança alimentar ou se a qualidade da infraestrutura não for adequada para responder a esse tipo de choque. Ao mesmo tempo, um país é considerado altamente sensível se depender fortemente das importações para atender às suas necessidades de energia, alimentos, produtos farmacêuticos ou água.

³ <https://www.coface.com/News-Publications/Publications/Focus-COVID-19-swings-the-spotlight-back-onto-emerging-countries-debt>

⁴ <https://www.coface.com/News-Publications/Publications/Country-Sector-Risk-Barometer-Q1-2020-Quarterly-Update>

⁵ Excluding precious metals

⁶ <https://www.youtube.com/watch?v=8hsDsD3fJr4&list=PLqBKgnGAf1kEs5ic2VeHtH9u72AwbmUNM&index=14&t=0s>



Decodificando a
ECONOMIA MUNDIAL
2º trimestre de 2020

coface
FOR TRADE

Find all our publications
on www.coface.com

Follow us on  

162 PAÍSES SOB A NOSSA LUPA

UMA METODOLOGIA ÚNICA

- Experiência macroeconômica na avaliação de risco-país
- Compreensão do ambiente de negócios
- Dados microeconômicos coletados ao longo de 70 anos de experiência em pagamentos

RISCO DE PADRÃO DE NEGÓCIOS

A1

A2

A3

A4

B

C

D

E

MUITO BAIXO

BAIXO

SATISFATÓRIO

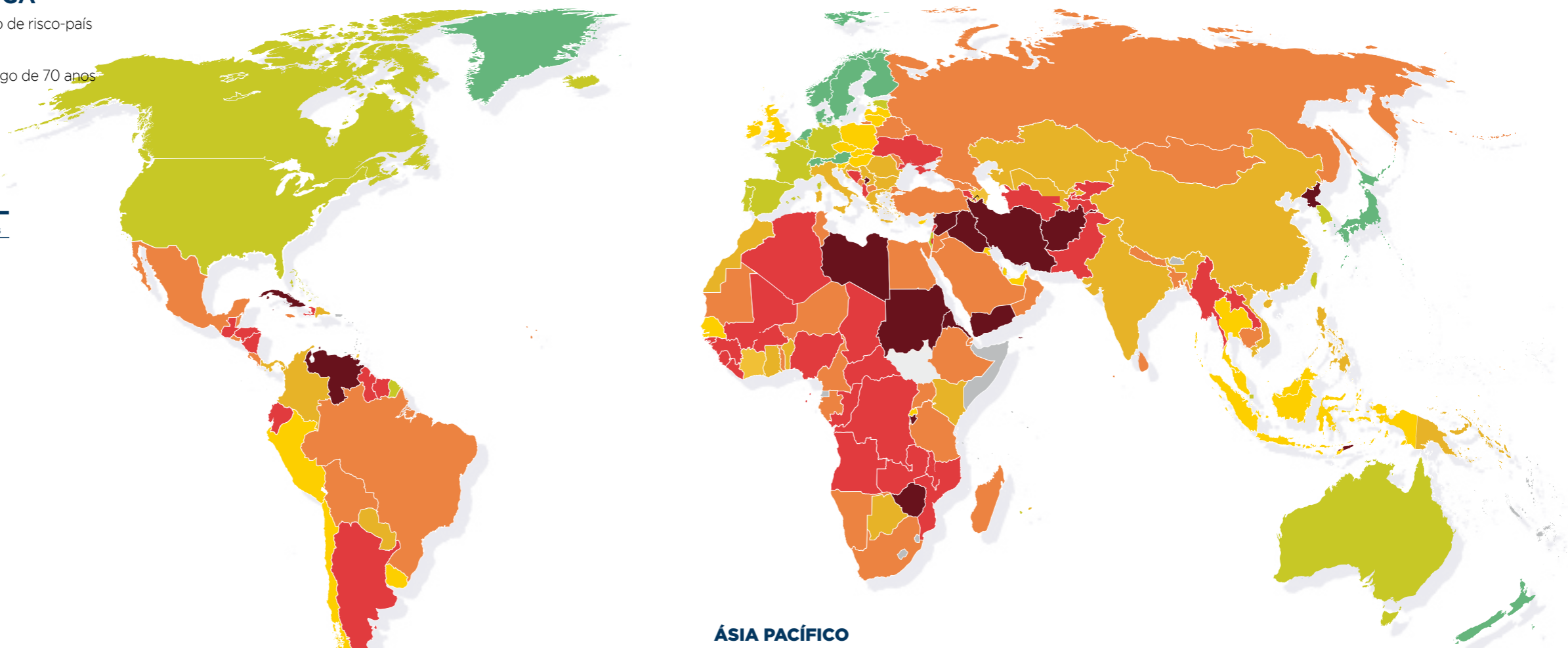
RAZOÁVEL

CONSIDERAVEL-
MENTE ALTO

ALTO

MUITO ALTO

EXTREMO



REBAIXAMENTOS

AMÉRICAS

Risco-país	
Argentina	D
Belize	C
Bolívia	C
Brasil	C
Canadá	A3
Chile	A4
Colômbia	B
Costa Rica	C
Cuba	E
República Dominicana	B
Equador	D
El Salvador	D
Guatemala	D
Guiana	D
Haiti	D
Honduras	D
Jamaica	C
México	C
Nicarágua	D
Panamá	B
Paraguai	B
Peru	A4
Suriname	D
Trinidad e Tobago	B
Estados Unidos	A3
Uruguai	A4
Venezuela	E

ÁFRICA

Risco-país	
Argélia	D
Angola	D
Benin	B
Botsuana	B
Burkina Faso	D
Burundi	E
Camarões	C
Cabo Verde	C
República Centro-Africana	D
Chade	D
República Democrática do Congo	D
República do Congo	D
Costa do Marfim	B
Djibuti	C
Egito	C
Eritreia	E
Etiópia	C
Gabão	C
Gana	B
Guiné	D
Quênia	B
Libéria	D
Libya	E

Risco-país	
Madagascar	C
Malavi	D
Mali	D
Ilhas Maurício	B
Mauritânia	C
Marrocos	B
Moçambique	D
Namíbia	C
Níger	C
Nigéria	D
Ruanda	A4
São Tomé e Príncipe	D
Senegal	A4
Serra Leoa	D
África do Sul	C
Sudão	E
Tanzânia	C
Togo	C
Tunísia	C
Uganda	C
Zâmbia	D
Zimbábue	E

ORIENTE MÉDIO

Risco-país	
Bahrein	D
Iraque	E
Irã	E
Israel	A3
Jordânia	C
Kuwait	A4
Líbano	D
Omã	C
Territórios Palestinos	D
Catar	A4
Arábia Saudita	C
Síria	E
Emirados Árabes Unidos	A4
Iémen	E

ÁSIA PACÍFICO

Risco-país	
Afganistão	E
Austrália	A3
Bangladesh	C
Camboja	C
China	B
RAE de Hong Kong	A3
Índia	B
Indonésia	A4
Japão	A2
Laos	D
Malásia	A4
Maldivas	C
Mongólia	C
Mianmar	D
Nepal	C
Nova Zelândia	A2
Paquistão	D
Papua Nova Guiné	B
Filipinas	B
Singapura	A3
Coreia do Norte	E
Coreia do Sul	A3
Sri Lanka	C
Taiwan	A3
Taiilândia	A4
Timor Leste	E
Vietnã	B

EUROPA E CEI

Risco-país	
Albânia	D
Armênia	D
Áustria	A2
Azerbaijão B	B
Bielorrússia	C
Bélgica	A3
Bósnia e Herzegovina	D
Bulgária	B
Croácia	B
Chipre	A4
República Tcheca	A4
Dinamarca	A2
Estônia	A3
Finlândia	A2
França	A3
Geórgia	C
Alemanha	A3
Grécia	B
Hungria	A4
Islândia	A3
Irlanda	A4
Itália	B
Cazaquistão	B
Quirguistão	D
Letônia	A4
Lituânia	A4

Risco-país	
Luxemburgo	A2
Macedônia do Norte	C
Malta	A2
Moldávia	C
Montenegro	C
Países Baixos	A2
Noruega	A2
Polónia	A4
Portugal	A3
Romênia	B
Rússia	C
Sérvia	B
Eslováquia	A4
Eslovênia	A4
Espanha	A3
Suécia	A2
Suíça	A2
Tajiquistão	D
Turquia	C
Turquemenistão	D
Ucrânia	D
Reino Unido	A4
Uzbequistão	B

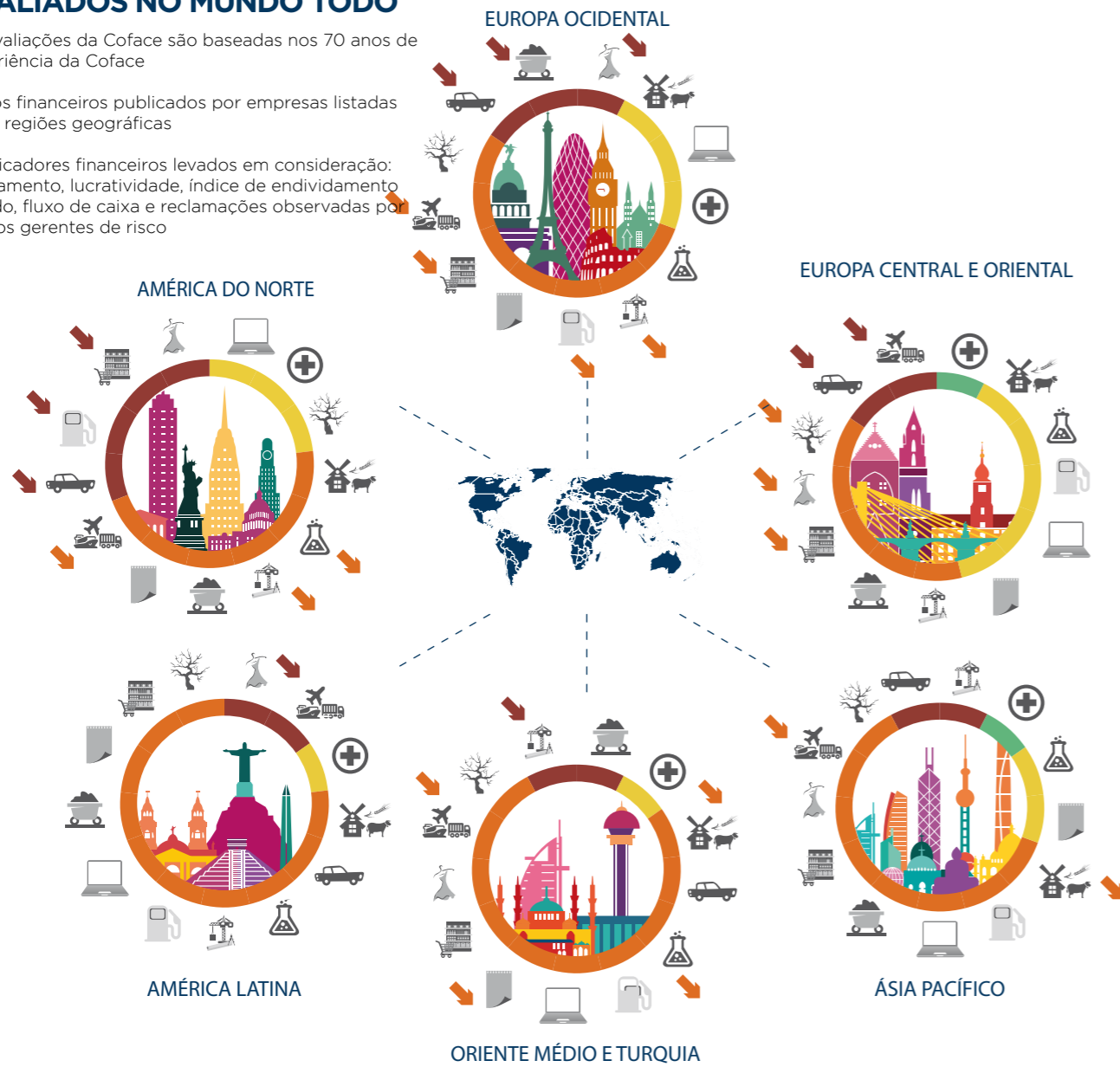
AVALIAÇÕES DE RISCOS DO SETOR 2º trimestre de 2020

13 PRINCIPAIS SETORES AVALIADOS NO MUNDO TODO

As avaliações da Coface são baseadas nos 70 anos de experiência da Coface

Dados financeiros publicados por empresas listadas em 6 regiões geográficas

5 indicadores financeiros levados em consideração: faturamento, lucratividade, índice de endividamento líquido, fluxo de caixa e reclamações observadas por nossos gerentes de risco



agroalimentar	TIC*	Têxtil-Vestuarista	Melhoria
automotivo	metais	transporte	Rebaixamento
químico	papel	madeira	
construção	Farmacêuticos		
energia	varejo		

* Tecnologias de Informação e Comunicação



RISCO SETORIAL Alterações na Avaliação

AVALIAÇÕES DE RISCOS DO SETOR REGIONAL

	Ásia-Pacífico	Europa Central e Oriental	América Latina	Oriente Médio e Turquia	América do Norte	Europa Oriental
Agroalimentar						
Automotivo						
Químico						
Construção						
Energia						
TIC*						
Metais						
Papel						
Farmacêuticos						
Varejo						
Têxtil-Vestuarista						
Transporte						
Madeira						

* Tecnologias de Informação e Comunicação
Fonte: Coface

ÁSIA-PACÍFICO

	Ásia-Pacífico	Austrália	China	Índia	Japão	Coreia do Sul
Agroalimentar						
Automotivo						
Químico						
Construção						
Energia						
TIC*						
Metais						
Papel						
Farmacêuticos						
Varejo						
Têxtil-Vestuarista						
Transporte						
Madeira						

* Tecnologias de Informação e Comunicação
Fonte: Coface

RISCO DE PADRÃO DE NEGÓCIOS



EUROPA CENTRAL E ORIENTAL

	Europa Central e Oriental	Tchéquia	Polônia	Romênia
Agroalimentar	▲	▲	▲	▲
Automotivo	▲▼	▲▼	▲▼	▲▼
Químico	▲	▲	▲	▲
Construção	▲	▲▼	▲	▲
Energia	▲	▲	▲	▲
TIC*	▲	▲	▲	▲
Metais	▲	▲	▲	▲
Papel	▲	▲	▲	▲
Farmacêuticos	▲	▲	▲	▲
Varejo	▲▼	▲▼	▲▼	▲▼
Têxtil-Vestuarista	▲▼	▲▼	▲▼	▲▼
Transporte	▲▼	▲▼	▲▼	▲▼
Madeira	▲▼	▲▼	▲▼	▲▼

* Tecnologias de Informação e Comunicação
Fonte: Coface

ORIENTE MÉDIO E TURQUIA

	Oriente Médio e Turquia	Israel	Arábia Saudita	Turquia	EAU
Agroalimentar	▲▼	▲▼	▲▼	▲	▲▼
Automotivo	▲	▲▼	▲	▲	▲▼
Químico	▲▼	▲	▲▼	▲▼	▲▼
Construção	▲▼	▲	▲	▲▼	▲▼
Energia	▲	▲▼	▲▼	▲	▲▼
TIC*	▲	▲▼	▲	▲	▲
Metais	▲	▲▼	▲	▲	▲
Papel	▲▼	▲▼	▲▼	▲	▲▼
Farmacêuticos	▲	▲	▲	▲	▲
Varejo	▲	▲	▲▼	▲	▲▼
Têxtil-Vestuarista	▲	▲	▲▼	▲▼	▲▼
Transporte	▲▼	▲▼	▲▼	▲▼	▲▼
Madeira	▲	▲	▲▼	▲	▲▼

* Tecnologias de Informação e Comunicação
Fonte: Coface

AMÉRICA LATINA

	América Latina	Argentina	Brasil	Chile	México
Agroalimentar	▲	▲	▲	▲	▲
Automotivo	▲	▲	▲▼	▲	▲▼
Químico	▲	▲	▲	▲	▲
Construção	▲	▲	▲▼	▲	▲
Energia	▲	▲▼	▲▼	▲	▲
TIC*	▲	▲	▲▼	▲▼	▲
Metais	▲	▲	▲	▲▼	▲▼
Papel	▲	▲	▲	▲	▲
Farmacêuticos	▲	▲	▲	▲	▲
Varejo	▲	▲	▲▼	▲	▲▼
Têxtil-Vestuarista	▲▼	▲	▲▼	▲	▲
Transporte	▲	▲	▲	▲	▲▼
Madeira	▲	▲	▲	▲▼	▲

* Tecnologias de Informação e Comunicação
Fonte: Coface

AMÉRICA DO NORTE

	América do Norte	Canadá	Estados Unidos
Agroalimentar	▲	▲	▲
Automotivo	▲▼	▲▼	▲▼
Químico	▲▼	▲▼	▲▼
Construção	▲▼	▲	▲▼
Energia	▲▼	▲▼	▲▼
TIC*	▲	▲	▲
Metais	▲	▲	▲
Papel	▲	▲	▲
Farmacêuticos	▲	▲	▲
Varejo	▲▼	▲▼	▲▼
Têxtil-Vestuarista	▲	▲	▲
Transporte	▲▼	▲	▲▼
Madeira	▲	▲	▲

* Tecnologias de Informação e Comunicação
Fonte: Coface

RISCO DE PADRÃO DE NEGÓCIOS

- ▲ Baixo risco
- ▲▼ Médio risco
- ▲ Alto risco
- ▲ Risco muito alto
- ▲ Melhoria
- ▲ Rebaixamento

RISCO DE PADRÃO DE NEGÓCIOS

- ▲ Baixo risco
- ▲▼ Médio risco
- ▲ Alto risco
- ▲ Risco muito alto
- ▲ Melhoria
- ▲ Rebaixamento

EUROPA OCIDENTAL

	Europa Ocidental	Áustria	França	Alemanha	Itália	Holanda	Espanha	Suíça	Reino Unido
Agroalimentar	▲	▲	▲	▲	▲	▲	▲	▲	▲
Automotivo	▲	▲	▲	▲	▲	▲	▲	▲	▲
Químico	▲	▲	▲	▲	▲	▲	▲	▲	▲
Construção	▲	▲	▲	▲	▲	▲	▲	▲	▲
Energia	▲	▲	▲	▲	▲	▲	▲	▲	▲
TIC*	▲	▲	▲	▲	▲	▲	▲	▲	▲
Metais	▲	▲	▲	▲	▲	▲	▲	▲	▲
Papel	▲	▲	▲	▲	▲	▲	▲	▲	▲
Farmacêuticos	▲	▲	▲	▲	▲	▲	▲	▲	▲
Varejo	▲	▲	▲	▲	▲	▲	▲	▲	▲
Têxtil-Vestuarista	▲	▲	▲	▲	▲	▲	▲	▲	▲
Transporte	▲	▲	▲	▲	▲	▲	▲	▲	▲
Madeira	▲	▲	▲	▲	▲	▲	▲	▲	▲

* Tecnologias de Informação e Comunicação
Fonte: Coface

OUTROS PAÍSES

RISCO DE PADRÃO DE NEGÓCIOS

- ▲ Baixo risco
- ▲ Médio risco
- ▲ Alto risco
- ▲ Risco muito alto
- ▲ Melhoria
- ▲ Rebaixamento

	Rússia	África do Sul
Agroalimentar	▲	▲
Automotivo	▲	▲
Químico	▲	▲
Construção	▲	▲
Energia	▲	▲
TIC*	▲	▲
Metais	▲	▲
Papel	▲	▲
Farmacêuticos	▲	▲
Varejo	▲	▲
Têxtil-Vestuarista	▲	▲
Transporte	▲	▲
Madeira	▲	▲

* Tecnologias de Informação e Comunicação
Fonte: Coface

ECONOMISTAS DO GRUPO COFACE

Julien Marcilly
Chief Economist
Paris, França

Sarah N'Sondé
Head of Sector Analysis
Paris, França

Bruno De Moura Fernandes
Economist, UK, France,
Belgium, Switzerland
and Ireland
Paris, França

Carlos Casanova
Economist, Asia-Pacific
Hong Kong

Christiane von Berg
Economist,
Northern Europe
Mainz, Germany

Dominique Fruchter
Economist, Africa
Paris, França

Erwan Madelénat
Sector Economist and
Data Scientist
Paris, França

Grzegorz Siewewicz
Economist, Central &
Eastern Europe
Warsaw, Poland

Khalid Ait-Yahia
Sector Economist and
Statistician
Paris, França

Marcos Carias
Economist, Southern
Europe
Paris, França

Patricia Krause
Economist, Latin America
São Paulo, Brasil

Ruben Nizard
Economist, North America
Paris, França

Seltem Iyigun
Economist, Middle East
& Turkey
Istanbul, Turquia

Com a ajuda de **Aroni Chaudhuri**
Coordenador e Economista Júnior
Paris, França

DISCLAIMER

This document reflects the opinion of Coface's Economic Research Department, as of the date of its preparation and based on the information available; it may be modified at any time. The information, analyses and opinions contained herein have been prepared on the basis of multiple sources considered reliable and serious; however, Coface does not guarantee the accuracy, completeness or reality of the data contained in this document. The information, analyses and opinions are provided for information purposes only and are intended to supplement the information otherwise available to the reader. Coface publishes this document in good faith and on the basis of an obligation of means (understood to be reasonable commercial means) as to the accuracy, completeness and reality of the data. Coface shall not be liable for any damage (direct or indirect) or loss of any kind suffered by the reader as a result of the reader's use of the information, analyses and opinions. The reader is therefore solely responsible for the decisions and consequences of the decisions he or she makes on the basis of this document. This document and the analyses and opinions expressed herein are the exclusive property of Coface; the reader is authorised to consult or reproduce them for internal use only, provided that they are clearly marked with the name "Coface", that this paragraph is reproduced and that the data is not altered or modified. Any use, extraction, reproduction for public or commercial use is prohibited without Coface's prior consent. The reader is invited to refer to the legal notices on Coface's website: <https://www.coface.com/Home/general-informations/Legal-Notice>.

June 2020 — Layout: **INCREA** * — Photo: Shutterstock

COFACE BRASIL

Praça João Duran Alonso, 34 - 12^o
andar
Cep: 04571-070 São Paulo - SP,
Brasil

