

## BARÔMETRO RISCO PAÍS E SETORIAL 3º Trimestre de 2020



Equipe de Pesquisas  
Econômicas da Coface

## Apesar de uma recuperação gradual, os riscos políticos estão aumentando

### 2. PERSPECTIVA ECONÔMICA

### 6. COVID-19, UM CATALISADOR PARA RISCOS POLÍTICOS

### 10. RISCO-PAÍS ALTERAÇÕES NA AVALIAÇÃO

### 11. RISCO SETORIAL ALTERAÇÕES NA AVALIAÇÃO

**S**emelhante ao trimestre passado, as incertezas em torno das previsões apresentadas neste barômetro são muito altas. Elas estão principalmente ligadas à situação de saúde global: desde junho, a pandemia continuou a ganhar força. Enquanto esperam por uma vacina e/ou um tratamento, as empresas e as famílias adiaram os projetos de gastos e investimentos, tanto por restrição (durante o período de contenção) quanto por precaução. Globalmente, a Coface prevê uma taxa de crescimento global de -4,8% em 2020, seguida de uma recuperação de 4,4% em 2021. De acordo com essas previsões, o PIB na zona euro e nos Estados Unidos no final de 2021 permaneceria 3,5 pontos e 2 pontos abaixo dos níveis de 2019, respectivamente. Isto significa que seriam necessários, pelo menos, três anos para retornar aos níveis de produção anteriores à crise. A observação é semelhante em relação ao comércio mundial: a recuperação prevista para o próximo ano (+3,5% no 4º trimestre de 2021 em comparação com o 4º trimestre de 2020) estará longe de compensar a queda esperada para este ano (-13%).

Esta tendência não é homogênea: de acordo com as nossas previsões, entre as 20 economias que alcançariam o crescimento cumulativo mais forte nestes dois anos (pelo menos 5 pontos percentuais a mais do que em 2019), cerca de metade está

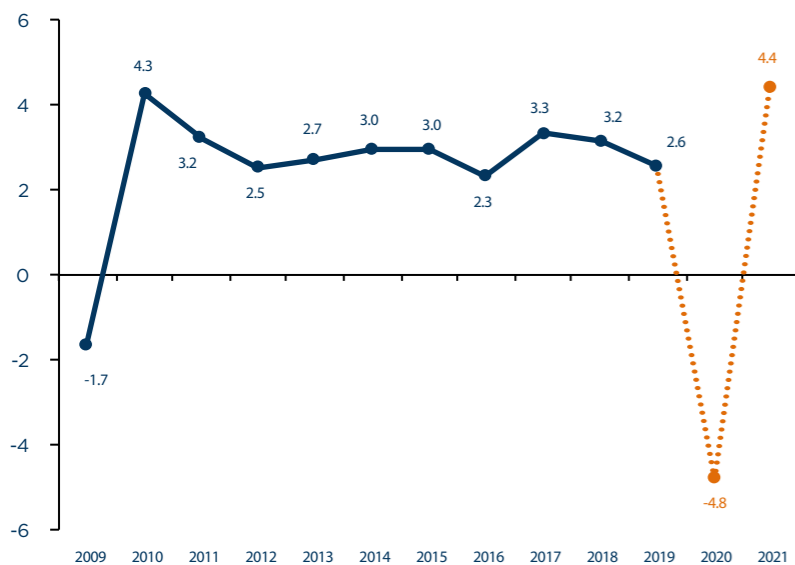
na Ásia (incluindo a China e o Vietnã). A outra metade é composta exclusivamente por países africanos. No outro extremo do espectro, entre as 15 economias com pior desempenho (ou seja, com um PIB de 2021 pelo menos 7 pontos percentuais abaixo do de 2019), 7 estão na América Latina. A África do Sul e a Nigéria também fazem parte deste grupo. Espera-se que este nível prolongado de atividade econômica mais baixa em comparação com os níveis anteriores à crise tenha consequências sobre os empregos e as insolvências das empresas. Sendo assim, é também provável que promova um aumento do descontentamento social.

A atualização anual do Índice de Risco Político da Coface, publicada neste barômetro, destaca uma dupla tendência: por um lado, uma diminuição do risco de conflito em nível global, mas, por outro, um aumento do risco de fragilidade política e social. O Irã e a Turquia estão entre os países cujo nível de risco social mais aumentou. Dado o contexto único deste ano, construímos um indicador de exposição à crise do COVID-19, a fim de identificar as populações mais afetadas que são mais propensas a se voltar contra seus governos. Esta análise mostra que vários países latino-americanos (Brasil, México, Peru, Colômbia), bem como a África do Sul, têm um alto risco político e social e uma alta exposição à crise do COVID-19.

## Após uma recuperação mecânica “pós-lockdown”, os desafios mais difíceis estão por vir

Semelhante ao trimestre passado, as incertezas em torno das previsões apresentadas neste barômetro são muito altas. Elas estão principalmente ligadas à situação de saúde global: desde junho, a pandemia ganhou força em muitos países emergentes e em desenvolvimento (Índia e, em menor grau, Indonésia, Marrocos, Argélia e Argentina, por exemplo), enquanto se enfraqueceu ligeiramente, mas permaneceu em uma intensidade significativa em outros (Rússia, África do Sul, Brasil e México). Na Europa, a “segunda onda” parece estar se aproximando mais rápido do que inicialmente previsto pelos especialistas mais pessimistas, particularmente na Espanha e, em menor grau, na França. Nos Estados Unidos (EUA), a situação continua preocupante em vários estados, apesar de uma modesta melhoria a nível nacional desde meados do verão. As diferentes políticas de testagem de um país para outro aumentam a dificuldade de leitura dessas trajetórias. Em alguns países, o baixo número de testes se traduz em uma subestimação da escala da epidemia (como na Índia), enquanto em outros, o alto número de testes desde o final do período de contenção em maio-junho torna obsoletas comparações com o número de novos casos no período anterior (particularmente na Europa). A opinião pública e os governos estão determinados a evitar um segundo lockdown rigoroso a todo o custo, uma vez que levaria as economias de volta a uma recessão profunda. Embora o cenário central da Coface não inclua a implementação de tais medidas, esse risco não pode ser excluído. Aliás, em 11 de setembro, Israel se tornou o primeiro país a anunciar um segundo lockdown nacional.

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



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

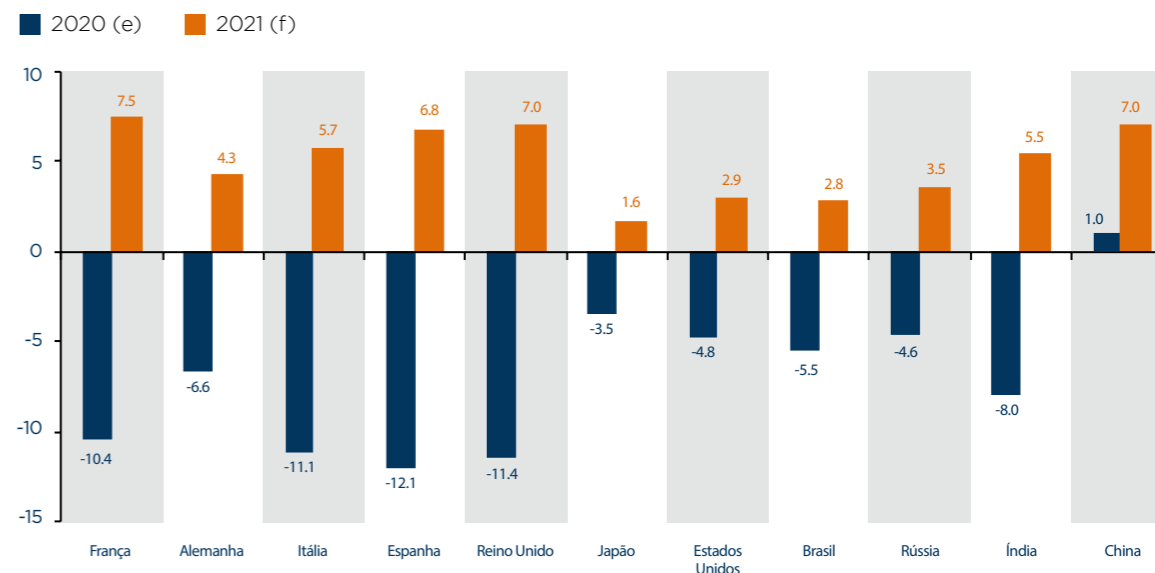
Neste contexto de extrema incerteza e na dependência da disponibilidade de uma vacina, as empresas têm sido cautelosas: cancelaram ou adiaram muitos projetos de investimento durante o período de contenção, devido aos efeitos combinados de saídas reduzidas e/ou linhas de produção temporariamente interrompidas durante o lockdown. Isso causou a destruição de muitos empregos. De acordo com as últimas estimativas da Organização Internacional do Trabalho (OIT), o número de horas trabalhadas diminuiu 14% em todo o mundo no primeiro semestre de 2020, o que equivale a cerca de 400 milhões de empregos! A maior queda foi observada na América do Norte e na América Latina (-18%). As razões subjacentes a estas horas não trabalhadas diferem de país para país: embora, em muitos casos, reflitam empregos que foram efetivamente destruídos, em outros, estão principalmente ligadas a horas não trabalhadas no âmbito de regimes de trabalho com horário reduzido. Os empregos destruídos penalizaram principalmente os trabalhadores menos qualificados, para os quais é geralmente mais difícil trabalhar remotamente. Em outras palavras, esta crise provavelmente será um catalisador para a desigualdade e frustração social (ver seção sobre risco político, p. 06).

Além disso, os consumidores também têm sido cautelosos, uma vez que enfrentam um risco acrescido de desemprego. Em primeiro lugar, foram um pouco restringidos durante o período de contenção, uma vez que não podiam consumir vários bens e serviços (ver barômetros da Coface publicados em abril<sup>1</sup> e junho<sup>2</sup> de 2020). Desde o final do lockdown, esta restrição tem sido por opção: poupanças significativas por precaução destinam-se a lidar com potenciais dificuldades futuras de saúde e/ou econômicas. Assim, a poupança totalizou 33% da renda familiar dos EUA em abril, o dobro do recorde histórico anterior observado em meados da década de 1970! Embora o valor tenha caído rapidamente desde a primavera (no hemisfério norte), ele ainda estava em quase 18% em julho, dez pontos a mais do que antes do início da crise.

Previsivelmente, a flexibilização das medidas de contenção permitiu uma recuperação mecânica das principais economias mundiais desde maio. Nesta primeira fase “pós-lockdown”, a confiança das empresas e das famílias se recuperou após atingir níveis mínimos históricos, principalmente em vários países europeus. Os outros barômetros mensais comumente usados do ambiente econômico (como produção industrial e vendas no varejo) estavam seguindo uma tendência semelhante no início do terceiro trimestre, tanto na Europa quanto nos EUA. O mesmo vale para indicadores extraídos de dados de telefones móveis<sup>3</sup> e outros novos indicadores de alta frequência que prosperaram no contexto desta crise singular: mobilidade nas principais metrópoles do mundo, reservas de restaurantes, atendimento a lojas, estabelecimentos de lazer, transporte público, instalações de negócios, etc.

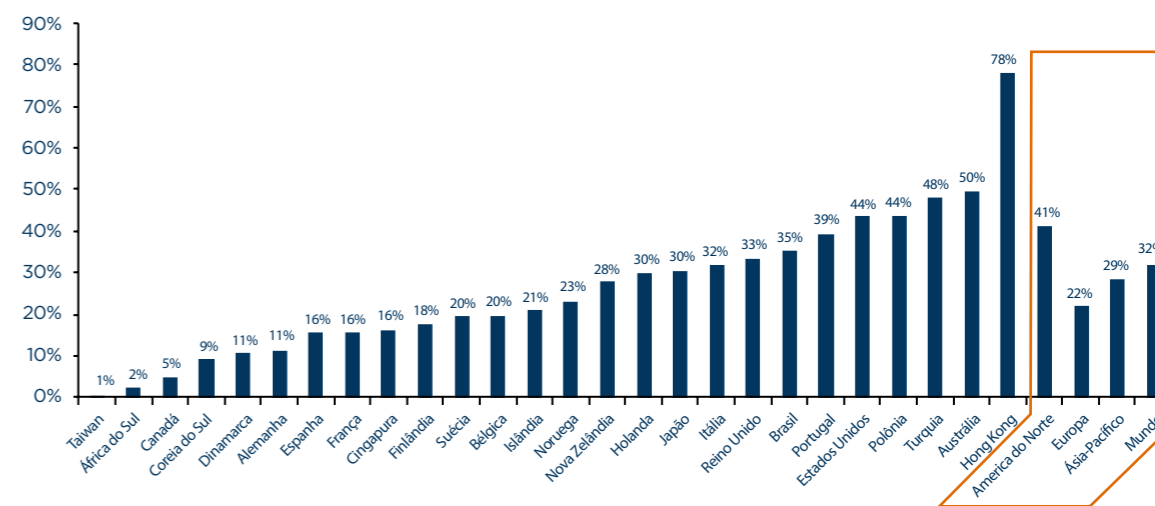
No entanto, grande parte dessa recuperação mecânica já parece ultrapassada, especialmente porque as incertezas em relação à situação de saúde ainda são relevantes na maioria dos países. Após uma rápida recuperação em junho e julho, a

Gráfico 1b:  
Previsão de Evolução do PIB pela Coface (países selecionados, média anual, %)



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

Gráfico 2:  
Evolução de insolvências corporativas ao longo de 2020 e 2021 por país em comparação com 2019



Fontes: Coface, Dados Nacionais

confiança das empresas em agosto voltou a um nível que indica um crescimento do PIB quase nulo na zona euro. O número de reservas de restaurantes em todo o mundo permaneceu em cerca de 30%<sup>4</sup> abaixo do nível anterior à crise em meados de setembro. Além disso, no seu melhor, a mobilidade nas maiores cidades do mundo era 20%<sup>5</sup> menor do que no início do ano.

Globalmente, a Coface prevê uma taxa de crescimento global de -4,8% em 2020, seguida de uma recuperação de 4,4% em 2021 (ver Gráficos 1a e 1b). De acordo com essas previsões, o PIB na zona euro e nos Estados Unidos no final de 2021 permanecerá 3,5 pontos e 2 pontos abaixo dos níveis de 2019, respectivamente. Isto significa que seriam necessários, pelo menos, três anos (ou muito provavelmente quatro) para retornar aos níveis de produção anteriores à crise. Para a Espanha e a Itália, a diferença atingiria até 7 e 5,5 pontos,

respetivamente. A observação é semelhante em relação ao comércio mundial: a recuperação prevista para o próximo ano (+3,5% no 4º trimestre de 2021 em comparação com o 4º trimestre de 2020) estará longe de compensar a queda prevista para este ano (-13%), conforme nosso modelo, que utiliza os preços do petróleo, a confiança das empresas de manufatura americanas, o índice do Báltico de preços do transporte marítimo e as exportações da Coreia do Sul como variáveis explicativas para o comércio internacional. Esta recuperação parcial do volume de mercadorias comercializadas a nível internacional foi confirmada pela recente evolução do frete marítimo e aéreo. Por último, além das perdas de empregos (ver acima), a recuperação limitada da atividade econômica mundial deverá provocar mais insolvências das empresas em todo o mundo até ao final de 2021 (ver Gráfico 2).

4 Fonte: Opendata  
5 Fonte: Citymapper

1 <https://www.coface.com/News-Publications/Publications/Country-Sector-Risk-Barometer-Q1-2020-Quarterly-Update>  
2 <https://www.coface.com/News-Publications/Publications/Country-Sector-Risk-Barometer-Q2-2020-Quarterly-Update>  
3 Fonte: Google trend



## As condições de financiamento das empresas continuam a ser favoráveis graças aos bancos centrais e aos regimes de empréstimos com garantia

Em muitos países, o choque para as empresas foi atenuado pelos programas de apoio dos governos e dos bancos centrais, que reagiram rapidamente para evitar um agravamento das condições de crédito para as empresas, como em 2008-2009. Os mecanismos de empréstimo com garantia são coerentes com esta lógica e devem ser mantidos, uma vez que os montantes máximos atribuídos por vários governos estão longe de estar esgotados. Na Europa, estes programas de empréstimos bancários garantidos têm várias características em comum: foram anunciados ao mesmo tempo (final de março ou início de abril) e são garantias de empréstimos bancários, estando 70% a 90% do empréstimo coberto pela garantia. A maioria (mas não a totalidade) do empréstimo está ao abrigo da garantia, pelo que o banco em causa suporta pelo menos uma pequena parte do risco. A maioria (mas não a totalidade) do empréstimo está coberta pela garantia, que permite ao banco suportar ao menos uma pequena parte do risco. De acordo com os cálculos de Bruegel, a dimensão dos montantes atribuídos até à data não corresponde necessariamente aos montantes inicialmente anunciado no final de março ou no início de abril. Por exemplo, os fundos atribuídos até à data na Alemanha representam apenas 1% do PIB, o nível mais baixo entre as principais economias europeias. No total, apenas 4% do montante total anunciado no final de março tinha sido desembolsado no final de junho. Isto é muito menos do que na Espanha (42%), França (35%), Reino Unido (18%) e Itália (13%). No caso da Alemanha, mas também da Itália e do Reino Unido, onde estes empréstimos com garantia representam menos de um quarto dos novos empréstimos concedidos durante o primeiro semestre do ano, estes números sugerem que as empresas não utilizam muito este tipo de apoio, talvez porque já se beneficiam de outras medidas (por exemplo, trabalho com horário reduzido, diferimento de encargos, etc.). Outra explicação potencial poderia ser o ritmo lento de execução dos programas. Nestes três países, a margem de manobra restante apela a uma prorrogação destes regimes para as empresas até 2021. Em contrapartida, embora este regime tenha desempenhado um papel fundamental no financiamento de empresas na Espanha e na França (cerca de 50% do volume total de empréstimos bancários foram concedidos) durante a primeira parte do ano, o seu êxito pode exigir um aumento do orçamento total, a fim de permitir a sua prorrogação para o próximo ano.

Além disso, para além destes programas de empréstimos com garantia, as políticas monetárias devem permanecer inalteradas durante um longo período para contribuir com condições de financiamento favoráveis para as empresas. Este longo período de políticas monetárias poderia até durar mais do que o esperado (comparado com antes do verão do hemisfério): em seu simpósio anual de verão em Jackson Hole, a Reserva Federal dos EUA (Fed) anunciou uma grande mudança no quadro de sua política monetária, modificando a maneira como monitora a inflação em relação

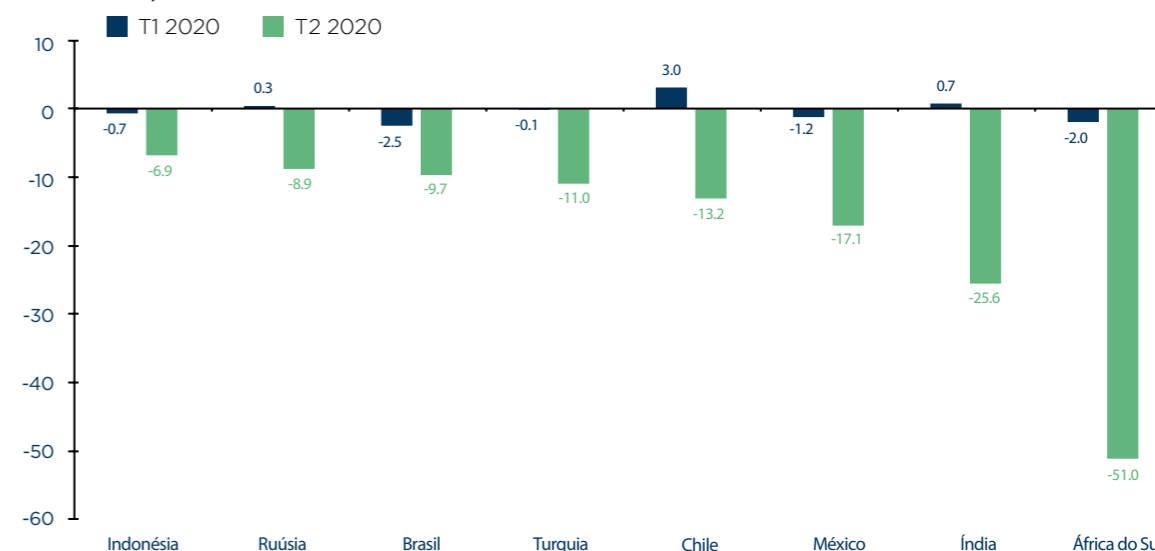
à meta. A meta será agora uma taxa média “de 2% ao longo do tempo”, o que significa que, se a inflação fosse inferior a 2% durante um determinado período e depois subisse acima do nível durante o próximo período, a contenção monetária deixaria de ser uma necessidade. Esta mudança ocorreu em um contexto em que o Fed está preocupado com uma possível recuperação da inflação (acima deste limite), enquanto a situação econômica permanece mal orientada. Esta decisão coincidiu com uma queda do dólar face às principais moedas, em particular o euro, sugerindo, por conseguinte, que a política monetária permanecerá muito acomodaticia durante um período mais longo do que o previsto. A crescente dívida pública nos Estados Unidos, a sua relativa retirada das questões políticas e comerciais, bem como o aumento da Ásia na economia mundial também contribuíram para a depreciação acima mencionada, levantando preocupações de que o dólar possa perder o seu papel como moeda de reserva global. Além disso, não surpreendentemente neste contexto, o primeiro comitê de política monetária após este anúncio validou-o, especificando que a política monetária com taxas próximas de zero será mantida pelo menos até ao final de 2023. Esta decisão do Fed terá consequências sobre as políticas monetárias de muitos outros bancos centrais em todo o mundo, vinculados pelo risco de sua moeda local se valorizar em relação ao dólar no caso de diferenciais excessivos de taxa de juros.

## Recuperação dispersa em países emergentes: a Ásia lidera, a América Latina fica para trás

Esta queda do dólar teve pelo menos o mérito de permitir que as moedas emergentes compensassem parte da depreciação observada em março devido a saídas maciças de capital no contexto de uma aversão ao risco global historicamente elevada. Dito de outra forma, embora estas saídas de capital tenham sido substanciais em março, elas não duraram: os fluxos líquidos de investimento de carteira para os mercados emergentes em geral foram positivos todos os meses de abril a agosto, anulando assim dois terços das saídas historicamente elevadas registradas apenas em março<sup>6</sup>. No entanto, esta tendência geral não tem sido isenta de exceções: as saídas de capital foram observadas em junho, julho e agosto na Turquia, África do Sul, Malásia e Ucrânia, o que sinaliza que os riscos cambiais não desapareceram completamente no mundo emergente. A desconfiança persistente manifestada por investidores internacionais e residentes nesses países pode ser explicada pelas fraquezas de suas economias. Por exemplo, a África do Sul foi o país com a maior queda de atividade durante o segundo trimestre: seu PIB caiu pela metade em comparação com o trimestre anterior! Este valor é duas vezes superior ao da Índia, o segundo país com pior desempenho entre as principais economias emergentes (ver Gráfico 3).

Existem várias outras razões para estes colapsos, que em alguns casos são maiores do que nas economias avançadas. Primeiro, como na Índia, México e África do Sul, o choque está atingindo economias já enfraquecidas. Na África do Sul, o crescimento médio foi inferior a 1% nos últimos cinco anos e a taxa de desemprego já ultrapassou 30% no primeiro

Gráfico 3:  
Taxa de crescimento do PIB das principais economias emergentes excl. a China (% de variação, QoQ, ajustado sazonalmente)



Fonte: Coface, Dados Nacionais

trimestre de 2020. A queda nas receitas do turismo, as transferências mais baixas de trabalhadores expatriados ou mesmo os cortes previstos na despesa pública nos países mais endividados são todos choques potenciais para as economias emergentes, como salientamos em abril passado (ver Coface Focus<sup>7</sup> sobre as economias emergentes). A recuperação também foi dificultada por uma inflação elevada, devido a perturbações nas cadeias de abastecimento de produtos agrícolas (que representam um peso maior na cesta média de consumidores em comparação com as economias maduras). As depreciações monetárias na sequência das saídas maciças de capital em março e abril também contribuíram para esta tendência, que impediu os bancos centrais de baixarem as suas principais taxas tanto quanto inicialmente desejavam. No entanto, esta tendência ascendente da inflação poderá desaparecer nos próximos meses, à medida que os preços dos serviços continuarem a aumentar, na melhor das hipóteses, a um ritmo moderado.

Em última análise, a fim de avaliar o impacto desta crise nos países emergentes, deve ser tida em conta tanto a recessão em 2020 como a recuperação parcialmente mecânica na sequência dos efeitos de convergência e de base em 2021. Medindo a diferença entre o PIB em volume previsto pela Coface em 2021 e o de 2019 para 113 países emergentes e em desenvolvimento, notamos que as consequências da pandemia sobre o crescimento têm sido muito diferentes de um país para outro. Entre as 20 economias que alcançariam o crescimento cumulativo mais forte durante esses dois anos, cerca de metade está na Ásia (incluindo a China e o Vietnã). A outra metade é composta exclusivamente por países africanos (incluindo Costa do Marfim, Gana, Ruanda e Tanzânia). No outro extremo do espectro, entre as 15 economias com pior desempenho (ou seja, com um PIB de 2021 pelo menos 7 pontos abaixo do de 2019), 7 estão na América Latina: México, Venezuela, Argentina, Equador, Peru, Belize e Nicarágua. A África do Sul, a Nigéria e Israel também fazem parte deste grupo. Este baixo nível sustentado de atividade econômica provavelmente terá consequências sociais, pois leva ao aumento do desemprego e da desigualdade social.

## COVID-19, um catalisador para riscos políticos

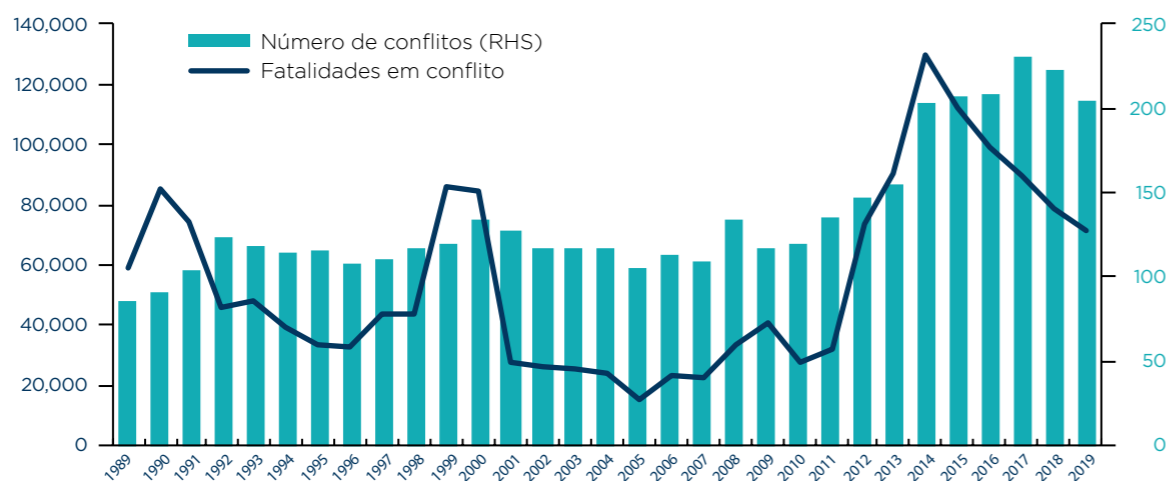
Há vários anos, o risco político, que inclui o aumento do protecionismo, Brexit, agitação social em todos os continentes, conflitos internos e terrorismo, tem sido um tema recorrente nas notícias. A Coface tem insistido regularmente, desde o início de 2020, no impacto de um ambiente político mais instável na atividade econômica. A pandemia do COVID-19, juntamente com seus impactos humanos e econômicos, relegou essas preocupações para segundo plano. No entanto, longe de terem desaparecido, esses riscos políticos poderiam ser exacerbados pela pandemia do COVID-19. Mais especificamente, os riscos de agitação civil poderiam ser dez vezes maiores por causa do COVID-19. De fato, as queixas relacionadas à crise poderiam amplificar os movimentos sociais herdados da era pré-COVID-19, como os de Hong Kong, França, Chile, etc. Às vezes consideradas muito brandas, às vezes muito restritivas, as medidas de contenção destinadas a limitar a propagação do coronavírus são uma nova fonte de tensão e não afetarão apenas os países com perturbações sociais anteriores à crise. As tensões também surgirão do impacto da recessão no emprego, no rendimento das famílias e na desigualdade. Além disso, após os governos de todo o mundo introduzirem pacotes de estímulo recorde para conter o impacto da crise, as potenciais medidas de austeridade poderiam certamente misturar riscos políticos e soberanos, particularmente nas economias emergentes.

Para avaliar os riscos políticos, a Coface utiliza um índice, divulgado em março de 2017<sup>8</sup> e atualizado anualmente (ver Quadro 1: Visão geral metodológica do Índice de Risco Político da Coface). Na iteração 2020 do nosso indicador atualizado, a pontuação média global permanece quase inalterada, continuando a desenvolver-se em níveis elevados. Em detalhe, uma ligeira diminuição no indicador de conflitos foi compensada por um aumento no indicador de fragilidade social e política. A mudança no indicador de conflito global é consistente com o número de conflitos e mortes associadas, que declinaram pelo segundo ano consecutivo em 2019 (Gráfico 4).

6 Fonte : Institute of International Finance (IIF)

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

8 Coface Panorama : « The rise and rise of political risks », DAUDIER Jean-Louis, NIZARD Ruben, TOZY Sofia, March 2017

Gráfico 4:  
Número de conflitos e vítimas de conflitos no mundo, 1989-2019

Fonte: Uppsala Conflict Data Program (UCDP), Coface

## QUADRO 1:

**Visão geral metodológica do Índice de Risco Político da Coface**

CO modelo de risco político da Coface é um indicador sintético de risco político em uma escala de 0-100%. 0% indica risco zero, enquanto 100% indica risco máximo. Baseia-se em duas grandes categorias de risco:

- **Risco de garantia**<sup>9</sup>: construídos sobre a observação de conflitos (entre países ou entre facções dentro de um determinado território) em todo o mundo. Eles são medidos usando um índice sintético calculado levando em consideração a ocorrência de confrontos, a intensidade do conflito e o número de vítimas associadas.

- **Risco associado à fragilidade política e social**, que é a combinação de três índices distintos:

1. **Índice de risco social**: integra duas categorias de variáveis.

Em primeiro lugar, a pressão pela mudança, que mede o grau de frustração social tendo em conta fatores socioeconômicos: inflação (um nível elevado indica uma piora do poder de compra), taxa de desemprego (que mede o acesso ao emprego), desigualdades de rendimento medidas pelo coeficiente de GINI, PIB/capita (em nível e evolução), percepção de corrupção, capacidade de expressão da população e taxa de homicídios. Em segundo lugar, instrumentos (2) para expressar essas frustrações socioeconômicas, incluindo as seguintes variáveis: taxa de matrícula no ensino superior, taxa de alfabetização de adultos, acesso à internet, proporção de jovens na população, taxa de fecundidade, taxa de urbanização e taxa de participação feminina.

2. Para identificar as falhas nos fundamentos do sistema político, a Coface também produz **um índice de fragilidade**, construído de acordo com a natureza do sistema político, a fragmentação étnica e linguística, bem como o grau de liberdade política e os direitos civis que as populações têm.

3. **Índice de populismo**: variáveis específicas da base de dados do Projeto Manifesto, construídas a partir da análise textual do conteúdo dos programas eleitorais dos partidos políticos e destinadas a captar a ascensão do populismo, a fim de compreender melhor a ascensão da frustração social em algumas democracias.

O indicador de fragilidade social e política, que é relevante para analisar o aumento dos riscos de agitação social, mostra uma ligeira piora em sua pontuação em nível global, obscurecendo as diferentes trajetórias de um país para outro (Tabela 1). Embora os cinco países mais arriscados com base neste indicador permaneçam inalterados, outros desenvolvimentos são dignos de nota.

O Irã reforçou sua posição no topo deste indicador. No top 10, vale a pena mencionar a piora da pontuação da Turquia, que continua a descer no indicador de fragilidade política e social da Coface, sofrendo particularmente as repercussões da crise da lira turca (recessão, aumento da inflação e desemprego) sobre o índice de risco social. Ao longo dos doze anos de história deste indicador, apenas a pontuação da Venezuela aumentou mais do que a da Turquia. A piora da pontuação do Mali também é digna de nota, pois uma crise política que levou à prisão do presidente Ibrahim Boubacar Keita e seu primeiro-ministro agitaram o país neste verão.

No outro extremo do espectro, a maioria das reduções neste índice de pontuação diz respeito a países cujos níveis de risco estão entre os mais elevados a nível mundial. O Kuwait, a Eritreia e o Cazaquistão se beneficiaram de melhorias nos seus índices de risco social e caíram do top 10 do Índice de Fragilidade Política e Social do ano passado. A Etiópia se beneficiou de uma melhoria do seu índice de fragilidade, embora os níveis de risco continuem a ser muito elevados, refletindo as reformas de abertura empreendidas pelo primeiro-ministro Abiy Ahmed.

Tabela 1a:  
10 países mais arriscados de acordo com o indicador de risco de fragilidade política e social

	Pontuação	Ranking de 2020	Alteração de ranking em relação a 2019	
Irã	83.8%	1	→	0
Sudão	77.6%	2	→	0
Síria	76.9%	3	→	0
Venezuela	74.2%	4	→	0
Barein	70.5%	5	→	0
Laos	68.7%	6	↗	+5
Iraque	68.6%	7	↗	+10
Gabão	68.2%	8	↘	-1
Uzbequistão	67.8%	9	↗	+4
Turquemenistão	67.5%	10	↗	+2

Fonte: Coface

Tabela 1b Top 10 e Piores 10 da evolução da pontuação do indicador de risco de fragilidade política e social entre países emergentes e em desenvolvimento

Top 10			Piores 10		
País	Pontuação	Evolução (pp)	País	Pontuação	Evolução (pp)
Irã	84%	4.3	Namíbia	49%	-3.8
Bangladesh	50%	4.0	Malásia	51%	-3.2
Nicarágua	60%	3.9	Armênia	43%	-3.2
Libéria	53%	3.2	Iémen	65%	-3.0
Mali	57%	3.2	Kuwait	66%	-2.9
Turquia	61%	3.2	Etiópia	62%	-2.8
Bósnia e Herzegovina	63%	2.9	Eritreia	67%	-2.6
Malawi	51%	2.6	Equador	48%	-2.4
Burkina Faso	48%	2.4	Omã	65%	-2.4
El Salvador	43%	2.1	Cazaquistão	66%	-2.3

Fonte: Coface

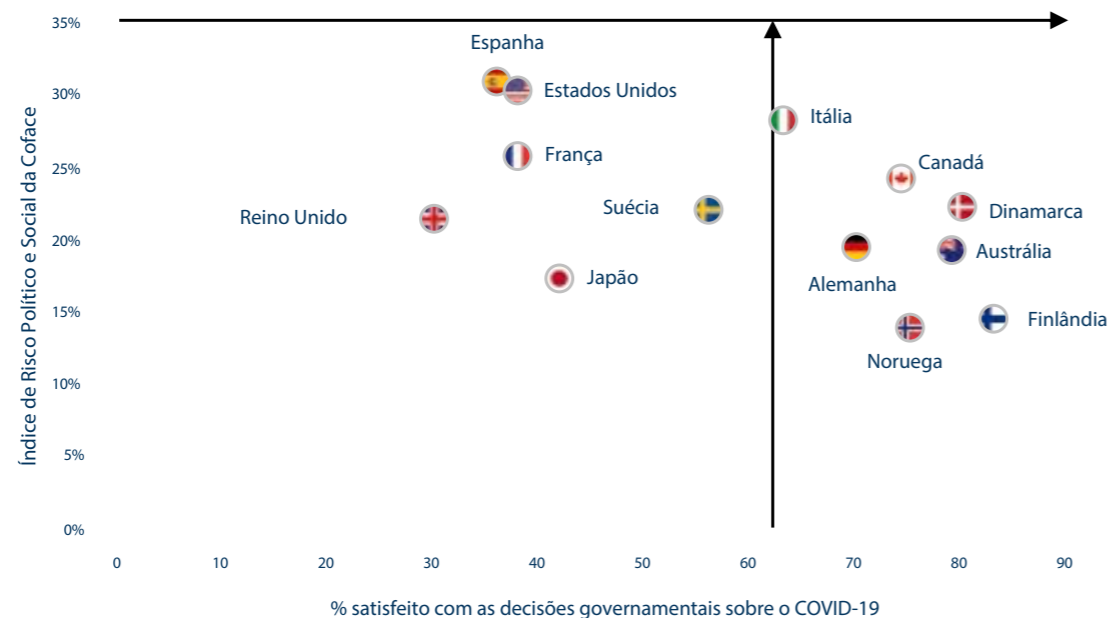
Para identificar os países onde os riscos de agitação social são mais prováveis de serem amplificados pela pandemia e suas repercussões econômicas, temos, em um gráfico de dispersão (Gráficos 5a e 5b), o indicador de fragilidade política e social (no eixo vertical) e levantamentos sobre a satisfação com a gestão da pandemia pelos governos, realizados em vinte países pelo instituto Yougov (eixo horizontal)<sup>10</sup>. Uma combinação de altas pontuações e insatisfação pode levar a problemas sociais significativos. A Espanha e os Estados Unidos, países avançados em que o indicador é mais elevado e em que menos de 40% da população manifestou satisfação, já na primavera de 2020 registraram manifestações anti-lockdown e parecem particularmente vulneráveis aos riscos políticos nos próximos meses, especialmente porque o risco de uma "segunda onda" é elevado. A fragilidade do governo Sanchez e as eleições particularmente divisionistas nos EUA, sem dúvida, proporcionarão um terreno fértil para a agitação social. A situação é semelhante em França e no Reino Unido. A Suécia, onde o governo não aplicou um lockdown nacional, destaca-se como um país onde a pontuação se deteriorou significativamente.

Ela também está ao lado dos países à esquerda do eixo vertical, destacando uma opinião dividida (52% satisfeita) sobre a resposta singular adotada por seu governo. Esse resultado é ainda mais marcante, pois contrasta com o de seus vizinhos Dinamarca, Noruega e Finlândia, onde mais de 70% dos pesquisados expressam satisfação.

Entre as economias emergentes, os dois países no canto superior esquerdo, México e Filipinas, valerão particularmente a pena ser monitorados. Os presidentes Andrés Manuel López Obrador (México) e Rodrigo Duterte (Filipinas) poderão enfrentar grandes perturbações sociais nos próximos meses. Isolada no canto inferior esquerdo está a Polónia, onde apenas 40% dos entrevistados manifestaram satisfação. Embora a Polónia tenha uma pontuação mais baixa em termos de fragilidade política e social, ela piorou em quase 6 pontos percentuais desde 2013. Portanto, a insatisfação gerada pela crise poderia ser adicionada a um risco político que está piorando.

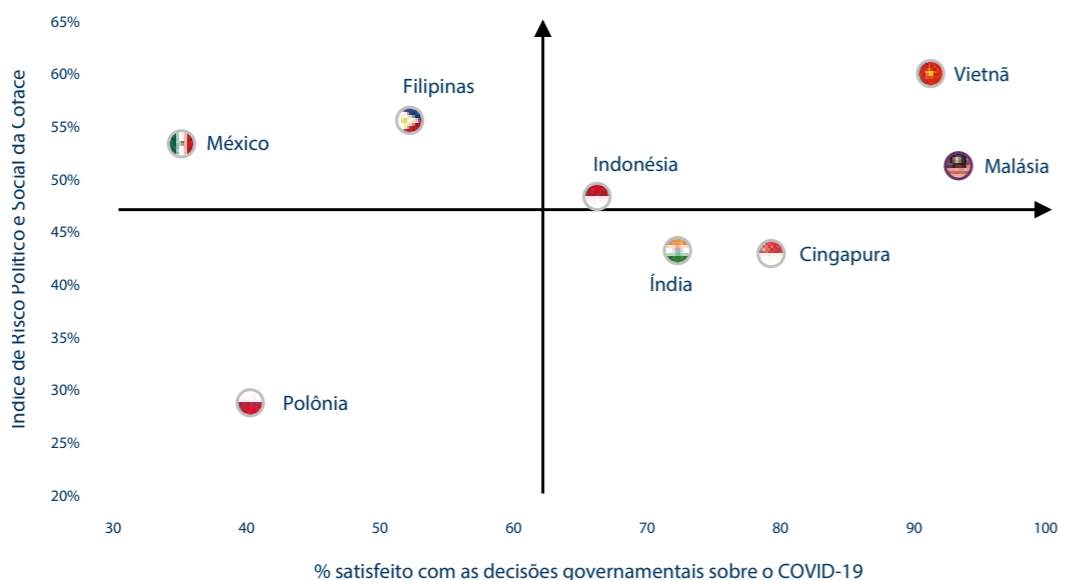
10 <https://yougov.co.uk/topics/international/articles-reports/2020/03/17/perception-government-handling-covid-19>

Chart 5a:  
Indicador Coface de fragilidade política e social e pesquisas de satisfação em relação à resposta governamental em países avançados



Fontes: Coface Political Risk Model, Yougov

Gráfico 5b:  
Indicador Coface de fragilidade política e social e pesquisas de satisfação em relação à resposta governamental em países emergentes

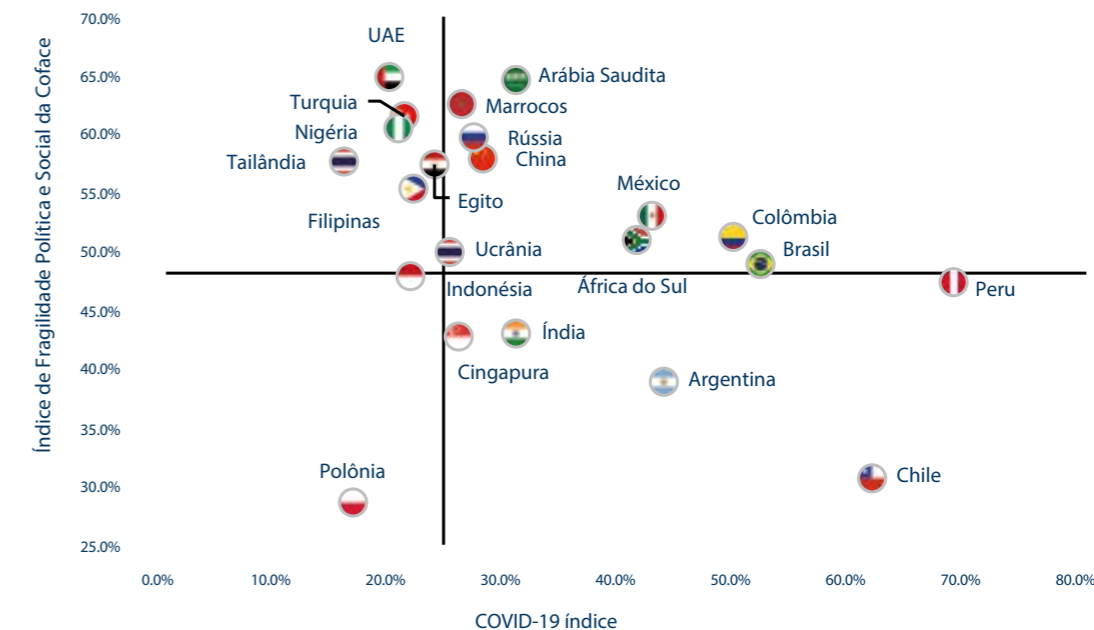


Fonte: Coface Political Risk Model, Yougov

A pequena base amostral para a qual existem pesquisas de satisfação, particularmente em países emergentes, limita esta análise. Portanto, a fim de superar essa falta de dados, construímos um indicador de exposição à crise do COVID-19, para identificar as populações mais afetadas pela crise e, portanto, mais propensas a se voltarem contra seus governos. Foram considerados os seguintes indicadores:

- O número de mortes ligadas ao COVID-19 por 100.000 habitantes a partir de 31 de agosto;
- O número de infecções por COVID-19 por 100.000 habitantes a partir de 31 de agosto;
- O rigor das medidas de contenção medidas pelo Rastreador de Respostas Governamentais à COVID-19 da Oxford<sup>11</sup> entre 1º de janeiro e 31 de agosto.

Gráfico 6:  
Indicador Coface de fragilidade política e social e o índice "COVID-19"



Fontes: Coface Political Risk Model, Yougov

Os resultados para uma seleção de países emergentes são apresentados no Gráfico 6 (gráfico de dispersão). Os países do lado superior direito, que combinam uma pontuação de fragilidade política e social acima da média global, sendo particularmente afetados pela crise de saúde, podem ser considerados os mais propensos a experimentar agitação social nos próximos meses. A América Latina aparenta ser uma das regiões para monitorar, como Peru, Brasil, Colômbia e México particularmente se destacam nesta análise. A África do Sul também pode ser adicionada a esta categoria de países. Embora menos afetados pela crise de saúde do que os cinco países acima mencionados, China, Rússia, Arábia Saudita e Marrocos poderiam ser adicionados a essa lista de países a serem observados.

Embora o Chile, a Índia, a Argentina e Singapura pareçam estar menos em risco de acordo com o nosso indicador de fragilidade política e social, o forte impacto da crise de saúde na vida das suas populações implica que o risco de descontentamento não deve ser negligenciado. O Chile, já afetado por eventos em larga escala em 2019, e a Argentina, onde a crise do COVID-19 está amplificando a crise econômica, parecem particularmente vulneráveis. Para os países do canto superior esquerdo, Emirados Árabes Unidos, Turquia, Nigéria, Tailândia, Egito, Filipinas e Indonésia, do índice de fragilidade política e social, a crise de saúde pesará sobre um ambiente político já frágil. A Polônia, o único país no canto inferior esquerdo, deve principalmente sua posição a um lockdown menos rigoroso em comparação com seus pares. No entanto, com apenas 39% de satisfação com a resposta do governo polaco, não parece que esta posição se tenha revelado benéfica.

<sup>11</sup> Hale, Thomas, Noam Angrist, Emily Cameron-Blake, Laura Hallas, Beatriz Kira, Saptarshi Majumdar, Anna Petherick, Toby Phillips, Helen Tatlow, Samuel Webster (2020). Oxford COVID-19 Government Response Tracker, Blavatnik School of Government. <https://www.bsg.ox.ac.uk/research/research-projects/coronavirus-government-response-tracker>



# Risco-País

## Alterações na Avaliação

ÁREA		Avaliação Anterior		Avaliação Atual
BELIZE		C	↘	D
RAE DE HONG KONG		A3	↘	A4
ÍNDIA		B	↘	C
NÍGER		C	↘	D
SENEGAL		A4	↘	B

### RISCO PADRÃO DE NEGÓCIOS

- A1**  
Muito baixo
- A2**  
Baixo
- A3**  
Satisfatório
- A4**  
Razoável
- B**  
Médio alto
- C**  
Alto
- D**  
Muito alto
- E**  
Extremo
- Melhoria
- Rebaixamento

# 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 Ocidental
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 PADRÃO DE NEGÓCIOS

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

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	Emirados Árabes Unidos
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  
PADRÃO DE  
NEGÓCIOS

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

RISCO  
PADRÃO DE  
NEGÓCIOS

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

EUROPA OCIDENTAL

	Europa Ocidental	Áustria	França	Alemanha	Itália	Países Baixos	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

	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

RISCO PADRÃO DE NEGÓCIOS

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



Decodificando a  
**ECONOMIA MUNDIAL**  
3º Trimestre de 2020



Find all our publications on [www.coface.com](http://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 histórico de pagamentos

RISCO PADRÃO DE NEGÓCIOS

A1

A2

A3

A4

B

C

D

E

MUITO BAIXO

BAIXO

SATISFATÓRIO

RAZOÁVEL

CONSIDERAVEL-  
MENTE ALTO

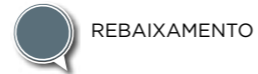
ALTO

MUITO ALTO

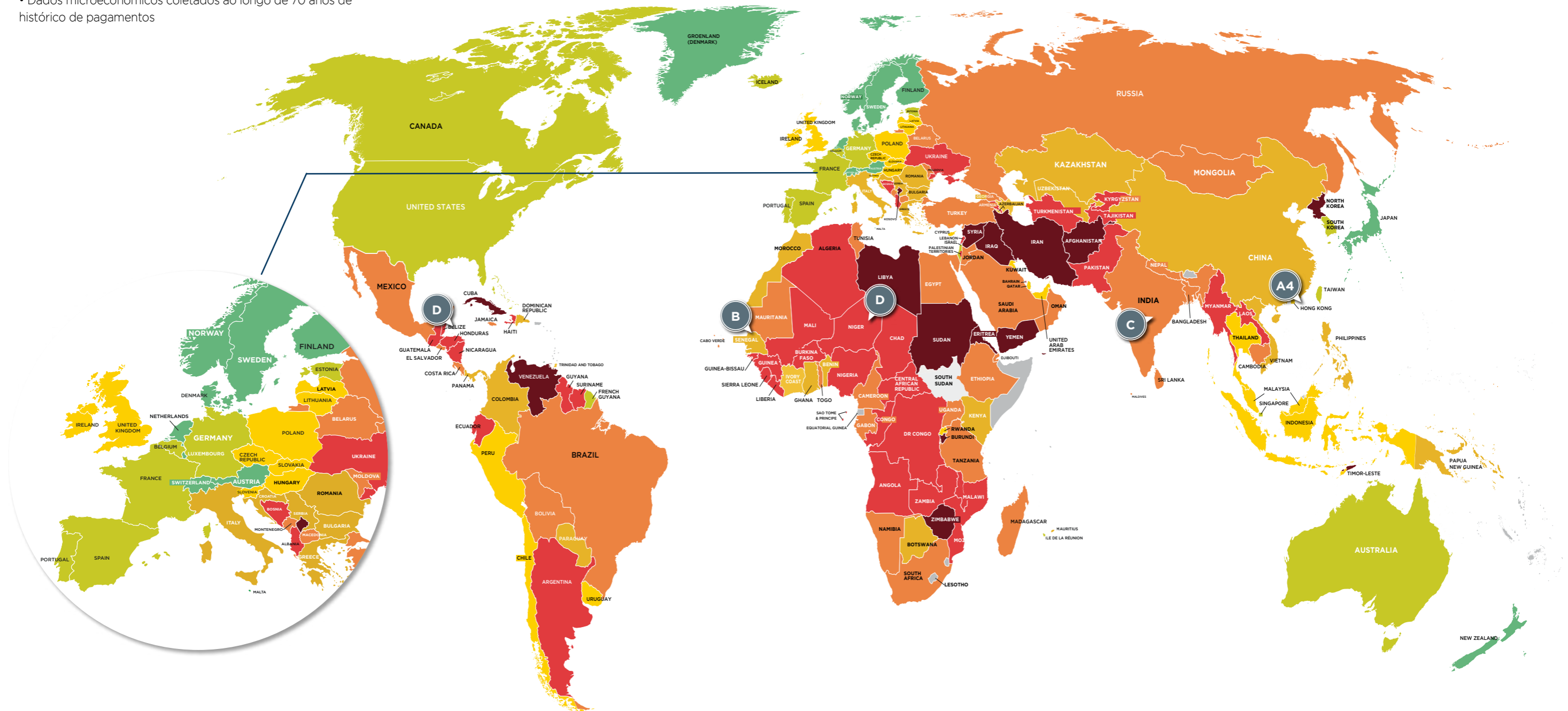
EXTREMO



MELHORIA



REBAIXAMENTO



# AVALIAÇÕES DE RISCO SETORIAL

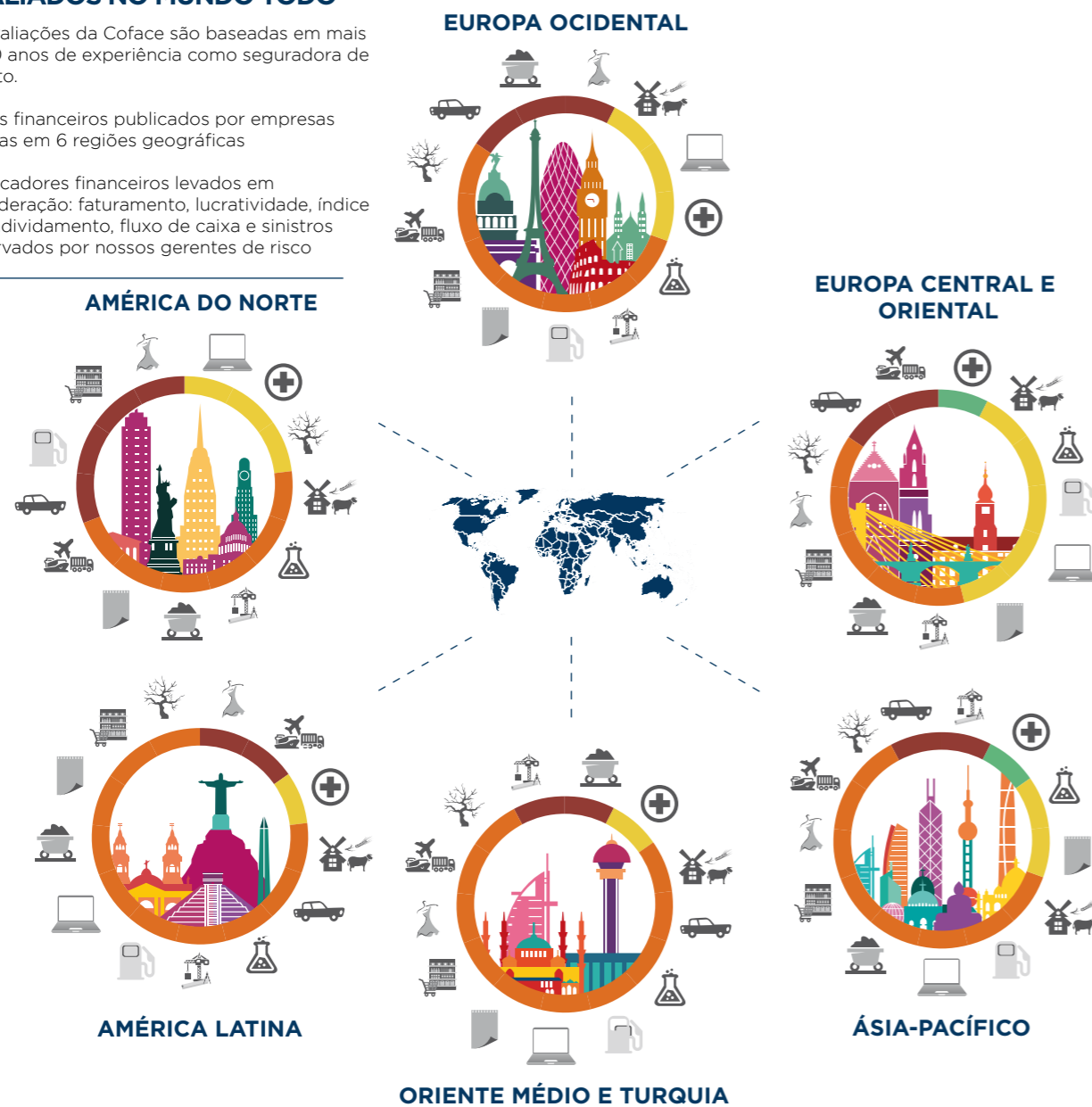
## 3º Trimestre de 2020

### 13 PRINCIPAIS SETORES AVALIADOS NO MUNDO TODO

As avaliações da Coface são baseadas em mais de 70 anos de experiência como seguradora de crédito.

Dados financeiros publicados por empresas listadas em 6 regiões geográficas

5 indicadores financeiros levados em consideração: faturamento, lucratividade, índice de endividamento, fluxo de caixa e sinistros observados 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



### ECONOMISTAS DO GRUPO COFACE

Julien Marcilly  
Chief Economist  
Paris, France

Sarah N'Sondé  
Head of Sector Analysis  
Paris, France

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

Carlos Casanova  
Economist, Asia-Pacific  
Hong Kong

Christiane von Berg  
Economist,  
Northern Europe  
Mainz, Germany

Dominique Fruchter  
Economist, Africa  
Paris, France

Erwan Madelénat  
Sector Economist and  
Data Scientist  
Paris, France

Grzegorz Sielewicz  
Economist, Central &  
Eastern Europe  
Warsaw, Poland

Khalid Aït-Yahia  
Sector Economist and  
Statistician  
Paris, France

Marcos Carias  
Economist, Southern  
Europe  
Paris, France

Patricia Krause  
Economist, Latin America  
São Paulo, Brazil

Ruben Nizard  
Economist, North America  
Paris, France

Seltem Iyigun  
Economist, Middle East  
& Turkey  
Istanbul, Turkey

Com a ajuda de Aroni Chaudhuri  
Coordinator & Junior Economist  
Paris, France

---

#### **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>.

---

#### **COFACE BRASIL**

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

[www.coface.com.br](http://www.coface.com.br)