

## BARÔMETRO BARÔMETRO RISCO PAÍS E SETORIAL

Especial da  
Conferência de  
Risco por País

Equipe de Pesquisas  
Econômicas da Coface

## Uma recuperação desigual

Um ano após o surgimento dos primeiros casos de COVID-19 fora da China, as incertezas ligadas à pandemia ainda são consideráveis, apesar do anúncio da chegada de diferentes vacinas no final de 2020. Essas incertezas podem ser resumidas em uma pergunta: quando podemos esperar imunidade de rebanho? Isso dependerá do ritmo com que a população é vacinada e condicionará o fim do “vai-e-vem”, ou seja, sucessivos processos de contenção que são prejudiciais à atividade econômica. Enquanto isso, o primeiro semestre de 2021 deve ser semelhante ao de 2020, que foi marcado pela maior recessão global desde o fim da Segunda Guerra Mundial (-3,8%). Supondo que as principais economias maduras consigam vacinar pelo menos 60% de sua população (o limite aproximado que teoricamente atinge a imunidade de rebanho) até o verão de 2021, a recuperação seria sólida, com o crescimento mundial atingindo +4,3% em média em 2021, enquanto o comércio mundial aumentaria em +6,7% em volume (em comparação a -5,2% em 2020). Já as insolvências corporativas diminuíram em todas as regiões em 2020 (-22% na Zona Euro, -19% na Ásia-Pacífico e -3% na América do Norte) graças aos planos de auxílio dos governos, dos quais a continuidade condicionará a sobrevivência de muitas empresas este ano: sem estes planos, a Coface estima que o número de insolvências teria aumentado 36% em todo o mundo no ano passado (contra uma queda observada de 12%).

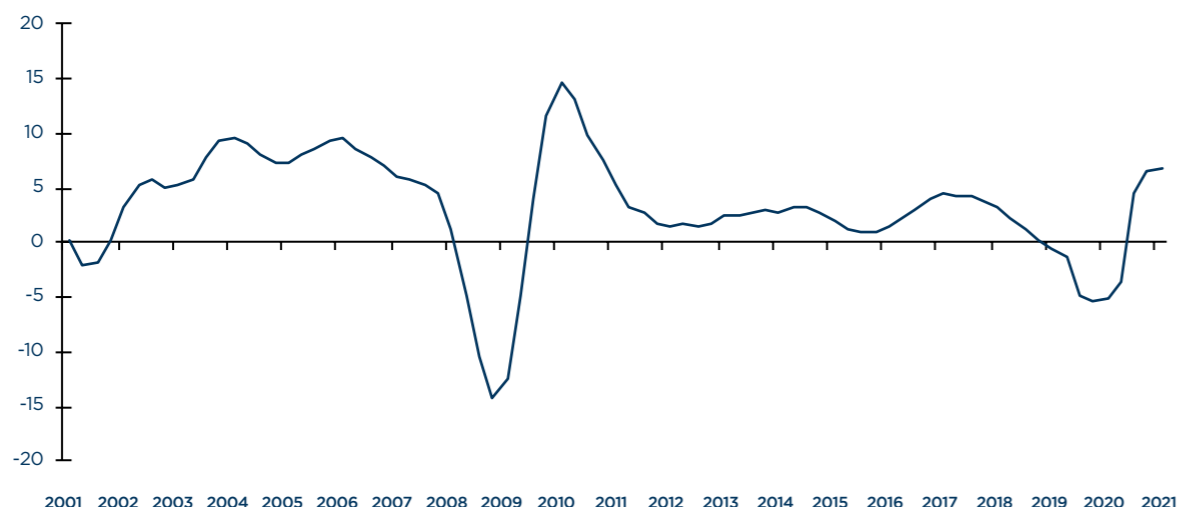
Essa recuperação econômica não beneficiará todas as empresas da mesma forma: entre as 23 atualizações de avaliação de risco setorial neste trimestre, quase metade é atribuída ao setor automotivo, cujo crescimento surpreendeu positivamente no segundo semestre de 2020, seguido por construção e produtos químicos. Sem surpresa, muitos serviços

permanecerão impactados pela pandemia de forma duradoura: o transporte é o setor mais afetado pelos 9 rebaixamentos. Essas divergências setoriais mascaram outras desigualdades graves. Em primeiro lugar, entre países: enquanto o desempenho da China e de outras economias asiáticas (por exemplo, Taiwan, cuja avaliação do país foi atualizada) está impulsionando o crescimento mundial, as principais economias maduras não retornarão aos níveis de PIB anteriores à crise neste ano. Entre elas, aquelas que dependem ainda mais de serviços (como Espanha ou Reino Unido), ou que estão atrasadas no processo de vacinação, levarão mais tempo para se recuperar. Para as economias emergentes, o acesso a vacinas e a capacidade dos governos de manter políticas fiscais que auxiliem as empresas e famílias serão as duas principais fontes de desigualdade em 2021. Além disso, salvo exceções, elas não podem mais depender de seus bancos centrais para facilitar a política monetária, uma vez que utilizaram seus últimos recursos em 2020.

Por fim, a crise deve aumentar as desigualdades de renda dentro dos países, que já se encontram em patamares elevados: no ano passado, os trabalhadores menos qualificados, os jovens e as mulheres sofreram mais perdas de empregos do que o resto da população, por estarem representados em excesso nos serviços mais afetados. Espera-se que esta crescente desigualdade seja duradoura, com base na experiência de pandemias anteriores. A desigualdade é um dos principais vetores da agitação social, que ocorre em média cerca de um ano após uma pandemia. Conforme observado no último trimestre, este aumento na desigualdade, juntamente com a insatisfação pública em relação à gestão das autoridades da pandemia em muitos países, é propício a protestos e violência mais frequentes em 2021.

Gráfico 1:

Crescimento nos volumes de exportação em todo o mundo (% em relação ao ano anterior)



Fontes: CPB, Fluxo de Dados, Coface

### Crise de saúde: quando haverá imunidade de rebanho e o fim do “vai-e-vem”?

No ano passado, destacamos os muitos obstáculos no caminho para o crescimento corporativo que prevíamos para 2020: riscos políticos e ambientais, endividamento excessivo de muitos Estados do mundo emergente e em desenvolvimento, para citar apenas alguns. No entanto, não poderíamos imaginar que a economia mundial sofreria sua recessão mais profunda desde o fim da Segunda Guerra Mundial por causa de uma pandemia. Além das graves consequências humanas, esta crise singular perturbou profundamente a vida diária das pessoas, para não mencionar o funcionamento das empresas e da economia global. Após um ano de 2020 cheio de surpresas, 2021 deve passar por duas fases de acordo com nosso cenário econômico:

1) Em primeiro lugar, os governos (principalmente em economias maduras) não terão escolha a não ser continuar impondo medidas de contenção e/ou outras medidas de distanciamento social até pelo menos o próximo verão, se a vacina não for distribuída adequadamente às populações até então. De fato, de acordo com organizações de referência (especialmente a OMS e a Universidade Johns Hopkins), pelo menos 60 a 70% da população deve ser vacinada para obter imunidade de rebanho. No entanto, existe uma grande incerteza em relação a este número ser alcançado, uma vez que depende do número médio de pessoas que uma pessoa pode infectar (RO) ou da taxa de eficácia da vacina (menos certa com o aparecimento de variantes), ambos os quais são difíceis de estimar com precisão. A velocidade com que esse número é alcançado dependerá também das restrições no fornecimento de vacina e do desejo da população de ser vacinada.

2) Então, o crescimento do PIB deve ser mais sólido a partir do terceiro trimestre de 2021, uma vez que os governos das principais áreas econômicas do mundo (Estados Unidos, China, União Europeia, Japão e Reino Unido) não precisarão mais impor medidas de distanciamento social, uma vez que uma proporção suficiente da população terá sido vacinada.

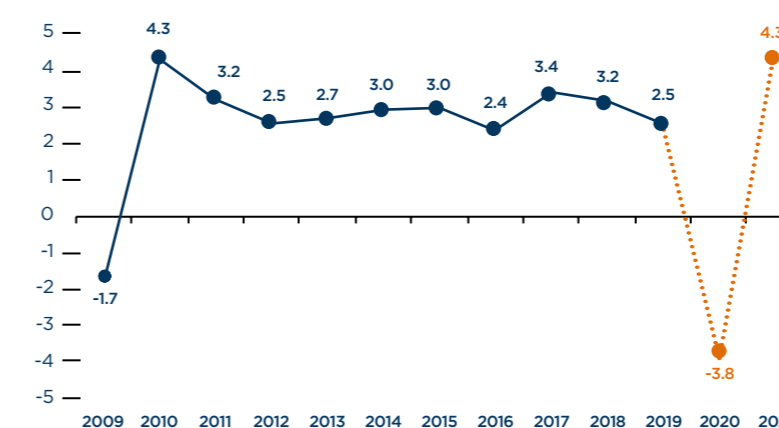
Dito isso, diferenças significativas já haviam aparecido algumas semanas após a administração das primeiras vacinas. Na verdade, enquanto Israel e os Emirados Árabes Unidos já haviam vacinado mais de 10% de sua população em meados de janeiro<sup>1</sup>, ao lado de outro grupo relativamente avançado (Reino Unido, Estados Unidos, Itália e Bahrein), outros países estavam enfrentando dificuldades: China, Alemanha, Espanha, Canadá, Rússia, Polônia, França, Holanda, Áustria, Bélgica, México, Chile e Argentina. O processo ainda não havia começado para a maioria dos outros países. Obviamente, essas diferenças iniciais no acesso às vacinas não são definitivas, já que os países podem acelerar seu crescimento nas próximas semanas. No entanto, essas diferenças já evidenciam desigualdades e diferentes taxas de recuperação para este ano.

### Mais desigualdades entre países...

Ao longo do período 2020-2021 em geral, as 15 economias com o maior crescimento do PIB em comparação com 2019 estão todas na Ásia ou na África, de acordo com nossas projeções. Na outra extremidade do espectro, metade dos 15 piores desempenhos estão na América Latina. Embora essa classificação relativa por região fosse a mesma antes da crise, os hiatos de crescimento aumentaram desde então: o desvio padrão das taxas de crescimento anual esperadas para 2020 em 176 economias em todo o mundo era duas vezes maior do que em 2018 e 2019.

Gráfico 2:

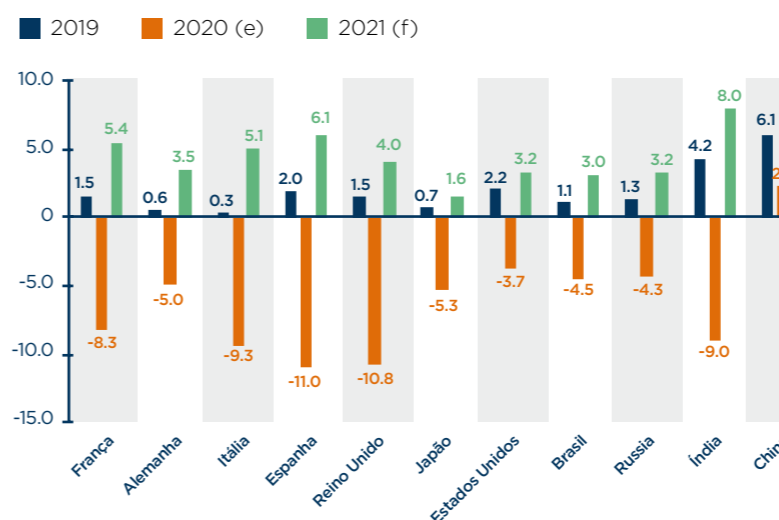
Previsão da Coface para o Crescimento do PIB mundial (média anual,



Fontes: FMI, autoridades nacionais, Fluxo de Dados Refinitiv, Coface

Gráfico 3:

Previsão da Coface para a Evolução do PIB (países selecionados, média anual, %)



Fontes: FMI, autoridades nacionais, Fluxo de Dados Refinitiv, Coface

Além disso, as trajetórias também diferem dentro de cada região, particularmente devido às especializações setoriais. É o caso da Europa: quanto mais orientada para os serviços uma economia for, mais grave é o impacto do COVID-19. O segundo trimestre de 2020 foi particularmente ruim para a maioria das economias europeias, seguido por uma recuperação no terceiro. No entanto, dois grupos emergem sob essa tendência geral. O primeiro registrou entre 3 e 6 pontos percentuais de redução do PIB no final do terceiro trimestre em comparação ao final de 2019. Entre esses países estão Holanda, França, Alemanha, mas também Itália. Na Alemanha, espera-se uma recuperação em 2021 (3,5% vs. -5,0% em 2020), apesar do retrocesso causado pelas restrições impostas na conjuntura de 2020-2021 devido ao agravamento da situação sanitária, bem como possíveis transtornos. Ao contrário dos serviços, as indústrias (uma parte importante da economia alemã) quase não foram afetadas pelas restrições. Além disso, os consumidores adaptaram seus hábitos. Por fim, as exportações (incluindo automóveis), já impulsionadas pela recuperação chinesa, devem se beneficiar da recuperação em outros mercados (Europa, América do Norte). Além disso, muitas das medidas de auxílio fiscal ao emprego e à renda continuarão em 2021. Na França, a recuperação deve ser mais sólida, mas a partir de uma situação pior (5,4% após -8,3%). A demanda interna será o seu principal

pilar, uma vez que será alimentada pela desobrigação de poupar economias, uma prática recorrente durante os lockdowns, bem como pela prorrogação das medidas de auxílio orçamental e pelo plano de recuperação para famílias e empresas. Por outro lado, as exportações devem continuar sofrendo com as adversidades da aeronáutica e do turismo. Por fim, a aceleração será gradual e sujeita a incertezas relacionadas à saúde. Na Itália (5,1% após -9,3%), a melhora não será suficiente para retornar à situação pré-crise. As exportações de produtos manufaturados (têxteis, automóveis, alimentos) se beneficiarão com a recuperação da demanda nas economias avançadas e emergentes, enquanto o turismo permanecerá em grande dificuldade. O consumo e o investimento deverão se beneficiar da continuação de alguns mecanismos de auxílio, bem como do retorno da confiança, caso a situação sanitária melhore graças à extensão da cobertura da vacinação.

O choque para o segundo grupo de países europeus é mais significativo, entre -9 e -12 pontos percentuais (no final do terceiro trimestre de 2020 em comparação com o final de 2019). Espanha e Grécia, onde os serviços (incluindo o turismo) representam uma parte significativa do PIB, estão neste grupo. O Reino Unido, penalizado até o último minuto pelas incertezas quanto às modalidades de saída da União Europeia, também faz parte dele. Em 2021, espera-se que a economia do Reino Unido se recupere em 4,0% (após um declínio de 10,8% em 2020). O acordo comercial com a União Europeia eliminou muitas incertezas. O consumo doméstico, apesar de um início de ano lento devido ao agravamento da situação sanitária, deve ser o principal canal de recuperação graças ao relaxamento das restrições de viagens, à reabertura de lojas e, sobretudo, à poupança acumulada durante a pandemia. Por outro lado, embora o investimento público deva beneficiar de auxílio orçamental, o investimento empresarial pode ser moderado devido aos reembolsos de empréstimos e vencimentos de impostos após um período de carência. A Espanha ainda estará longe de um retorno à situação pré-crise, uma vez que a atividade aumentaria 6,1% após uma queda de 11,0% em 2020. Enquanto as exportações de bens, como automóveis e têxteis, devem se beneficiar da retomada do mercado europeu, a atividade turística deve estagnar até pelo menos metade do ano. Por sua vez, a demanda interna se beneficiará da prorrogação das medidas de auxílio fiscal.

Em 2021, espera-se que os Estados Unidos registrem uma taxa de crescimento de 3,2% (após uma queda de 3,7%). O consumo doméstico, que representa dois terços do PIB, deve voltar a ser o principal impulsionador, sustentado por taxas de juros persistentemente baixas e um efeito riqueza vinculado à forte valorização do setor imobiliário e do mercado de ações. A melhoria da situação sanitária deve desempenhar um papel importante. Além disso, enquanto a construção de moradias deve continuar expandindo e o investimento público deve continuar a se beneficiar de um programa federal de infraestrutura, o investimento empresarial deve ser mais lento devido à contínua situação desfavorável em energia, escritórios e espaço comercial. Por fim, espera-se que o comércio exterior contribua negativamente, uma vez que as importações devem crescer mais rápido do que as exportações.

No Japão, o crescimento deve voltar a um nível levemente positivo (1,6% após queda de 5,3%). De

fato, as novas restrições impostas no início de janeiro por causa do agravamento da situação sanitária irão atrasar a recuperação do consumo e do turismo. Por outro lado, as exportações de equipamentos de transporte, eletroeletrônicos e máquinas devem continuar se beneficiando da retomada chinesa, apesar da incerteza quanto ao desenvolvimento das relações comerciais com a Coreia do Sul. No entanto, a realização dos Jogos Olímpicos de Tóquio permanece incerta.

Essas grandes disparidades nas trajetórias de crescimento também são observadas na Ásia: China, Taiwan, Vietnã e Coreia do Sul estão claramente na liderança, uma vez que as autoridades locais administraram bem a crise sanitária, mas também porque desfrutaram de vantagens comparativas em setores que foram resilientes em 2020, como os eletrônicos. Do outro lado, estão a Índia, a Indonésia e as Filipinas, que terão passado por uma recessão profunda em 2020. A Malásia e a Tailândia estão entre esses dois extremos. Apesar dessas diferenças em 2020, espera-se que a Ásia emergente cresça 6,7% em 2021 (após uma queda de apenas 0,2% em 2020). Esse crescimento continuará sendo impulsionado principalmente pela China (7,5% após 2,3%), cuja recuperação a partir do segundo trimestre de 2020 deve se fortalecer graças à recuperação da demanda interna e à retomada da demanda externa, apesar de uma relação comercial ainda tensa com os Estados Unidos.

A Europa Central deve crescer 3,7% em 2021 (após -4,9%) - com todos os países da zona se beneficiando - graças à recuperação da demanda na Europa Ocidental, principalmente no setor automotivo, mas também pela chegada de novos Fundos europeus. A Rússia deve registrar uma taxa de crescimento de 3,2% (após -4,3%), desempenho modesto e compatível com o do consumo e do investimento. A mesma modéstia deve ser observada na Ucrânia (2,5% após -5,2%) e no Cazaquistão (2,8% após -3,5%). A Turquia deve se sair um pouco melhor (4% após 0,5%), uma vez que as exportações para a Europa irão superar a queda da demanda doméstica (devido ao retorno à ortodoxia monetária), embora o turismo ainda enfrente dificuldades. O Oriente Médio e o Norte da África (3% após -6,2%), repercutindo a trajetória de países como a Arábia Saudita (2,7% após -4,3%), terão dificuldade para decolar por causa da lenta recuperação do turismo e do restabelecimento da ordem orçamentária, apesar do aumento nas receitas de hidrocarbonetos. O desempenho da América Latina (3,1% após -7,2%) refletirá o de seus maiores mercados: Argentina (3% após -11%), Brasil (3% após -4,5%), Colômbia (3,7% após -7%) e México (2,5% após -8,5%). Além da dissipação dos efeitos da crise na saúde, o consumo deve se beneficiar de uma melhor orientação do emprego, de políticas monetárias ainda acomodáticas e, por último, do aumento das remessas de expatriados. Suas exportações também devem ser mais bem direcionadas à demanda externa e aos preços das commodities. No entanto, com exceção da Colômbia, o investimento deve permanecer lento devido às incertezas políticas e às baixas margens fiscais. O Chile (4,5% após -6,2%) e o Peru (8% após -12%), apesar das incertezas políticas, deverão se beneficiar da excelente orientação dos preços dos metais, especialmente do cobre, enquanto as políticas monetárias e orçamentárias sustentarão o consumo e o investimento. Finalmente, espera-se que a economia da África Subsaariana cresça apenas 2,5% em 2021, após queda de 3,3% em

2021 na esteira de suas principais economias, Nigéria (1,5% após -3,5%) e África do Sul (3% após -8%), que, apesar do melhor desempenho em exportação, ainda terá a economia doméstica prejudicada por questões estruturais, em especial no plano fiscal. Da mesma forma, Angola, Congo, Gabão, Moçambique, Namíbia, Zâmbia e Zimbábue pouco se beneficiarão dos preços mais elevados dos seus hidrocarbonetos, metais ou diamantes. A situação deverá ser diferente para economias onde a agricultura (exportação e/ou subsistência) é importante - às vezes junto com ouro, madeira, diamantes e petróleo - como na Costa do Marfim, Gana, Quênia ou Senegal, mas também nos países do Sahel (apesar de problemas de segurança). Menos afetados em 2020, eles poderão registrar um crescimento entre 4 e 6% em 2021.

Em última análise, a atividade econômica global deverá registrar uma recuperação clara, com uma taxa de crescimento de 4,3% em 2021, após uma queda de 3,8% em 2020 (ver Gráfico 2). Com essa recuperação, a produção global deve voltar ao nível pré-crise até o final de 2021. No entanto, este desempenho dependerá muito de um efeito de base favorável, associado ao fato de o nível de atividade no final de 2020 já ter recuperado parte do terreno perdido durante o ano. Além disso, a maior parte desse crescimento será atribuída à economia chinesa, o que significa que outros países não terão retornado aos níveis anteriores à crise. Finalmente, dada a crescente população mundial, a produção per capita não retornará aos níveis anteriores à crise. Esse será obviamente o caso em muitos países de baixa renda ou emergentes, que estão passando por um crescimento demográfico significativo e, portanto, terão um PIB per capita menor do que antes da crise. Assim como no passado, espera-se que o crescimento seja maior nas economias emergentes (5,4% após uma queda de 2,3%) do que nas economias avançadas (3,4% após -5,1%). No entanto, esta diferença, favorável ao primeiro grupo, deve-se apenas ao desempenho superior da Ásia emergente, visto que as demais regiões emergentes terão um desempenho tão bom ou pior do que as economias avançadas.

### ...E mais desigualdades dentro de cada país

Além das desigualdades entre os países, as disparidades de renda também tendem a aumentar dentro de cada país.

Even before deepening them, the pandemic revealed growing income inequalities within countries. These have been increasing since the early 1990s in virtually all developed countries, particularly in the United States. While the situation in emerging and developing countries has been more mixed, the benefits of growth over the past three decades have also been unequally distributed overall. Broadly speaking, income inequalities (already high and much stronger than in developed countries) have increased in Latin America, but also in sub-Saharan Africa and Asia, particularly in China, India and Indonesia.

A pandemia ameaça provocar um aumento adicional sustentado nas desigualdades de renda. O coeficiente de Gini, o índice principal para mensurar a desigualdade (um valor mais alto indica um aumento nas desigualdades), pode aumentar quase 6% nos países emergentes e em

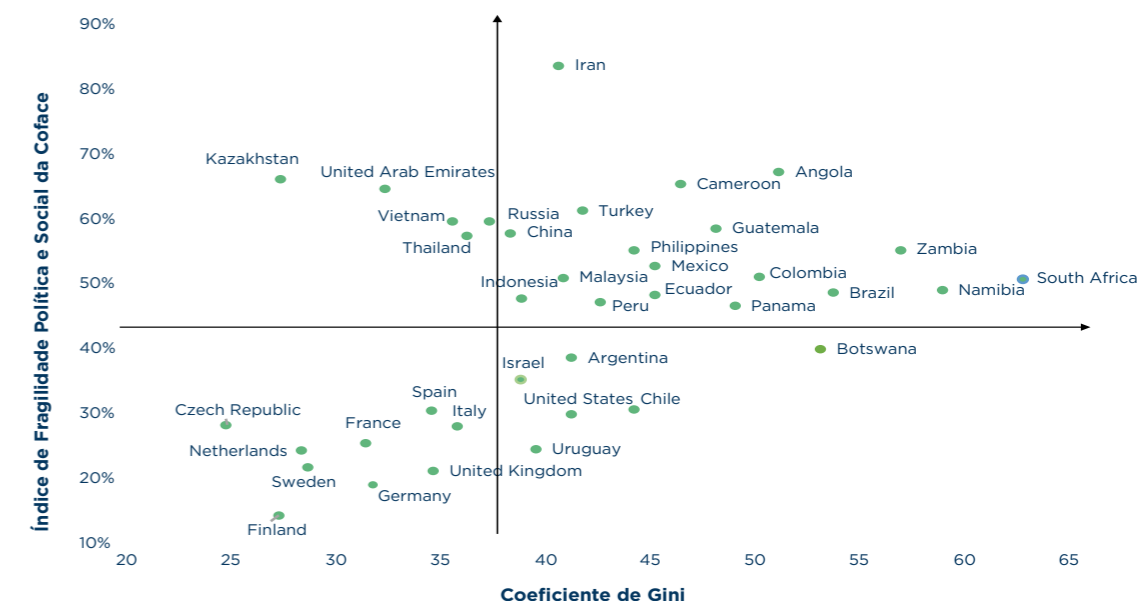
desenvolvimento<sup>2</sup>. Também pode aumentar nos países avançados, especialmente na Europa, entre 3,5% e 7,3%, dependendo da duração e intensidade das restrições<sup>3</sup>. Esse aumento das desigualdades deve ser persistente, conforme observado após as pandemias do século 21 (SARS em 2003, H1N1 em 2009, MERS em 2012, Ebola em 2014 e Zika em 2016). Cinco anos após o início de uma pandemia, o coeficiente de Gini pode permanecer 1,25% mais alto, em média, em comparação com seu nível original<sup>4</sup>. Quanto mais forte a recessão, mais esse efeito seria resultado do desemprego sustentado de trabalhadores menos qualificados, levantando temores de desigualdades ainda mais duradouras no caso da pandemia COVID-19.

Essa pandemia não deve ser exceção, atuando como um acelerador de tendências estruturais que já distorciam a distribuição de renda. Na verdade, deve acelerar a digitalização e automação da produção e do comércio, marginalizando os indivíduos com menor escolaridade e de baixa renda. Essas pessoas estão mais suscetíveis a perder o emprego e a renda, uma vez que estão mais representadas nos serviços (qualificados ou não essenciais) obrigados a parar (alimentação, turismo, etc.). Na Zona Euro, enquanto 7,4% dos trabalhadores menos qualificados perderam o emprego entre o quarto trimestre de 2019 e o terceiro trimestre de 2020, o emprego de indivíduos com ensino superior cresceu 1,2%<sup>5</sup>. As perdas de empregos entre os jovens (15-24 anos) aumentaram duas vezes mais rápido do que para outras faixas etárias no primeiro semestre de 2020, e as mulheres

foram mais afetadas por essas perdas de empregos do que os homens no mesmo período. Embora nem todos os países produzam estatísticas étnico-raciais, é provável que as desigualdades relacionadas tenham aumentado: no Reino Unido, a taxa de desemprego para as minorias aumentou 2,7 pontos percentuais nos três primeiros trimestres de 2020 contra apenas 1,1 ponto percentual para os brancos. Além disso, uma distribuição de renda mais desigual tende a refletir na distribuição de riqueza, incluindo propriedades e ativos financeiros das pessoas. Nos Estados Unidos, após despencar no primeiro trimestre de 2020 (-5,8% em comparação com o trimestre anterior), o patrimônio líquido doméstico recuperou no segundo e terceiro trimestres (+ 7,4% e + 3,2%, ver Gráfico 5), devido ao aumento dos preços das ações corporativas - que beneficiou os mais ricos - e o boom contínuo do mercado imobiliário<sup>6 7</sup>.

Esse aumento das desigualdades econômicas deveria, de fato, ser ainda mais significativo, visto que ainda não é totalmente observável. De fato, as políticas monetárias e fiscais expansionistas implementadas em resposta à crise as amenizaram no curto prazo, fortalecendo os sistemas de proteção social e salvaguardando empregos (ver Barômetro Coface publicado em outubro de 2020<sup>8</sup>). No entanto, vários países, especialmente no mundo emergente e em desenvolvimento, não terão margem orçamentária para sustentar esses gastos sociais, que já são menores do que nas economias avançadas. O informal sector, os impactos sobre o emprego e as desigualdades são provavelmente ainda maiores à

Gráfico 4:  
Índice de Fragilidade Política e Social da Coface & Coeficiente de Gini



Fontes: Banco Mundial, Coface

2 FMI (2020/10). World Economic Outlook, Cap. 1

3 Palomino, J. C., Rodríguez, J. G., & Sebastian, R. (2020/10). Wage inequality and poverty effects of lockdown and social distancing in Europe, European Economic Review

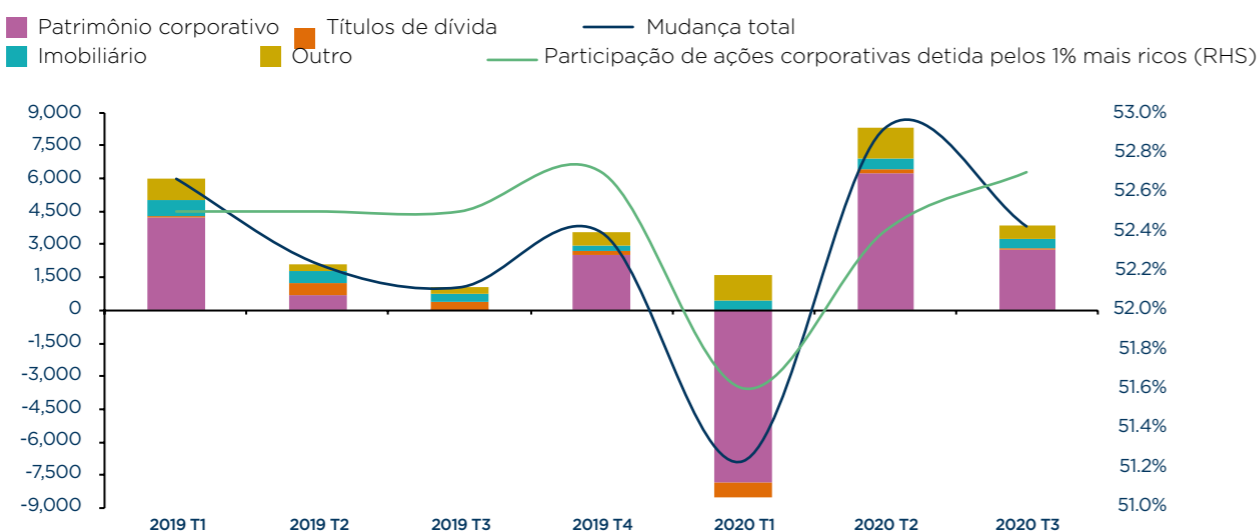
4 Furceri, D., Loungani, P. Ostry, J.D., & Pizzuto, P. (2020/08). COVID-19 will raise inequality if past pandemics are a guide, VoxEU

5 Eurostat: [https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/lfsq\\_egised/default/table?lang=fr](https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/lfsq_egised/default/table?lang=fr)

6 Federal Reserve System: [https://www.federalreserve.gov/releases/z1/20201210/html/recent\\_developments.htm](https://www.federalreserve.gov/releases/z1/20201210/html/recent_developments.htm)

7 Associated Press (2020/09). Soaring Wealth During Pandemic Highlights Rising Inequality

8 <https://www.coface.ch/News-Publications/Publications/Country-Sector-Risk-Barometer-Quarterly-Update-October-2020>

**Gráfico 5:**  
Mudança no patrimônio líquido doméstico dos EUA (bilhões de dólares)

Sources: Federal Reserve, Coface

medida que a possibilidade de home office é menor, muitos empregos dependem do setor informal e o quadro institucional e os sistemas de proteção social são frágeis. Este é o caso em muitos países do Sul e Sudeste Asiático (Índia, Malásia, Indonésia e Filipinas), bem como em países da América Latina onde a tributação não é muito progressiva.

De acordo com estimativas do Banco Mundial, 120 milhões de pessoas no mundo todo terão caído abaixo da linha da pobreza em 2020 devido às consequências econômicas da pandemia. Metade delas permanecerá neste nível após 2021, apesar da recuperação esperada. Isso significa que, embora os países estejam colocando suas economias de volta nos trilhos, eles podem não conseguir colocar todos a bordo do trem de recuperação.

O aumento das desigualdades econômicas deve, portanto, alimentar o aumento das desigualdades sociais e enfraquecer ainda mais os grupos socioeconômicos vulneráveis. A parte oculta do iceberg pode ser um aumento significativo dos riscos políticos (ver Gráfico 4). Este aumento na desigualdade de renda, juntamente com a insatisfação pública com o gerenciamento da pandemia por parte dos governos, pode levar a mais descontentamento social. Na verdade, de acordo com o Índice da Coface, o risco de fragilidade política e social já estava em um pico global antes do início desta crise (consulte o Barômetro de Riscos por País e Setorial trimestral da Coface de outubro de 2020).

A desigualdade é um dos principais vetores de agitação social, que, em média, ocorreria cerca de um ano após uma pandemia e teria um impacto significativo na atividade econômica, ficando, após um ano e meio, 0,25 ponto percentual abaixo de sua nível pré-crise<sup>9</sup>.

### Desigualdades entre setores

Durante o primeiro semestre de 2020, a primeira leva de restrições rígidas afetou a oferta e a demanda globalmente. Portanto, apenas alguns setores permaneceram resilientes<sup>10</sup>: TIC (ver Quadro 3 sobre TIC), produtos farmacêuticos e, até certo ponto, agroalimentares<sup>11</sup>. Vários outros foram gravemente atingidos pela crise: metais, transportes<sup>12</sup> (principalmente o segmento de transporte aéreo) e automotivo estão entre eles.

Desde então, alguns setores surpreenderam positivamente no meio da recuperação pós-primeiro lockdown e, então, durante a segunda onda de lockdowns que começou em novembro de 2020, especialmente em algumas economias avançadas (com a maioria das fábricas permanecendo abertas desta vez). Por exemplo, o setor automotivo pró-cíclico - caracterizado por cadeias de valor globais - reflete bem a recuperação econômica global em curso, embora frágil. O dinamismo da recuperação econômica chinesa permitiu que o setor se recuperasse principalmente na região Ásia-Pacífico e, em seguida, em outras regiões, como Europa e EUA. Na China, as vendas caíram 42% no primeiro trimestre de 2020 em comparação com o primeiro trimestre de 2019. As unidades de produção puderam reabrir gradualmente em março de 2020 e, a partir de outubro de 2020, as vendas foram apenas 2% menores que em outubro de 2019 (no período anterior ao COVID-19). A dinâmica automotiva continuou a melhorar desde então. Portanto, no quarto trimestre de 2020, as vendas automotivas foram cerca de 10% maiores do que no quarto trimestre de 2019. Esta recuperação foi possibilitada pelo fato de que as autoridades chinesas não tiveram que implementar novamente medidas de lockdown em grande escala para controlar o surto em seu território, após um lockdown estrito no primeiro trimestre de 2020, conforme mencionado anteriormente. Além disso,

9 Saadi Sedik, T., & Xu, R. (2020/10) A Vicious Cycle: How Pandemics Lead to Economic Despair and Social Unrest, IMF Working Paper, WP/20/216.

10 Consulte o Barômetro da Coface de 2020: COVID-19: rumo a um súbito aumento da insolvência de empresas em todo o mundo, junho de 2020

11 Consulte a nota do setor global da Coface sobre o setor farmacêutico, fevereiro de 2021: <https://www.coface.com/Economic-Studies-and-Country-Risks/Pharmaceutical>

12 De acordo com a metodologia da Coface, o setor de transportes compreende os seguintes subsegmentos: transporte aéreo, ferroviário, rodoviário e marítimo.

o auxílio estatal chinês ao setor contribuiu para uma forte recuperação na demanda dos consumidores chineses. Isso teve um impacto positivo nos principais mercados mundiais, principalmente os europeus. Estes últimos, portanto, se beneficiaram de uma recuperação gradual de retomada, apesar das dificuldades. Em dezembro de 2020, os registros de veículos (excluindo o Reino Unido) eram apenas 8% menores do que em dezembro de 2019. Isso se reflete de certa forma nas melhorias do setor automotivo na Alemanha e na região da Europa Central e Oriental (consulte a seção Avaliações de Risco do Setor na página 18). Nos EUA, a pandemia da COVID-19 teve um impacto negativo significativo nas vendas automotivas, que caíram 17,3% nos primeiros 10 meses de 2020. No entanto, elas começaram a se recuperar no verão passado, registrando um aumento de 84% em outubro de 2020 em comparação com a baixa recorde de abril. Dito isso, a tendência de recuperação permanece frágil: as vendas de veículos leves nos EUA diminuíram 17% com relação ao ano anterior no final de outubro de 2020. A queda foi um pouco menos significativa nos EUA (com disparidades significativas de um estado para outro) do que na Europa devido a medidas menos drásticas em geral durante a segunda onda de lockdowns no segundo trimestre de 2020. Embora os registros quase não tenham se recuperado na Europa desde que os lockdowns foram amenizados no segundo trimestre, a recuperação nas infecções no final do ano passado exerceu pressão por causa das restrições mais rígidas: -27% na França em novembro, -3% na Alemanha e -27% no Reino Unido.

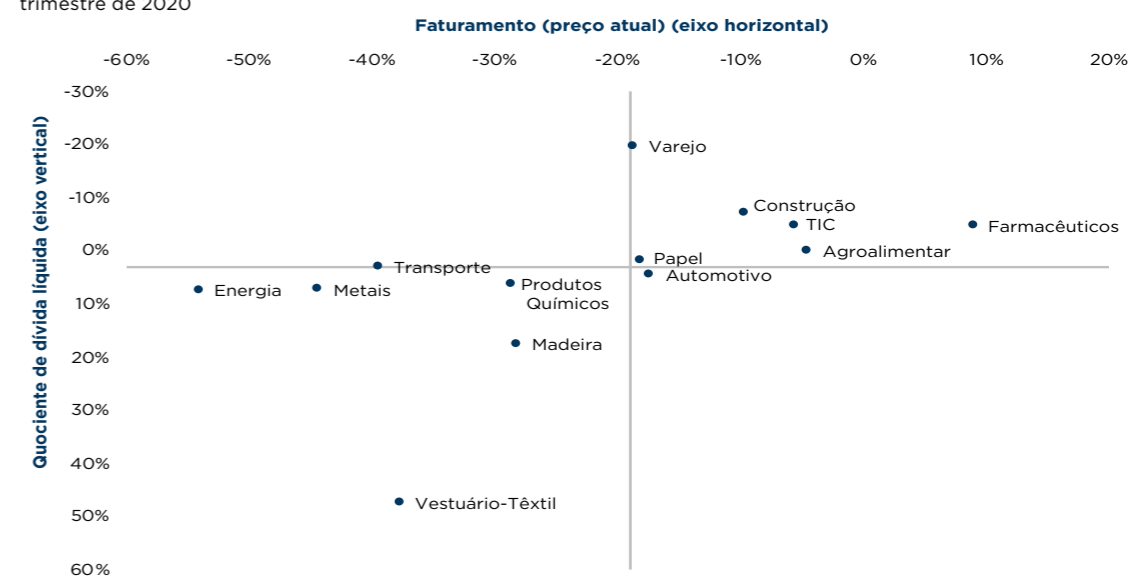
Ao olhar para o Gráfico 6, que compara o impacto da COVID-19 na trajetória financeira dos setores (ou seja, o quociente de dívida líquida e o volume de negócios), o setor automotivo parece estar menos em dificuldade em comparação com os setores identificados como

mais afetados negativamente pela crise. No entanto, tanto o nível ainda elevado de incerteza como os desafios estruturais neste setor<sup>13</sup> são refletidos pelo nível ainda elevado de risco setorial. De fato, a maioria das avaliações de risco do setor automotivo permanece em "alto risco", apesar das melhorias (consulte a seção Avaliações de Risco do Setor).

Não é novidade que o segmento de delivery da atividade de transportes tem evoluído ainda mais devido aos sucessivos lockdowns e restrições de mobilidade, aliados ao fechamento de restaurantes. Essa expansão contínua é especialmente ilustrada pela recente introdução bem-sucedida no mercado de ações do Deliveroo, empresa multinacional de aplicativos de entrega de alimentos do Reino Unido, após a introdução bem-sucedida do Door Dash, aplicativo semelhante nos EUA. No entanto, o impacto geral dessas atividades de delivery permanece difícil de avaliar com precisão por vários motivos. Em primeiro lugar, refletem-se de alguma forma nas diferentes atividades do segmento de transportes<sup>14</sup>. Em segundo lugar, existem atividades relacionadas muito diferentes com numerosas estruturas complexas (às vezes existem parcerias entre líderes de varejo e empresas de delivery; em outros casos, esses serviços foram integrados ou criados recentemente pelas próprias empresas). O frete marítimo está mostrando sinais claros de recuperação (ver Gráfico 7), refletindo mais dinamismo no comércio global. No entanto, a evolução positiva do frete marítimo não deve mascarar as dificuldades. Na verdade, o frete marítimo global foi atingido pela pandemia: o índice de movimentação de contêineres<sup>15</sup> diminuiu pouco mais de 8% com relação ao ano anterior em maio de 2020, e embora o índice tenha se recuperado depois (+7% em outubro), permanece, no período de janeiro a outubro de 2020, 3% menor do que no mesmo período de 2019.

**Gráfico 6:**

Faturamento preliminar e variação do quociente de dívida líquida (%) entre o quarto trimestre de 2019 e o quarto trimestre de 2020



Obs.: O eixo não representa 0%, mas o valor mediano. Os dados aqui utilizados referem-se a empresas cotadas, portanto, podem não ser totalmente representativos de todo o conjunto de empresas de um setor.  
Fontes: Refinitiv Datastream, Coface

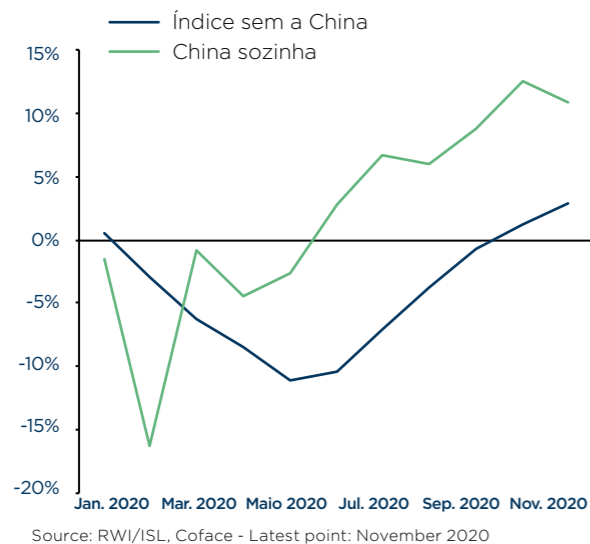
13 Esses desafios estruturais incluem o alto nível de investimento necessário para as empresas se adaptarem às normas de redução de emissão de carbono, competição feroz com a chegada de novos agentes, mudança nas preferências dos consumidores, um contexto econômico global ainda difícil com um alto nível de desemprego, etc. Para obter mais informações, consulte a nota global do setor da Coface sobre o setor automotivo, fevereiro de 2021.

14 De acordo com a metodologia da Coface, o setor de transporte compreende os seguintes subsegmentos: transporte aéreo, ferroviário, rodoviário e marítimo.

15 Uma medida do volume do transporte marítimo de contêineres, que representa 52% do valor do frete marítimo global

Apesar de alguns desenvolvimentos e perspectivas

**Gráfico 7:**  
Frete marítimo: Evolução do índice de capacidade de contêiner (crescimento em relação ao ano anterior)



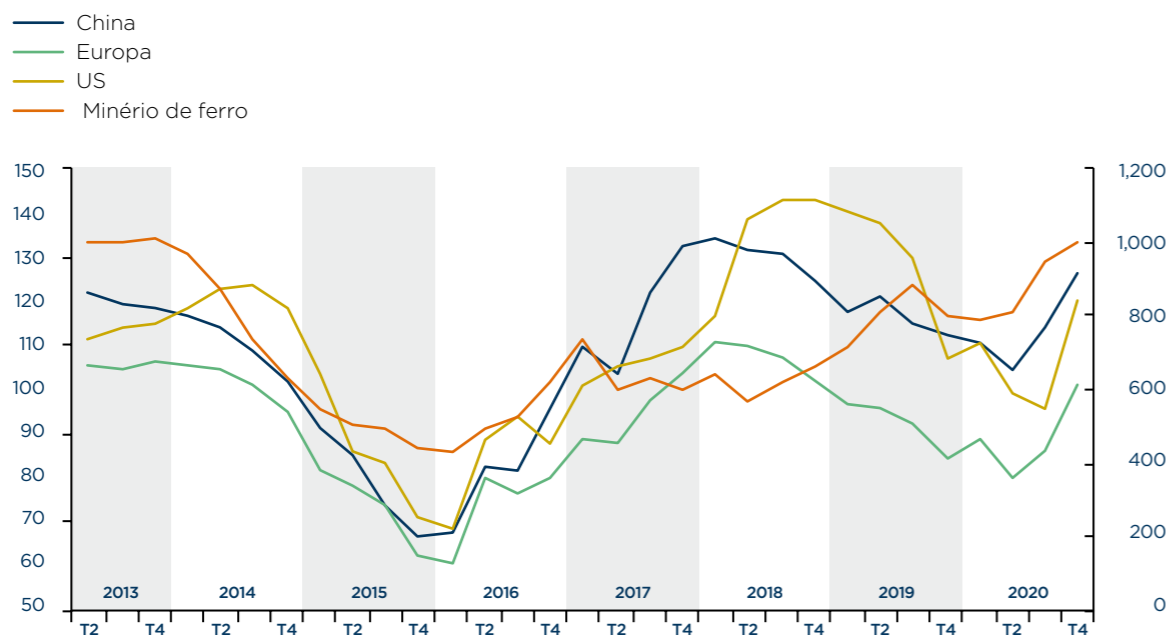
Source: RWI/ISL, Coface - Latest point: November 2020

positivas em alguns segmentos, o setor de transporte global em geral ainda enfrenta dificuldades por causa da pandemia, e a Coface não espera que seu volume de negócios volte aos níveis anteriores à crise antes de 2022. O setor de transportes registrou o maior número de rebaixamentos neste trimestre (quatro no total, ver a partir da página 18). O transporte, em particular o segmento aéreo, foi de fato identificado como um dos grandes “perdedores” da crise<sup>16</sup>. Vale

ressaltar que os rebaixamentos no setor de transportes estão concentrados na Europa Ocidental. Isso se deve às dificuldades do segmento aéreo na Europa, que já enfrentava desafios estruturais significativos antes mesmo da crise do COVID-19. Estas últimas incluem as questões de alto endividamento e excesso de capacidade de empresas do setor, conforme ilustrado por um número significativo de falências de companhias aéreas de baixo custo nos últimos dois anos. O número de voos comerciais diários a nível global diminuiu 75% entre 16 de janeiro e 12 de abril de 2020 (o ponto mais baixo) e, embora tenha aumentado posteriormente, manteve-se, a 23 de novembro, 38% inferior ao de 16 de janeiro.

O setor global de metais também permanece em dificuldades por causa da pandemia (ver Gráfico 8). A recuperação econômica já começou, mas é discrepante entre os países e amplamente dependente de várias medidas de auxílio ao investimento público, bem como da situação sanitária dos países no que diz respeito à pandemia, o que pode, conforme aplicável, dar origem a novas restrições à circulação na para retardar a propagação do vírus. Na China, onde as medidas foram abrandadas no início do ano passado, a recuperação do setor foi possibilitada pelos projetos de infraestrutura do governo central. No final de junho de 2020, a produção de aço na China havia retornado ao nível pré-COVID-19. Entre fevereiro e novembro de 2020, a utilização da capacidade das plantas de placas de aço no país aumentou cerca de 26 pontos percentuais, passando de 70,5% para 96,7%. Na Europa, a demanda por metais (associada à recuperação) provavelmente dependerá do investimento em infraestrutura pública e do desenvolvimento, que são planejados principalmente no campo da digitalização do desenvolvimento de infraestrutura.

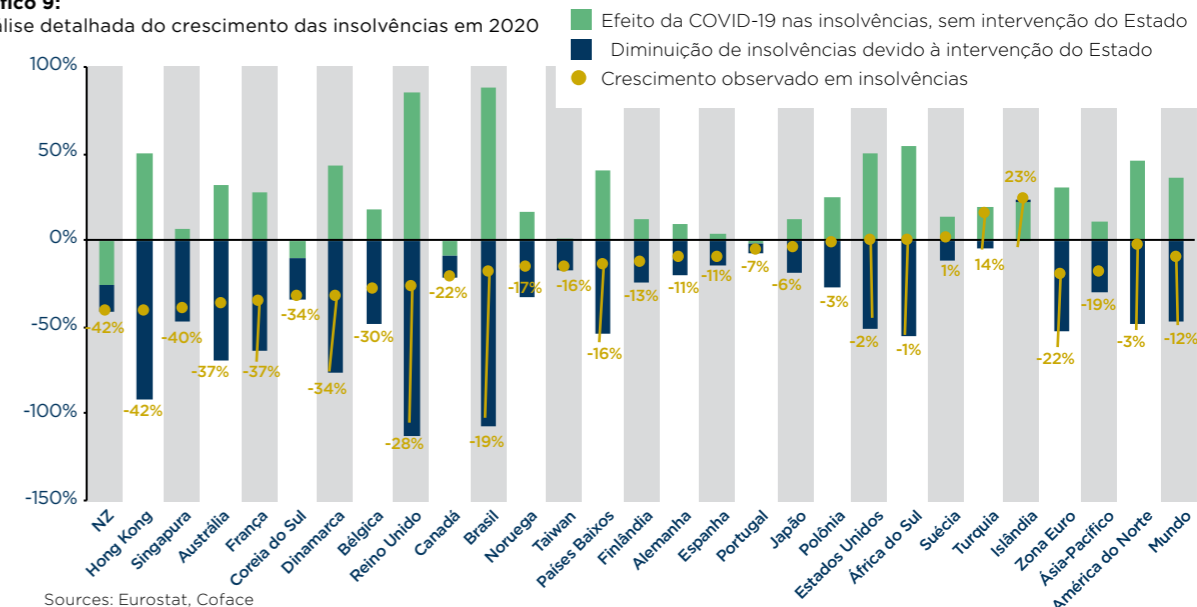
**Gráfico 8:**  
Evolução dos preços do aço e minério de ferro



Sources: Refinitiv Datastream, SteelHome, Coface

## Menos insolvências corporativas graças ao apoio estatal, mas isso poderia levar a mais “zumbis”?

**Gráfico 9:**  
Análise detalhada do crescimento das insolvências em 2020



Sources: Eurostat, Coface

Em 2020, as empresas se beneficiaram de muitas medidas de auxílio para enfrentar a recessão global mais profunda desde 1946. Os bancos centrais, por meio de cortes nas taxas de juros de política monetária e programas de compra de ativos (inclusive em algumas economias emergentes, ver Quadro 1), facilitaram o acesso a financiamento em termos favoráveis. Facilidades de empréstimo garantidas implementadas rapidamente por muitos governos também desempenharam um papel, uma vez que esses empréstimos, bem como outros auxílios de liquidez ou injeções de capital de governos e/ou outros agentes do setor público, representavam 6% do PIB global no final do terceiro trimestre de 2020, de acordo com o FMI. As empresas também se beneficiaram de parte dos pacotes de estímulo fiscal introduzidos pelos governos para mitigar os efeitos da crise. Além da redução das receitas e do aumento das despesas recessivas (estabilizadores automáticos), os diferimentos ou anulações de impostos e contribuições, bem como as medidas de redução da jornada de trabalho, representaram também cerca de 6% do PIB global. Esse número é muito maior do que em 2009: naquela época, os saldos fiscais primários haviam aumentado “apenas” 4,8% do PIB em média mundial, em comparação com 8,8% em 2020. O auxílio às empresas é tanto mais forte quanto a sua estrutura é diferente: embora os planos de investimento em infraestruturas tenham sido favorecidos após a crise do Lehman, desta vez o enfoque mudou para o auxílio direto às empresas.

Finalmente, as alterações temporárias aos procedimentos de insolvência de empresas, especialmente na Europa<sup>17</sup>, também evitaram falências. Em última análise, apesar da recessão global mais profunda desde 1946, as insolvências corporativas diminuíram em 2020, na maioria dos países (ver Gráfico 9) e em todas as

regiões: -22% na Zona Euro, -19% na Ásia-Pacífico e -3% na América do Norte. O número de insolvências em todo o mundo no ano passado foi 12% menor do que em 2019. Assim, algumas empresas, aproveitando o efeito inesperado, salvaram-se tomando empréstimos em condições favoráveis nos mercados obrigacionistas e/ou através de empréstimos bancários tradicionais e empréstimos garantidos pelo Estado, visto que sem esta crise estariam à falência. Estimamos que as insolvências teriam aumentado 36% em todo o mundo em 2020 sem essas medidas de auxílio público.

Embora o aumento dos empréstimos tenha evitado muitas insolvências, esse aumento do endividamento corporativo, em um contexto de baixas taxas de juros e atividade econômica lenta, gerou temores de uma proliferação de empresas “zumbis”, ou seja, aquelas que ainda estão vivas, mas muito endividadas para investir e crescer. O Banco de Compensações Internacionais (BIS)<sup>18</sup> já havia registrado 16% de empresas zumbis na França em 2017 em relação a apenas 4% em 1990 e 22% em relação a 3% no Reino Unido. Na Itália, relatou 15% de empresas zumbis em relação a 2% anteriormente, na Espanha 13% em relação a 6% e na Alemanha 10%. A mesma observação pode ser feita nos Estados Unidos: 18% das empresas foram consideradas zumbis em 2017 em relação a 9% em 1990. Na Europa, a Coface estimou há três anos que 4,6% das empresas na França poderiam ser consideradas zumbis em 2016, 3,7% na Alemanha, 5,3% na Itália e 6,2% na Espanha. Esses números diferem das estimativas do BIS, uma vez que os critérios utilizados são diferentes<sup>19</sup>. Embora o nível desse índice dependa do perímetro escolhido, os estudos existentes concordam com o fato de que o número de empresas “zumbis” aumentou nos últimos anos. A crise atual vai acelerar esse processo?

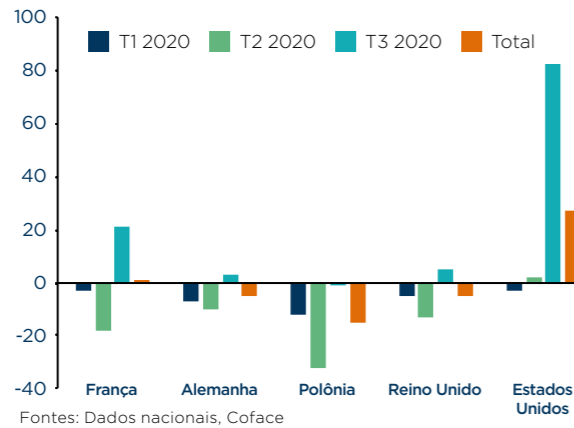
<sup>17</sup> <http://coface.com/News-Publications/Publications/Focus-Corporate-insolvencies-in-Europe-temporary-framework-amendments-kick-the-can-down-the-road>

<sup>18</sup> A metodologia do BIS para calcular o número de empresas zumbis é a seguinte: uma empresa com um quociente de cobertura de juros inferior a 1 e um Q de Tobin abaixo da empresa média, acima de 2 anos, é considerada uma empresa zumbi.

<sup>19</sup> A metodologia da Coface para calcular o número de empresas zumbis é a seguinte: uma empresa com retorno do investimento inferior a 1 e quociente de cobertura de juros inferior a 1, por mais de 3 anos, é considerada uma empresa zumbi.

Esse

**Gráfico 10:**  
Mudança no número de geração de negócios por país (variação em relação ao ano anterior, %)



Fontes: Dados nacionais, Coface

fenômeno das empresas zumbis, que surgiu no Japão na década de 1990, foi sustentado pelos bancos, que, na necessidade de renovar as linhas de crédito a essas empresas estagnadas para evitar registrar perdas em seus balanços, dedicaram poucos recursos a empresas novas e em rápido crescimento, alterando assim o processo de destruição criativa. Embora o baixo número de insolvências, as baixas taxas de juros e o aumento do endividamento corporativo sugiram que realmente existem mais empresas zumbis e, portanto, um risco maior de “japanização”, outros indicadores precisam ser examinados para se obter um panorama mais claro.

No que diz respeito à geração de negócios, os números recentes são bastante encorajadores na Europa, em particular na França: após uma queda acentuada no primeiro semestre de 2020 (em particular no segundo trimestre), que sem dúvida resultou de medidas de contenção, foi observada uma forte recuperação no terceiro trimestre em termos homólogos (ver Gráfico 10)<sup>20</sup>. O aumento é ainda mais forte nos Estados Unidos. Essa tendência de crescimento na geração de negócios, apesar do difícil contexto econômico, pode ser explicada por duas razões principais:

- O aumento das taxas de desemprego, parcial ou total,

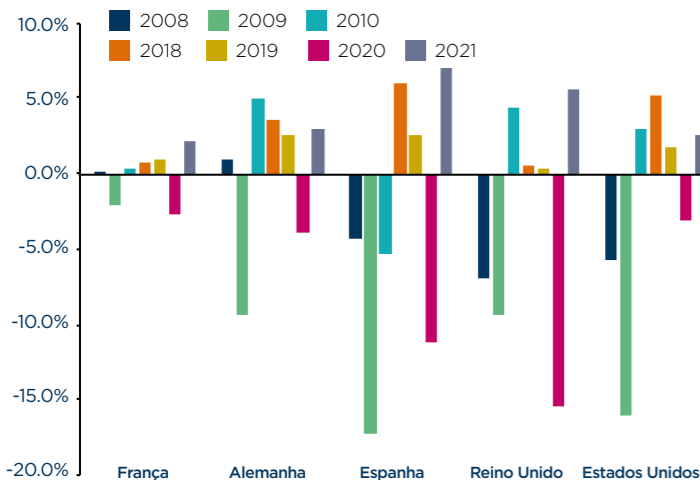
tem incentivado muitas pessoas a se dedicarem a outras atividades para se manterem ativas e criarem suas próprias oportunidades. Esse fenômeno é particularmente evidente entre os jovens recém-formados, que enfrentam um mercado de trabalho muito restrito.

- Evolução das necessidades e adaptação ao contexto. Na verdade, a pandemia mudou nossos hábitos de consumo e criou novas necessidades. Em alguns setores, como entrega de encomendas, houve um aumento acentuado no número de geração de negócios.

Essas duas explicações continuarão a ser relevantes este ano, o que sugere que muitas novas empresas devem ser criadas..

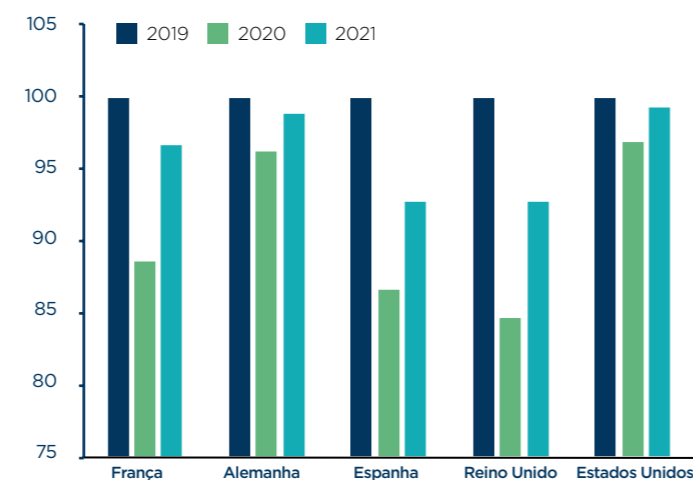
A dinâmica de investimento também mensura o progresso do processo de “japanização” de uma economia, uma vez que as empresas “zumbis” geralmente estão endividadas demais para fazer qualquer investimento. Nesse sentido, as perspectivas para 2021 parecem mais mitigadas. Embora o investimento tenha diminuído significativamente em 2020, a extensão da queda não foi, de acordo com as nossas estimativas, tão considerável como a observada em 2009 (ver Gráfico 11) nos Estados Unidos, Alemanha, Itália e Espanha. Na França, a magnitude da queda do investimento e a do PIB deveriam ter sido mais próximas<sup>21</sup>. Como o impacto no PIB foi mais significativo em 2020, parece não ter havido efeito multiplicador do crescimento sobre o investimento, ao contrário de uma recessão “clássica”. No entanto, apesar de uma recuperação parcial neste ano, a Coface não prevê que o investimento volte ao nível anterior à crise nas principais economias maduras (ver Gráfico 12): a continuação das medidas de distanciamento social (pelo menos no primeiro semestre) e os efeitos tardios de cortes de custos e cancelamentos de projetos em 2020 limitarão o ritmo de recuperação. Além disso, este último será diferente de um setor para outro: enquanto projetos de investimento ligados à digitalização, e-commerce ou à sustentabilidade do home office devem ter prioridade, outros ainda terão dificuldades (por exemplo, eventos e comunicação).

**Gráfico 11:**  
Mudança de FBCF (em relação ao ano anterior, %)



Fontes: Dados nacionais, Coface

**Gráfico 12:**  
Evolução de FBCF (100 = 2019)



Fontes: Dados nacionais, Coface

20 Os dados da França incluem microempresas

21 O Reino Unido é uma exceção, pois as incertezas sobre as modalidades de saída da UE podem ter sido um agravante.

QUADRO 1:

## Políticas monetárias em países emergentes em 2021: pouco espaço de manobra, exceto na Indonésia, Rússia e México

**Países emergentes: as políticas monetárias foram consideravelmente flexibilizadas em 2020...**

Embora as economias emergentes tenham que lidar com os efeitos diretos da crise sanitária (lockdowns e outras restrições), elas também sofrem com seus efeitos indiretos originados de economias maduras (em particular via comércio, preços de commodities, turismo e remessas)<sup>22</sup>. Pelo lado positivo, muitas delas foram capazes de implementar políticas econômicas anticíclicas como na Europa e nos Estados Unidos, especialmente políticas monetárias. Um número menor estava nessa situação em 2008: taxas de inflação mais altas (na maioria das vezes acima das metas dos bancos centrais) limitaram sua capacidade de agir naquele momento. Por outro lado, no início de 2020, a maioria dos países emergentes registrou taxas de inflação abaixo de suas metas e se beneficiou da maior credibilidade de seu banco central, o que ajudou a estabilizar as expectativas de inflação. Com exceção de alguns países que enfrentam inflação alta (Argentina, Turquia e Líbano, especificamente), os bancos centrais dos países emergentes reduziram suas taxas básicas em 150 pontos base em média.

Além de reduzir as taxas de juros ou aliviar os requisitos de reserva dos bancos, por exemplo, os bancos centrais de mais de 15 países emergentes lançaram programas para comprar títulos públicos ou privados. Esse é o caso em muitos países da Europa Central e Oriental (em particular a Polônia), América do Sul (Chile, Colômbia), Ásia (Indonésia, Filipinas) ou África (África do Sul, Gana). Embora o conceito de flexibilização quantitativa tenha sido usado a esse respeito, a escala dessas políticas de flexibilização nas economias emergentes é muito menor do que nas economias avançadas. Elas diferem em vários pontos: as compras de ativos são

muito mais modestas (representando no máximo 5% do PIB nacional), os programas do banco central não visam quantias específicas de ativos a serem adquiridos e cobrem uma gama muito mais restrita de ativos. Além disso, não tinham como objetivo diminuir o custo do crédito, mas sim compensar a perda de investidores estrangeiros e proporcionar aos agentes nacionais tempo para substituí-los. Assim, com exceção da Polônia, sua escala permaneceu pequena. No entanto, esta flexibilização monetária ajudou a tranquilizar e estabilizar os mercados financeiros e conferiu um papel anticíclico à política monetária.

### ...Deixando pouco espaço de manobra em 2021

A fim de determinar quais países emergentes ainda se beneficiariam da margem de manobra monetária em 2021, a Coface selecionou quatro indicadores para classificar a margem de manobra dos bancos centrais:

- 1) Uma taxa de juros real (ou seja, a taxa básica de juros do banco central menos a taxa de inflação) que é positiva e pelo menos igual a 25 pontos base.
- 2) Ausência de restrições externas:
  - a. Sistema de taxa de câmbio flexível;
  - b. Conta corrente em superávit ou déficit leve (menos de 3% do PIB);
  - c. Reservas cambiais adequadas (cobrindo mais de 3 meses de importações)

Se um país atender a esses 4 critérios, seu banco central terá margem de manobra suficiente para sustentar sua economia em 2021. Em última análise, entre os 23 países estudados (ver Tabela 1), apenas três enquadram-se neste caso: Indonésia, México e Rússia.

**Tabela 1:**  
Margem monetária em economias emergentes

Países	Taxa de juros real	Taxa de câmbio flutuante	Conta corrente 2020 (parcela do PIB)	Reservas (em meses de importação)	Margem de política monetária
ARGENTINA					
BRASIL					
CHILE					
CHINA					
COLÔMBIA					
EGITO					
ÍNDIA					
INDONÉSIA					
JORDÂNIA					
KUWAIT					
MÉXICO					
NIGÉRIA					
PAQUISTÃO					
PERU					
FILIPINAS					
POLÔNIA					
CATAR					
RÚSSIA					
ARÁBIA SAUDITA					
ÁFRICA DO SUL					
TURQUIA					
EMIRADOS ÁRABES UNIDOS					
VIETNÃ					

Fontes: National data, Coface

limite : 0,25%

limite : -3%

limite: 3 meses

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

## QUADRO 2 :

**Metodologia de avaliação de risco setorial da Coface**

A metodologia de avaliação de risco setorial da Coface é composta por 3 pilares e 8 critérios. O modelo estatístico atribui um peso relativo a cada critério para chegar à avaliação final de risco para o setor, em um país ou região selecionada<sup>23</sup>.

**Pilar 1 – Dados de especialidade e experiência de pagamento da Coface**

• **Quociente setorial não pago:** Este critério fornece um panorama dos bancos de dados da Coface sobre notificação de contas em atraso e a evolução dos incidentes de pagamento (durante o trimestre anterior) nas empresas de cada setor em cada país analisado pela Coface.

• **Previsão da variação do quociente de inadimplência por setor:** obtida para cada um dos 13 setores em nível global. As séries históricas são extraídas do banco de dados da Coface. O uso de técnicas de modelagem estatística possibilita a produção dessas previsões.

• **Avaliações dos analistas de crédito da Coface:** com base em sua experiência nos setores que cobrem na região de sua carteira.

**Pilar 2 – Previsões de dados financeiros externos**

• **Vendas Diárias em Aberto (DSO):** O DSO mede o número médio de dias necessários para que as empresas de um setor recebam o pagamento após a conclusão das vendas. Este indicador contribui para antecipar as potenciais pressões das principais empresas cotadas.

• **Limite de resultados financeiros:** A Coface produz previsões sobre a dívida líquida e as relações de rentabilidade das empresas cotadas (ver Quadro 13) para cada setor em cada país para o qual são publicadas avaliações de risco do setor. A análise dos limites obtém-se separando as séries em quantis para obter maior granularidade, de forma a analisar os potenciais riscos associados à evolução das referidas relações.

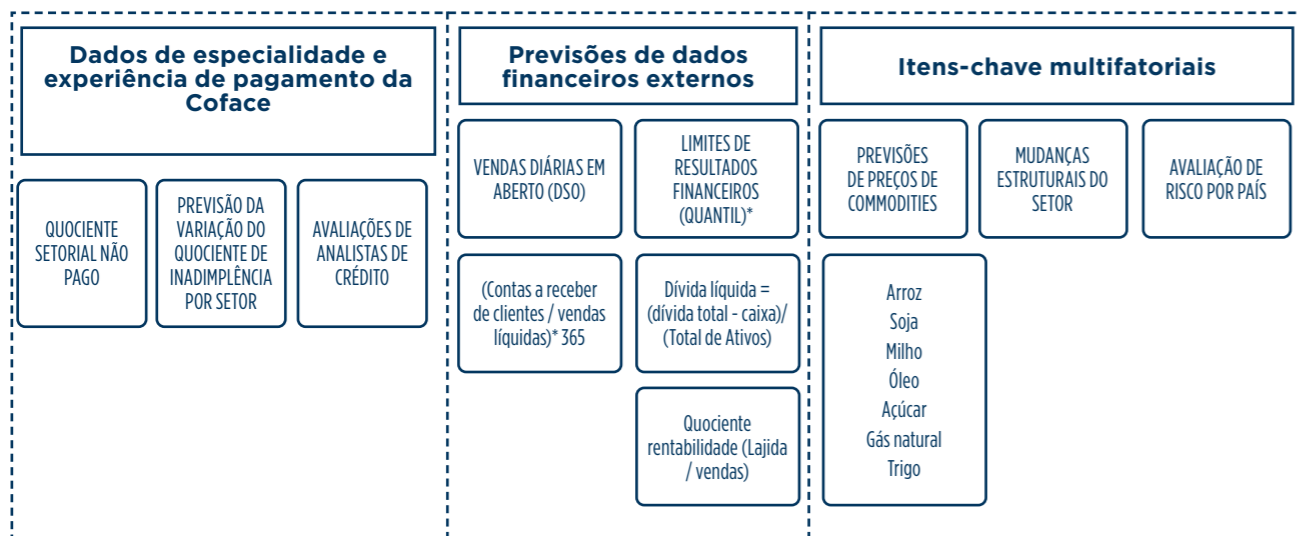
**Pilar 3 - Itens-chave multifatoriais**

• **Previsões de preços de commodities:** essas previsões são obtidas por meio de técnicas de modelagem estatística. No momento da redação deste artigo, elas estão disponíveis apenas para as commodities mencionadas no Gráfico 13, para um período de previsão de seis meses. Elas são atualizadas trimestralmente.

• **Mudanças estruturais do setor:** Este critério visa captar, através de um artigo<sup>24</sup> de critérios, os riscos associados às mudanças estruturais que as empresas devem enfrentar em um determinado setor a nível global. As mudanças integradas no artigo de critérios internos, usado para avaliar as mudanças estruturais do setor, incluem os seguintes fatores: mudanças climáticas e impacto das regulamentações associadas no setor, nível de vulnerabilidade a impactos externos, nível de inovação e riscos legais potenciais para os agentes no setor.

• **As Avaliações de Risco do País (CRA)** da Coface são atualizadas trimestralmente (consulte o mapa de risco do país) e vinculam a avaliação de risco do setor a um determinado país.

**Gráfico 13:**  
Metodologia de avaliação de risco setorial da Coface



23 A Coface produz avaliações de risco do setor para 28 países em 6 regiões do mundo, que representam cerca de 88% da economia global

24 The associated internal criteria article is produced by Coface's Economic Research Department

## QUADRO 3:

**TIC<sup>25</sup>: O setor mais resiliente e estratégico durante a pandemia****A inexorável expansão do setor de TIC: o segmento de mídia foi o que mais se beneficiou com a crise do COVID-19.**

A rentabilidade das empresas de TIC tem seguido uma trajetória ascendente contínua ao longo da crise, e espera-se que esta tendência se mantenha este ano (ver Gráfico 14). Em todos os segmentos, e isso é bastante único entre os setores para os quais a Coface publica Avaliações de Risco Setorial, os níveis de dívida líquida das empresas de TIC têm apresentado uma tendência de queda desde o início da crise. Prevê-se que esta tendência perdure ao longo do ano (ver Gráfico 15). A crise de mobilidade gerada pela pandemia continua a beneficiar principalmente o segmento de mídia, ao contrário de outros segmentos do setor das TIC. A maioria desses segmentos foi afetada pelo duplo impacto da crise da COVID-19 na demanda e, em menor medida, na oferta (durante a primeira onda de lockdowns na Ásia), dependendo da região do mundo e induzida pelas medidas de contenção. Estes últimos foram impostas por quase metade dos países em todo o mundo, incluindo as principais economias no segundo semestre de 2020. A oferta foi impactada por fechamentos de fábricas que levaram a paralisações abruptas de produção e interrupções na cadeia de suprimentos. A queda no consumo das famílias e empresas prejudicou a demanda.

Consequentemente, as pessoas foram obrigadas a ficar mais em casa. Com isso, aumentou o interesse pelas novas mídias, especialmente a oferta de entretenimento, resultando em um aumento da demanda. Devido a essa demanda significativa, a oferta foi vigorosamente estimulada e a produção aumentou. A Coface espera que a demanda se mantenha dinâmica, dado este ambiente em que autoridades de diversos países do mundo devem continuar a promover o home office, sempre que possível, bem como o distanciamento social, especialmente se houver períodos consecutivos em que o

nível de contaminação aumente para níveis preocupantes de acordo com a análise de especialistas em saúde do governo. Esse contexto, incluindo o home office, tende a acelerar mudanças de estilo de vida e hábitos de trabalho, o que deve sustentar a demanda por esses tipos de produtos no longo prazo.

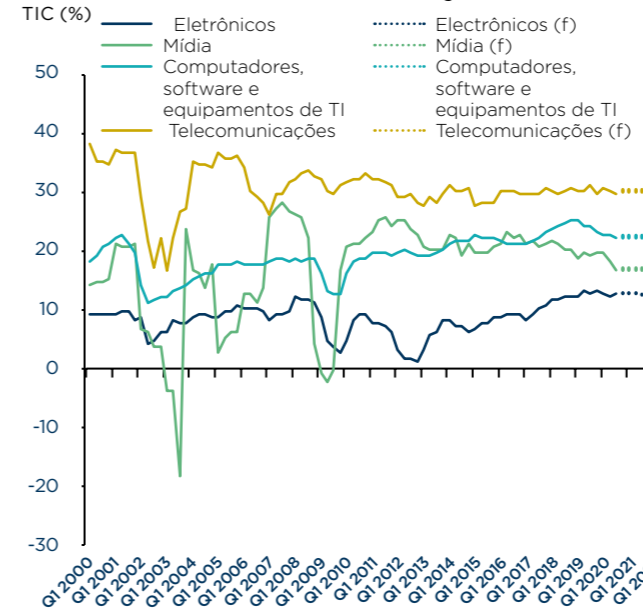
Uma recuperação contínua nos segmentos de telecomunicações, eletrônicos e hardware de computador são esperados este ano. Os primeiros sinais de recuperação nos segmentos acima mencionados já eram visíveis no terceiro trimestre de 2020, com as remessas de semicondutores (que são componentes essenciais para construir dispositivos eletrônicos e de computador, por exemplo) tendo aumentado 3% ano a ano globalmente em outubro de 2020, de acordo com o relatório WSTS<sup>26</sup>. A demanda por semicondutores é ilustrada, principalmente, pela escassez de oferta, impactando o setor automotivo mundial, devido à forte pressão na demanda desde o início do ano. Este é um exemplo adicional do dinamismo do setor de TIC. Na verdade, é um dos poucos setores que permanece no nível de "risco médio" nos principais mercados, como na América do Norte e Europa Ocidental (ver seção Avaliações de Risco Setorial).

**As empresas mais inovadoras e lucrativas globalmente pertencem ao setor de TIC.**

Esta crise revelou o papel hegemônico e estratégico das empresas de TIC e seus produtos. Na verdade, os produtos e aplicações de TIC existem muito além do recurso tradicional a uma plataforma de mídia ou ao uso de computadores. Empiricamente, as fronteiras estão cada vez mais confusas entre as gamas de produtos e serviços oferecidos por empresas de TIC e atividades de negócios tradicionais das empresas. Todos os setores e atividades, desde os aplicativos

**Gráfico 14:**

Previsões de rentabilidade dos diferentes segmentos do setor de TIC (%)

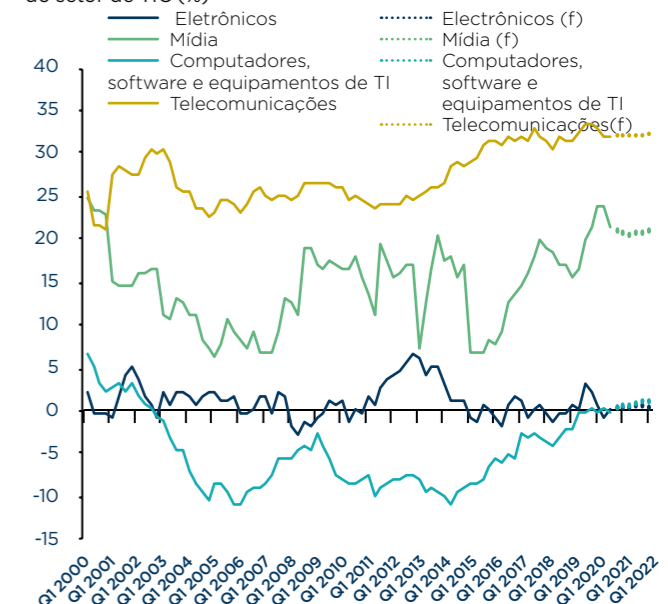


Fonte: Fluxo de Dados, Coface -

O período de previsões compreende desde o quarto trimestre de 2020 até o primeiro trimestre de 2022

**Gráfico 15:**

Previsões do quociente da dívida líquida dos diferentes segmentos do setor de TIC (%)



25 A metodologia de avaliação setorial da Coface para o setor de Tecnologias de Informação e Comunicação (TIC) incorpora vários segmentos: telecomunicações, eletrônica, mídia e um segmento final composto por computadores, software e equipamentos de TI.

26 WORLD SEMICONDUCTOR TRADE STATISTICS (WSTS): A WSTS é uma organização profissional, cujos membros são empresas-chave na indústria global de semicondutores. Trata-se de uma organização de referência internacional para a produção de dados estatísticos sobre o mercado de semicondutores.

de entrega de alimentos até o setor automotivo são impactados por esta revolução tecnológica. Há um movimento contínuo pelo qual, por um lado, as empresas do setor de TIC estendem suas inovações a outros setores. Por exemplo, é o caso do Google ou da Amazon, que estão investindo no setor farmacêutico. A Alphabet, a controladora do Google, lançou duas empresas (em 2013 e 2015) que lidam com pesquisas em medicina bioeletrônica por exemplo. No final de 2020, a Amazon anunciou que iria lançar um serviço de farmácia online nos EUA. Por outro lado, as empresas de TIC estão multiplicando parcerias com empresas que atuam em outros setores. O recente anúncio de parceria entre a principal empresa de veículos elétricos Tesla e a multinacional americana de TIC, Apple, ilustra bem isso. Sua colaboração visa a construção de veículos autônomos. As montadoras tradicionais veem os gigantes da tecnologia como seus principais concorrentes, conforme mencionado pelo CEO da multinacional alemã Volkswagen no final do ano passado.

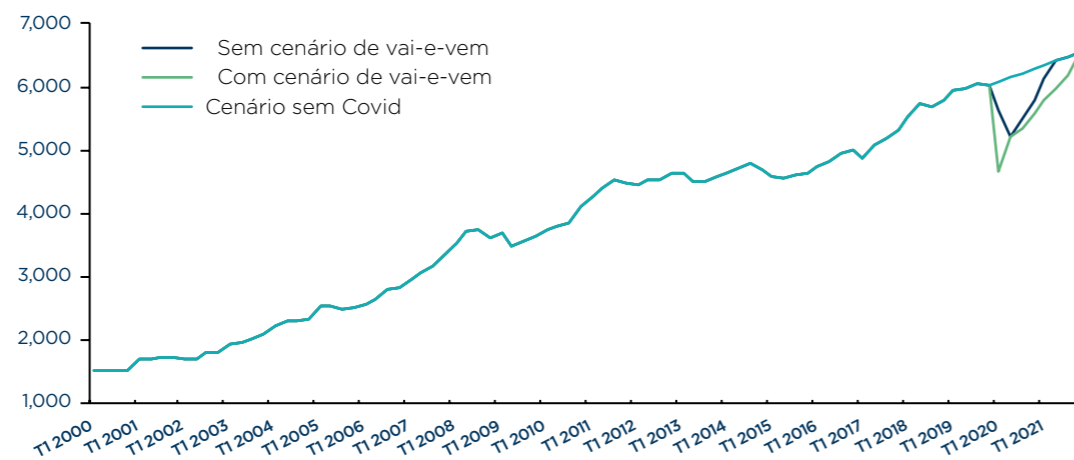
Portanto, espera-se que a demanda pelos diversos produtos de TIC permaneça forte no médio a longo prazo, dado o contexto. Conforme visto no Gráfico 16, que demonstra a antecipação da Coface em relação ao impacto da crise da COVID-19 no volume de negócios de TIC, o volume de negócios geral das empresas de TIC provavelmente atingirá o nível pré-crise da COVID-19 em 2021. Em alguns casos, como no segmento de mídia, o desempenho será ainda mais forte. Os gigantes da tecnologia, FAANGs (Facebook, Amazon, Apple, Netflix e Google), viram seus resultados aumentar drasticamente no ano passado, e essa tendência deve continuar.

**Os desafios pré-COVID-19 permanecem: os FAANGs não poderão escapar de regulamentações mais rígidas nos principais mercados.**

Além da contínua corrida feroz por inovação entre os EUA e a China, que teve efeitos colaterais nas operações das empresas de TIC (proibição de operações de agentes chineses em solo americano, retaliada pela proibição de aplicativos de provedores americanos na China)<sup>27</sup>, um dos principais desafios para os gigantes da tecnologia

será na frente regulatória. O ambiente regulatório para as empresas de TIC deve, de fato, se tornar cada vez mais restritivo nos próximos anos, principalmente no que diz respeito à proteção de dados do consumidor, após vários escândalos envolvendo empresas americanas. Por causa da crise da COVID-19, os recursos de TI de empresas de tecnologia têm sido necessários em vários países, principalmente para o monitoramento de casos de COVID-19 a fim de rastrear cadeias de transmissão. Essas ferramentas devem ser utilizadas em caso de emergência e apenas para o bem comum. Assim que a emergência terminar, esses dados não deverão mais estar disponíveis. No entanto, para este fim, os governos (especialmente nas economias avançadas) podem fortalecer ou implementar uma estrutura legal sobre proteção de dados privados para garantir transparência e privacidade. O aumento contínuo dos padrões de proteção de dados em mercados importantes, como a Europa ou a América do Norte, pode afetar os modelos de negócios dos gigantes de TIC e contribuir para a fragmentação do mercado. De fato, as regras de proteção de dados podem diferir significativamente de um Estado para outro nos Estados Unidos, por exemplo, bem como de uma região do mundo para outra, enquanto grandes empresas de TIC atuam globalmente. Também é provável que grandes empresas multinacionais de mídia sejam desafiadas na frente regulatória em relação à liberdade de expressão. Após críticas que acusavam gigantes da tecnologia de contribuir para a propagação de teorias da conspiração, o Facebook, por exemplo, se antecipou bloqueando hashtags selecionadas que foram compartilhadas para espalhar desinformação nas semanas que se seguiram ao período de eleições presidenciais de 2020 nos EUA. Além disso, todas as principais mídias sociais (Facebook, Twitter) suspenderam as contas do ex-presidente Trump após seu discurso que desencadeou o ataque ao Capitólio dos EUA por alguns de seus apoiadores em janeiro passado. Elas procederam de tal forma na tentativa de contribuir para uma transição presidencial pacífica no país.

**Gráfico 16:**  
Evolução do faturamento previsto para empresas de TIC\* de acordo com os diferentes cenários da Coface



\*As séries de dados consideradas são empresas listadas no banco de dados de Fluxo de Dados Refinitiv.  
Fonte: Fluxo de Dados Refinitiv, Coface - Ponto mais recente: 4º trimestre de 2021

27 Consulte a nota de tendência do setor global da Coface sobre o setor de TIC, fevereiro de 2021

QUADRO 4:

## Renewable energies: a bright outlook despite COVID-19<sup>28</sup>

**Grandes empresas de energia e governos estão de olho em uma mudança em direção às energias renováveis, em detrimento dos combustíveis fósseis.**

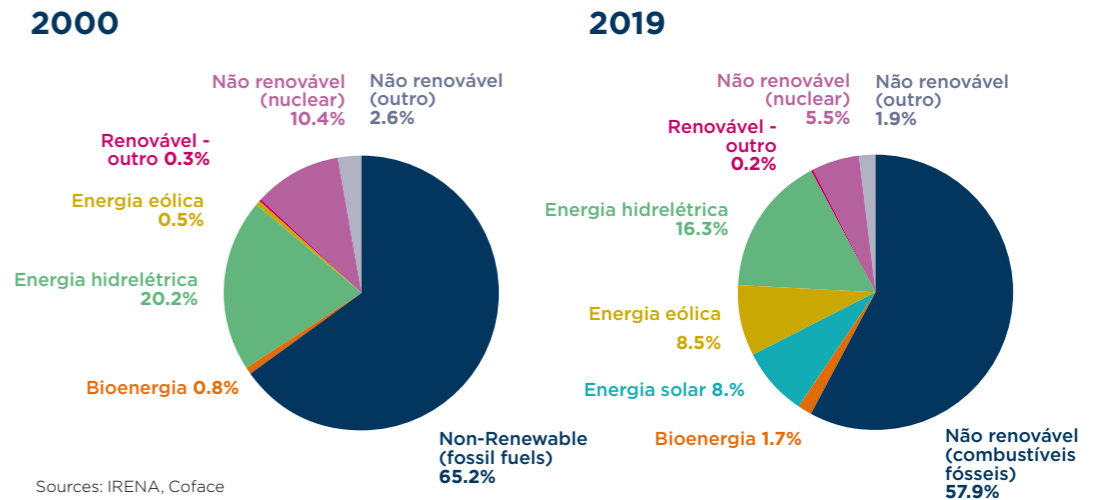
As energias renováveis têm se fortalecido nos últimos 20 anos (ver Gráfico 17), principalmente no campo da geração de energia, ganhando cada vez mais fatias de mercado de fontes tradicionais de energia, como carvão, petróleo e energia nuclear. De fato, as energias renováveis aumentaram de 21,8% do total da capacidade elétrica mundial instalada em 2000 para 34,7% em 2019, de acordo com a Agência Internacional de Energia Renovável (IRENA). A China é um grande produtor de energia renovável e líder global na transição energética (ver Gráfico 18). Nesse contexto, a integração de energias renováveis à rede elétrica não é mais opcional para governos em todo o mundo, tanto em economias avançadas quanto emergentes - embora enfrentem fortes ventos contrários em algumas regiões. Em mercados emergentes como a América Latina, onde a energia hidrelétrica tem sido a principal fonte de eletricidade renovável historicamente, o desenvolvimento de projetos solares e eólicos está se acelerando graças à sua eficácia de custo. Nas economias avançadas, os EUA, por exemplo, pretendem acelerar o desenvolvimento de energias renováveis, tanto em nível federal quanto estadual. Para este último, a recente assinatura do maior contrato eólico offshore entre o estado de Nova York e a empresa norueguesa Equinor (no valor de US\$ 9 bilhões) é um bom exemplo. Em nível federal, o presidente J. Biden prometeu durante sua campanha eleitoral que levaria os EUA a alcançar uma economia de energia 100% limpa e emissões líquidas zero até 2050. Com uma pequena maioria na Câmara dos Representantes e no Senado, a maioria democrata terá a possibilidade de aprovar reformas ambiciosas nessa área, impulsionando

ainda mais o desenvolvimento das energias renováveis

Simultaneamente, a indústria de energia fóssil teve que enfrentar a crise com fragilidades<sup>29</sup> significativas pré-existentes. Estas últimas incluem uma demanda estruturalmente menor por vários anos e a natureza poluente de atividades relacionadas dentro do contexto de uma forte agenda pública de combate às mudanças climáticas. De acordo com a Agência Internacional de Energia (AIE), a demanda por petróleo em 2021 será 3 bilhões de barris por dia menor, em média, do que em 2019. Do lado da oferta, os países da OPEP+ concordaram em dezembro de 2020 em um corte limitado na produção de petróleo a partir de janeiro de 2021, e os cortes de petróleo diminuirão de 7,7 milhões para 7,2 milhões de barris por dia a partir de janeiro. A retomada gradual da atividade econômica mundial após o relaxamento das medidas de contenção tem levado à retomada do consumo de derivados de petróleo. No entanto, a queda drástica da atividade no setor de aviação provavelmente continuará pesando sobre a demanda por petróleo. O gás natural liquefeito (GNL)<sup>30</sup> está em uma situação um pouco melhor do que os hidrocarbonetos, mas também foi atingido pelos efeitos indiretos da crise da COVID-19. A crise da COVID-19 e a queda da demanda acentuaram o problema de sobrecapacidade que este subsetor enfrenta há vários anos. No entanto, o GNL também se beneficiou de alguns amortecedores: apesar da crise, a demanda chinesa está impulsionando as importações de GNL, que aumentaram 32% ano a ano em novembro de 2020. Além disso, a demanda da Europa e da China está se recuperando de acordo com o Departamento de Energia dos EUA, principalmente devido ao período de inverno nessas regiões.

As

**Gráfico 17:**  
Matriz global de eletricidade - Capacidade instalada (porcentagem do total)



Sources: IRENA, Coface

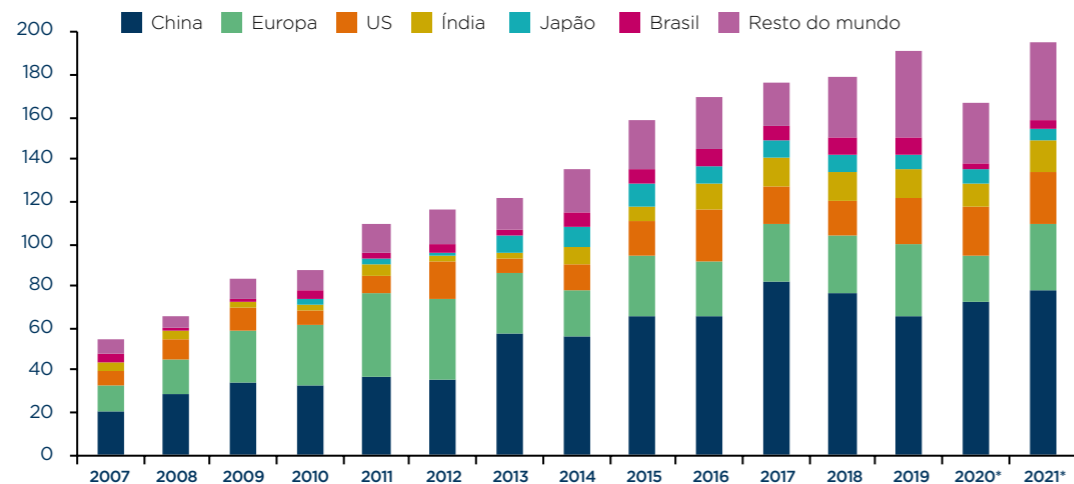
28 Veja também o artigo do Panorama da Coface, As energias renováveis globais crescem apesar da COVID-19, por K. Ait-Yahia e P. Krause, agosto de 2020

29 Consulte a Nota do Setor Global da Coface sobre Energia, fevereiro de 2021

30 Consulte o artigo de Foco da Coface, Um futuro incerto para o gás natural: Como os riscos podem prejudicar o boom atual, por K. Ait-Yahia, junho de 2019



**Gráfico 18:**  
Evolução das adições de capacidade de eletricidade renovável por países



Fonte: IEA, Adições de capacidade de eletricidade renovável, 2007-2021, previsão atualizada da IEA, IEA, Paris, \*Previsão da IEA

**inovações tecnológicas também sinalizam perspectivas brilhantes para as energias renováveis globais no futuro.**

FPelas razões acima mencionadas, espera-se que a atividade global de energia renovável continue durante a crise. No entanto, a pandemia interrompeu as cadeias de abastecimento e a disponibilidade de trabalho, especialmente no primeiro semestre de 2020 no subsegmento, ao mesmo tempo que reduziu o acesso a financiamento. Portanto, tem causado atrasos na aprovação de novos projetos por conta das incertezas. Embora o desenvolvimento de energias renováveis tenha desacelerado por causa da crise da COVID-19, a Coface espera que o setor seja mais resistente do que o setor de combustíveis fósseis. Em primeiro lugar, como mencionado anteriormente, o desenvolvimento de energia renovável está no topo das agendas estratégicas dos governos. Além disso, eles pertencem aos setores-alvo que se beneficiarão do auxílio público em pacotes de estímulo.

Em segundo lugar, as inovações tecnológicas na geração de eletricidade provavelmente continuarão favorecendo a expansão das energias renováveis. As concessionárias que utilizam principalmente fontes tradicionais de energia terão que administrar uma “nova realidade”, com inovações como a integração de baterias em projetos de energias renováveis e geração descentralizada de energia. Essas inovações podem ameaçar o uso de fontes de energia tradicionais no médio a longo prazo, pois o uso crescente de energias renováveis teria as vantagens de atender à vontade dos governos e da opinião pública de usar energia limpa, garantindo preços de eletricidade acessíveis.

Finalmente, devido à necessidade de as empresas reduzirem seu impacto sobre o meio ambiente, como parte de seus objetivos de

Responsabilidade Social Corporativa (RSC) e no contexto de regulamentações mais rígidas, as empresas em alguns setores não terão outra escolha senão intensificar o uso de energias renováveis. É o caso daquelas que poluem intrinsecamente mais devido à natureza de suas atividades, como produtos químicos e metais. Outras, como as empresas dos setores de papel, madeira e TIC (dada a intensa atividade dos centros de dados, que exigem um elevado consumo de eletricidade) também contribuirão para suportar a demanda por energias renováveis no futuro. Conseqüentemente, as empresas desses setores tentam responder à enorme pressão de redução do impacto ambiental de suas operações instalando painéis solares em seus telhados, por exemplo. Também estão comprometidas com projetos-piloto de armazenamento de energia elétrica associada a sistemas de bateria. O provisionamento corporativo de geração de eletricidade a partir de fontes renováveis está de fato em ascensão, principalmente na Europa, Ásia e América do Norte, mas também em países emergentes, e espera-se que continue no futuro.

# Risco-País

## Alterações na Avaliação

ÁREA		Avaliação Anterior		Avaliação Atual
TAIWAN		A3	↗	A2
TIMOR		E	↗	D
AZERBAIJÃO		B	↘	C
MONGÓLIA		C	↘	D

RISCO PADRÃO DE NEGÓCIO

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

# Risco Setorial

## Alterações na Avaliação

(T4 2020)

### AVALIAÇÕES DE RISCOS DO SETOR REGIONAL

	Ásia-Pacífico	Europa Central e Oriental	América Latina	Oriente Médio e Turquia	América do Norte	Europa Ocidental
Agroalimentar	Alto risco ↑	Médio risco	Alto risco	Alto risco	Alto risco	Médio risco
Automotivo	Risco muito alto ↑	Risco muito alto ↑	Alto risco	Alto risco	Risco muito alto ↑	Risco muito alto ↑
Químico	Médio risco	Médio risco	Alto risco	Alto risco	Alto risco	Risco muito alto ↑
Construção	Risco muito alto	Alto risco	Alto risco	Risco muito alto	Risco muito alto ↑	Alto risco
Energia	Alto risco	Médio risco	Alto risco	Alto risco	Risco muito alto	Alto risco
TIC*	Alto risco	Médio risco	Alto risco	Alto risco	Médio risco	Médio risco
Metais	Alto risco	Alto risco	Alto risco	Risco muito alto	Alto risco	Risco muito alto
Papel	Médio risco	Médio risco	Alto risco	Alto risco	Alto risco	Alto risco
Farmacêuticos	Melhoria	Melhoria	Médio risco	Médio risco	Médio risco	Médio risco
Varejo	Alto risco	Alto risco	Alto risco	Alto risco	Risco muito alto	Alto risco
Têxtil-Vestu- rista	Alto risco	Alto risco	Risco muito alto	Alto risco	Risco muito alto	Risco muito alto
Transporte	Alto risco	Risco muito alto	Alto risco	Alto risco	Alto risco	Alto risco
Madeira	Alto risco	Alto risco	Alto risco	Alto risco	Médio risco	Alto risco

\* Tecnologias de Informação e Comunicação  
Fonte: Coface

#### RISCO PADRÃO DE NEGÓCIOS

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

### ÁSIA-PACÍFICO

	Ásia-Pacífico	Austrália	China	Índia	Japão	Coreia do Sul
Agroalimentar	Alto risco ↑	Risco muito alto	Alto risco ↑	Médio risco	Médio risco	Médio risco
Automotivo	Risco muito alto ↑	Alto risco	Risco muito alto ↑	Risco muito alto	Risco muito alto ↑	Risco muito alto ↑
Químico	Médio risco	Médio risco	Médio risco	Alto risco	Médio risco	Médio risco
Construção	Risco muito alto	Alto risco	Risco muito alto	Risco muito alto	Médio risco	Risco muito alto
Energia	Alto risco	Médio risco	Alto risco	Alto risco	Alto risco	Alto risco
TIC*	Alto risco	Médio risco	Alto risco	Risco muito alto	Médio risco	Médio risco
Metais	Alto risco	Alto risco	Alto risco	Alto risco	Alto risco	Alto risco
Papel	Médio risco	Alto risco	Médio risco	Médio risco ↘	Alto risco	Médio risco
Farmacêuticos	Melhoria	Médio risco	Melhoria	Melhoria	Melhoria	Melhoria
Varejo	Alto risco	Alto risco	Alto risco	Risco muito alto	Alto risco	Alto risco
Têxtil-Vestu- rista	Alto risco	Alto risco	Alto risco	Risco muito alto	Alto risco	Médio risco ↘
Transporte	Alto risco	Risco muito alto	Alto risco	Alto risco	Alto risco	Alto risco
Madeira	Alto risco	Alto risco	Alto risco	Médio risco ↘	Médio risco	Médio risco

\* Tecnologias de Informação e Comunicação  
Fonte: Coface

### EUROPA CENTRAL E ORIENTAL

	Europa Central e Oriental	Tchéquia	Polónia	Romênia
Agroalimentar	Médio risco	Médio risco	Médio risco	Médio risco
Automotivo	Risco muito alto ↑	Risco muito alto ↑	Risco muito alto ↑	Alto risco
Químico	Médio risco	Médio risco	Médio risco	Médio risco
Construção	Alto risco	Alto risco	Alto risco	Alto risco
Energia	Médio risco	Médio risco	Médio risco	Alto risco
TIC*	Médio risco	Médio risco	Médio risco	Médio risco
Metais	Alto risco	Alto risco	Alto risco	Alto risco
Papel	Médio risco	Médio risco	Médio risco	Médio risco
Farmacêuticos	Melhoria	Melhoria	Melhoria	Médio risco
Varejo	Alto risco	Alto risco	Alto risco	Alto risco
Têxtil-Vestu- rista	Alto risco	Alto risco	Alto risco	Alto risco
Transporte	Risco muito alto	Alto risco	Risco muito alto	Alto risco
Madeira	Alto risco	Alto risco	Alto risco	Alto risco

\* Tecnologias de Informação e Comunicação  
Fonte: Coface

### AMÉRICA LATINA

	América Latina	Argentina	Brasil	Chile	México
Agroalimentar	Alto risco	Alto risco	Médio risco	Alto risco	Alto risco
Automotivo	Alto risco	Risco muito alto	Alto risco	Alto risco	Risco muito alto
Químico	Alto risco	Alto risco	Alto risco	Alto risco	Alto risco ↘
Construção	Alto risco	Risco muito alto	Alto risco	Alto risco	Risco muito alto
Energia	Alto risco	Alto risco	Alto risco	Médio risco	Risco muito alto
TIC*	Alto risco	Risco muito alto	Alto risco	Alto risco	Alto risco
Metais	Alto risco	Alto risco	Alto risco	Risco muito alto ↑	Risco muito alto
Papel	Alto risco	Alto risco	Alto risco	Alto risco	Alto risco
Farmacêuticos	Médio risco	Médio risco	Médio risco	Médio risco	Médio risco
Varejo	Alto risco	Risco muito alto	Alto risco	Alto risco	Alto risco
Têxtil-Vestu- rista	Risco muito alto	Risco muito alto	Risco muito alto	Alto risco	Alto risco
Transporte	Alto risco	Alto risco	Alto risco	Alto risco	Alto risco
Madeira	Alto risco	Alto risco	Alto risco	Alto risco	Alto risco

\* Tecnologias de Informação e Comunicação  
Fonte: Coface

#### RISCO PADRÃO DE NEGÓCIOS

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

ORIENTE MÉDIO E TURQUIA

	Oriente Médio e Turquia	Israel	Arábia Saudita	Turquia	Emirados Árabes Unidos
Agroalimentar	Alto risco	Alto risco	Alto risco	Alto risco	Alto risco
Automotivo	Alto risco	Alto risco	Alto risco	Melhoria	Alto risco
Químico	Alto risco	Médio risco	Alto risco	Melhoria	Alto risco
Construção	Risco muito alto	Alto risco	Risco muito alto	Risco muito alto	Risco muito alto
Energia	Alto risco	Alto risco	Alto risco	Risco muito alto	Alto risco
TIC*	Alto risco	Melhoria	Alto risco	Alto risco	Alto risco
Metais	Risco muito alto	Alto risco	Risco muito alto	Risco muito alto	Alto risco
Papel	Alto risco	Alto risco	Alto risco	Alto risco	Alto risco
Farmacêuticos	Médio risco	Médio risco	Médio risco	Médio risco	Médio risco
Varejo	Alto risco	Alto risco	Alto risco	Alto risco	Alto risco
Têxtil-Vestuarista	Alto risco	Alto risco	Alto risco	Risco muito alto	Alto risco
Transporte	Alto risco	Alto risco	Alto risco	Alto risco	Alto risco
Madeira	Alto risco	Alto risco	Alto risco	Alto risco	Alto risco

\* Tecnologias de Informação e Comunicação  
Fonte: Coface

RISCO PADRÃO DE NEGÓCIOS

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

AMÉRICA DO NORTE

	América do Norte	Canadá	Estados Unidos
Agroalimentar	Alto risco	Médio risco	Alto risco
Automotivo	Melhoria	Melhoria	Melhoria
Químico	Alto risco	Alto risco	Alto risco
Construção	Melhoria	Alto risco	Melhoria
Energia	Risco muito alto	Risco muito alto	Risco muito alto
TIC*	Médio risco	Médio risco	Médio risco
Metais	Alto risco	Alto risco	Alto risco
Papel	Alto risco	Alto risco	Alto risco
Farmacêuticos	Médio risco	Baixo risco	Médio risco
Varejo	Risco muito alto	Risco muito alto	Risco muito alto
Têxtil-Vestuarista	Risco muito alto	Risco muito alto	Risco muito alto
Transporte	Alto risco	Alto risco	Alto risco
Madeira	Médio risco	Melhoria	Médio risco

\* Tecnologias de Informação e Comunicação  
Fonte: Coface

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	Médio risco	Médio risco	Médio risco	Médio risco	Alto risco	Médio risco	Médio risco	Médio risco	Alto risco
Automotivo	Melhoria	Melhoria	Risco muito alto	Melhoria	Risco muito alto	Melhoria	Risco muito alto	Alto risco	Risco muito alto
Químico	Melhoria	Médio risco	Alto risco	Melhoria	Alto risco	Médio risco	Alto risco	Médio risco	Alto risco
Construção	Alto risco	Médio risco	Alto risco	Médio risco	Risco muito alto	Médio risco	Melhoria	Melhoria	Melhoria
Energia	Alto risco	Médio risco	Alto risco	Médio risco	Alto risco	Alto risco	Médio risco	Risco muito alto	Risco muito alto
TIC*	Médio risco	Médio risco	Médio risco	Médio risco	Alto risco	Médio risco	Médio risco	Médio risco	Médio risco
Metais	Risco muito alto	Alto risco	Risco muito alto	Risco muito alto	Risco muito alto	Alto risco	Alto risco	Risco muito alto	Risco muito alto
Papel	Alto risco	Médio risco	Melhoria	Alto risco	Alto risco	Médio risco	Médio risco	Alto risco	Alto risco
Farmacêuticos	Médio risco	Baixo risco	Baixo risco	Médio risco	Médio risco	Médio risco	Baixo risco	Baixo risco	Médio risco
Varejo	Alto risco	Alto risco	Alto risco	Alto risco	Alto risco	Alto risco	Alto risco	Alto risco	Alto risco
Têxtil-Vestuarista	Risco muito alto	Alto risco	Risco muito alto	Risco muito alto	Risco muito alto	Risco muito alto	Risco muito alto	Rebaixamento	Risco muito alto
Transporte	Alto risco	Alto risco	Rebaixamento	Alto risco	Rebaixamento	Alto risco	Rebaixamento	Alto risco	Rebaixamento
Madeira	Alto risco	Médio risco	Melhoria	Alto risco	Alto risco	Médio risco	Melhoria	Melhoria	Alto risco

\* Tecnologias de Informação e Comunicação  
Fonte: Coface

OUTROS PAÍSES

	Rússia	África do Sul
Agroalimentar	▲	▲
Automotivo	▲	▲
Químico	▲	▲
Construção	▲	▲
Energia	▲	▲
TIC*	▲	▲
Metals	▲	▲
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**  
 4º Trimestre de 2020

**coface**  
 FOR TRADE

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 do risco-país
- Compreensão do ambiente de negócios
- Dados microeconômicos coletados ao longo de 70 anos de experiência 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

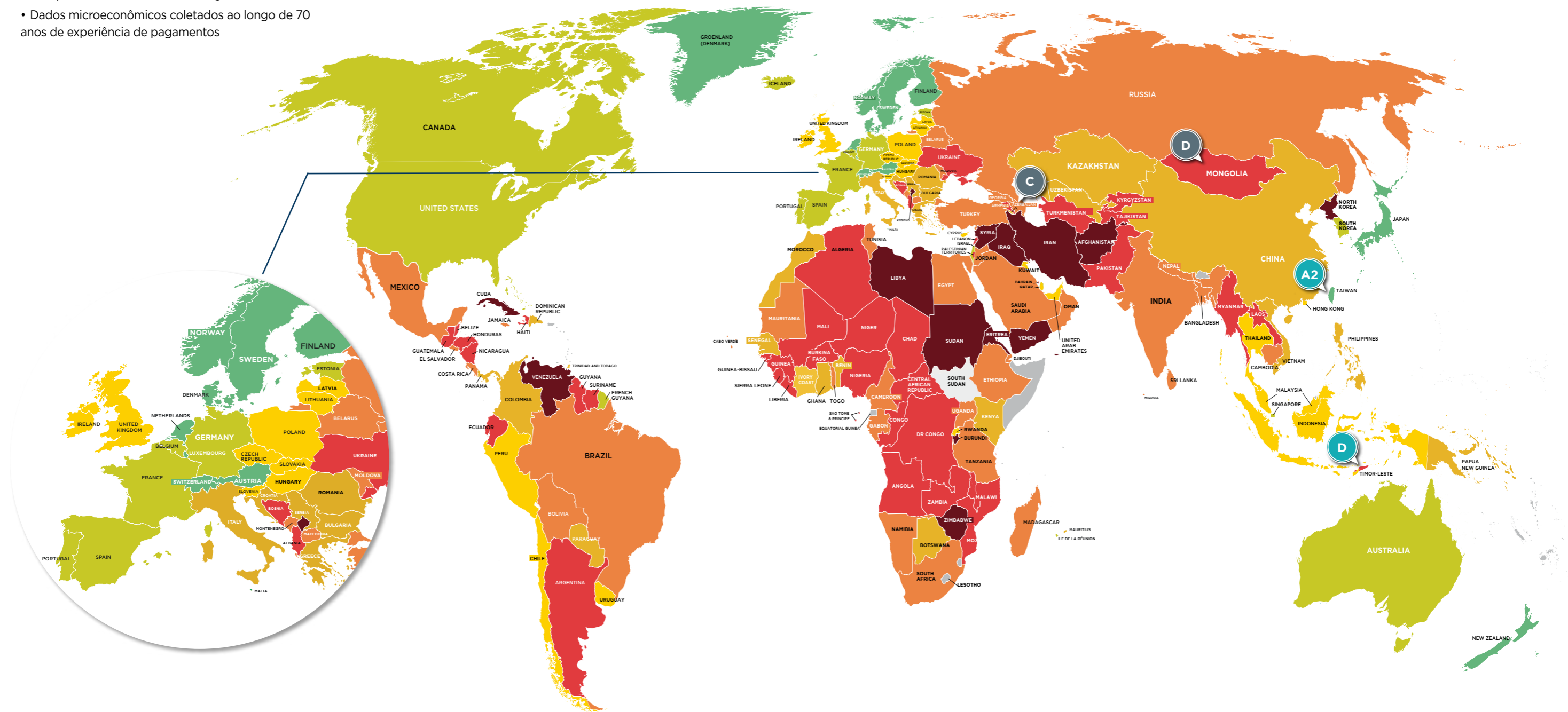
EXTREMO



MELHORIA



REBAIXAMENTO



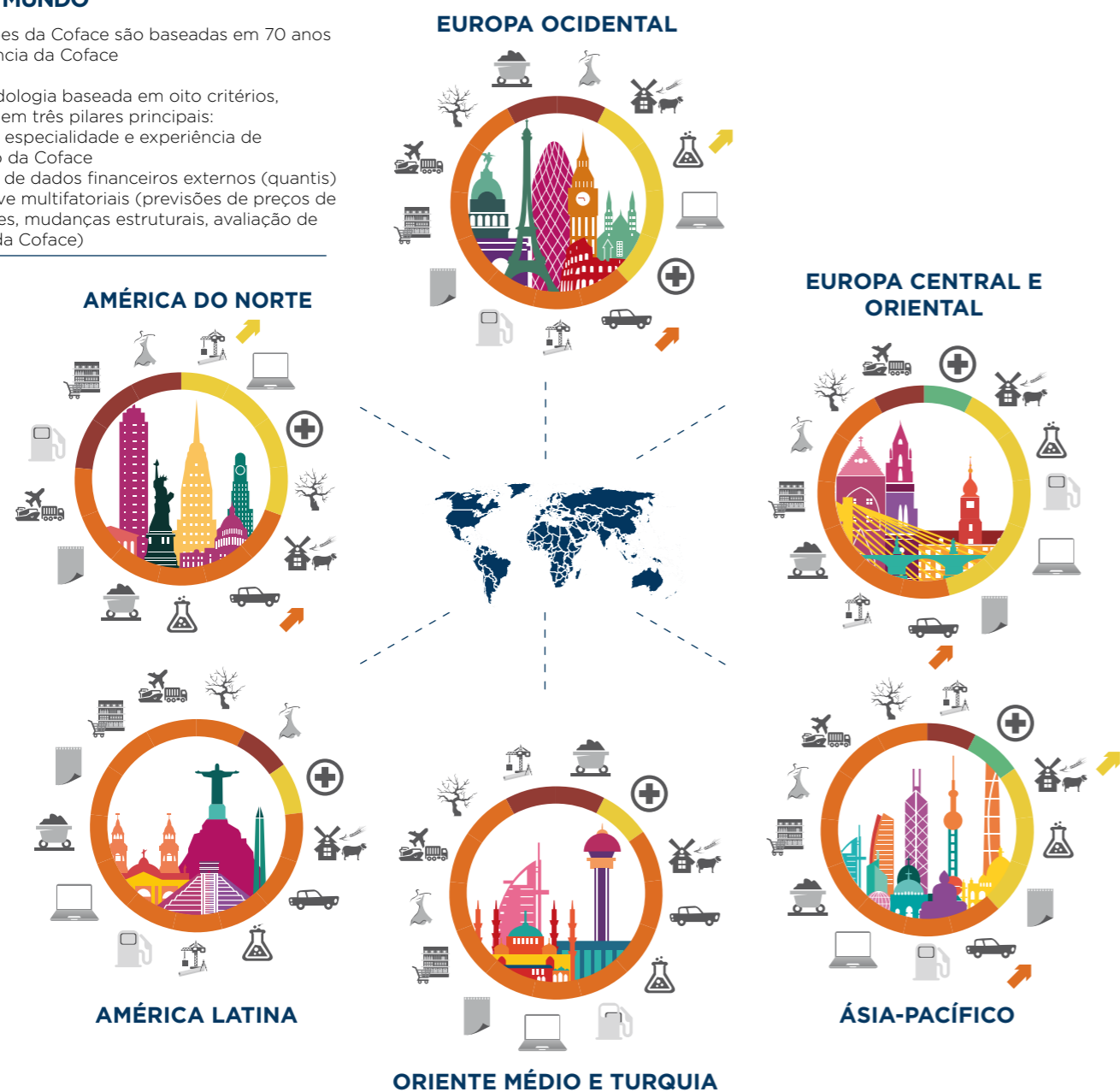
# AVALIAÇÕES DE RISCO SETORIAL 4º TRIMESTRE DE 2020

## 13 PRINCIPAIS SETORES AVALIADOS EM TODO O MUNDO

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

Uma metodologia baseada em oito critérios, integrados em três pilares principais:

- Dados de especialidade e experiência de pagamento da Coface
- Previsões de dados financeiros externos (quantis)
- Itens-chave multifatoriais (previsões de preços de commodities, mudanças estruturais, avaliação de risco-país da Coface)



- agropecuária
- automotivo
- químico
- construção
- energia

- TIC\*
- metals
- papel
- farmacêuticos
- varejo

- têxtil-vestuarista
- transporte
- madeira

\* Tecnologias de Informação e Comunicação

- Melhoria
- Rebaixamento



## COFACE GROUP ECONOMISTS

**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

**Bernard Aw**  
Economist, Asia-Pacific  
Singapore

**Christiane von Berg**  
Economist,  
Northern Europe  
Mainz, Germany

With the help of **Aroni Chaudhuri**  
Coordinator & Junior Economist  
Paris, France

**Dominique Fruchter**  
Economist, Africa  
Paris, France

**Erwan Madelénat**  
Sector Economist and  
Data Scientist  
Paris, France

**Grzegorz Siewlewicz**  
Economist, Central &  
Eastern Europe  
Warsaw, Poland

**Khalid Ait-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  
Toronto, Canada

**Seltem Iyigun**  
Economist, Middle East  
& Turkey  
Istanbul, Turkey

---

#### **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 - 10º andar  
Cep: 04571-070 São Paulo - SP, Brasil

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

**coface**  
FOR TRADE