

Desempenho setorial em cenário de Covid-19

As medidas de enfrentamento à pandemia do Covid-19 alteraram as perspectivas setoriais para 2020. O distanciamento social interrompeu a aceleração da economia brasileira. Investimentos e consumo das famílias, que sustentariam o crescimento econômico, serão os mais afetados na recessão. Como medidas emergenciais, o governo federal anunciou ações de sustentação de renda e emprego, de liquidez financeira e de combate ao vírus, ampliando o déficit das contas públicas e, conseqüentemente, a dívida bruta. Combinado ao elevado nível de incertezas, a piora da situação fiscal tem gerado elevação do risco país e depreciação do Real. Mesmo assim, a inflação ao consumidor tem ficado bem comportada, permitindo dois cortes dos juros básicos durante a pandemia e levando a Selic a 3% a.a..

A queda de 5,9% do PIB neste ano será puxada pelo setor de serviços e indústria. O PIB de serviços (incluindo o comércio) deve recuar 6,0%. Transporte de passageiros, turismo e lazer tendem a ter impacto mais negativo que os demais setores. O comércio varejista também registrou forte retração durante a quarentena, puxado pelas vendas de automóveis. A indústria também registrará queda acentuada, de 7,5%. A produção de bens de capital será mais impactada, diante do elevado grau de incertezas.

Poucos setores registrarão demanda positiva nesse ambiente. A agropecuária se manterá positiva e deve crescer 2,0% em 2020. As vendas em supermercados também se sustentarão em patamar positivo. Com a abertura da economia, as vendas de farmácias também devem crescer neste ano. As mudanças necessárias para o distanciamento favorecem o e-commerce, *deliveries* e serviços TI.

Gráfico 1: Índices de atividade econômica

Jan/14 =100



Fonte: IBGE

Setores mais impactados

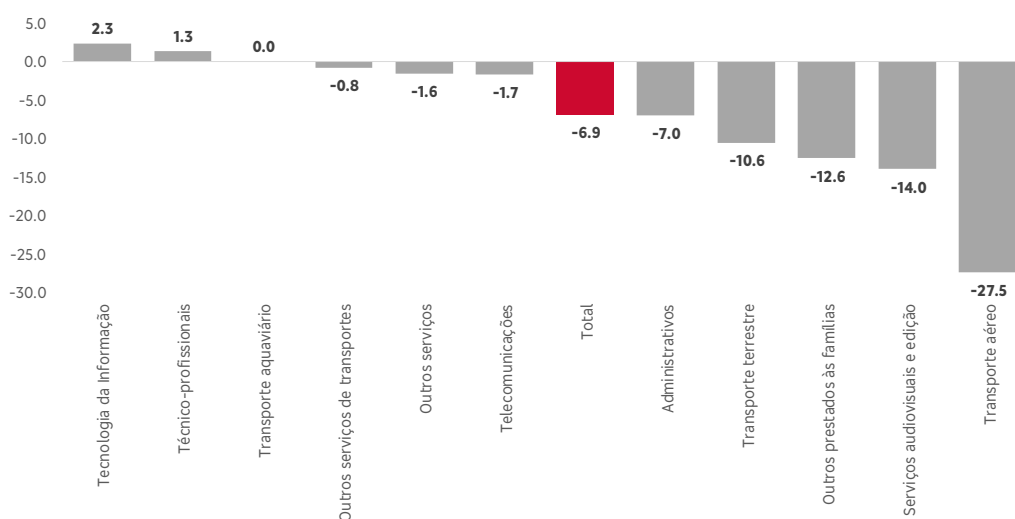
O setor de serviços é o mais impactado pela crise do novo coronavírus. Especialmente aqueles sujeitos a aglomerações, como aviação, turismo, recreação, transporte de passageiros e serviços prestados às famílias (Gráfico 2). Durante a paralisação, houve uma queda entre 70 e 90% da demanda por esses serviços. O impacto tem sido tão expressivo que o governo federal tomou medidas para auxiliar os setores de turismo e transporte aéreo: i) possibilidade de reembolso ou remarcação de serviços de turismo em até 12 meses, ii) a criação de malha aérea essencial mínima e iii) a postergação do pagamento de outorgas de 6 aeroportos, de maio para dezembro (Confins, Galeão, Fortaleza, Salvador, Florianópolis e Porto Alegre).

Tais setores serão afetados não somente durante o distanciamento social, mas também apresentarão ritmo de retomada gradual. A experiência da China traz informações importantes, pois já se passaram 90 dias desde a retomada das atividades. No fim de abril, a demanda por turismo estava “rodando” a 40% da normalidade; para aviação, em torno de 30%; e para restaurantes, entre 30 e 50%. A população segue preocupada com o risco de contrair o vírus mesmo com regras de convivência (uso de máscaras, distância mínima, higienização).

No comércio, segmentos de bens duráveis, vestuário e calçados terão quedas mais intensas. Os dados de março já mostraram queda intensa desses segmentos não-essenciais (Gráfico 4). Tradicionalmente, em momentos de incerteza e redução de renda bens duráveis, vestuário e calçados são os mais impactados. Nesta crise, não será diferente. Shoppings, que tradicionalmente possuem uma participação relevante de lojistas dos segmentos de vestuário, calçados e restaurantes, devem demorar mais do que o varejo geral para retornar à normalidade. Novamente, na China, a demanda em shoppings está a 60% da sua normalidade mesmo após mais de dois meses de reabertura.

Gráfico 2: Receita real do setor de serviços

Varição % das receitas, mar/20 ante fev/20, sem efeito sazonal



Fonte: IBGE

A produção de bens de capital e automóveis registrará forte retração em 2020. Entre os vetores, destacamos o elevado nível de incerteza e a perspectiva de queda de renda das famílias e de faturamento das empresas. Pelo lado das empresas, haverá reavaliação dos planos de investimentos, com postergação em muitos casos. Pelo lado das famílias, haverá menor consumo de bens não essenciais, em especial de bens de alto valor agregado. O baixo patamar de juros deve minimizar o impacto negativo, mas não será suficiente para reverter o desempenho negativo no ano.

A indústria de petróleo tem sido afetada globalmente. A recessão causada pelo Covid-19 reduziu de forma expressiva as estimativas de demanda global por óleo e gás. A redução da oferta prevista pelo acordo entre países da Opep e seus parceiros, no entanto, não compensa a retração da demanda, o que levou a Arábia Saudita a fazer cortes adicionais de produção. O excesso de oferta levou à queda dos preços internacionais. No Brasil, já esperávamos queda de produção (antes da crise), mas os preços baixos e a menor demanda interna, inclusive, devem prejudicar o setor. O mesmo ocorre para o etanol. A queda do consumo e a competição de preços com a gasolina levaram a forte redução da produção de etanol.

Setores com impacto intermediário

O desempenho dos setores de energia elétrica, serviços de telecomunicação e educação devem se comportar em linha com o PIB. A geração de energia recuou cerca de 15% durante a paralisação. A queda no mercado livre de energia (grandes consumidores) tem sido mais intensa, da ordem de 30%. Com o fim do isolamento, esperamos retomada do consumo de energia elétrica, especialmente dos grandes consumidores. A ANEEL liberou medição sem contato físico e suspendeu o corte por inadimplência. As elétricas também podem tomar empréstimos para postergar reajustes tarifários. Em telecomunicações, houve aumento do consumo de dados, em cerca de 30%, com a necessidade do trabalho remoto e fechamento das unidades de ensino. De forma geral, as operadoras ampliaram os limites de downloads e velocidade e têm garantindo a expansão e manutenção da infraestrutura. Por outro lado, houve queda das recargas de telefones pré-pagos, item relevante para a receitas das empresas de telecomunicações.

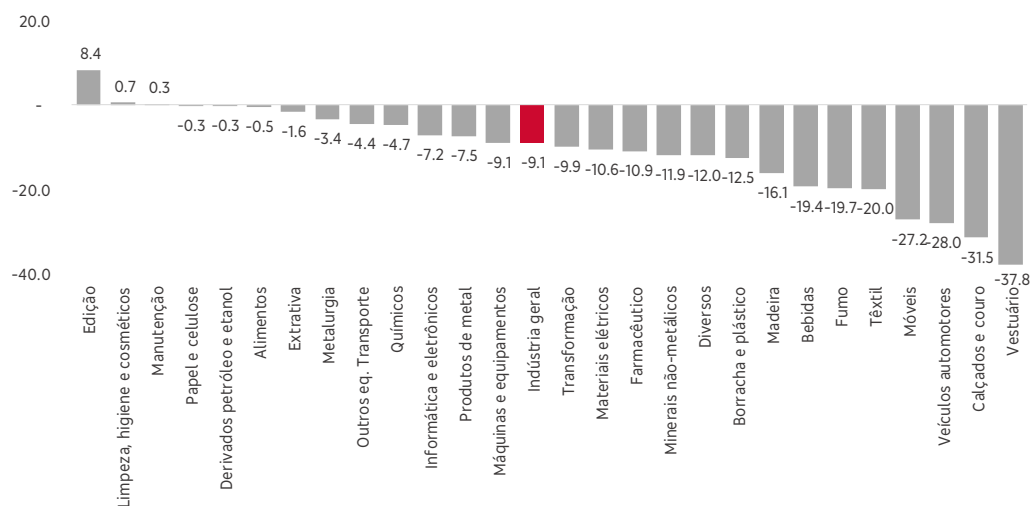
Com a suspensão das aulas presenciais, houve um plano emergencial para ensino remoto. A estratégia das escolas do ensino básico foi antecipar as férias e, passados 30 dias, iniciar um plano de ensino remoto. As universidades e faculdades foram na mesma direção. Diferente do EAD, que prevê apoio atemporal de tutores, as aulas durante a pandemia são adaptações de aulas presenciais para o universo on-line. Para adultos, o EAD é bastante difundido, mas se questiona sobre a eficácia do EAD para crianças. Atualmente, os desafios são enormes, pois há falta de equipamentos para professores e alunos, especialmente na rede pública. Tais medidas são temporárias e as aulas presenciais devem retornar à normalidade em breve. No ensino superior, o EAD continuará tendo desempenho crescente. Sem dúvidas, as barreiras para o EAD foram reduzidas. A captação de alunos na metade do ano será muito diferente do tradicional e a perda de renda/emprego reduzirá a capacidade de pagamento das famílias. As preocupações para esse grupo de serviços básicos estão ligadas ao aumento do desemprego e à redução da renda das famílias, que podem levar ao aumento da inadimplência ou até mesmo ao cancelamento de serviços.

A produção de siderúrgicos e químicos deve ter desempenho ao redor da média da economia brasileira. A indústria siderúrgica tem sentido impacto negativo da paralisação da produção de veículos, da menor demanda externa e, em menor intensidade, da demanda de construtoras. Com a demanda reduzida, as siderúrgicas anunciaram o abafamento de altos-fornos em abril. As notícias são de reaquecimento de poucas unidades em maio e outras somente em junho, diante da retomada das compras de aço das empresas automotivas. A demanda de aços longos não recuou tanto, já que as obras não foram paralisadas, mas o menor volume de lançamentos imobiliários deverá postergar a recuperação deste segmento.

A indústria química pode ganhar participação na economia brasileira. O setor tem participação em basicamente todas as cadeias e, assim, deve ser beneficiado pelo maior uso de produtos químicos ligados aos segmentos de higiene, farmacêutica e alimentos. Por outro lado, a demanda de químicos para o setor automotivo e construção deve ter impacto mais negativo. Importante ressaltar que a cadeia tem preços dolarizados e que os insumos ficaram mais caros, como vemos nos dados de inflação no atacado.

Gráfico 3: Produção industrial por setor

Varição % da produção, mar/20 ante fev/20, sem efeito sazonal



Fonte: IBGE

A demanda chinesa para minério de ferro e celulose segue positiva. A reabertura das atividades em infraestrutura daquele país tem sustentado alta das exportações de minério de ferro. É importante lembrar que a oferta brasileira segue restrita por conta do acidente em Brumadinho e a produção demorará a retomar ao patamar de 2018. Os preços internacionais seguem em elevado patamar e, combinado ao câmbio depreciado, garantem boa margem às exportações. No caso de celulose, a demanda chinesa segue em baixo patamar, com preços internacionais deprimidos. Ainda assim, o canal externo tem desempenho melhor que o doméstico, impactado negativamente pela demanda de papel (as vendas de papel *tissue* seguem favoráveis).

Consideradas como essenciais, as obras de construção civil não foram paralisadas. No entanto, o início de novas obras foi proibido. Para o setor imobiliário, a perspectiva de queda de renda e emprego deve limitar o crescimento nos meses à frente. Nesse sentido, o setor tem feito esforços para ampliar as plataformas de vendas online, mas nem mesmo a taxa de juros em nível baixo compensa a perda de renda. O segmento comercial teve aumento de vacância e deve retomar gradualmente, eventualmente sofrendo mudanças estruturais devido ao *home-office*. Já a demanda por galpões logísticos continuará favorecida pelo desenvolvimento do e-commerce. Em infraestrutura, a preocupação é com o reequilíbrio econômico-financeiro das concessões já realizadas (aeroportos já tiveram postergação de outorgas, como mencionado). A agenda de concessões estava concentrada no segundo semestre e, a princípio, o cronograma segue válido. Exceção às concessões de aeroportos, já postergadas para 2021 pelo Ministério de Infraestrutura. Os projetos seguem avançando, com publicação de edital de áreas portuárias e outros em análise no TCU ou consulta pública, mas parte será postergada para o próximo ano. Ademais, o interesse dos investidores nos projetos de escoamento de safra agrícola, como rodovias e ferrovias, segue elevado.

Setores menos impactados

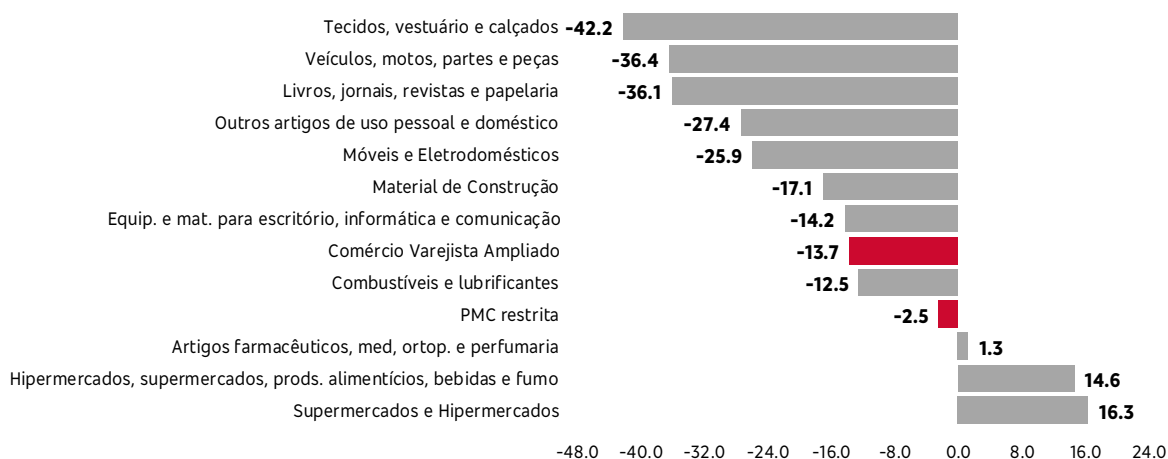
Bens essenciais, por sua vez, são resilientes em períodos de crise. Alimentos e medicamentos encabeçam a lista. Nesse sentido, o agronegócio, a indústria farmacêutica e seus respectivos canais de distribuição, supermercados e farmácias, têm sido os menos impactados.

O agronegócio seguirá positivo neste ano, com raras exceções. A demanda global de alimentos deve recuar, com a substituição do *food service* por alimentação no domicílio. Entretanto, a queda será menos intensa do que aquela observada em outros setores. Assim, a demanda global por commodities agrícolas segue em patamar elevado e nossas exportações bateram recorde neste início de ano. As cotações internacionais de grãos recuaram, mas o câmbio depreciado beneficia a margem do exportador e sustenta preços domésticos elevados, mesmo com demanda interna enfraquecida. Nesse cenário, o consumo de alimentos básicos é priorizado. No caso de carnes, houve queda expressiva de preços de frangos e suínos, pressionando a margem do produtor. Açúcar e café também podem ter demanda reduzida neste ano com a perda de renda, mas a demanda externa desses produtos segue favorável e garante bons resultados ao agricultor.

As vendas de supermercados seguem positivas durante a paralisação. O segmento acelerou o ritmo de crescimento desde o anúncio de distanciamento social. Houve corrida em busca de produtos alimentícios. Após algumas semanas do início do distanciamento social, a demanda em supermercados se estabilizou em patamar elevado, reflexo da substituição do consumo em restaurantes pelo domiciliar. Esse comportamento deve persistir, mesmo com a redução do grau de distanciamento social, de forma que as vendas em supermercados seguirão positivas neste ano.

Gráfico 4: Volume de vendas do comércio varejista

Varição % das vendas, mar/20 ante fev/20, sem efeito sazonal



Fonte: IBGE

A indústria farmacêutica também deve ter impacto reduzido por conta da crise. Até agora, as vendas de medicamentos subiram em comparação ao ano passado. Entretanto, após a corrida em farmácias para estoque de medicamentos em março, as vendas de medicamentos perderam ímpeto em abril. Importante que parte cada vez maior do consumo é realizada via comércio eletrônico, seja por canais próprios ou de terceiros. A demanda de medicamentos contínuos segue positiva e houve aumento da demanda por medicamentos ligados à Covid-19. Por outro lado, houve queda de visitas médicas e adiamento de cirurgias e tratamentos, levando à consequente redução do número de prescrições médicas e do consumo de outros fármacos. A telemedicina tem se desenvolvido de forma rápida durante a quarentena, mas não substituiu por completo a demanda por consulta tradicional. Daqui para frente, devemos ver a demanda por medicamentos se estabilizando em patamar positivo, mas a perda de renda deve levar a crescimento menor do que o inicialmente esperado para este e o próximo ano, com participação crescente de medicamentos genéricos.

O mundo digital ganha cada vez mais espaço. As barreiras para o e-commerce e a teleconferência foram reduzidas durante o distanciamento social. Assim, varejo eletrônico, trabalho remoto e EAD serão segmentos que devem manter crescimento expressivo mesmo após a reabertura das atividades. Estudo da FGV aponta que o home office deve crescer 30% após a reabertura das atividades brasileiras. O novo padrão de comportamento impulsiona a digitalização de todos os processos, inclusive de assinatura digital de contratos, e exige aumento da segurança de dados. O e-commerce, que já vinha crescendo substancialmente nos últimos anos, deve amadurecer no Brasil com o aumento das compras online para bens perecíveis e vestuário. No mesmo sentido, o atendimento através de teleconferência deverá se fortalecer, especialmente o EAD para ensino superior. Para medicina, a permissão para atendimento não-presencial tem validade exclusivamente durante o período de calamidade, ou seja, no pós-crise, os avanços na telemedicina dependem de mudanças legislativas.

Equipe Técnica

Diretor de Pesquisas e Estudos Econômicos Fernando Honorato Barbosa

Economistas Andréa Bastos Damico / Ariana Stephanie Zerbinatti / Constantin Jancsó / Fabiana D'Atri / Myriã Tatianny Neves Bast / Priscila Pacheco Trigo/ Robson Rodrigues Pereira / Thiago Coraucci de Angelis / Thomas Henrique Schreurs Pires

Estagiários Daniel Funari Fouto / Gustavo Rostelato de Miranda / Henrique Monteiro de Souza Rangel / Lucas Daniel Duarte / Lucas Oliveira Costa da Silva / Marcelo Henrique Leite Alonso

economiaemdia.com.br

O DEPEC – BRADESCO não se responsabiliza por quaisquer atos/decisões tomadas com base nas informações disponibilizadas por suas publicações e projeções. Todos os dados ou opiniões dos informativos aqui presentes são rigorosamente apurados e elaborados por profissionais plenamente qualificados, mas não devem ser tomados, em nenhuma hipótese, como base, balizamento, guia ou norma para qualquer documento, avaliações, julgamentos ou tomadas de decisões, sejam de natureza formal ou informal. Desse modo, ressaltamos que todas as consequências ou responsabilidades pelo uso de quaisquer dados ou análises desta publicação são assumidas exclusivamente pelo usuário, eximindo o BRADESCO de todas as ações decorrentes do uso deste material. Lembramos ainda que o acesso a essas informações implica a total aceitação deste termo de responsabilidade e uso. A reprodução total ou parcial desta publicação é expressamente proibida, exceto com a autorização do Banco BRADESCO ou a citação por completo da fonte (nomes dos autores, da publicação e do Banco BRADESCO)