

Valor Econômico, 18 de novembro de 2020

Impactos das vacinas na economia

Expectativa de normalização das atividades elevou ações de empresas aéreas e do ramo de turismo

Por: Armando Castelar Pinheiro

Uma semana à parte, duas boas notícias sobre vacinas contra a covid-19. A primeira veio da parceria da BioNTech com a Pfizer, a segunda, da Moderna. Ambas apresentam elevada eficácia: mais de 90% para a primeira, 94,5% para a segunda. À guisa de comparação, vacinas contra a gripe funcionam cerca de 50% das vezes. Com eficácia de 90% ou mais, “basta” vacinar cerca de 60% da população para conseguir imunidade coletiva, para um vírus com R_0 na faixa de 2,5. Se R_0 for 5,7, 90% das pessoas. Isso diminui o desafio do governo, que não precisa vacinar todo mundo para controlar a pandemia.

As duas vacinas diferem das disponíveis para outras doenças, e da maioria daquelas sendo pesquisadas contra a covid, que funcionam injetando um vírus morto ou enfraquecido para gerar anticorpos. Elas utilizam, em vez disso, uma nova tecnologia, baseada em enviar uma mensagem para as células, por meio de um “mensageiro RNA”, para que essas se preparem para combater o vírus. Não sou especialista, mas parece uma tecnologia revolucionária, que no futuro pode ser usada para combater outras doenças. Para quem se interessa, vale ler este artigo no FT: on.ft.com/3nxPaka.

Obviamente, não basta descobrir as vacinas. Essas ainda precisam ser avaliadas e aprovadas pelos órgãos de controle sanitário. Se comprovada uma eficácia tão alta, isso deve ocorrer rápido. Depois, será preciso produzir, literalmente, bilhões de doses. Isso vai levar mais de um ano. O desafio de fazer essas doses chegarem aos locais de vacinação também não será trivial. A vacina da BioNtech/Pfizer pode ser armazenada em uma geladeira normal por até cinco dias; depois disso, precisa ser guardada a 75o C negativos. A da Moderna viaja melhor: pode ser mantida por até 30 dias em temperatura entre dois e oito graus Celsius.

Com a vacina aprovada, produzida e distribuída, será preciso convencer as pessoas a tomá-la. Isso esbarrará na rapidez com que a vacina deve ser aprovada, com bem menos testes do que se esperaria em geral do processo de avaliação da segurança de uma vacina. Em pesquisa do Deutsch Bank divulgada esta semana, com operadores de mercado e economistas, apenas 15% disseram que tomariam a vacina no primeiro mês em que estivesse disponível, não muito mais que os 11% que disseram que não tomariam nunca. Outros 23% disseram que tomariam nos primeiros três meses, 25% nos primeiros seis meses e 19% só depois disso (7% responderam não saber).

Não deve surpreender, portanto, que 53% das respondentes avaliem que a vacina fará as coisas voltarem ao “normal” apenas um pouco mais cedo do que se esperava antes, contra 13% que acham que isso será bem mais rápido, e 27% que não muda nada ou até atrasa (7% acham cedo para dizer).

Se os respondentes estiverem certos, a pandemia ainda vai influir bastante no que vai ocorrer nas economias da Europa e da América do Norte até abril /maio de 2021. E, quem sabe, no que ocorrerá na América do Sul a partir do nosso outono, quando é bem possível que também tenhamos uma segunda onda.

O mercado financeiro, porém, já vem, desde a semana passada, antecipando, nos preços de ativos, o que espera ocorrer com a economia quando a pandemia for controlada. Uma primeira reação foi a alta das ações de empresas aéreas e do ramo de turismo, refletindo a expectativa de normalização das atividades. Isso, e a expectativa de uma economia mais dinâmica, elevou os preços do petróleo.

Os rendimentos dos títulos soberanos também subiram, mas pouco, devido à frustração com a “onda azul” e à expectativa de que o pacote fiscal americano seja pelo menos US\$ 1 trilhão menor do que se esperava antes. Minha avaliação, porém, é que o controle da pandemia elevará a velocidade de circulação da moeda e, com todo dinheiro emitido pelos bancos centrais, gerará mais inflação e crescimento, pressionando o preço dos títulos públicos para baixo.

Isso parece estar por trás da forte rotação observada no mercado acionário, com as ações de empresas mais ligadas ao ciclo econômico se valorizando

vis-à-vis aquelas de empresas de tecnologia, cujo valor é mais sensível à taxa com que se desconta os rendimentos futuros. Os bancos também têm se valorizado, com a expectativa de maior inclinação na curva de juros. Mercados emergentes se tornaram igualmente mais atraentes.

No Brasil, as vacinas terão, mais para o final de 2021, impactos econômicos semelhantes. Acredito que então boa parte da poupança privada acumulada este ano será gasta. Os serviços de alojamento e alimentação, outros serviços prestados às famílias e o transporte aéreo, que em setembro caíam 38,4%, 25,2% e 35,5%, respectivamente, na comparação interanual, e juntos empregavam mais de 12 milhões de pessoas, serão os mais beneficiados. Isso vai levar a um salto do emprego e pressionar a inflação, que já deve sentir, em 2021, a maior pressão de preços administrados, inclusive combustíveis, e do repasse da inflação deste ano, que pode ficar outra vez acima de 4%.

Porém, por ora o que prevalece, fora do mercado financeiro, é a pandemia e, por aqui, a preocupação com o fiscal. Ou seja, baixo crescimento e alto desemprego.

Link original: <https://valor.globo.com/opiniao/coluna/impactos-das-vacinas-na-economia.ghtml>