

PUBLICAÇÕES ECONÔMICAS COFACE

OUTUBRO 2023

BARÔMETRO

BARÔMETRO RISCO PAÍS E SETORIAL - T3 2023



Elaboração:
Equipe de Pesquisa
Econômica da
Coface

Deterioração microeconômica coloca a macroeconomia à prova

A queda constante da inflação nos últimos meses, impulsionada pela redução nos preços das commodities, juntamente com mercados de trabalho robustos e uma estabilidade nas dinâmicas salariais, está reavivando a esperança de um pouso suave para a economia global. Essas expectativas estão se solidificando nos Estados Unidos e estão ganhando força na Europa. A situação energética na Europa é muito mais tranquila do que era há um ano, e as propostas de política econômica sugerem, até o momento, apenas um aperto fiscal leve. A China, optando por uma abordagem gradual na eliminação dos excessos do passado, certamente sofrerá uma desaceleração significativa, com um crescimento projetado de 4% em 2024, após 4,5% neste ano. Ainda assim, permanecerá como um dos principais impulsionadores de uma economia mundial em processo de recuperação. Em resumo, a ameaça de recessão está recuando, como indicado pelo fato de que as curvas de rendimento na maioria das economias desenvolvidas estão se aplainando.

Embora o panorama econômico geral tenha, sem dúvida, melhorado em relação a um ano atrás, não compartilhamos totalmente dessa interpretação altamente otimista da situação. Além dos riscos já mencionados anteriormente, alguns dos quais estão se tornando mais prementes (estabilidade financeira, riscos sociais e políticos, os quais serão abordados nesta nova edição do nosso barômetro), é importante lembrar que o combate à inflação ainda não foi completamente vencido e ainda enfrenta desafios significativos (e dolorosos). Excluindo os preços da energia, a inflação continua bem acima das metas estabelecidas pelos bancos centrais, e a situação nos mercados de petróleo voltou a ficar tensa após o conflito em Israel. Em vez de tentar decifrar os sinais nas curvas de rendimento, que se tornaram difíceis de interpretar devido à intervenção dos bancos centrais ao longo de quase 15 anos, é importante reconhecer que o recente achatamento súbito das curvas de rendimento está mais relacionado a uma correção das (baixas) expectativas de mercado em relação à política monetária (que está constantemente evoluindo) e a uma reavaliação dos riscos soberanos em um contexto de emissões recordes de títulos, do que a um apetite real por risco motivado por perspectivas de crescimento mais favoráveis. Além disso, os mercados de ações estão em declínio (cerca de 5% desde o início de agosto na maioria dos mercados), e em geral, as projeções de lucros corporativos estão sendo revisadas para baixo.

Aqui reside o principal risco para a economia a curto e médio prazo: embora os níveis elevados de lucratividade e fluxo de caixa das empresas tenham permitido que as economias desenvolvidas enfrentassem os desafios complexos dos últimos trimestres, a aceleração nas insolvências observada nos últimos meses, juntamente com posições de caixa em declínio, margens mais apertadas e crescentes encargos de juros, agora ameaça o círculo virtuoso de poucos sinistros, emprego resiliente e poupança familiar. Em última análise, isso pode ter um impacto mais significativo do que inicialmente previsto na demanda final e, portanto, no crescimento global. Em outras palavras, não são as empresas que dependem do clima econômico, é a macroeconomia que é influenciada pela microeconomia. Os riscos para nossas projeções de crescimento global em 2024 (+2,2%, em comparação com +2,4% neste ano, uma queda significativa em relação ao consenso) continuam predominantemente pessimistas, particularmente nas economias desenvolvidas.

Nesse cenário, fizemos ajustes em 7 avaliações de risco-país (2 para cima e 5 para baixo) e 33 avaliações de risco setoriais (17 para cima e 16 para baixo), refletindo um grau de estabilidade em nossas expectativas nos próximos 18 meses, em um contexto que permanece altamente volátil e incerto.

TODAS AS OUTRAS PUBLICAÇÕES ECONÔMICAS DA COFACE ESTÃO

www.coface.com/Economic-Studies-and-Country-Risks



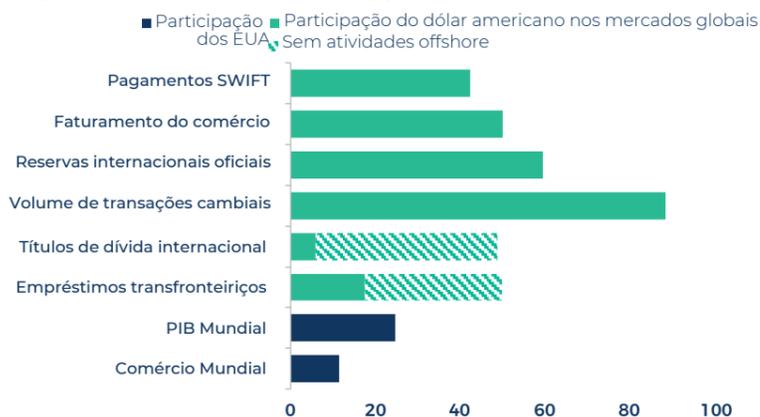
coface
FOR TRADE



Rumo a um mundo multipolar (IFRI)

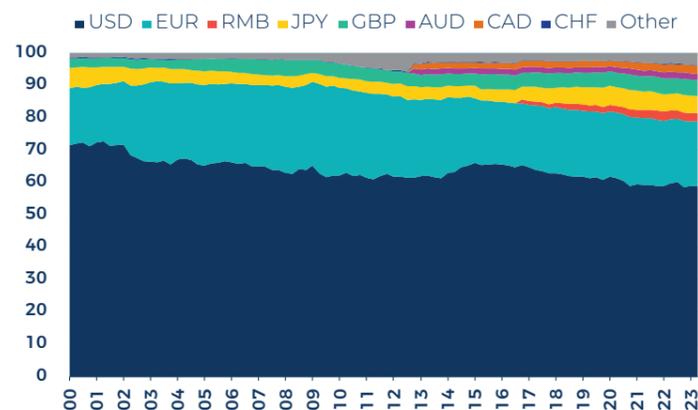
Além do contínua e até mesmo crescente rivalidade entre China e Estados Unidos, vários eventos significativos ocorridos nos últimos meses têm agitado ainda mais o cenário geopolítico. Isso inclui a expansão do grupo BRICS (Brasil, Rússia, Índia, China e África do Sul) com a adição de seis novos membros (Arábia Saudita, Argentina, Egito, Emirados Árabes Unidos, Etiópia e Irã), o que alguns acreditam marcará o fim da predominância do G7 e, com isso, da ordem mundial pós-guerra.

Papel internacional do dólar americano (%)



Fontes: Banco de Compensações Internacionais, Coface

Composição das reservas cambiais (% do total)



Fontes: IMF, Coface

As reações no mundo ocidental têm oscilado entre alarmismo e negação, sem uma justificativa concreta para qualquer uma dessas posições.

O desejo das potências emergentes de desafiar as potências ocidentais até então dominantes e de defender os interesses dos países do chamado “sul global” é, sem dúvida, uma realidade. O grupo BRICS+, de fato, agora terá uma influência econômica maior do que o G7 em termos de paridade de poder de compra, representando 32% do PIB global em comparação com 30% do G7¹). Contudo, a capacidade do BRICS+ de oferecer uma visão alternativa e tomar medidas concretas para competir com o G7 provavelmente continuará limitada. Para começar, embora todos os países membros tenham, inegavelmente, interesse em fazer parte do grupo, seus objetivos nem sempre estão alinhados, e não faltam tensões internas, como aquelas entre a China e a Índia, por exemplo.

Além disso, até o momento, o BRICS alcançou resultados limitados, com exceção da criação do Novo Banco de Desenvolvimento, cujos compromissos ainda são modestos. Da mesma forma, os planos de criar uma moeda do BRICS para substituir o dólar não avançaram. No entanto, a expansão do grupo poderia alterar essa dinâmica. No momento, o grupo inclui alguns dos principais produtores e consumidores mundiais de petróleo e metais, e se o comércio entre eles pudesse ser realizado em moedas diferentes do dólar, a importância da moeda americana diminuiria naturalmente, abrindo caminho para um tipo de “desdolarização”, um termo que, neste momento, permanece mais simbólico do que prático. A criação de uma estrutura para atrair investimentos e projetos entre os membros, bem como a definição de padrões comuns, também poderia ser cogitada.

Nesse novo cenário, é importante destacar o papel da Arábia Saudita. Atualmente membro do BRICS+ e um componente central no projeto do corredor econômico Índia-Oriente Médio-Europa, lançado à margem do G20 com o apoio dos Estados Unidos, a Arábia Saudita está se destacando com um papel fundamental, demonstrando disposição para exercer sua influência no cenário global.

No entanto, o ataque do Hamas em 7 de outubro de 2023 e a subsequente resposta de Israel com o bombardeio da Faixa de Gaza, bem como o risco de uma possível intervenção terrestre do exército israelense no enclave palestino, levantaram incertezas sobre o destino deste projeto de desenvolvimento regional. A assinatura dos Acordos de Abraão parecia indicar a marginalização da questão palestina em prol de uma cooperação econômica mais intensa entre os países da região, mas esse último episódio a trouxe de volta ao foco. O conflito não só adiou as perspectivas de normalização entre a Arábia Saudita e Israel, mas também pode afetar as relações entre Israel e outros aliados, como o Egito.

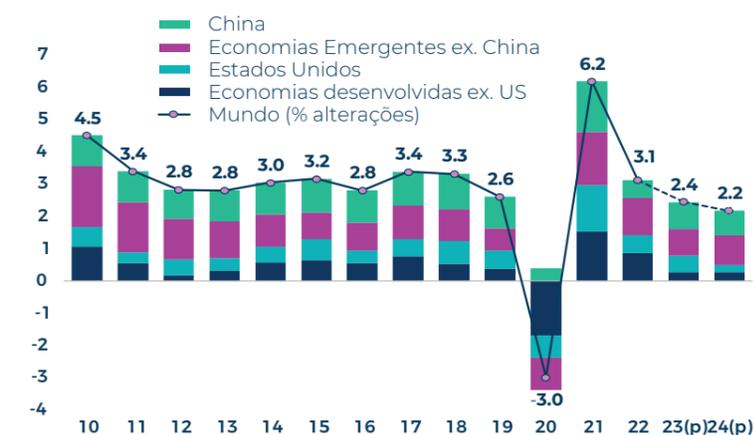
Embora leve algum tempo para que essas repercussões se materializem e, possivelmente, representem um desafio para o grupo BRICS+ em manter sua unidade e alcançar autonomia, a realidade é que o desejo por emancipação é claramente visível. O número de países candidatos também reflete a atratividade do arranjo e a mensagem que ele transmite. Portanto, subestimar a mensagem política simbolizada pela expansão do BRICS e pelo maior ativismo de algumas potências emergentes seria imprudente. A administração global no estilo ocidental já não é mais evidente por si só, e a multipolaridade do mundo é uma realidade com a qual todos terão que lidar

O pior não passou

As boas notícias no início de 2023 logo deram lugar a indícios de que o final do ano não seria tão promissor. Como mencionamos em nosso Barômetro² anterior, o impacto total do aperto monetário ainda não se fazia sentir nas economias desenvolvidas, e havia dúvidas consideráveis quanto à capacidade da China de desempenhar um papel de destaque como motor intermediário para a economia global. Essas preocupações se materializaram, com todos os indicadores relevantes apontando para uma desaceleração acentuada da atividade na América do Norte e na Zona do Euro no final do ano. A recuperação da economia chinesa também se viu afetada por fragilidades estruturais e pela falta de confiança de famílias e empresas.

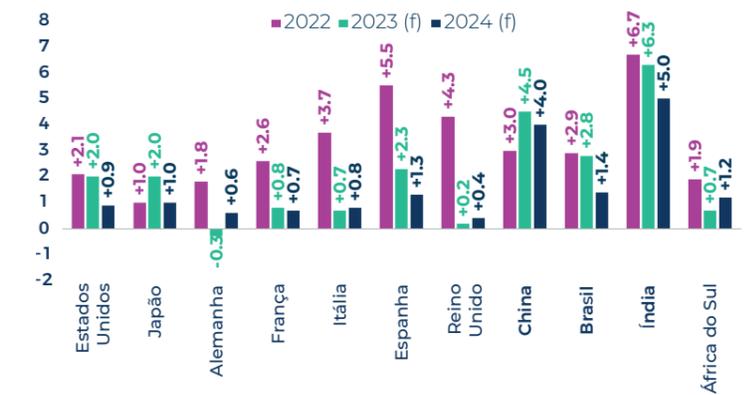
Consequentemente, nossas projeções de crescimento global foram ajustadas apenas de forma marginal. Embora a economia dos EUA tenha superado as expectativas no primeiro semestre do ano, levando a um ligeiro aumento em nossa previsão de crescimento global para 2023 (+0,2 pontos percentuais) **(Gráfico 1)**, reduzimos nossas projeções para 2024. Isso se deve, em grande parte, à situação na Alemanha, cujo setor industrial não demonstra sinais de recuperação, apesar de alguma redução nas tensões no setor energético. Além disso, a China **(ver Quadro 1)** é um fator pertinente nessa revisão, com nossa projeção para o próximo ano caindo para 4% **(Gráfico 2)**.

Gráfico 1
Crescimento real do PIB mundial (média anual, %)



Fontes: FMI, Institutos Nacionais de Estatística, Refinitiv Datastream, previsões da Coface.

Gráfico 2
Crescimento real do PIB (% média anual)



Fontes: FMI, Institutos Nacionais de Estatística, Refinitiv Datastream, previsões da Coface.

¹ Contudo, em termos atuais em dólares, o G7 ainda está muito à frente, com 43% do PIB global, em comparação com 29% do BRICS+.

² Barômetro Coface: Ilusões perdidas e grandes expectativas, 7 de junho de 2023.
URL: <https://www.coface.com/News-Publications/Publications/Lost-illusions-and-great-expectations-in-Coface-Barometer-for-Q2-2023>



Quadro 1: RECUPERAÇÃO DECEPCIONANTE (E JÁ ENCERRADA) NA CHINA

A recuperação da China em um cenário pós-Covid tem sido desanimadora, com dados econômicos indicando um fraco desempenho tanto na demanda interna quanto nas exportações. O aumento esperado no consumo tem se revelado relativamente fraco, já que as famílias estão sendo cautelosas em seus gastos e quitação de empréstimos.

O fim da política de “zero Covid” e a subsequente reabertura da economia chinesa conseguiram apenas impulsionar irregularmente os padrões de consumo. Alguns setores, como serviços de alimentação coletiva, restaurantes com consumo no local e hospitalidade, apresentaram crescimento mais robusto à medida que a demanda retorna aos níveis “normais”. No entanto, o consumo relacionado à habitação, como eletrodomésticos, móveis, materiais de construção e decoração, tem tido um desempenho fraco. Nos primeiros oito meses do ano, as vendas no varejo de bens de consumo cresceram a uma taxa média anual de 12%, muito mais lenta do que o nível anterior à pandemia de cerca de 29%. A confiança do consumidor permanece contida devido à incerteza sobre segurança no emprego, renda futura e ao impacto prejudicial sobre o patrimônio doméstico devido à queda nos preços dos imóveis. Pesquisas do banco central indicam que a maioria dos depositantes urbanos (58%) prefere economizar em vez de consumir ou investir, refletindo uma incerteza econômica persistente.

O investimento também tem contribuído cada vez menos para o crescimento na China, uma vez que o setor privado tem sido cauteloso em relação aos gastos de capital fixo. Essa relutância pode ser atribuída em grande parte ao mercado imobiliário, que continua sendo uma preocupação. O investimento em ativos fixos (IAF) de empresas privadas caiu 0,7% em relação ao ano anterior nos primeiros oito meses deste ano, influenciado por uma queda de 8,8% no setor imobiliário. Por outro lado, os investimentos em ativos fixos por empresas estatais aumentaram em 7,4%, impulsionados por um maior número de investimentos em infraestrutura, especialmente em serviços públicos e transporte ferroviário. O índice de clima imobiliário da China, um índice composto de oito índices imobiliários, sofreu uma queda acentuada, indicando níveis condizentes com uma contração profunda, se aproximando dos níveis observados em 2015, quando o setor imobiliário enfrentou um excesso de oferta. As atividades relacionadas ao setor imobiliário permaneceram fracas, especialmente as vendas de imóveis, refletindo uma demanda lenta por habitação, decorrente da fragilidade nos preços dos imóveis, de uma maior preferência por economizar e da incerteza no emprego.

Diante da demanda doméstica insuficiente, as autoridades chinesas anunciaram uma série de medidas de estabilização do crescimento desde agosto, que se tornaram cada vez mais abrangentes, contemplando aspectos fiscais, monetários, mercado imobiliário, taxa de câmbio e setor privado. O crescimento do ímpeto das políticas é um passo bem-vindo, mas o impacto agregado levará tempo para ser gradualmente absorvido pela economia real nos próximos trimestres e provavelmente será modesto. Além disso, restabelecer a confiança entre o setor privado e os consumidores é essencial para promover uma tendência de crescimento sustentável, o que implica a prestação de garantias plausíveis de um cenário regulatório estável e previsível.

Essas perspectivas de deterioração ao longo dos próximos trimestres estão refletidas em nossas avaliações, com 5 países rebaixados e apenas 2 elevados (Belize e Mongólia). Exceto por Colômbia e Níger, os rebaixamentos afetam principalmente economias desenvolvidas, que estão enfraquecendo devido ao aperto monetário: Suécia, Finlândia e Nova Zelândia (todos rebaixados para A3). Em termos setoriais, as mudanças nas avaliações são mais equilibradas: 17 elevações, principalmente nos setores energético e agroalimentar (**ver Quadro 2**), e 16 rebaixamentos, sobretudo nos setores de papelaria e, novamente, construção.

Com o crescimento ligeiramente acima do patamar de 2%, bem abaixo dos padrões da última década, nossas previsões refletem uma estagnação prolongada (ou quase prolongada) da economia mundial. Diante de um cenário de crescimento fraco e inflação persistentemente alta, os riscos sociais e políticos parecem mais intensos do que nunca, como ilustrado pelo nosso índice Coface-

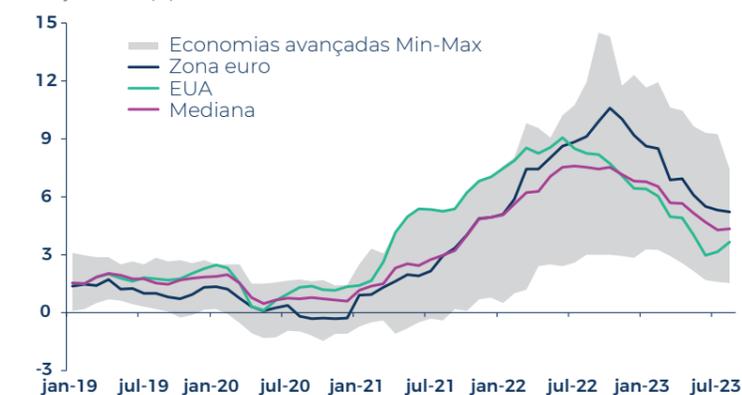
A inflação diminuirá, mas não será controlada

Como previsto em nossos Barômetros anteriores, a inflação continuou a recuar “naturalmente” nos últimos meses, em grande parte devido aos preços de energia e commodities abaixo dos picos atingidos logo após a invasão da Ucrânia (**Gráfico 3**). A desinflação de bens, atrelada ao reequilíbrio da demanda pelo consumo de serviços e ao retorno à normalidade das cadeias de abastecimento, também continua. Por outro lado, e como também observamos, os sinais de que a inflação está bem enraizada permanecem: a inflação subjacente, que exclui componentes voláteis como energia e alimentos não processados, tem diminuído a um ritmo muito mais lento nas economias desenvolvidas, especialmente na Zona do Euro e no Reino Unido (**Gráfico 4**).

Além disso, os riscos que mencionamos em relação ao ressurgimento das pressões inflacionárias no final do ano parecem estar se concretizando, com os preços do petróleo subindo desde o início do verão. Embora as reservas de gás na Europa estejam em níveis confortáveis, isso significa que, a menos que ocorram condições climáticas extremas ou um incidente grave em usinas de produção/liquefação de gás, podemos descartar a possibilidade de escassez e de um aumento nos preços neste inverno. Contudo, o principal risco desta vez provém do preço do petróleo bruto e dos produtos petrolíferos.

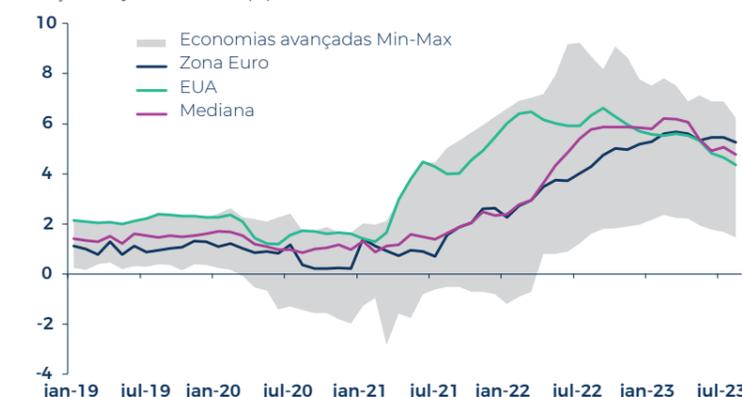
Após vários meses em que o pessimismo dos mercados de petróleo superou as perspectivas da demanda global, apesar dos cortes na produção anunciados pela OPEP+ em outubro de 2022 e abril de 2023, os preços começaram a subir no final de junho e novamente no início de setembro, após o anúncio da Rússia e, principalmente, da Arábia Saudita, estendendo seus cortes na produção até o final do ano³.

Gráfico 3
Inflação anual (%)



* mediana entre as 40 maiores economias do mundo
Fontes: Fluxo de Dados Refinitiv, Coface

Gráfico 4
Inflação subjacente anual (%)



*mediana entre as 40 maiores economias do mundo
Fontes: Refinitiv Datastream, Coface

³ Arábia Saudita e a Rússia ampliaram os seus cortes de produção em 1 milhão e 300 mil barris por dia, respectivamente, desde Julho.



Dado o nível de estoques de petróleo bruto e produtos petrolíferos (particularmente destilados médios e diesel), os preços do petróleo devem permanecer elevados, oscilando entre 90 dólares e 100 dólares por barril nos próximos meses, provavelmente até o final do ano. A menos que ocorra uma desaceleração global ainda mais acentuada do que o esperado, as tensões no mercado de petróleo provavelmente persistirão no próximo ano, com a coalizão da OPEP+ demonstrando determinação e capacidade de manter os preços relativamente (mas não excessivamente) altos. É previsto que o petróleo Brent atinja um preço médio de 90 dólares por barril em 2024, após alcançar 85 dólares por barril este ano.

Portanto, nossas previsões para os preços de energia ainda sugerem o risco de inflação ascendente a curto prazo e, até o final de 2024, de uma desaceleração muito mais lenta do que a observada este ano.

Pausa monetária generalizada, mas nenhum alívio à vista

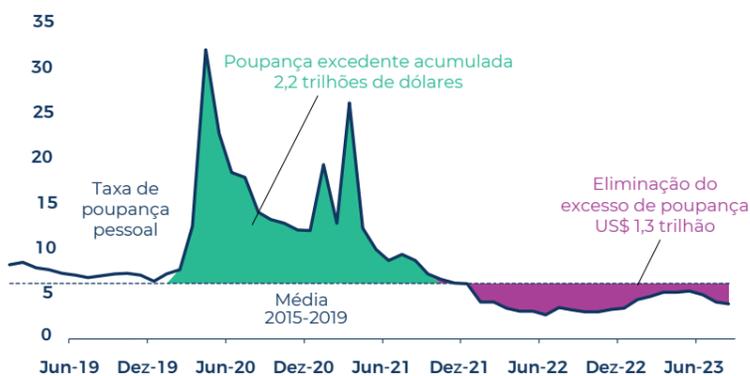
Nesse cenário, os principais bancos centrais provavelmente manterão suas taxas de juros elevadas por um período mais longo. Em setembro, a retórica que se seguiu às decisões do BCE (aumento de 25 pontos-base), do Sistema de Reserva Federal dos Estados Unidos e do Banco da Inglaterra (pausa nas elevações das taxas) sugeriu que, embora o ciclo de aperto monetário possa ter terminado, não se espera cortes nas taxas nos próximos meses ou até trimestres.

Embora não haja consenso entre os economistas sobre quanto tempo levará a transmissão da política monetária, com estimativas variando de 9 a 18 meses, todos os bancos centrais parecem inclinados a fazer uma pausa para avaliar o impacto das elevações das taxas implementadas há mais de um ano. Essas elevações estão começando a ser sentidas, com a desaceleração na concessão de novos empréstimos a famílias e empresas e a desaceleração (muito) leve nos mercados de trabalho.

Nos Estados Unidos, onde o Sistema de Reserva Federal iniciou o aperto monetário vários meses antes do BCE, a desaceleração na atividade provavelmente será particularmente acentuada no último trimestre. As famílias nos Estados Unidos, cujo consumo até agora permitiu que a economia permanecesse resiliente, em grande parte utilizaram suas economias extras poupadas na pandemia (**Gráfico 5**). Enquanto isso, a retomada dos pagamentos de juros (1º de setembro) e de pagamentos de principal (1º de outubro) de empréstimos estudantis federais, que estavam suspensos desde a pandemia, aumentará ainda mais a pressão sobre as finanças de muitas famílias. A partir de agosto, as receitas do Ministério da Educação aumentaram consideravelmente, à medida que os tomadores começaram a efetuar seus pagamentos (**Gráfico 6**).

Na zona do Euro, onde o aperto monetário começou em julho de 2022, o impacto já é perceptível na formalização de novos empréstimos bancários, principalmente para famílias, e deve se intensificar nos próximos trimestres.

Gráfico 5 - Estados Unidos:
Poupança das famílias em comparação com a tendência pré-COVID (em % do rendimento disponível)



Fontes: Fluxo de Dados Refinitiv, Coface

Gráfico 6 - Estados Unidos:
Pagamentos ao Departamento de Educação (em bilhões de dólares, soma contínua de 30 dias)



Fontes: Fluxo de Dados Refinitiv, Coface

Quadro 2:

FOCO NOS SETORES ENERGÉTICO, AGROALIMENTAR E DE PAPEL

As mudanças nas avaliações de risco setorial neste trimestre ocorreram principalmente na Europa, principalmente nos setores energético, agroalimentar e de papel.

Estamos elevando a avaliação do setor de energia em todos os países da Europa Ocidental (exceto Alemanha), principalmente devido a margens mais altas para produtores de hidrocarbonetos e refinadoras. O setor agroalimentar na região também está desfrutando de um momento mais positivo, ao contrário do setor de papel, que está registrando o maior número de rebaixamentos

Os produtores de hidrocarbonetos continuarão a se beneficiar dos altos preços do petróleo, razão pela qual estamos atualizando o setor de energia na maioria dos países da Europa Ocidental, onde muitas empresas de exploração e produção e/ou refino estão sediadas (**Tabela p. 20**). De fato, a rentabilidade operacional das empresas europeias de exploração e produção de petróleo e gás aumentou significativamente desde a primavera de 2022 (+8 pp para cerca de 28% no 2º trimestre de 2023 - **Gráfico 7**).

O setor agroalimentar está, de maneira geral, mostrando resiliência, mesmo que os níveis de risco continuem a divergir de uma região para outra entre agora e o final do ano. Riscos climáticos, restrições de exportação e a eficiência dos sistemas agroindustriais nacionais serão fatores decisivos na avaliação de riscos.

Embora as colheitas de cereais em 2023 devam aumentar quase 1% em todo o mundo, de acordo com as últimas previsões da FAO (**Gráfico 8**), os riscos climáticos estão aumentando na região do Indo-Pacífico com a chegada do El Niño, principalmente na Índia, onde estamos rebaixando o setor agroalimentar de risco médio para alto. Como um importante produtor de arroz, açúcar e trigo, a queda nos rendimentos e volumes de produção na Índia terá efeitos muito significativos no setor agroalimentar do país e, potencialmente, nos preços de commodities agrícolas (**Gráfico 9**).

O setor agroalimentar chinês também foi rebaixado neste trimestre, em função dos mesmos riscos meteorológicos, mas também devido a uma queda no consumo de carne (especialmente carne suína). Como resultado, os preços estão em queda: em agosto, eles caíram 23% em relação ao ano anterior, com margens de lucro dos produtores caindo 85% por animal.

Na Europa, embora a demanda continue a ser afetada por pressões inflacionárias, os principais produtores de commodities agrícolas (como França e Polônia, por exemplo) e produtos agroindustriais (como Itália e França) estão desfrutando de um cenário mais positivo. Boas colheitas de cereais e preços mais baixos para fertilizantes minerais (potássio, fosfato) estão contribuindo para a redução dos custos de produção ao longo da cadeia de valor e para a queda nos preços de produtos alimentícios básicos. Por fim, as condições climáticas foram menos desfavoráveis do que o esperado, acrescentando a este ímpeto positivo, principalmente na França e na Itália. Portanto, estamos elevando a avaliação de risco do setor nesses dois países de alto para médio (**Tabela p. 20**).

O setor de papel está particularmente em risco, registrando o maior número de rebaixamentos neste trimestre. Especialmente na Europa, o setor continua a sofrer com preços relativamente altos de energia (gás, eletricidade) e insumos (celulose). As empresas, que conseguiram repassar os custos de produção mais altos para seus clientes em 2022 e no início de 2023, agora devem enfrentar uma baixa demanda por papel de embalagem. Portanto, estamos rebaixando este setor na maioria dos países da região neste trimestre (**Tabela p. 20**). Na Alemanha, Áustria, Espanha, França e Itália, o setor é agora considerado de risco muito alto.



Fontes: Refinitiv Worldscope, Coface

Gráfico 8
Produção mundial de cereais (crescimento anual, em %)



Fontes: FAO, Coface

Gráfico 9
Índice de Preços dos Alimentos da FAO (Mundo, 100=2014-2016)



Fontes: FAO, Coface



De forma mais ampla, embora as políticas fiscais na França e na Itália devam ser menos restritivas do que o inicialmente previsto, a combinação dessas políticas provavelmente será muito mais restritiva em toda a Zona do Euro em 2024. Nesse contexto, as insolvências corporativas, que estão aumentando em todas as regiões e se aproximam, ou às vezes superam, os níveis anteriores à pandemia, continuarão a aumentar nos próximos trimestres.

O aumento do risco social e político está confirmado

No ano passado, após a invasão da Rússia na Ucrânia, a Coface alertou para o risco de aumento dos riscos sociais⁴ devido à alta dos preços da energia, itens básicos e alimentos.

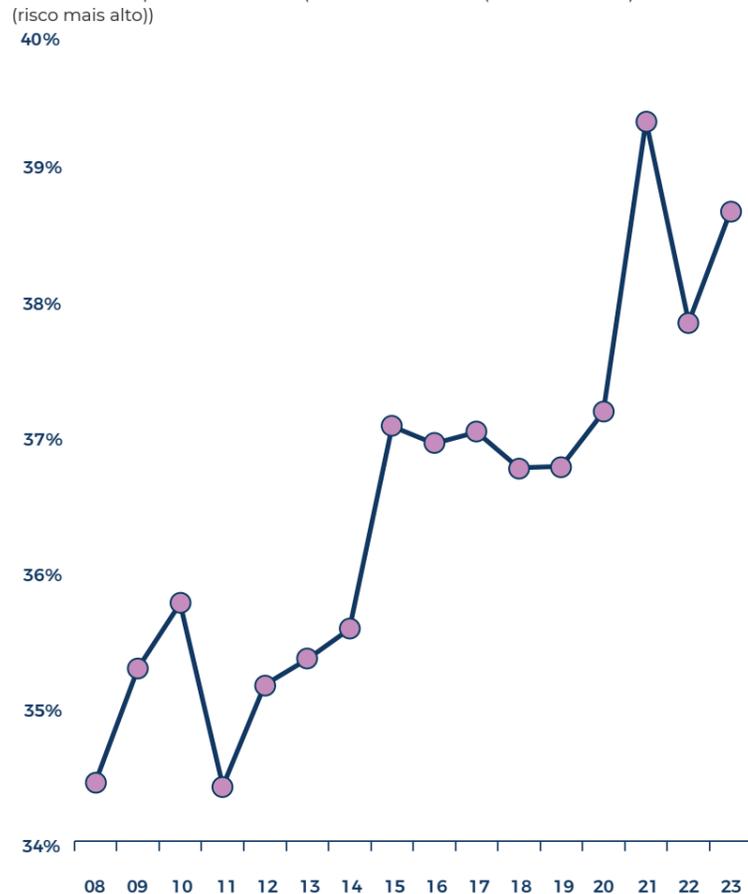
Quando atualizamos nosso indicador de risco político para 2022,⁵ reiteramos esse alerta. Nesta edição de 2023 do indicador de risco político, nossas preocupações têm aumentado. A erosão das condições de vida das pessoas gerou novas fontes de frustração, ao mesmo tempo em que reforçou aquelas herdadas do período pré-COVID-19.

Para avaliar o risco político, a Coface tem seu próprio índice, lançado em março de 2017 e atualizado anualmente. Na edição de 2023 do nosso indicador, a pontuação média global aumentou e atingiu um nível mais alto do que aquele anterior à pandemia (**Gráfico 10**). A queda observada no ano passado, atrelada à melhoria das condições econômicas após a pandemia, será, portanto, de curta duração, como tínhamos. À exceção do pico imediatamente após a crise da COVID-19, estamos, de fato, lidando com o nível mais alto registrado em nosso índice. Como observamos no ano passado, a desaceleração na recuperação após a pandemia, o aumento da inflação e a piora do cenário de segurança, especialmente devido à guerra na Ucrânia, sucederam imediatamente os impactos econômicos e humanitários da crise de saúde pública. Em quase dois terços dos países (101 dos 160 analisados), o risco político é mais alto do que em 2022 e excede ainda os níveis anteriores à pandemia (para 97 deles).

Nos últimos anos, o risco político em suas várias formas, como aumento do populismo, agitação social, conflitos, terrorismo, protecionismo, tem sido um tema recorrente nos noticiários. Contudo, em meio às crescentes pressões socioeconômicas, houve numerosas manifestações desse risco, desde o Sri Lanka e a Argentina até Níger e Gabão. A oposição à reforma judicial em Israel e à reforma previdenciária na França também confirmou que as economias desenvolvidas não estão imunes a esses riscos, mesmo que sua natureza e alcance não sejam necessariamente prejudiciais à atividade econômica. Os riscos sociais e políticos estão aparentemente aumentando em um mundo que se torna cada vez mais incerto e instável devido à reconfiguração do cenário global e à crescente urgência das mudanças climáticas, que se tornam cada vez mais evidentes.

No que diz respeito aos riscos de segurança, o número de conflitos aumentou em 2022, registrando um número de mortes particularmente elevado **de 102,3 mil**.

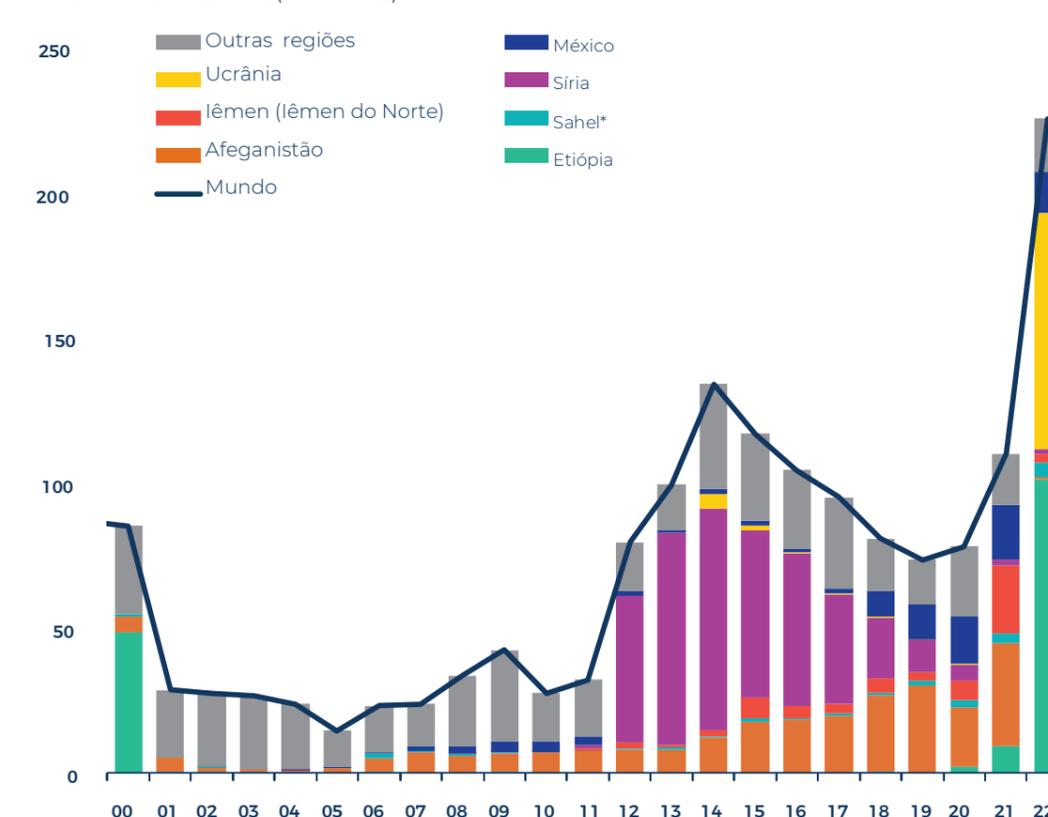
Gráfico 10: Índice de risco político da Coface (escala de risco de 0 (risco mais baixo) a 100% (risco mais alto))



Fontes: Coface

4 Coface. "Guerra na Ucrânia: muitos (grandes) perdedores, poucos (verdadeiros) vencedores." 3 de maio de 2022 <https://www.coface.com/News-Publications/News/War-in-Ukraine-Many-big-losers-few-real-winners>
5 Barômetro Coface, "Um frio gélido na economia global", 3.º trimestre de 2022.

Gráfico 11: Mundo – Mortes em conflitos (em milhares)



*Sahel: Burkina Faso, Mali, Mauritânia, Níger e Chade.
Fontes: Programa de Dados de Conflito de Uppsala, Coface

Evidentemente, a guerra na Ucrânia, cujo número de mortos estamos incluindo em nosso índice pela primeira vez desde a invasão russa em fevereiro de 2022, não é alheia a essa observação. Além disso, embora alguns conflitos tenham diminuído (relativamente falando) no último ano (Afeganistão, Iêmen), outros surgiram ou se intensificaram. Um exemplo disso é a intensificação dos conflitos recorrentes do Alto Carabaque, que enfatiza os confrontos fronteiriços persistentes entre Armênia e Azerbaijão, tendo um novo capítulo em setembro. No entanto, um dos principais acontecimentos em nosso índice de conflitos diz respeito à Etiópia, onde a guerra do Tigré tomou um rumo mais mortal antes do acordo de paz assinado entre o Governo federal etíope e as forças rebeldes em novembro de 2022. O número de vítimas ultrapassou a marca de 100.000, tornando-se o conflito mais fatal do último ano.

Embora a situação tenha melhorado ao longo do último ano, a paz permanece frágil.

Além da Etiópia, a situação de segurança no resto da África tem piorado desde 2010. O número de conflitos ativos no continente (envolvendo ou não o governo) quase triplicou desde então. Essa tendência está relacionada principalmente ao combate contra grupos jihadistas que atuam em Burkina Faso, Mali, Níger, Chade e Nigéria, por exemplo. Portanto, eles contribuem para pontuações de risco de conflito particularmente elevadas. Esse contexto de segurança agravado no Sahel e as dificuldades em conter a insurgência islâmica desde 2020 também desempenharam um papel nas recentes agitações políticas na região. Depois do Mali e do Chade em 2021, e de Burkina Faso (duas vezes) no ano passado, o Níger sofreu um golpe de estado neste verão **(ver Quadro 3)**.

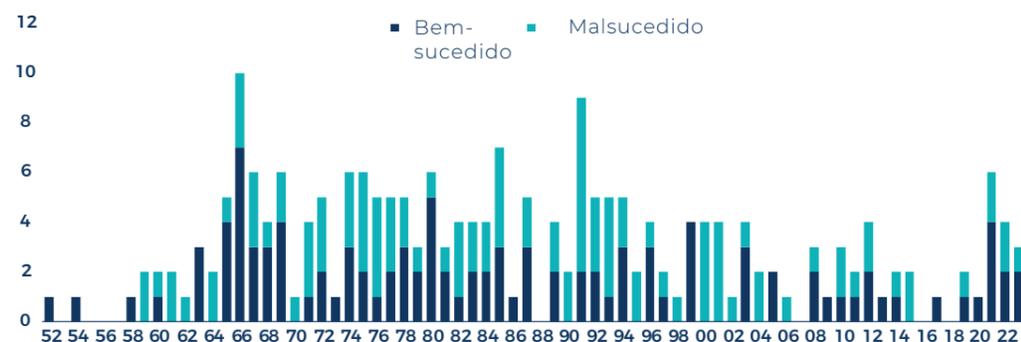


Quadro 3:
A PROLIFERAÇÃO DE GOLPES DE ESTADO NA ÁFRICA CENTRAL E OCIDENTAL: UMA NOVA ERA?

Em apenas um mês, dois golpes de estado ocorreram no continente africano. Em 26 de julho de 2023, a guarda presidencial do Níger, apoiada pelo exército, destituiu o presidente democraticamente eleito, Mohamed Bazoum. No Gabão, em 30 de agosto de 2023, logo após o anúncio da vitória de Ali Bongo nas eleições presidenciais que marcaria o início de seu terceiro mandato, uma junta militar declarou sua intenção de dissolver as instituições existentes.

Historicamente, o continente africano sofreu inúmeros golpes de estado: dos 491 golpes de estado registrados em todo o mundo¹ desde 1952, quase metade (217, dos quais 107 foram bem-sucedidos²) ocorreu em 44 países do continente. Contudo, ao analisar as tentativas de golpes de estado na África desde 1952 até os dias atuais, podemos observar um período de relativa tranquilidade nas duas últimas décadas, seguido por um aumento desde o início dos anos 2020 (Gráfico 12). Outra tendência significativa desde o início da década é que as tentativas de golpes de estado têm sido mais bem-sucedidas, com uma taxa de sucesso de 64%, em comparação com os 41% das décadas anteriores, entre 2000 e 2019. Por fim, os golpes de estado recentes afetaram especialmente os países de língua francesa na África Central e Ocidental. Desde 2020, 10 das 14 tentativas de golpes, incluindo 8 das 9 bem-sucedidas, ocorreram nessa região. Isso não é surpreendente, pois, desde 2000, de um total de 26 golpes de estado bem-sucedidos na África, 15 ocorreram em nações de língua francesa³.

Gráfica 12:
Tentativas de golpes de estado na África (bem-sucedidos e malsucedidos)



Dados disponíveis até agosto de 2023
Fuentes: Coface - Datos de Jonathan M. Powell y Clayton L. Thyne

A piora dos nossos indicadores de risco de segurança na região do Sahel indica um aumento do risco. A incapacidade das autoridades em conter a ameaça terrorista foi um fator significativo na crescente desconfiança em relação ao seu governo e, provavelmente, estimulou a intervenção das forças armadas. A desconfiança das elites políticas, o desencanto com o processo de democratização, a prevalência da pobreza e a qualidade da governabilidade também são fatores explicativos.

Embora o Gabão não enfrente os mesmos desafios de segurança, o nosso Índice de Fragilidade Política e Social indicou um risco político e social particularmente elevado. Com uma pontuação de 69,4% na edição de 2023, o país da África Central ficou em 12º lugar na nossa hierarquia dos países com maior risco. O Gabão tem uma pontuação de risco elevada há muitos anos, e esse risco se manifestou até mesmo em 2019 com uma tentativa de destituir Ali Bongo. O nosso Índice de Fragilidade Política e Social também alerta para níveis semelhantes de risco em Camarões (67,4%) e na República do Congo (69,7%). Depois do Gabão, a atenção se volta agora para os países vizinhos que compartilham características socioeconômicas similares, as quais poderiam facilitar os mesmos resultados. Além disso, essas nações são lideradas por presidentes que estão há muito tempo no poder⁴, o que pode aumentar o risco de golpes de estado.

¹ De acordo com os dados mais recentes (atualizados até agosto de 2023) dos cientistas políticos americanos Jonathan M. Powell e Clayton L.Thyne.

² Quando os golpistas tomam o poder e o mantêm por pelo menos uma semana.

³ Benim, Burkina Faso, Camarões, República Centro-Africana, Chade, Comores, República Democrática do Congo, Djibuti, Gabão, Níger, Senegal e Togo.

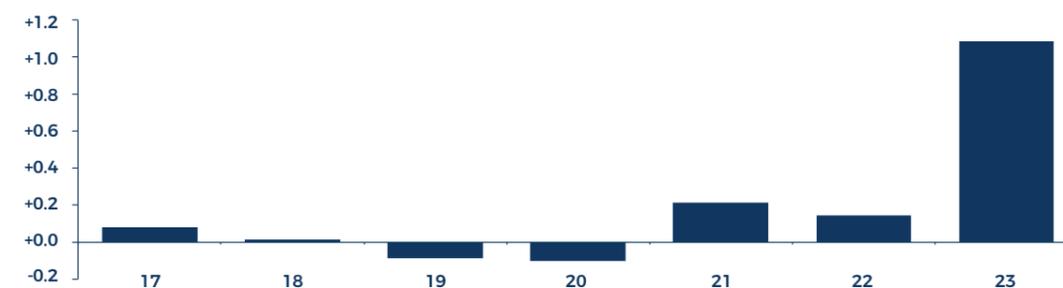
⁴ Teodoro Obiang Nguema Mbasogo, presidente da Guiné Equatorial desde 1979, Paul Biya, presidente dos Camarões desde 1982, e Denis Sassou N'Guesso, presidente da República do Congo de 1979 a 1992, e desde 1997, são actualmente os mais antigos- servindo presidentes do continente africano.

Após uma queda em quase 90% dos países entre 2021 e 2022 (141 de 160), a fragilidade política e social aumenta novamente em 2023. O índice aponta para um aumento em cerca de 80% dos países (130 de 160). Em 116 países, a pontuação está acima da média de cinco anos anterior à pandemia. Em nível mundial, a pontuação média aumentou 1,4 pontos percentuais, atingindo 48,2%. Esse crescimento confirma a intuição do ano passado: a queda em nosso indicador foi, de fato, ilusória. Os riscos socioeconômicos associados ao aumento do custo de vida foram confirmados, com a inflação emergindo como

uma importante fonte de variação nas pressões sociais incorporadas em nosso indicador de risco **(Gráfico 13)**.

A hierarquia das pontuações para o indicador de fragilidade política e social continua a ser dominada pelo Irã **(Tabela 1)**. Um ano após a morte de Mahsa Amini e uma onda de protestos em grande escala, o risco de uma nova agitação política permanece elevado. Embora as razões para se opor o regime ainda sejam muito relevantes, o número de protestos diminuiu como resultado do aumento da vigilância e repressão por parte das autoridades.

Chart 13: Mundo
Mundo - Contribuição da inflação para a variação da pontuação do índice de fragilidade política e social da Coface (em pontos percentuais)



Fontes: Coface

Tabela 1:
Os 10 países com maior risco no índice Coface de fragilidade política e social, 2023

País	Pontuação de 2023	Evolução 2023 vs 2022	2023 vs 5 anos pré-pandemia
IRÃ	84.2%	-0.2 pp	+3.8 pp
SÍRIA	77.9%	+0.1 pp	+2.8 pp
SUDÃO	76.3%	-0.1 pp	-1.1 pp
LAOS	75.0%	+4.5 pp	+6.6 pp
AFEGANISTÃO	74.7%	+4.2 pp	+6.8 pp
ERITREA	72.5%	+0.8 pp	+1.9 pp
DJIBOUTI	72.1%	+2.2 pp	+4.5 pp
LÍBIA	71.7%	+5.7 pp	+4.5 pp
REPÚBLICA DO CONGO	69.7%	+1.0 pp	+1.9 pp
VENEZUELA	69.7%	+0.2 pp	+0.4 pp



O pódio de nosso indicador é completado, como tem sido desde 2017, pela Síria e pelo Sudão, que ainda enfrentam conflitos.

No Sri Lanka, que registrou um dos maiores aumentos em sua pontuação (**Tabela 2**), as dificuldades econômicas levaram a uma grande crise política. Entre os países cujas pontuações mais subiram estão a Ucrânia, a Líbia, ainda envolta em um impasse político, e o Afeganistão, onde a situação política permanece preocupante desde que os talibãs assumiram o poder. A evolução da pontuação no Laos, que coloca o país em 4º lugar em nossa hierarquia, também levanta preocupações. Apesar de o controle do Partido Popular Revolucionário do Laos permanecer praticamente incontestável, isso indica uma vulnerabilidade crescente em um contexto de alta inflação (mais de 25% em agosto de 2023) e alto risco soberano, o que deverá forçar o governo a fazer grandes cortes no orçamento. Dada a mudança significativa em sua pontuação, o Senegal também será um país para ficarmos de olho em um ano de eleições presidenciais, marcadas para 25 de fevereiro de 2024. Embora geralmente considerado um dos países mais estáveis da África Ocidental,

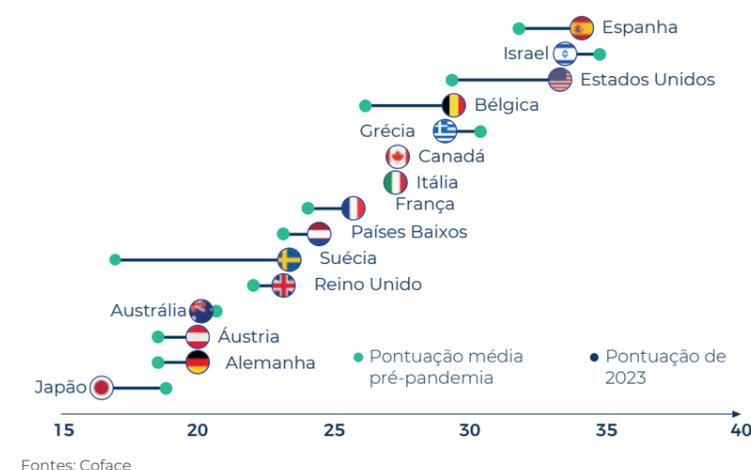
a condenação do político da oposição Ousmane Sonko a dois anos de prisão e a impugnação de sua candidatura agravaram o clima político. De maneira mais geral, os preços elevados das commodities e a fragilidade persistente de suas moedas em relação ao dólar americano continuarão a alimentar o descontentamento em alguns países, principalmente aqueles em desenvolvimento, em 2023 e 2024.

Quanto aos países desenvolvidos, os riscos persistirão. Há um novo aumento nas demandas dos trabalhadores, motivado tanto pela pressão sobre seu poder de compra quanto pelas mudanças no mercado de trabalho decorrentes da pandemia da COVID-19. Conseqüentemente, as pontuações de fragilidade política e social da maioria das economias desenvolvidas agora são mais altas do que eram antes da pandemia (Gráfico 14). Essas tendências recentes se somam a tensões políticas e sociais mais antigas, especialmente à crescente desconfiança nas instituições públicas, justificada pela percepção de padrões de vida estagnados ou até mesmo em declínio, juntamente com a segurança social. As eleições europeias do próximo ano, marcadas para junho, podem confirmar o crescimento de partidos populistas e/ou liberais, em detrimento dos partidos tradicionais.

Tabela 2: Os 10 países com o maior aumento no índice de fragilidade política e social da Coface em 2023

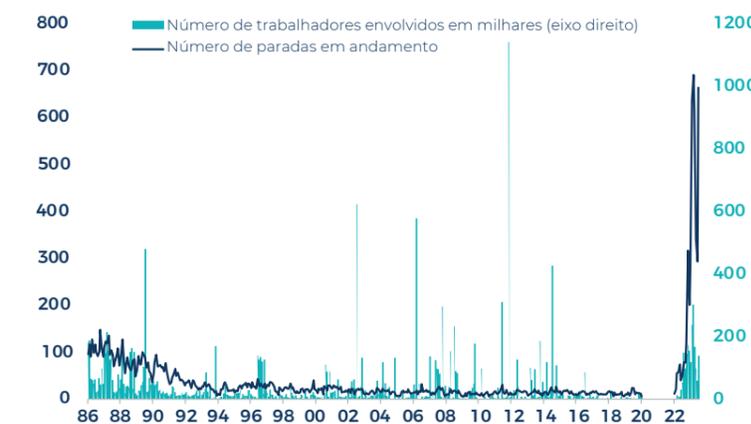
País	Progresso	Pontuação de 2023	Classificação de 2023 (Progressão vs 2022)	
UCRÂNIA	+7.3 pp	56.2%	58	(+22)
SRI LANKA	+6.9 pp	53.3%	67	(+25)
LÍBIA	+5.7 pp	71.7%	8	(+10)
LAOS	+4.5 pp	75.0%	4	(+2)
AFEGANISTÃO	+4.2 pp	74.7%	5	(+7)
SENEGAL	+3.9 pp	47.8%	91	(+9)
BURQUINA FASO	+3.1 pp	52.0%	74	(+8)
CAMBOJA	+2.9 pp	58.0%	51	(+5)
NICARÁGUA	+2.8 pp	62.8%	33	(+10)
ESTÔNIA	+2.7 pp	29.5%	132	(+8)

Gráfico 14: Países desenvolvidos selecionados - pontuação do índice de fragilidade política e social da Coface, média de cinco anos pré-pandemia vs. 2023 (índice de 0 (risco mínimo) a 100% (risco máximo))



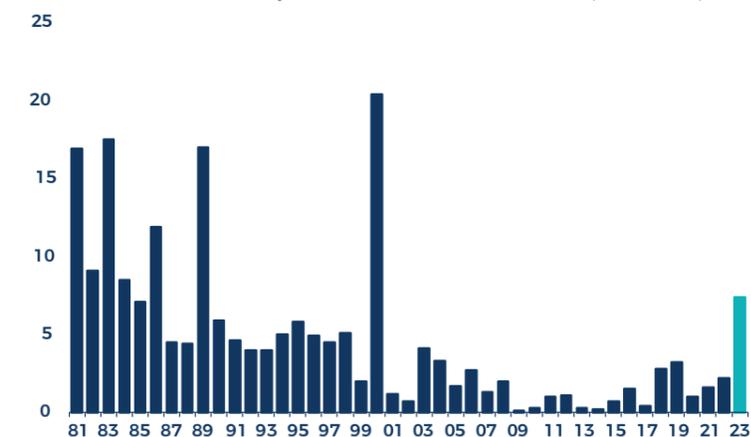
Fontes: Coface

Gráfico 15a: Reino Unido - Conflitos sociais



Fontes: ONS, Refinitiv Datastream, Coface

Gráfico 15b: Estados Unidos: Dias de licença médica devido a conflitos sociais (em milhões)



Dados de 2023 terminam em agosto
Fontes: Bureau of Labor Statistics, Refinitiv Datastream, Coface

Demandas mais fortes já se refletem em um aumento de conflitos sociais em toda a Europa, especialmente no Reino Unido, bem como nos Estados Unidos (ver Gráficos 15a e 15b). Do outro lado do Atlântico, a greve dos trabalhadores na indústria automobilística é um exemplo recente e emblemático, seguindo as greves de roteiristas e atores. Além disso, o clima político e social nos EUA provavelmente permanecerá tenso a um ano das eleições presidenciais. As divisões e a polarização entre os partidos democrata e republicano, assim como dentro desses partidos, estão se acentuando. A 14 meses das eleições, os republicanos na Câmara dos Representantes pediram a abertura de um processo de impeachment contra o presidente Joe Biden, que está concorrendo à reeleição. Em outro exemplo representativo dessas divisões, o republicano Kevin McCarthy foi recentemente destituído de seu cargo de presidente da Câmara dos Representantes, onde seu partido detém a maioria, algo inédito até então. As tensões em torno do teto da dívida na primavera passada, bem como a recente ameaça de outra paralisação do governo, também enfatizam essas divisões, bem como suas possíveis repercussões econômicas.

Portanto, os resultados de nosso indicador de risco político de 2023 tendem a reforçar nossos alertas sobre o aumento dos riscos políticos e sociais. A deterioração da situação de segurança e o crescente número de protestos atestam isso. A longo prazo, além da reorganização geopolítica atual, a questão do clima pode ser um fator agravante por trás desse aumento no risco político. Os protestos pelo clima em várias regiões do mundo confirmam a expectativa de uma resposta mais eficaz por parte das autoridades em relação às questões das mudanças climáticas. Isso também ameaça intensificar a competição pelo acesso e controle de recursos, começando pela água, e pode, portanto, contribuir para um aumento de conflitos a médio prazo.

Risco por País

Alterações na Avaliação

ÁREA		Avaliação Previa		Avaliação Atual
BELIZE		D	↗	C
COLÔMBIA		B	↘	C
FINLÂNDIA		A2	↘	A3
MONGÓLIA		D	↗	C
NÍGER		C	↘	D
NOVA ZELÂNDIA		A2	↘	A3
SUÉCIA		A2	↘	A3

RISCO DE INADIMPLÊNCIA EMPRESARIAL

A1

Baixíssimo

A2

Baixo

A3

Satisfactorio

A4

Razoável

B

Razoavelmente elevado

C

Elevado

D

Muito elevado

E

Extremo

↗

Elevação

↘

Rebaixamento

Belize

(Elevação de D para C) ↗

- O PIB de Belize se recuperou, ultrapassando os níveis anteriores à pandemia, devido à melhora no setor de turismo. As receitas do turismo superaram significativamente os níveis de 2019 em 17%. Enquanto isso, a inflação diminuiu consideravelmente, caindo de um pico de 7,4% em agosto de 2022 para 2,8% em julho de 2023. Espera-se que um déficit menor na balança de pagamentos, juntamente com investimentos estrangeiros e empréstimos, mantenham as reservas internacionais estáveis. A perspectiva fiscal de Belize é otimista, marcada pela consolidação fiscal e déficits reduzidos em comparação com os níveis anteriores à pandemia. A dívida pública em relação ao PIB deve cair. Embora os custos de serviço da dívida ainda sejam elevados, o risco soberano diminuiu desde

Mongólia

(Elevação de D para C) ↗

- A recuperação econômica ocorreu devido à progressiva suspensão das restrições nas fronteiras da China em 2022. Isso viabilizou um aumento das exportações da Mongólia, sendo a grande maioria delas destinada ao seu vizinho chinês. A retomada do comércio entre os dois países também ajudou a nação a reconstruir suas reservas internacionais e estabilizar sua moeda, o tugrik mongol. Juntamente com os esforços de consolidação fiscal, isso reduziu o risco de inadimplência de sua dívida pública.

Suécia

(Rebaixamento de A2 para A3) ↘

- A economia sueca é uma economia pequena e aberta, geralmente muito sensível a uma desaceleração no comércio mundial. Como resultado, espera-se que as exportações suecas sofram uma desaceleração em 2023 e 2024. Ao mesmo tempo, o consumo privado e os investimentos estão reagindo às altas taxas de juros, uma vez que as taxas flutuantes são muito comuns tanto para as famílias quanto para as empresas no país. Os bancos suecos estão altamente expostos ao setor imobiliário, tanto comercial quanto residencial, que é afetado pela queda nos preços. Os níveis de desemprego estão começando a aumentar aos poucos. As insolvências estão aumentando no país à medida que a economia se adapta ao cenário de taxas de juros elevadas.

Finlândia

(Rebaixamento de A2 para A3) ↘

- A economia finlandesa está passando por um enfraquecimento contínuo depois de entrar em uma recessão técnica no último trimestre de 2022. O consumo privado e os investimentos estão em queda, afetados pelas altas taxas de juros. Ao mesmo tempo, o comércio mundial também está afetando as exportações finlandesas. O novo governo promete mais prudência fiscal nos próximos anos. Após níveis baixos em 2020 e 2021 e uma normalização em 2022, as insolvências estão aumentando rapidamente.

Nova Zelândia

(Rebaixamento de A2 para A3) ↘

- A economia entrou em recessão técnica no primeiro trimestre deste ano. A perspectiva da Nova Zelândia continua desanimadora, devido à persistente inflação elevada e à política monetária restritiva contínua do Banco de Reserva da Nova Zelândia, o que afeta tanto o comportamento dos consumidores quanto das empresas. Além disso, o mercado imobiliário luta para se recuperar após uma queda iniciada no final de 2021

Colômbia

(Rebaixamento de B para C) ↘

- A economia colombiana surpreendeu negativamente no segundo trimestre de 2023, e espera-se que o desempenho fraco da atividade persista nos próximos trimestres. A combinação de altas taxas de juros reais e inflação persistente deve permanecer a curto prazo, reduzindo o consumo privado e o investimento bruto fixo. Os riscos associados ao El Niño e aos preços domésticos mais elevados dos combustíveis poderiam aumentar a pressão sobre a inflação e manter as taxas de juros mais altas do que o esperado anteriormente.

Níger

(Downgrade de C para D) ↘

- Como consequência do golpe militar de julho de 2023, sanções econômicas foram aplicadas contra o Níger por outros países membros das organizações regionais: ECOWAS e WAEMU. Exceto pela ajuda humanitária, o comércio e as operações financeiras estão suspensas. Os recursos públicos do Níger estão congelados pelo Banco Central dos Estados da África Ocidental (BCEAO), resultando em uma falta generalizada de dinheiro. Nigéria e Benim, que servem como principais pontos de entrada e saída para o país sem costa marítima, fecharam suas fronteiras terrestres.



A Nigéria decidiu cortar o fornecimento de energia ao Níger, que compreende 70% do suprimento total de energia do país. Além disso, os parceiros internacionais suspenderam sua ajuda ao desenvolvimento e apoio orçamentário. Um quarto das despesas públicas nigerinas é financiado por ajuda internacional, que, de outra forma, representa 9% do PIB. Por fim, a entrega do oleoduto pela China National Petroleum Corporation (CNPC) no quarto trimestre de 2023, que conecta seus numerosos campos de petróleo na região de Agadem, no Níger, à costa do Benim, pode estar em risco, colocando em dúvida o boom econômico associado

Risco do Setor

Alterações da Avaliação

(T3 2023)

AVALIAÇÕES DE RISCO SETORIAL REGIONAL

	Pacífico - Asiático	Europa Central e Oriental	América Latina	Oriente Médio & Turquia	América do Norte	Europa Ocidental
Agroalimentar	↘	↗	↘	↘	↘	↘
Automotivo	↘	↘	↘	↘	↘	↘
Químico	↘	↘	↘	↘	↘	↘
Construção	↘	↘	↘	↘	↘	↘
Energia	↘	↘	↘	↘	↘	↗
ICT*	↘	↘	↘	↘	↘	↘
Metals	↘	↘	↘	↘	↘	↘
Paper	↘	↘	↘	↘	↘	↘
Pharmaceuticals	↘	↘	↘	↘	↘	↘
Retail	↘	↘	↘	↘	↘	↘
Textile-Clothing	↘	↘	↘	↘	↘	↘
Transporte	↘	↘	↘	↘	↘	↘
Madeira	↘	↘	↘	↘	↘	↘

Tecnologias de Informação e Comunicação
Fonte: Coface

ÁSIA - PACÍFICO

	Ásia-Pacífico	Austrália	China	Índia	Japão	Coreia do Sul
Agroalimentar	↘	↘	↘	↘	↘	↘
Automotivo	↘	↘	↘	↘	↘	↘
Químico	↘	↘	↘	↘	↘	↘
Construção	↘	↘	↘	↘	↘	↘
Energia	↘	↘	↘	↘	↘	↘
TIC*	↘	↘	↘	↘	↘	↘
Metals	↘	↘	↘	↘	↘	↘
Papel	↘	↘	↘	↘	↘	↘
Farmacêuticos	↘	↘	↘	↘	↘	↘
Varejo	↘	↘	↘	↘	↗	↘
Têxtil-Vestuário	↘	↘	↘	↘	↘	↘
Transporte	↘	↘	↘	↘	↘	↘
Madeira	↘	↘	↘	↘	↘	↘

Tecnologias de Informação e Comunicação
Fonte: Coface



EUROPA CENTRAL E ORIENTAL

	Europa Central e Oriental	Tcheca	Polônia	Romênia
Agroalimentar	↑	↑	↑	
Automotivo				
Químico				
Construção				
Energia				
TIC*			↓	
Metais				
Papel				
Farmacêuticos				
Varejo				
Têxtil-Vestuário				
Transporte				
Madeira	↓		↓	

Tecnologias de Informação e Comunicação
Fonte: Coface

ORIENTE MÉDIO & TURQUIA

	Oriente Médio & Turquia	Israel	Saudi Arabia	Turquia	EAU
Agroalimentar			↑		↑
Automotivo					
Químico					
Construção		↓			
Energia					
TIC*		↓			
Metais					
Papel					
Farmacêuticos					
Varejo					
Têxtil-Vestuário					
Transporte					
Madeira					

Tecnologias de Informação e Comunicação
Fonte: Coface

RISCO DE INADIMPLÊNCIA EMPRESARIAL

- ▲ Risco Baixo
- ▲ Risco Médio
- ▲ Risco Alto
- ▲ Risco Muito Alto
- ↗ Elevação
- ↘ Rebaixamento

AMÉRICA LATINA

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

Tecnologias de Informação e Comunicação
Fonte: Coface

NORTH AMERICA

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

Tecnologias de Informação e Comunicação
Fonte: Coface

RISCO DE INADIMPLÊNCIA EMPRESARIAL

- ▲ Risco Baixo
- ▲ Risco Médio
- ▲ Risco Alto
- ▲ Risco Muito Alto
- ↗ Elevação
- ↘ Rebaixamento

EUROPA OCIDENTAL

	Europa Ocidental	Áustria	França	Alemanha	Itália	Países Baixos	Espanha	Suíço	Reino Unido
Agroalimentar	▲	▲	▲▲	▲	▲▲	▲	▲	▲	▲
Automotivo	▲	▲	▲	▲	▲	▲	▲	▲	▲
Químico	▲	▲	▲	▲	▲	▲	▲	▲	▲
Construção	▲	▲	▲	▲	▲	▲	▲	▲▼	▲
Energia	▲▲	▲▲	▲▲	▲	▲▲	▲▲	▲▲	▲▲	▲▲
TIC*	▲	▲	▲	▲	▲	▲	▲	▲	▲
Metais	▲	▲	▲	▲	▲	▲	▲	▲	▲
Papel	▲▼	▲▼	▲▼	▲▼	▲▼	▲	▲▼	▲	▲
Farmacêuticos	▲	▲	▲	▲	▲	▲	▲	▲	▲
Varejo	▲	▲	▲	▲	▲	▲	▲	▲	▲
Têxtil-Vestuário	▲	▲	▲	▲	▲	▲	▲	▲▲	▲
Transporte	▲	▲	▲	▲	▲	▲	▲	▲	▲
Madeira	▲	▲	▲	▲▼	▲	▲▼	▲	▲	▲

Tecnologias de Informação e Comunicação
Fonte: Coface

OUTROS PAÍSES

RISCO DE INADIMPLÊNCIA EMPRESARIAL

- ▲ Risco Baixo
- ▲▲ Risco Médio
- ▲▲▲ Risco Alto
- ▲▲▲▲ Risco Muito Alto
- ▲▲ E elevação
- ▲▼ Rebaixamento

	Rússia	África do Sul
Agri-food	▲	▲
Automotivo	▲	▲
Químico	▲	▲
Construção	▲	▲
Energia	▲	▲
TIC*	▲	▲
Metais	▲	▲
Papel	▲	▲
Farmacêuticos	▲	▲
Varejo	▲	▲
Têxtil-Vestuário	▲	▲
Transporte	▲	▲
Madeira	▲	▲

Tecnologias de Informação e Comunicação
Fonte: Coface



Decoding the
WORLD ECONOMY
3º quarter 2023

coface
FOR TRADE

Find all our publications on www.coface.com

Follow us on  

162 PAÍSES SOB A LUPA

DE UMA METODOLOGIA ÚNICA

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

**RISCO DE INADIMPLÊNCIA
COMERCIAL**

A1

A2

A3

A4

B

C

D

E

BAIXÍSSIMO

BAIXO

SATISFATÓRIO

RAZOÁVEL

RAZOAVELMENTE
ELEVADO

ELEVADO

MUITO ELEVADO

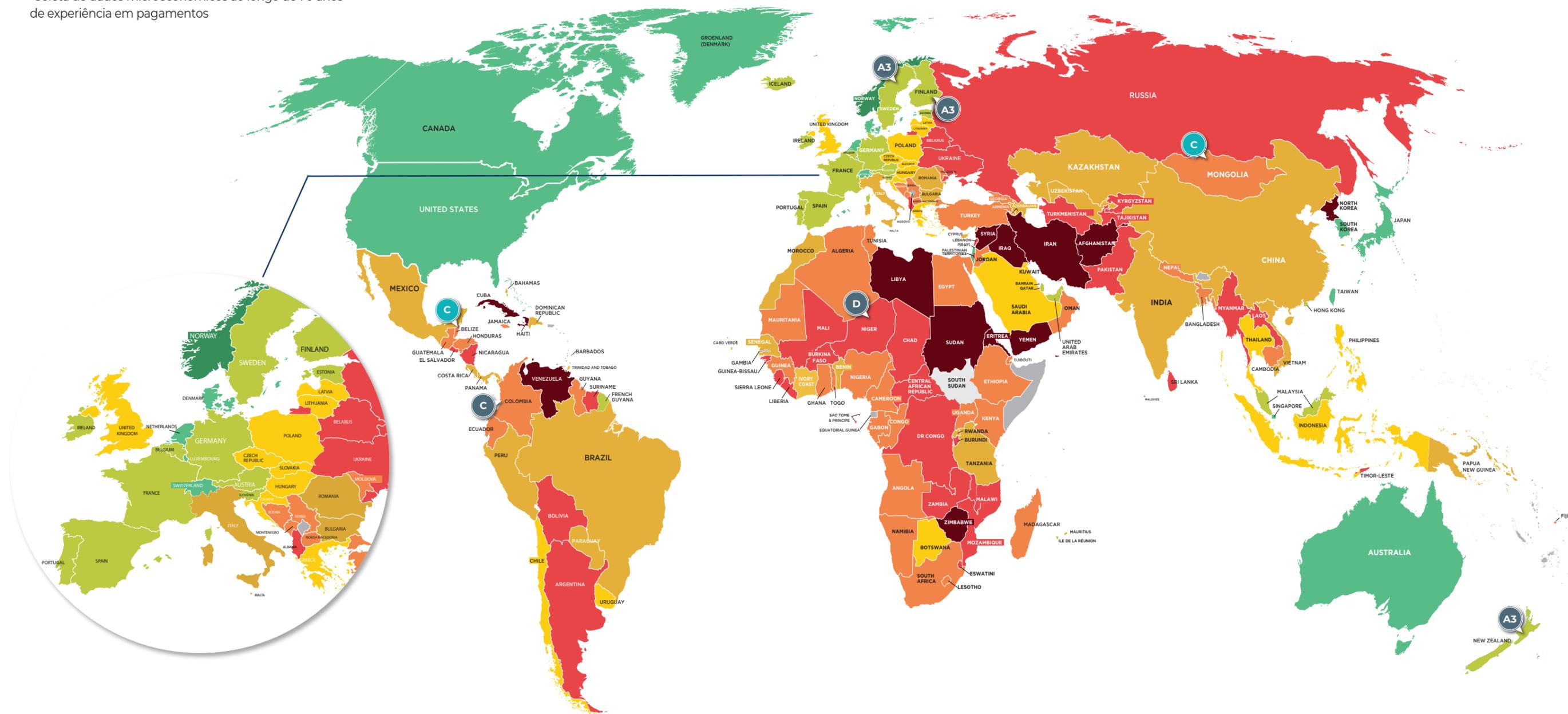
EXTREMO



UPGRADES



DOWNGRADES



AMÉRICA DO NORTE



EUROPA CENTRAL E ORIENTAL



EUROPA OCIDENTAL



ORIENTE MÉDIO E TURQUIA



ÁSIA - PACÍFICO



AMÉRICA LATINA



Risco Baixo
 Risco Médio
 Risco Alto
 Risco Muito Alto

agroalimentar	TIC*	têxtil-vestuário	upgrade
automotivo	metais	transporte	
químico	papel	madeira	downgrade
construção	farmacêuticos		
energia	varejo		

* Tecnologias de Informação e Comunicação



COFACE GROUP ECONOMISTS

Jean-Christophe Caffet
Group Chief Economist
Paris, France

Sarah N'Sondé
Head of Sector Analysis
Paris, France

Bruno De Moura Fernandes
Head of Macroeconomic
Research
Madrid, Spain

Ruben Nizard
Head of Political
Risk Analysis
Economist, North America
Toronto, Canada

Bernard Aw
Chief Economist,
Asia-Pacific
Singapore

Christiane von Berg
Head of Economic
Research, Austria, Benelux,
Germany & Switzerland
Mainz, Germany

Dominique Fruchter
Economist, Africa
Paris, France

Erwan Madelénat
Sector Economist and
Data Scientist
Paris, France

Grzegorz Siewlewicz
Economist, Central &
Eastern Europe
Warsaw, Poland

Khalid Aït-Yahia
Senior Sector Economist
and Statistician
Paris, France

Simon Lacoume
Sector Economist
Paris, France

Aroni Chaudhuri
Economist, Africa
& Coordinator
Paris, France

Marcos Carias
Economist, Southern
Europe
Paris, France

Patricia Krause
Economist, Latin America
São Paulo, Brazil

Seltem Iyigun
Economist, Middle East
& Turkey
Istanbul, Turkey

Jonathan Steenberg
Economist,
Ireland, United Kingdom,
Nordic countries
and Global Construction
London, United Kingdom

Laurine Pividal
Economist,
Spain,
Paris, France

AVISO LEGAL

Este documento reflete a opinião do Departamento de Pesquisa Econômica da Coface, à data de sua preparação e com base nas informações disponíveis, podendo ser modificado a qualquer momento. As informações, análises e opiniões contidas neste documento foram elaboradas com base em múltiplas fontes consideradas confiáveis e sérias. No entanto, a Coface não garante a precisão, a integridade ou a veracidade dos dados contidos neste documento. As informações, análises e opiniões são fornecidas apenas para fins informativos e destinam-se a complementar as informações disponíveis em outros meios para o leitor. Assim sendo, a Coface publica este documento de boa fé e com base em uma obrigação de meios (entendidos como meios comerciais razoáveis) quanto à precisão, integridade e veracidade dos dados. A Coface não se responsabiliza por quaisquer danos (diretos ou indiretos) ou perdas de qualquer natureza sofridos pelo leitor como resultado do uso das informações, análises e opiniões aqui contidas. Portanto, o leitor é o único responsável pelas decisões e consequências das decisões que venha a tomar com base neste documento. Este documento e as análises e opiniões aqui expressas são propriedade exclusiva da Coface. O leitor está autorizado a consultar ou reproduzir seu conteúdo apenas para uso interno, desde que sejam devidamente identificados com o nome "Coface", que o presente aviso legal seja reproduzido e que os dados não sofram qualquer tipo de alteração ou modificação. É proibido o uso, distribuição ou reprodução deste documento para uso público ou comercial sem o consentimento prévio da Coface. Recomenda-se que o leitor consulte as observações legais no site da Coface: <https://www.coface.com/Home/General-informations/Legal-Notice>

COFACE SA

1, place Costes et Bellonte
92270 Bois-Colombes
France

www.coface.com