



**EQUIPE DE
PESQUISAS
ECONÔMICAS
DO GRUPO
COFACE**

A recuperação global continua em 2022, mas um cenário desafiador é esperado

Dois anos após o início da pandemia, a economia global continua a apresentar sinais de recuperação, mas ainda enfrenta desafios significativos. Após um período relativamente calmo no terceiro trimestre, o surgimento da variante Ômicron sua rápida disseminação em todas as regiões do mundo evidenciaram a imprevisibilidade da pandemia, apesar do progresso na vacinação. Conseqüentemente, a crise sanitária exigiu mais uma vez a implementação de novas restrições neste inverno na maioria dos países. Apesar de alguns países europeus terem decretado lockdowns parciais, as medidas gerais foram muito menos rigorosas na maioria dos países do que nas ondas anteriores. Como resultado, os impactos diretos nas economias estão se tornando menos significativos a cada nova onda, embora as conseqüências permaneçam particularmente negativas para setores diretamente afetados, como transporte aéreo, turismo, hotelaria e restaurantes. Ou seja, o mundo aprendeu a conviver com a pandemia.

Ainda assim, essa nova onda potencializou um dos principais fatores que afetam a recuperação global: as interrupções nas cadeias de suprimentos. Depois de impactar inicialmente a indústria automotiva, as complicações nas cadeias de suprimento passaram a afetar a maioria dos setores de manufatura e construção, permanecendo particularmente críticas no início de 2022. Embora a retomada à normalidade não possa ser prevista com exatidão, parece que o consenso – que compartilhamos até muito recentemente – de uma flexibilização gradativa a

partir do primeiro semestre pode ser muito otimista: provavelmente as interrupções nas cadeias de suprimentos não serão resolvidas até o próximo verão, mesmo que os efeitos da pandemia diminuam com o retorno dos dias ensolarados. Portanto, o outro grande risco apontado em nosso Barômetro¹ anterior, ou seja, uma alta da inflação, também está se tornando cada vez mais significativa, especialmente porque a alta dos preços das commodities, impulsionada pela inércia de curto prazo da oferta e tensões geopolíticas, ficou acima do esperado. Ainda sustentada pelos preços da energia, a inflação agora se mantém devido aos preços de manufatura em muitas economias (avançadas), já que as empresas repassam os aumentos dos custos de produção para os preços ao consumidor. No entanto, é importante ressaltar que a dinâmica da inflação não é uniforme entre os países: embora o núcleo da inflação seja muito alto nos Estados Unidos e no Reino Unido, ela permanece contida na maioria dos países da Zona do Euro, onde as pressões inflacionárias continuam, em média, bem moderadas. Essa semelhança resulta em políticas monetárias divergentes entre os dois lados do Atlântico (e o Canal!), o que já está afetando consideravelmente os mercados financeiros e provavelmente afetará ainda mais os fluxos de capitais internacionais. Como resultado, embora o Banco Central Europeu tenha adotado uma postura de cautela e anunciado que suas aquisições de ativos não serão interrompidas no futuro próximo, o Banco da Inglaterra já aumentou as taxas em dezembro. Surpreendido pelo recente aumento da inflação e sendo responsabilizado pela maioria dos observadores por estar atrás da curva, o Banco central americano mudou sua posição e deu a entender que

¹ Coface Country & Sector Risk Barometer – Q3 2021: Supply chain and inflation headwinds hamper the recovery. October 21, 2021.
URL: <https://www.coface.com/News-Publications/Publications/Country-Sector-Risk-Barometer-Q3-2021-Quarterly-Update>

um aumento da taxa é iminente, com mais por vir ao longo do ano, levando ao aperto monetário em alguns países emergentes, especialmente aqueles que enfrentam pressões negativas sobre sua taxa de câmbio e necessidades significativas de financiamento externo. A China desponta como exceção neste contexto, já que as autoridades públicas decidiram flexibilizar a política monetária para dar algum fôlego ao setor imobiliário e estabilizar sua economia, cuja desaceleração pode gerar alguns desafios.

No quarto trimestre de 2021, em vista do ambiente altamente incerto, a Coface fez poucas alterações nas suas avaliações de risco após as ondas de melhora nos trimestres anteriores. No total, quatro avaliações de risco-país foram melhoradas, incluindo a Dinamarca (A1), e duas foram rebaixadas. Em termos de riscos setoriais, a Coface melhorou doze avaliações, sobretudo nas indústrias do papel e da madeira, onde os preços se mantêm em alta, e fez cinco rebaixamentos, principalmente no setor de energia na Europa, onde os fornecedores foram altamente afetados pelo aumento dos preços.

Onda após onda

Embora as tendências econômicas globais discutidas em nosso último barômetro tenham sido confirmadas, em sua maior parte, no final do ano passado (a possibilidade de uma nova variante surgir foi mencionada), a disseminação extremamente rápida da variante Ômicron, mesmo em países com a taxa de vacinação muito alta, mostra a natureza imprevisível da pandemia. Esta nova variante levou a um aumento drástico no número de casos, que atingiram níveis recordes em todos os continentes. As altas taxas de vacinação e a menor gravidade associada a esta variante fizeram com que – com poucas exceções – não fossem implementadas restrições rigorosas.

A região norte da Europa foi visivelmente atingida pela variante Ômicron, o que ocasionou o retorno de várias medidas de lockdown e um comportamento mais cauteloso da população no inverno de 2021/22. Embora a Holanda tenha decretado um lockdown total e rigoroso no início do inverno, a Alemanha optou por um lockdown total apenas para a população não vacinada. Isso resultou em taxas de crescimento econômico pequenas ou até mesmo negativas no final do ano nos países do norte europeu. Em comparação, na maioria dos outros países europeus, os governos optaram por impor restrições mais leves, por exemplo, fechando casas noturnas na França, Itália, Portugal ou na região da Catalunha.

Em 1º de fevereiro de 2022, a Dinamarca foi o primeiro país da UE a suspender todas as restrições restantes da COVID-19. Durante a pandemia, a economia dinamarquesa provou ser muito resiliente, estando em uma posição estrategicamente vantajosa com foco em produtos farmacêuticos, energia renovável (por exemplo, turbinas eólicas) e produtos alimentícios (especialmente laticínios). As autoridades reagiram rapidamente e com flexibilidade à pandemia (com uma das campanhas de vacinação mais bem-sucedidas da Europa), o que levou a

um menor impacto no setor de serviços. A digitalização avançada do país também ajuda a conter o impacto das medidas relacionadas à pandemia. Juntamente com sua estabilidade política e a ampla experiência da Coface com o comportamento de pagamento dinamarquês, a avaliação de risco-país da Dinamarca foi melhorada para A1.

Nos países da Europa Central e Oriental (CEE), as despesas domésticas podem ser limitadas no primeiro trimestre de 2022, uma vez que a variante Ômicron se disseminou em meio a taxas de vacinação mais baixas do que em outros países da UE. Por outro lado, os investimentos em ativos fixos não devem perder força. Embora as altas taxas de utilização da capacidade já tenham desencadeado uma aceleração, o NextGenerationEU (NGEU) será um impulso significativo para as economias da Europa Central e Oriental nos próximos dois anos.

Na América Latina, apesar de uma aceleração significativa na vacinação no segundo semestre de 2021, o número de novos casos aumentou fortemente no início de janeiro devido à chegada da variante Ômicron. Por enquanto, pelo menos, o número de internações e óbitos cresceu em um ritmo bem mais lento do que o de contaminações. Nesse contexto, os governos da região não adotaram novas medidas relevantes para restringir a mobilidade.

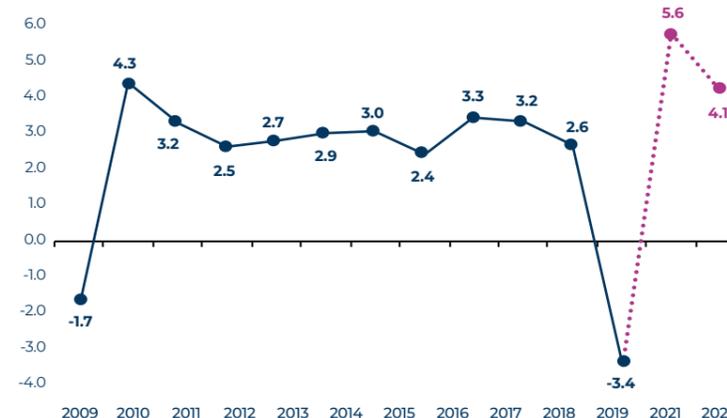
As interrupções na cadeia de suprimentos continuarão

Embora os efeitos diretos da pandemia nas economias diminuam a cada nova onda, e o choque se concentre em setores afetados pelas restrições como transporte aéreo, turismo e hotelaria, o surgimento da variante Ômicron ainda está provocando consequências indiretas significativas. Devido à reação rigorosa dos governos em alguns países importantes nas cadeias de suprimentos de todo o mundo – especialmente a China, onde foram impostas regras de quarentena mais duras e lockdowns parciais em várias cidades portuárias, as atuais interrupções e escassez de materiais devem continuar por mais tempo. Como resultado, as complicações nas cadeias de suprimentos atingiram níveis recordes neste inverno nos EUA e na Europa, tanto na indústria quanto no setor de construção.

Conseqüentemente, reduzimos nossas projeções de PIB para 2022 para vários países da Europa, bem como para o EUA e China (Gráfico 2). Embora a recuperação ainda esteja em curso (com números de crescimento ainda sólidos), o número de insolvências, por enquanto muito baixo na maioria dos países (incluindo Estados Unidos, França e Alemanha), deverá aumentar aos poucos novamente em 2022. Esse já é o caso do Reino Unido, onde desde agosto de 2021, as insolvências mensais voltaram aos níveis pré-crise, na sequência da retirada do regime de licença e do termo da moratória das insolvências.

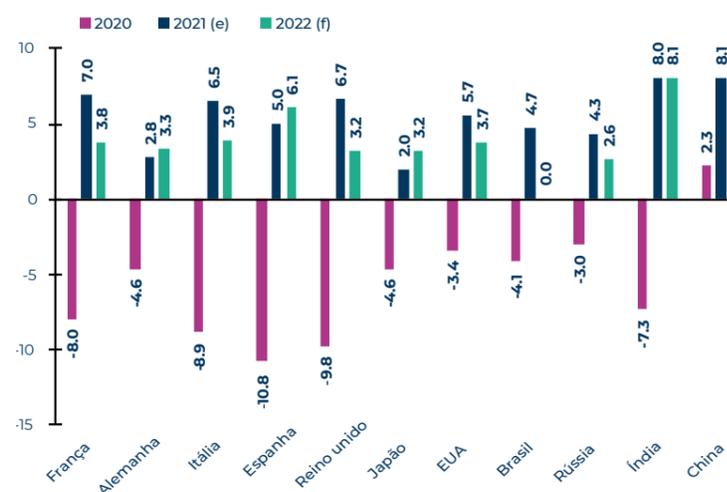
Embora todos os países sejam afetados pelas interrupções contínuas na cadeia de suprimentos, a atividade econômica em países altamente dependentes da manufatura e/ou do comércio

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



Fonte: IMF, National authorities, Refinitiv Datastream, Coface

Gráfico 2:
Previsão de evolução do PIB da Coface (países selecionados, média anual, %)



Fonte: IMF, National authorities, Refinitiv Datastream, Coface

exterior, como Alemanha e Holanda, está sendo mais prejudicada. Os países da Europa Central e Oriental, principalmente a República Tcheca e a Eslováquia, também se encontram consideravelmente expostos a essas interrupções na cadeia de suprimentos, uma vez que muitos fabricantes de automóveis estabeleceram fábricas na região nas últimas décadas.

Embora a abordagem agressiva de “Covid zero” da China, que consiste na implementação de lockdowns locais para conter até pequenos surtos, tenha funcionado bem até agora, não se pode descartar que a variante Ômicron, por ser mais contagiosa, exigirá medidas de lockdown mais rígidas que podem implicar problemas da cadeia de suprimentos e criar um enorme gargalo global.

Altos preços das commodities: os grandes vencedores

Como mais uma consequência da forte recuperação e do atual desequilíbrio entre oferta e demanda, os preços das matérias-primas dispararam em 2021. Os preços de muitas commodities, que bateram recordes ou atingiram a maior alta em anos, continuam a crescer até a data de publicação deste artigo. Isso vale para alimentos, madeira, metais (embora os preços do aço tenham recuado ligeiramente nas últimas semanas devido à desaceleração do setor imobiliário chinês) e energia. Embora as preocupações estejam mais voltadas para a oferta

de gás natural, com os preços ainda muito altos na Europa e Ásia do que o petróleo bruto, este último atingiu a maior alta em sete anos no final de janeiro (US\$ 91 por barril de Brent). Além disso, a constata alta dos preços da energia é agravada pelas tensões geopolíticas na fronteira entre Ucrânia e Rússia.

Os exportadores de commodities continuarão se beneficiando desse ambiente particularmente favorável. Espera-se, portanto, que a região do Golfo registre um desempenho de crescimento sólido em 2022. A remoção gradual das quotas da OPEP+ na produção de petróleo também impulsionará o crescimento. Grandes eventos como a Dubai Expo (a ser realizada até março de 2022) e a Copa do Mundo no Catar (prevista para ocorrer entre novembro e dezembro de 2022) afetarão positivamente setores como turismo, construção e vendas no varejo. Por outro lado, a melhoria das relações dos países árabes, entre si e com Israel, representaria novas oportunidades de investimento e comércio para a região. Embora uma maior atividade econômica e os preços da energia ajudem a diminuir os déficits orçamentários, os países do Golfo seguirão políticas fiscais prudentes para conter os níveis de endividamento. Isso afetaria o ritmo de expansão do consumo e investimentos privados.

Na Europa, a Noruega (Avaliação de Risco-País de A1) registrou o maior superávit comercial de mercadorias de sua história, graças às exportações sólidas de petróleo e gás, além de metais e alimentos (sendo o peixe um dos principais produtos exportados).

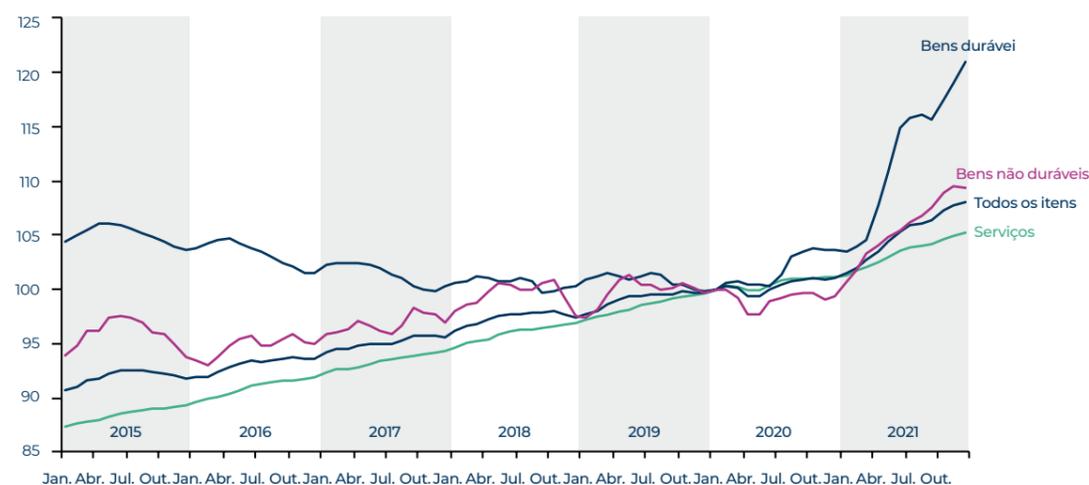
Neste cenário global favorável à região, a recuperação econômica se manteve estável na África no quarto trimestre de 2021, apesar do ressurgimento da pandemia em alguns países no final do ano, em um contexto de uma baixa taxa de vacinação. Muitos países africanos, mesmo aqueles afetados por conflitos armados ou agitações políticas, ainda se beneficiaram dos altos preços da energia, minerais (preciosos: ouro, diamantes e platina, ou não preciosos: carvão, cobre, cobalto, níquel, alumínio), madeira e produtos agrícolas (café, cacau, chá, baunilha, oleaginosas, gado, algodão, tabaco). Nesse contexto, Marrocos e África do Sul se beneficiaram de safras excepcionais, bem como de fertilizantes fosfatados para o primeiro e altos preços de minérios metálicos para o último. Por outro lado, ambos sofrem com os resultados das indústrias automotiva e de turismo, amplamente prejudicadas. Além disso, as receitas de transporte (Canal de Suez) aumentaram no Egito, enquanto a Nigéria se beneficiou de serviços financeiros e de telecomunicações. Costa do Marfim, Gana, Quênia e Senegal também estão indo bem.

Banco central americano adota postura agressiva e pressiona mercados emergentes

Nos EUA, continuam a mostrar sinais de que problemas decorrentes da oferta e a inflação prejudicaram o dinamismo de recuperação no segundo semestre de 2021 – apontada no Barômetro² anterior da Coface. Embora o crescimento do PIB deva permanecer forte em 2022 (3,7% após uma recuperação de 5,7% no ano passado), esses fatores também devem continuar afetando a atividade e serão os principais riscos negativos para a nossa projeção.

Mais nítido no quarto trimestre de 2021, a pressão sobre o preço mostrou poucos sinais de desaceleração, já que a taxa de inflação anual é medida pelo Índice de Preços ao Consumidor disparou para 7,0%, a maior alta em 40 anos. Os relatórios de inflação mostram que o excesso de inflação permanece principalmente associado às circunstâncias extraordinárias da COVID-19 e, mais especificamente, à mudança na demanda do consumidor norte-americano de serviços para bens duráveis causada pela pandemia (Gráfico 3). Isso gerou um aumento das pressões inflacionárias derivadas deste último fator, uma mudança drástica das tendências recentes, enquanto a taxa de inflação para serviços permanece no mesmo nível dos padrões recentes. Nosso cenário inicial continua prevendo que a inflação está se aproximando do pico e vai desacelerar à medida que os preços da energia e as interrupções nas cadeias de suprimentos diminuirão, principalmente no segundo semestre do ano. Dois anos após o início da pandemia, espera-se que os padrões de consumo voltem a adquirir mais serviços, com o prejuízo dos gastos com bens duráveis. Como resultado, a inflação excessiva associada a este

Gráfico 3:
Estados Unidos: Índice de Preços ao Consumidor, por agregado especial



Fonte: Bureau of Labor Statistics, Refinitiv Datastream, Coface

último fator diminuiria. No entanto, à medida que os aumentos de preços se generalizam, a inflação provavelmente permanecerá alta ao longo de 2022, já que a inflação de serviços provavelmente aumentará e o custo de vida se mantém em alta.

Um retorno à meta de inflação de 2% do Banco Central dos Estados Unidos (Fed) parece improvável até o final do ano. Além disso, como a escassez de mão de obra continua a sustentar o crescimento salarial, os ganhos médios por hora aumentaram 4,7% em dezembro de 2021 (em comparação com uma média de 2,8% entre 2015 e 2019), uma volta da inflação salarial, que consolidaria uma inflação mais alta, continua representando um risco que deve ser monitorado de perto. A inflação permanentemente alta colocaria em risco o crescimento econômico, uma vez que prejudicaria o consumo das famílias (mais de 2/3 do PIB dos EUA). Para as empresas, custos mais altos de insumos podem absorver as margens, mas isso parece estar contido por enquanto. As empresas registraram margens de lucro recordes em 2021³, embora a grande maioria pareça estar repassando pelo menos parte do aumento de custos para os consumidores⁴.

Com a maior inflação em décadas, estando muito acima de sua meta de 2%, o Banco Central americano adotou uma postura mais agressiva. Em uma reunião realizada em dezembro, os formuladores de políticas públicas do Banco Central decidiram o fim do programa de aquisição de ativos e a mediana das projeções estima três aumentos de 25 pontos com base em 2022. Além disso, em janeiro, o presidente do Banco Central, Jerome Powell, indicou que o Banco Central dos EUA estava pronto para apressar a retirada do auxílio extraordinário implementado para responder à pandemia. Ainda que três aumentos sejam esperados para 2022, o Banco Central provavelmente antecipará seu primeiro aumento da taxa de juros para março, abrindo as portas para mais apertos.

Também é provável que comece a reduzir o tamanho de seu balanço, que aumentou para quase US\$ 8,8 trilhões (cerca de 40% do PIB), possivelmente a partir de maio, para reduzir a liquidez. Embora deixar a inflação alta por muito tempo seja um grande risco, o aperto do Banco

Central dos EUA, se prematuro e/ou excessivo, também poderia sufocar a atividade econômica.

Além das consequências para a economia doméstica, qualquer decisão do Banco Central implica repercussões para os mercados emergentes. De fato, aumentos mais rápidos do que o esperado das taxas do Banco Central podem resultar em fugas significativas de capital e depreciação de moedas no exterior. Alguns mercados emergentes já começaram a reajustar sua política monetária no ano passado, impulsionados por preocupações com a inflação doméstica, especialmente na América Latina.

Apesar do aperto monetário precoce, todos os países da região com metas de inflação encerraram 2021 com um número acima da meta. Em 2022, espera-se que a inflação perca algum fôlego, embora ainda possa permanecer acima da meta em todos os países. Aqui também, os riscos tendem, em sua maior parte, para o lado positivo, vulneráveis a uma dissipação mais lenta do que o esperado das interrupções globais das cadeias de suprimentos e a evolução dos preços da energia e da agricultura (em meio ao impacto do La Niña na América do Sul que afeta a safra de 2021/2022). Portanto, e para mitigar as repercussões do aperto do Banco Central americano, as autoridades monetárias continuarão a aumentar suas taxas de referência, adotando uma postura de política restritiva em 2022. É o caso do Brasil, Chile, Colômbia, México e Peru. Por consequência, a taxa de crescimento do PIB da América Latina deverá desacelerar para 2,1% em 2022, após um aumento estimado de 6,3% em 2021.

Outro país emergente particularmente vulnerável ao aperto do Banco Central americano é a Turquia. No entanto, este último decidiu avançar na direção oposta e flexibilizar ainda

mais sua política monetária, apesar da inflação inconsistente. As pressões inflacionárias, o alto nível de dolarização e a incerteza sobre a política monetária continuarão sendo os maiores desafios econômicos deste ano. Embora a dinâmica de produção e exportação deva permanecer sólida, as empresas continuarão altamente expostas aos impactos negativos da volatilidade elevada da moeda local.

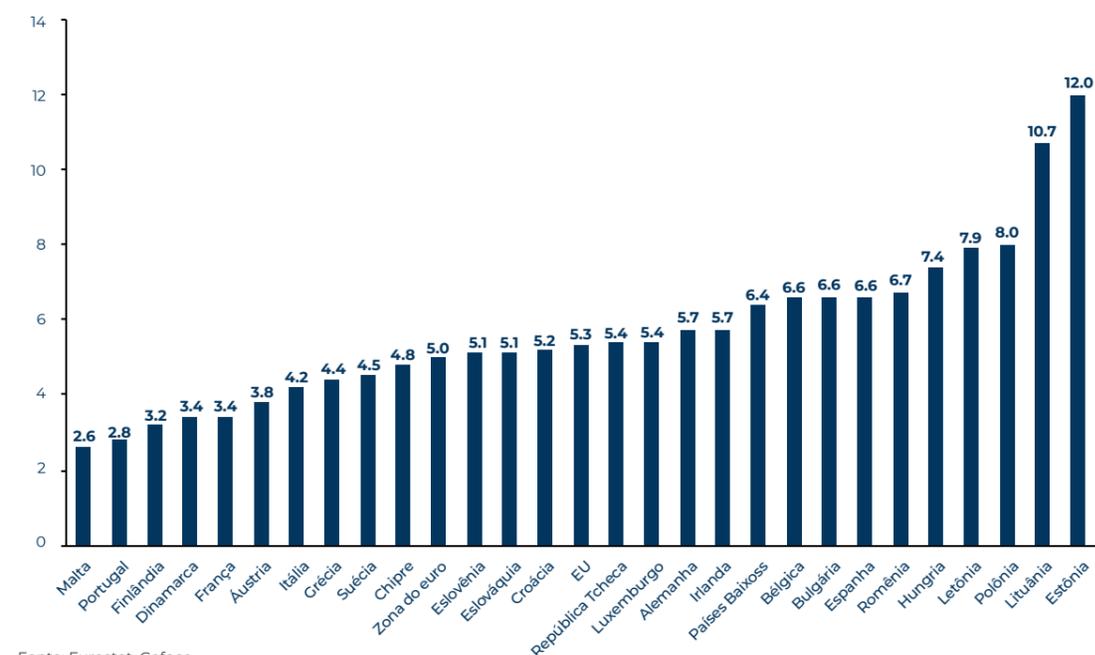
Ainda que os níveis de emprego nos serviços e indústrias tenham voltado aos níveis pré-pandemia, as famílias continuarão sofrendo com a inflação elevada. Consequentemente, espera-se que a economia da Turquia desacelere acentuadamente, de 9,8% em 2021 para 3,5% em 2022, o que levou ao rebaixamento da avaliação de risco do país turco para C.

Embora os preços da energia tenham impulsionado a inflação para cima, sua dinâmica é um pouco diferente na Europa

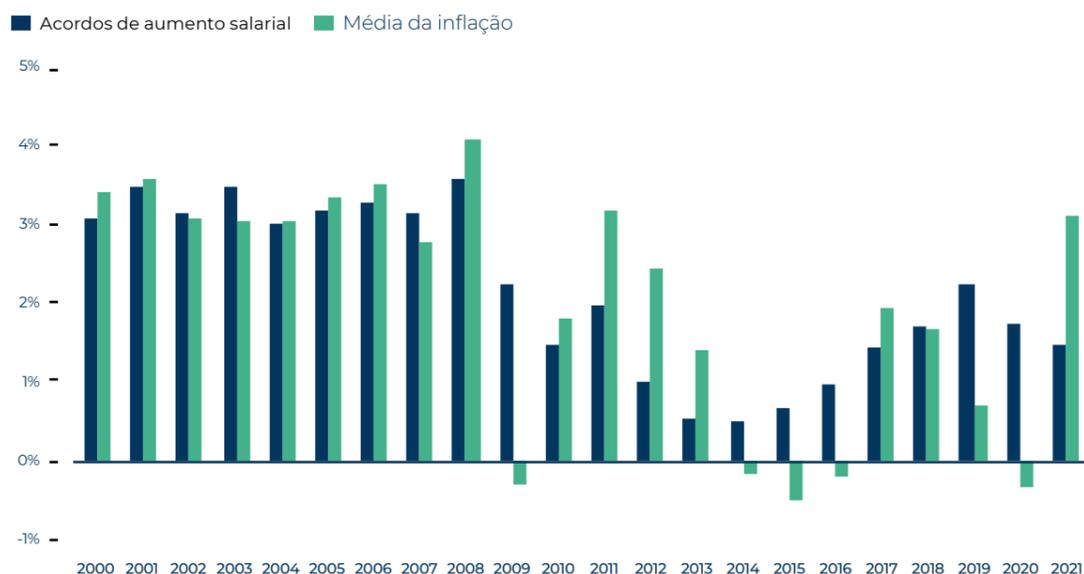
Na Europa, as interrupções nas cadeias de suprimentos, combinadas com a forte demanda, levaram a preços mais altos ao produtor e à energia. Na Alemanha, esses fatores resultaram na maior inflação de preços de insumos desde 1949 (em dezembro de 2021) e na maior inflação de preços ao consumidor em mais de 30 anos. Números semelhantes, mas um pouco mais baixos, também foram observados na Holanda e na Escandinávia.

A situação é semelhante no resto da Zona do Euro: enquanto a inflação se manteve relativamente moderada na França, os preços dispararam na Espanha, onde a inflação foi maior do que na Alemanha em dezembro (Gráfico 4). Esta discrepância se deve principalmente aos preços da

Gráfico 4:
União Europeia: Taxas de inflação do IHPC (%) em dezembro de 2021



Fonte: Eurostat, Coface

Chart 5:
Espanha: Acordos de aumento salarial em comparação com a inflação

Fonte: Ministério do Trabalho e Economia Social, INE, Coface

energia, uma vez que o núcleo da inflação é semelhante em ambos os países (cerca de 2%). Os preços da energia na Espanha são muito voláteis, uma vez que 40% dos lares subscreveram a tarifa regulada indexada ao mercado atacadista. Na França ou em Portugal, os preços da eletricidade são reajustados uma ou duas vezes por ano, com os governos tentando conter o impacto sobre os consumidores.

Embora os preços dos produtos manufaturados estejam subindo, à medida que os custos mais altos são repassados aos consumidores, o crescimento dos salários na zona do euro permanece moderado. Na Espanha, o aumento salarial pactuado em acordos coletivos de trabalho foi inferior a 1,5% em 2021 (Gráfico 5). É importante ressaltar que, como todos os anos, a grande maioria dos acordos coletivos de 2021 (85% do total) foi assinado em janeiro de 2021, quando o último valor de inflação registrado foi negativo. Portanto, é possível que os acordos coletivos de 2022, a maioria dos quais devem ser assinados em janeiro, resultem em aumentos salariais muito maiores. No entanto, isso não é garantido, uma vez que os poucos acordos coletivos assinados entre outubro e dezembro de 2021 optaram por aumentos salariais de cerca de 1,5%, apesar da inflação já alta.

No Reino Unido, a inflação atingiu 5,4% em dezembro e tem se generalizado cada vez mais, com, por exemplo, os preços dos carros usados subindo nos últimos meses. Para conter as pressões inflacionárias, o Banco da Inglaterra foi o primeiro grande banco central a aumentar sua taxa de juros em dezembro de 2021, de 0,1% para 0,25%. Depois de aumentá-la para 0,5% no início deste mês, o Banco da Inglaterra deve implementar mais três aumentos este ano.

A inflação também acelerou nas economias da Europa Central e Oriental. Altas de preços foram acentuadas na Polônia, Hungria e Romênia, enquanto os dados mais recentes também mostraram preços crescentes nas economias do Báltico, que, como membros da Zona do Euro, não conseguiram adotar a política monetária como ferramenta de resposta. Na Polônia, a inflação foi impulsionada pela desvalorização da moeda devido tanto à pressão decorrente do conflito

com a UE sobre o Estado de Direito quanto ao atraso no início do aperto monetário. Alguns países da Europa Central e Oriental, incluindo a Polônia e a Hungria, decidiram implementar medidas anti-inflacionárias (redução temporária de impostos e tetos de preços, respectivamente) que provavelmente conterão apenas ligeiramente o aumento dos preços.

A inflação de energia e alimentos pode agravar ainda mais as pressões sociais

Embora os aumentos salariais mais baixos reduzam os efeitos de segunda ordem, isso também significa o declínio do poder de compra das famílias, o que pode resultar em aumento das tensões sociais, que já são altas devido a restrições contínuas ou novas restrições relacionadas à saúde. A inflação e o poder de compra serão definitivamente um dos principais temas das eleições presidenciais da França em abril, juntamente com a pandemia.

Assim, além dos riscos que a Coface havia apontado no Barômetro do 2º trimestre de 2021, ou seja, que as desigualdades resultantes da pandemia levem a um aumento das pressões sociais, existe agora o risco de que a alta drástica da inflação, principalmente nos sectores da energia e alimentos, irá agravar essas pressões nos países emergentes e em desenvolvimento. Na África, por exemplo, os altos preços da energia e dos alimentos, que pesam muito sobre as famílias, restringiram o consumo a tal ponto que a insegurança alimentar e a pobreza aumentaram. O auxílio fiscal, que já era muito limitado no continente devido à elevada dívida pública, foi retirado e a taxa de desemprego é elevada na maioria dos países (África do Sul, Angola, Nigéria, etc.). Além dos altos preços das commodities em todo o mundo, a região tem que lidar com os custos adicionais associados ao fechamento contínuo de algumas fronteiras terrestres, bem como os problemas constantes de transporte doméstico e internacional. África do Sul, Argélia, Angola, Moçambique, Nigéria, República Democrática do Congo, Zimbábue, Etiópia, Guiné e Tunísia são exemplos de países que sofrem pressões sociais crescentes como resultado da crise e do cenário atual.

China: indo contra a corrente

A desaceleração autoinfligida na China se aprofundou no quarto trimestre de 2021, com a economia registrando uma taxa de crescimento anual de 4,0%, o ritmo mais lento desde o pico da pandemia no início de 2020. A recuperação econômica da China foi prejudicada pela desaceleração do mercado imobiliário, a continuação da estratégia "Covid Zero" (que afetou os gastos das famílias), o crescimento moderado do investimento e a escassez de energia. O investimento em imóveis aumentou 4,4% em 2021, o crescimento mais fraco desde 2015, enquanto os níveis de investimento em infraestrutura permaneceram praticamente os mesmos no ano passado em comparação com 2020. Em 2021, o PIB da China cresceu 8,1%, impulsionado por um baixo efeito de base, já que a taxa média de crescimento do PIB em dois anos de 2019 a 2021 é de 5,2%.

As autoridades chinesas estão cada vez mais preocupadas com os efeitos da desaceleração econômica, tendo alertado sobre os muitos ventos contrários ao crescimento desde meados de 2021 e, posteriormente, respondido com uma combinação de medidas fiscais e flexibilização monetária. Isso incluiu uma série de cortes nas taxas de juros e antecipação de uma parte da cota de emissão de títulos especiais para 2022. Embora o cenário regulatório mais rígido para alguns setores voltados para a "prosperidade comum" tenha chegado para ficar, as autoridades chinesas deram a entender, durante a Conferência Central de Trabalho Econômico, que pretendem garantir a estabilidade da economia em 2022, que é considerado um ano de grande importância política, uma vez que o Congresso do Partido, um evento que só acontece duas vezes por década, ocorrerá no final do ano.

A atividade econômica na região da Ásia-Pacífico se recuperou do choque da onda da variante Delta do terceiro trimestre no final de 2021, à medida que as restrições de mobilidade foram flexibilizadas em muitas economias. A maioria das economias da região retomou o nível de PIB pré-pandemia de 2019 até o final de 2021, com exceção do Japão, Tailândia e Filipinas. O aumento drástico dos preços ao produtor contribuiu para o acúmulo de pressões inflacionárias ao consumidor na Ásia, mas a taxa de aumento foi visivelmente mais lenta do que as observadas em outros países do mundo (Gráfico 6). Vários fatores explicam a inflação mais baixa da Ásia. Os custos dos alimentos, que compõem uma proporção maior das cestas de preços ao consumidor na região, aumentaram muito mais lentamente do que em outras regiões, ajudados por uma safra excelente na Índia e pela recuperação da criação de suínos da China. A inflação de energia também foi mais moderada na Ásia do que nos Estados Unidos e na Europa. A disponibilidade de uma rede mais ampla de fornecedores alternativos e o menor aumento nas tarifas de transporte em comparação com as economias ocidentais ajudaram a conter as pressões inflacionárias. No entanto, uma recuperação contínua e uma reabertura econômica mais ampla em 2022 podem estimular as forças inflacionárias, especialmente se as condições de oferta de trabalho começarem a apertar.

Gráfico 6:
Taxas de inflação (%) na Ásia em comparação com os EUA e a Zona Euro

Fonte: Fontes nacionais, Coface

Risco país

Alterações na Avaliação

ÁREA		Avaliação Anterior		Avaliação Atual
COSTA RICA		C	↗	B
DINAMARCA		A2	↗	A1
GUIANA		D	↗	C
HONDURAS		D	↗	C
SRI LANKA		C	↘	D
TURQUIA		B	↘	C

ESCALA DE RISCO DE NEGÓCIOS

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

Risco Setorial

Alterações na Avaliação

(4º TRI 2021)

AVALIAÇÃO DE RISCO SETORIAL POR REGIÃO

	Ásia-Pacífico	Europa Central e Oriental	América Latina	Oriente Médio e Turquia	América do Norte	Europa Ocidental
Agroalimentar	■	■	■	■	■	■
Automotivo	■	■	■	■	■	■
Químico	■	■	■	■	■	■
Construção	■ ↗ ■	■	■	■	■	■
Energia	■	■	■	■	■	■
TIC*	■	■	■	■	■	■
Metais	■	■	■	■	■	■
Papel	■	■	■	■	■	■
Farmacêuticos	■	■	■	■	■	■
Varejo	■	■	■	■	■	■
Textil-Vestuário	■	■	■	■	■	■
Transporte	■	■	■	■	■	■
Madeira	■	■ ↗ ■	■	■	■	■

*Tecnologia de Informação e Comunicação
Fonte: Coface

ESCALA DE RISCO DE NEGÓCIO

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

*Tecnologia de Informação e Comunicação
Fonte: Coface

ÁSIA-PACÍFICO

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

EUROPA CENTRAL E ORIENTAL

	Europa Central e Oriental	Tchéquia	Polônia	Romênia
Agroalimentar	▲	▲	▲	▲
Automotivo	▲	▲	▲	▲
Químico	▲	▲	▲	▲
Construção	▲	▲	▲	▲
Energia	▲	▲↓	▲	▲
TIC*	▲	▲	▲	▲
Metals	▲	▲	▲	▲
Papel	▲	▲	▲	▲
Farmacêuticos	▲	▲	▲	▲
Varejo	▲	▲	▲	▲
Textil-Vestuário	▲	▲	▲	▲
Transporte	▲	▲	▲	▲
Madeira	▲↑	▲	▲↑	▲

*Tecnologia de Informação e Comunicação
Fonte: Coface

ORIENTE MÉDIO E TURQUIA

	Oriente Médio e Turquia	Israel	Arábia Saudita	Turquia	Emirados Árabes Unidos
Agroalimentar	▲	▲	▲	▲	▲
Automotivo	▲	▲	▲	▲	▲
Químico	▲	▲	▲	▲	▲
Construção	▲	▲	▲	▲	▲
Energia	▲	▲	▲↑	▲	▲
TIC*	▲	▲	▲	▲	▲
Metals	▲	▲	▲	▲	▲
Papel	▲	▲	▲	▲	▲
Farmacêuticos	▲	▲	▲	▲	▲
Varejo	▲	▲	▲	▲	▲
Textil-Vestuário	▲	▲	▲	▲	▲
Transporte	▲	▲	▲	▲	▲
Madeira	▲	▲	▲	▲	▲

*Tecnologia de Informação e Comunicação
Fonte: Coface

AMÉRICA LATINA

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

*Tecnologia de Informação e Comunicação
Fonte: Coface

AMÉRICA DO NORTE

	América do Norte	Canadá	Estados Unidos
Agroalimentar	▲	▲	▲
Automotivo	▲	▲	▲
Químico	▲	▲	▲
Construção	▲	▲	▲
Energia	▲	▲	▲
TIC*	▲	▲	▲
Metals	▲	▲	▲
Papel	▲	▲	▲
Farmacêuticos	▲	▲	▲
Varejo	▲	▲	▲
Textil-Vestuário	▲	▲	▲
Transporte	▲	▲	▲
Madeira	▲	▲	▲

*Tecnologia de Informação e Comunicação
Fonte: Coface

ESCALA DE RISCO DE NEGÓCIO

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

ESCALA DE RISCO DE NEGÓCIO

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

EUROPA OCIDENTAL

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

*Tecnologia de Informação e Comunicação
Fonte: Coface

OUTROS PAÍSES

	Rússia	África do Sul
Agroalimentar	▲	▲
Automotivo	▲	▲
Químico	▲	▲
Construção	▲	▲
Energia	▲	▲
TIC*	▲	▲
Metais	▲	▲
Papel	▲	▲
Farmacêuticos	▲	▲
Varejo	▲	▲
Textil-Vestuário	▲	▲
Transporte	▲	▲
Madeira	▲	▲

ESCALA DE RISCO DE NEGÓCIO

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

*Tecnologia de Informação e Comunicação
Fonte: Coface



Decodificando a
ECONOMIA MUNDIAL
4º Trimestr 2021

coface
FOR TRADE

Todas as publicações econômicas da Coface estão disponíveis em: www.coface.com.br

Siga nossa rede social:

162 PAÍSES SOB A NOSSA LUPA

METODOLOGIA ÚNICA

- Experiência macroeconômica na avaliação de risco-país
- Compreensão do ambiente de negócios
- Dados microeconômicos coletados ao longo de 75 anos de experiência como segurador líder em seguro de crédito

ESCALA DE RISCO DE NEGÓCIOS

A1

A2

A3

A4

B

C

D

E

MUITO BAIXO

BAIXO

SATISFATÓRIO

RAZOÁVEL

MÉDIO ALTO

ALTO

MUITO ALTO

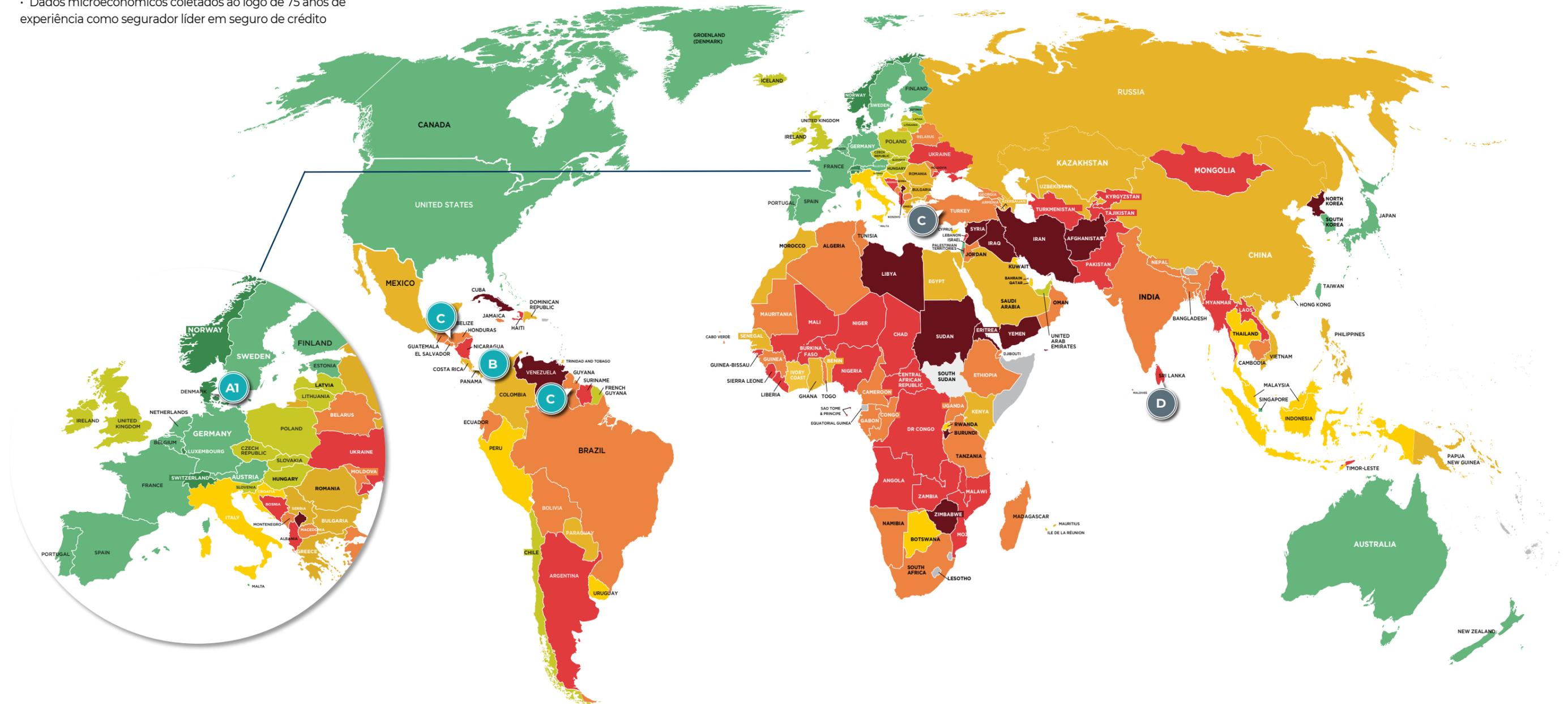
EXTREMO



MELHORIA



REBAIXAMENTO



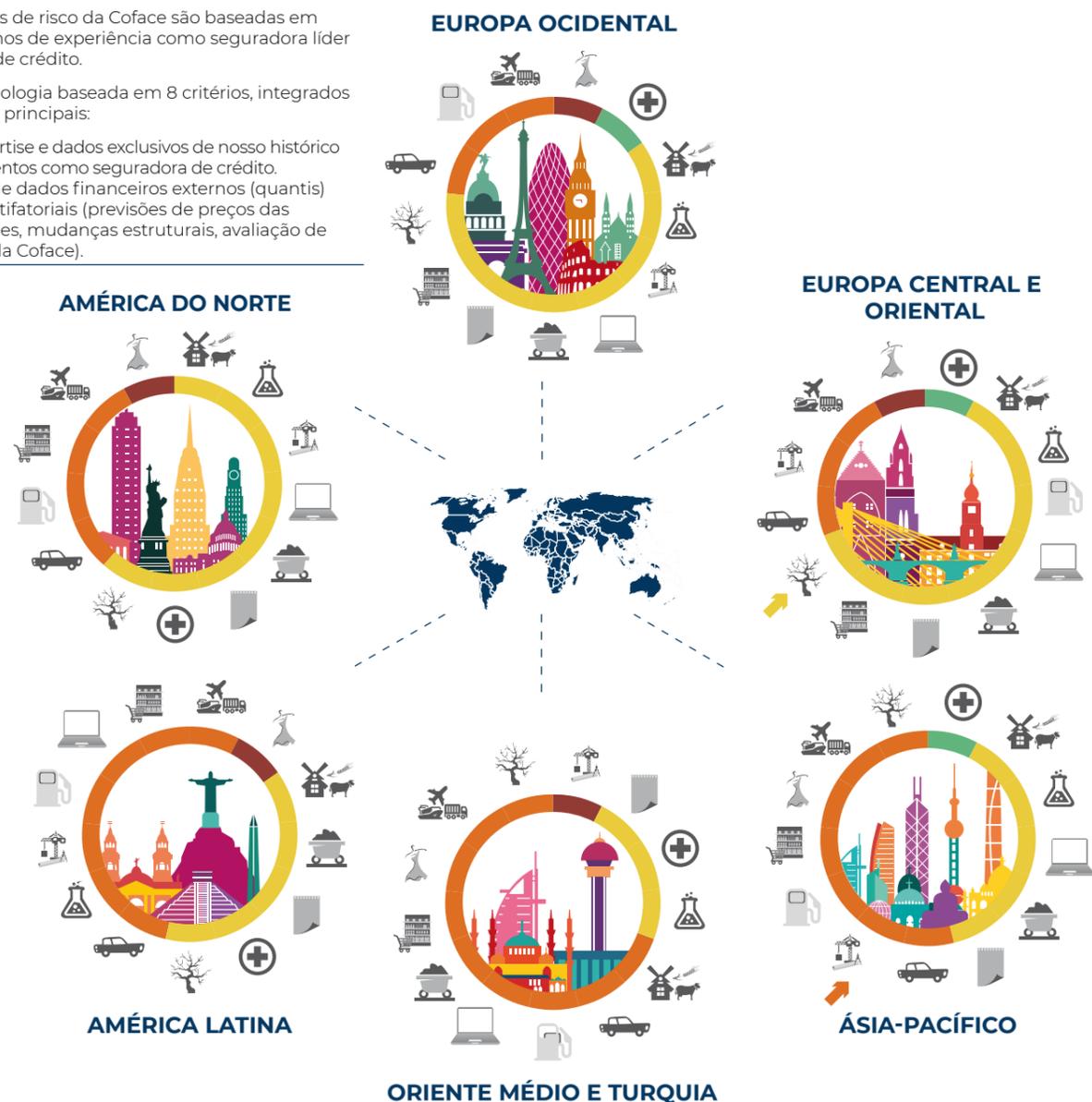
AVALIAÇÃO DE RISCO SETORIAL 4º TRIMESTRE DE 2021

13 PRINCIPAIS SETORES AVALIADOS NO MUNDO TODO

As avaliações de risco da Coface são baseadas em nossos 75 anos de experiência como seguradora líder em seguro de crédito.

Uma metodologia baseada em 8 critérios, integrados em 3 pilares principais:

- Nossa expertise e dados exclusivos de nosso histórico de pagamentos como seguradora de crédito.
- Previsões de dados financeiros externos (quantis)
- Dados multifatoriais (previsões de preços das commodities, mudanças estruturais, avaliação de risco-país da Coface).



* Tecnologias da informação e comunicação



ECONOMISTAS DO GRUPO COFACE

Jean-Christophe Caffet
Chief Economist
Paris, France

Sarah N'Sondé
Head of Sector Analysis
Paris, France

Bruno De Moura Fernandes
Head of Macroeconomic Research
Madrid, Spain

Bernard Aw
Economist, Asia-Pacific
Singapore

Christiane von Berg
Economist,
Northern Europe
and Belgium
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 Siewicz
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

AVISO LEGAL

Este documento reflete a opinião do Departamento de Pesquisa Econômica da Coface, na data de sua elaboração e com base nas informações disponíveis; pode ser modificado a qualquer momento. As informações, análises e opiniões aqui contidas foram preparadas com base em múltiplas fontes consideradas confiáveis e sérias; no entanto, a Coface não garante a exatidão, integridade ou realidade dos dados contidos neste documento. As informações, análises e opiniões são fornecidas apenas para fins informativos e têm como objetivo complementar as informações de outra forma disponíveis para o leitor. A Coface publica este documento de boa fé e com base na obrigação de meios (entendidos como meios comerciais razoáveis) quanto à exatidão, integridade e realidade dos dados. A Coface não se responsabiliza por qualquer dano (direto ou indireto) ou perda de qualquer tipo sofrido pelo leitor como resultado do uso do leitor das informações, análises e opiniões. O leitor é, portanto, o único responsável pelas decisões e consequências das decisões que toma com base neste documento. Este documento e as análises e opiniões aqui expressas são propriedade exclusiva da Coface; o leitor está autorizado a consultá-los ou reproduzi-los apenas para uso interno, desde que estejam claramente marcados com o nome "Coface", que este parágrafo seja reproduzido e que os dados não sejam alterados ou modificados.

COFACE BRASIL

PRAÇA JOÃO DURAN ALONSO, 34 - 10º ANDAR

04571-070 SÃO PAULO - SP, BRASIL

OUIDORIA: 08007707788

www.coface.com.br

coface
FOR TRADE