

CRÉDITO E JUROS

Boletim de expectativas - Economia mundial¹

Sumário

Este *Boletim* apresenta uma compilação de expectativas para variáveis econômicas mundiais, coletadas de diferentes fontes.² São apresentadas previsões para o produto interno bruto (PIB) e a inflação para diversos países e regiões e também para a evolução dos preços das *commodities* de energia, agrícolas e metálicas. As previsões de crescimento do PIB mundial e das economias avançadas para 2021 sofreram, da parte do Fundo Monetário Internacional (FMI), pequenas revisões para baixo; porém, as taxas esperadas para este ano e para 2022 continuam significativamente acima das observadas antes da pandemia, inclusive considerando médias de períodos mais longos. Uma das características da economia global no momento é a maior inflação, causada por descasamentos entre demanda e oferta decorrentes da pandemia e pela alta dos preços das *commodities*. Esses preços, embora com variações, têm, na maior parte, previsão de queda a partir de 2022, porém mantendo-se acima dos níveis preexistentes antes da Covid-19.

1 PIB mundial

Em seu último *World Economic Outlook*,³ divulgado neste mês de outubro, o FMI reviu a projeção de crescimento da economia mundial este ano de 6,0%, número divulgado em julho último, para 5,9%. Para as economias desenvolvidas, a revisão para baixo foi maior, passando de 5,6% para 5,2%. Entre estas, a dos Estados Unidos se destaca, reduzindo-se de 7% para 6%. O crescimento da China esperado para este ano passou por pequena revisão, de 8,1% para 8%. O crescimento do volume de comércio internacional previsto para 2021 continuou em 9,7%.

As taxas de crescimento projetadas para 2021 refletem a baixa base de comparação de 2020, quando as economias foram afetadas pela pandemia. Porém, para 2022, o crescimento esperado para a economia mundial continua robusto, se comparado ao histórico. O FMI espera que o PIB mundial cresça 4,9% no ano que vem, taxa superior à que se observava antes da pandemia, tanto no passado mais recente quanto se tomadas médias de períodos mais longos. Assim, por exemplo, a economia mundial cresceu 2,8% em 2019 (ano imediatamente anterior à eclosão da pandemia); 3,5% em média entre 2012 e 2018 (período após a crise que começou com as hipotecas nos Estados Unidos); 3,1% de 2008 a 2011 (período que engloba as taxas baixas da crise e as maiores da fase de recuperação imediata); e 4,5% de 2000 a 2007 (anos finais da Grande Moderação nos Estados Unidos e período em que a China cresceu 10,5% ao ano em média). Taxas de crescimento em 2022 maiores do que as respectivas médias históricas recentes são esperadas principalmente para

Estêvão Kopschitz Xavier Bastos
Técnico de Planejamento e Pesquisa
da Diretoria de Estudos e Políticas
Macroeconômicas (Dimac) do Ipea.

estevao.bastos@ipea.gov.br

Divulgado em 28 de outubro de 2021.

1. Com informações até 28 de outubro de 2021.

2. FMI, Banco Mundial e Bloomberg.

3. Disponível em: <<https://www.imf.org/en/Publications/WEO>>.

as economias avançadas. O comércio mundial, embora deva crescer menos em 2022 do que em 2021, deverá continuar aumentando em ritmo significativamente superior ao prevalente antes da pandemia. A tabela 1 mostra os dados mencionados e também para outras regiões e países.

TABELA 1
Crescimento do PIB: observado e projeção segundo o FMI (out./2021)
(Em %)

Crescimento real do PIB (%)	Média 2000 - 2007	Média 2008 - 2011	Média 2012 - 2018	2019	2020	2021(p)	2022(p)	Diferença das projeções de Julho/2021	
								2021(p)	2022(p)
Mundo	4,5	3,1	3,5	2,8	-3,1	5,9	4,9	-0,1	0,0
Economias desenvolvidas	2,7	0,4	1,9	1,7	-4,5	5,2	4,5	-0,4	0,1
Área do Euro	2,2	-0,1	1,2	1,5	-6,3	5,0	4,3	0,4	0,0
Reino Unido	2,8	-0,3	1,9	1,4	-9,8	6,8	5,0	-0,2	0,2
Estados Unidos	2,7	0,3	2,4	2,3	-3,4	6,0	5,2	-1,0	0,3
Japão	1,4	-0,8	1,2	0,0	-4,6	2,4	3,2	-0,4	0,2
Países emergentes e em desenvolvimento	6,5	5,6	4,8	3,7	-2,1	6,4	5,1	0,1	-0,1
Ásia	5,4	4,9	5,3	5,4	-0,8	7,2	6,3	-0,3	-0,1
China	10,5	9,8	7,2	6,0	2,3	8,0	5,6	-0,1	-0,1
Índia	7,1	7,3	7,0	4,0	-7,3	9,5	8,5	0,0	0,0
América Latina e Caribe	3,5	3,1	1,3	0,1	-7,0	6,3	3,0	0,5	-0,2
México	2,4	1,1	2,6	-0,2	-8,3	6,2	4,0	-0,1	-0,2
Brasil	3,6	4,1	0,2	1,4	-4,1	5,2	1,5	-0,1	-0,4
Europa - Países emergentes e em desenvolvimento	6,2	2,1	2,6	2,5	-2,0	6,0	3,6	1,1	0,0
Rússia	7,2	1,6	1,3	2,0	-3,0	4,7	2,9	0,3	-0,2
Oriente Médio e Ásia Central	6,1	3,8	3,3	1,5	-2,8	4,1	4,1	0,1	0,4
África Subsaariana	5,7	5,4	3,7	3,1	-1,7	3,7	3,8	0,3	-0,3
África do Sul	4,3	2,0	1,5	0,1	-6,4	5,0	2,2	1,0	0,0
Comércio Internacional - volume	7,3	2,7	3,6	0,9	-8,2	9,7	6,7	0,0	-0,3

Fonte: *World Economic Outlook*, FMI.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Diretoria de Estudos e Políticas Macroeconômicas (Dimac) do Ipea.

Essas projeções do FMI estão no contexto da análise feita no documento, segundo a qual a recuperação da economia global tem tido continuidade, apesar do ressurgimento dos riscos associados à pandemia, devido à rápida disseminação da variante delta e à possibilidade do surgimento de novas variantes. Uma das características da economia global durante essa saída da pandemia é a maior inflação, derivada, na maior parte, de descasamentos entre demanda e oferta causados pela pandemia e pelos preços das *commodities*, quando comparados à base baixa de um ano antes.

2 Crise de energia e inflação

Tomando o caso do gás natural como exemplo,⁴ no início da pandemia, ocorreu a paralisação de diversas atividades no mundo todo, o que levou à queda brusca e significativa no consumo de energia, levando as empresas a cortarem investimentos. Entretanto, o consumo de gás natural se recuperou rapidamente, devido ao retorno da produção industrial, elevando a demanda num momento em que a oferta ainda estava relativamente baixa. A oferta de energia reagiu lentamente aos sinais dos preços por causa de escassez de mão de obra, atrasos na manutenção, prazos de entrega mais longos para novos projetos e pouco interesse de investidores em empresas de

4. Ver *Surging Energy Prices May Not Ease Until Next Year*, de Andrea Pescatori, Martin Stuermer, e Nico Valckx, no *blog* do FMI, disponível em <https://blogs.imf.org/2021/10/21/surging-energy-prices-may-not-ease-until-next-year/?utm_medium=email&utm_source=govdelivery>. Acesso em: 26 out. 2021.

energia de combustíveis fósseis. A produção de gás natural nos Estados Unidos, por exemplo, permanece abaixo dos níveis anteriores à crise, e a produção na Holanda e na Noruega também caiu. O maior fornecedor da Europa, a Rússia, por sua vez, recentemente reduziu sua oferta para o continente, e o clima também acentuou os desequilíbrios do mercado de gás.

O severo frio do inverno e o calor do verão no hemisfério norte aumentaram a demanda por energia para aquecimento e resfriamento. Enquanto isso, a geração de energia renovável foi reduzida nos Estados Unidos e no Brasil por secas, que prejudicaram a produção de energia hidrelétrica; e no norte da Europa, pela geração eólica abaixo da média neste verão e outono do norte. Essa escassez de energia, somada aos significativos problemas das cadeias produtivas globais, deve continuar gerando pressões sobre os preços ao consumidor em 2022.

A tabela 2 mostra as projeções de inflação comparadas com médias históricas e com as projeções do relatório de abril último. A expectativa de inflação em 2021 nos países desenvolvidos sofreu acréscimo de 1,2 ponto de porcentagem (p.p.), passando para 2,8%, puxada pela revisão para os Estados Unidos, que foi de 2 p.p., atingindo 4,3%. Essa taxa de inflação para os Estados Unidos é significativamente alta, levando em conta que foi de 1,8% em 2019; 1,6% na média do período 2012-2018; 2,1% ao ano entre 2008 e 2011; e 2,8% na média de 2000 a 2007. Os países emergentes e em desenvolvimento da Europa estão experimentando inflação elevada este ano, com previsão de fechar em 8,4% (contra 6,6% antes da pandemia) e de permanecer alta no ano que vem, em 7,1%.

TABELA 2
Inflação: observada e projeção segundo o FMI (out./2021)
(Em %)

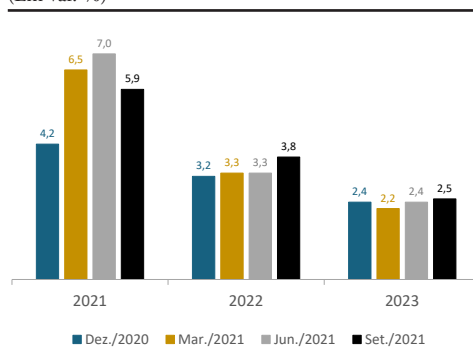
Crescimento real do PIB (%)	Média 2000 - 2007	Média 2008 - 2011	Média 2012 - 2018	2019	2020	2021(p)	2022(p)	Diferença das projeções de Abril/2021	
								2021(p)	2022(p)
Mundo	4,1	4,4	3,3	3,5	3,2	4,3	3,8		
Economias desenvolvidas	2,1	2,0	1,3	1,4	0,7	2,8	2,3	1,2	0,6
Área do Euro	2,2	2,0	1,1	1,2	0,3	2,2	1,7	0,8	0,5
Reino Unido	1,6	3,4	1,8	1,8	0,9	2,2	2,6	0,7	0,7
Estados Unidos	2,8	2,1	1,6	1,8	1,2	4,3	3,5	2,0	1,1
Japão	-0,3	-0,2	0,7	0,5	0,0	-0,2	0,5	-0,3	-0,2
Países emergentes e em desenvolvimento	6,7	6,8	4,9	5,1	5,1	5,5	4,9	0,6	0,5
Ásia	3,6	5,6	3,3	3,3	3,1	2,3	2,7	0,0	0,0
China	1,7	3,4	2,1	2,9	2,4	1,1	1,8	-0,1	-0,1
Índia	4,6	10,4	5,9	4,8	6,2	5,6	4,9	0,7	0,8
América Latina e Caribe	6,4	5,1	5,4	7,7	6,4	9,3	7,8	2,1	1,2
México	5,2	4,5	4,1	3,6	3,4	5,4	3,8	1,9	0,7
Brasil	7,2	5,6	6,1	3,7	3,2	7,7	5,3	3,1	1,3
Europa - Países emergentes e em desenvolvimento	14,5	8,7	6,6	6,6	5,4	8,4	7,1	1,9	1,7
Rússia	14,2	10,2	6,9	4,5	3,4	5,9	4,8	1,4	1,4
Oriente Médio e Ásia Central	6,0	8,6	7,3	7,3	10,1	11,7	8,5	0,5	0,4
África Subsaariana	10,4	9,9	8,3	8,2	10,3	10,7	8,6	0,9	0,8
África do Sul	5,3	6,8	5,5	4,1	3,3	4,4	4,5	0,1	0,0

Fonte: *World Economic Outlook*, FMI.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

3 Estados Unidos

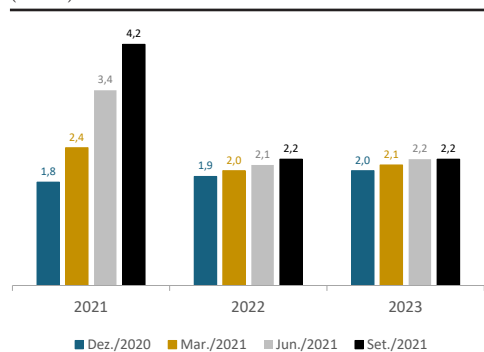
Os membros do Federal Reserve System (FED) dos Estados Unidos também revisaram para baixo sua previsão para o PIB do país em 2021, de 7% em junho para 5,9% em setembro deste ano. Essas projeções são as medianas das previsões coletadas junto aos membros do FED durante as reuniões do Federal Open Market Committee (FOMC), o Comitê de Política Monetária (Copom) dos Estados Unidos. O gráfico 1 mostra a evolução dessas projeções nos últimos quatro encontros. Para 2022, a última revisão foi para cima, de 3,3% para 3,8%, taxa, porém, ainda bem inferior à prevista pela equipe do FMI, de 5,2%. Para 2023, a mediana do FED espera 2,5%, o que significa, aproximadamente, um retorno ao ritmo de crescimento anterior à pandemia. Os gráficos 2 e 3 mostram a evolução das previsões dos membros do FED para inflação e taxa de desemprego.

GRÁFICO 1
PIB Estados Unidos: mediana das projeções dos membros do Federal Reserve Board e dos presidentes dos Federal Reserve Banks
 (Em var. %)



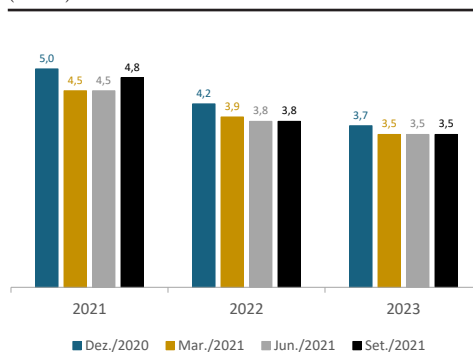
Fonte: Federal Reserve Bank.
 Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

GRÁFICO 2
Inflação (PCE) dos Estados Unidos: mediana das projeções dos membros do Federal Reserve Board e dos presidentes dos Federal Reserve Banks
 (Em %)



Fonte: Federal Reserve Bank.
 Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

GRÁFICO 3
Taxa de desemprego dos Estados Unidos: mediana das projeções dos membros do Federal Reserve Board e dos presidentes dos Federal Reserve Banks
 (Em %)



Fonte: Federal Reserve Bank.
 Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

4 Preços de commodities

A elevação dos preços das *commodities* tem caracterizado a economia mundial, com reflexos positivos sobre o crescimento dos países exportadores e altistas sobre a inflação global, com maior impacto inflacionário sobre aqueles em que, à alta nas *commodities*, somou-se a desvalorização cambial. O Banco Mundial publica semestralmente, em abril e outubro, um relatório dedicado exclusivamente ao mercado de *commodities*, o *Commodity Markets Outlook*.⁵ Segundo o relatório mais recente, deste outubro, os preços de *commodities* de energia subiram fortemente no terceiro trimestre deste ano, enquanto o índice das *commodities* exclusive energia se man-

5. Disponível em: <<https://www.worldbank.org/en/news/press-release/2021/10/21/soaring-energy-prices-raise-inflation-risks-as-supply-constraints-persist>>.

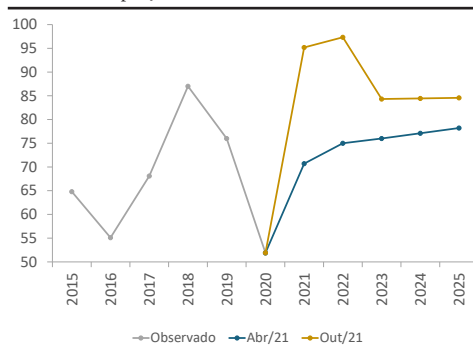
teve constante. As quatro grandes subdivisões do índice que não inclui energia são: agricultura, fertilizantes, metais preciosos e metais e minerais. Desses, os três primeiros estão cerca de 33% acima dos níveis pré-pandemia, e o último, cerca de 50% mais alto.

Fenômenos climáticos adversos têm influenciado os mercados de *commodities* (como mencionado na primeira seção ao se comentar os efeitos sobre a inflação): verões atipicamente quentes aumentaram a demanda por eletricidade; secas reduziram a oferta de energia gerada por usinas hidrelétricas e afetaram algumas *commodities* agrícolas; enchentes prejudicaram a oferta de alguns metais e de carvão. A disparada dos preços de gás natural e carvão afetaram a produção de outras *commodities*, como fertilizantes e alguns metais. Os mercados de *commodities* também foram atingidos por problemas nas cadeias de suprimento causados pela Covid-19.

Os preços de energia subiram mais de 80% em 2021 e devem aumentar ainda 2% em 2022, sustentados pela demanda que deverá continuar robusta, enquanto a produção aumenta gradualmente. Com o maior aumento da oferta em 2023, os preços devem sofrer queda forte e se estabelecer, nos dois anos seguintes, no patamar em que estavam entre 2018 e 2019 (gráfico 4).

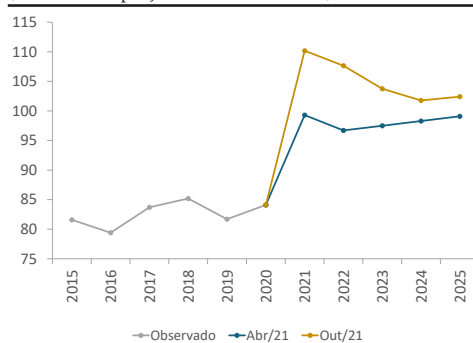
Os preços de *commodities* exclusive energia terão subido 31% em 2021, antes de começarem trajetória de declínio gradual a partir de 2022 (gráfico 5). O índice referente à agricultura terá subido 22% em 2021, prosseguindo praticamente estável depois (gráfico 6). Quanto aos metais e minerais, a previsão do Banco Mundial é que seus preços crescerão quase 50% em 2021, mas, à medida que as restrições de oferta fiquem menos fortes, experimentarão quedas mais acentuadas

GRÁFICO 4
Índice de preços de *commodities* de energia
(2010 = 100, preços nominais em US\$)



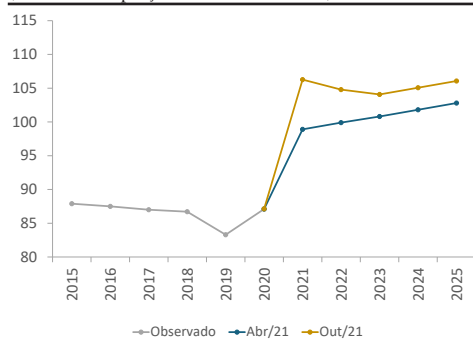
Fonte: Banco Mundial.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

GRÁFICO 5
Índice de preços de *commodities* exclusive energia
(2010 = 100, preços nominais em US\$)



Fonte: Banco Mundial.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

GRÁFICO 6
Índice de preços de *commodities* agrícolas
(2010 = 100, preços nominais em US\$)

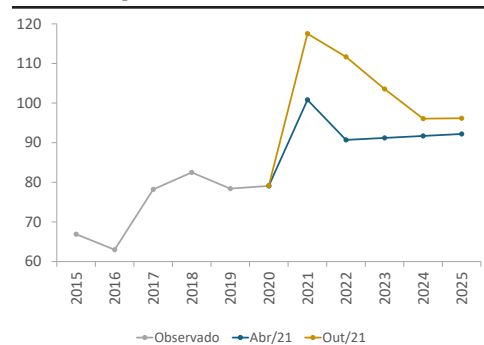


Fonte: Banco Mundial.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.



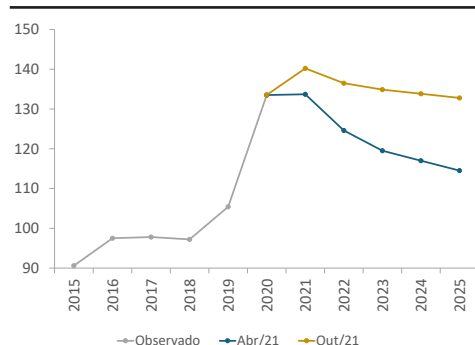
a partir de 2022 (gráfico 7). Por fim, o gráfico 8 traz o índice de metais preciosos, que tiveram sua maior alta em 2020, de 27%, seguida de alta mais moderada em 2021, prevista em 5%. Depois, o banco espera que haja queda de 3% em 2022, e de 1% por ano nos três anos seguintes.

GRÁFICO 7
Índice de preços de metais e minerais
(2010 = 100, preços nominais em US\$)



Fonte: Banco Mundial.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

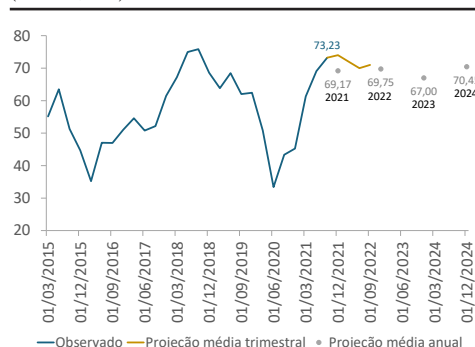
GRÁFICO 8
Índice de preços de metais preciosos
(2010 = 100, preços nominais em US\$)



Fonte: Banco Mundial.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Os gráficos de 9 a 13 trazem projeções para *commodities* individuais e relevantes para o comércio exterior brasileiro, e referem-se à mediana de projeções coletadas pela Bloomberg. Para o preço do petróleo (gráfico 9) é esperada, aproximadamente, estabilidade no nível médio de 2021. O preço da soja, com crescimento estimado em 2021, na média do ano, de 45%, tem previsão de queda de 14% em 2022 e de estabilização nos dois anos seguintes. Apesar da queda significativa esperada, o preço ainda se manterá cerca de 25% acima da média

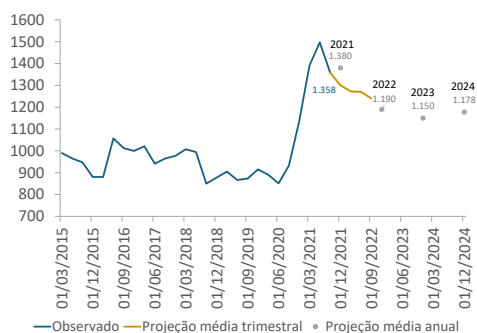
GRÁFICO 9
Preço do petróleo Brent
(Em US\$/bbl)



Fonte: Bloomberg.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.
Obs.: tamanho da amostra = 15.

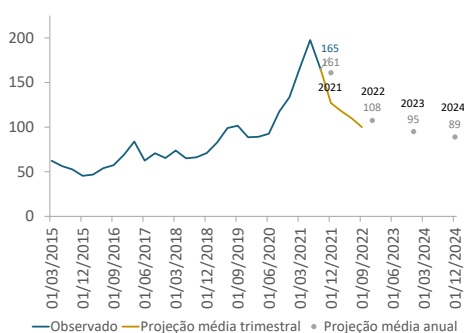
dos três anos anteriores à pandemia (gráfico 10). O minério de ferro, que teve alta muito expressiva, passando de US\$ 93/t no fim do primeiro semestre de 2020 para US\$ 198/t um ano depois, mais do que dobrando de preço, tem previsão de queda já a partir do ano que vem, para níveis semelhantes aos de 2019 (gráfico 11). O açúcar, que fechou o terceiro trimestre de 2021 com preço mais de 60% superior ao de dois anos antes, deverá entrar em trajetória de queda, chegando a 14 c/lb na média de 2023, o que significa, aproximadamente, voltar ao nível que preponderou nos três anos terminados em 2019 (gráfico 12). O preço do café, por sua vez, chegou em setembro último cerca de 80% superior ao de setembro de 2019. A previsão é de queda a partir de 2022, em termos da média anual, mas, mesmo caindo por três anos seguidos, ainda estaria, em 2024, cerca de 15% acima da média de 2017 a 2019.

GRÁFICO 10
Preço da soja em grão
(Em c/bsh)



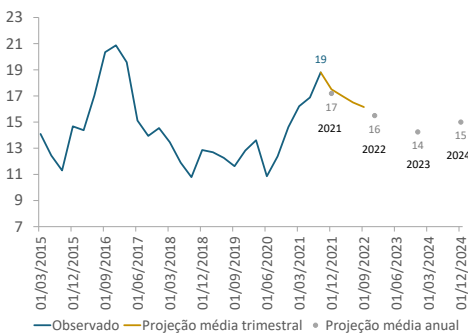
Fonte: Bloomberg.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.
Obs.: tamanho da amostra = 4.

GRÁFICO 11
Preço do minério de ferro
(Em US\$/t)



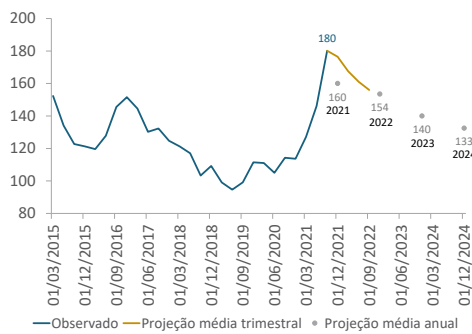
Fonte: Bloomberg.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.
Obs.: tamanho da amostra = 7.

GRÁFICO 12
Preço do açúcar
(Em c/lb)



Fonte: Bloomberg.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.
Obs.: tamanho da amostra = 5.

GRÁFICO 13
Preço do café
(Em c/lb)



Fonte: Bloomberg.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.
Obs.: tamanho da amostra = 4.

Diretoria de Estudos e Políticas Macroeconômicas (Dimac):

José Ronaldo de Castro Souza Júnior (Diretor)
Marco Antônio Freitas de Hollanda Cavalcanti (Diretor Adjunto)



Corpo Editorial da Carta de Conjuntura:

José Ronaldo de Castro Souza Júnior (Editor)
Marco Antônio Freitas de Hollanda Cavalcanti (Editor)
Estêvão Kopschitz Xavier Bastos
Fábio Servo
Francisco Eduardo de Luna e Almeida Santos
Leonardo Mello de Carvalho
Maria Andréia Parente Lameiras
Mônica Mora Y Araujo de Couto e Silva Pessoa
Paulo Mansur Levy
Sandro Sacchet de Carvalho

Pesquisadores Visitantes:

Ana Cecília Kreter
Andreza Aparecida Palma
Cristiano da Costa Silva
Sidney Martins Caetano
Tarciso Gouveia da Silva

Equipe de Assistentes:

Caio Rodrigues Gomes Leite
Carolina Ripoli
Felipe dos Santos Martins
Felipe Moraes Cornelio
Felipe Simplicio Ferreira
Marcelo Lima de Moraes
Marcelo Vilas Boas de Castro
Pedro Mendes Garcia
Rafael Pastre
Tarsylla da Silva de Godoy Oliveira

Design/Diagramação:

Augusto Lopes dos Santos Borges
Leonardo Simão Lago Alvite

As opiniões emitidas nesta publicação são de exclusiva e inteira responsabilidade dos autores, não exprimindo, necessariamente, o ponto de vista do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada ou do Ministério da Economia.

É permitida a reprodução deste texto e dos dados nele contidos, desde que citada a fonte. Reproduções para fins comerciais são proibidas.