

### **A RESSACA PÓS-COVID: ECONOMIAS DESENVOLVIDAS EM RISCO DE RECESSÃO**

*A economia mundial deverá crescer, segundo dados da FMI, 3,2% em 2022. Valor esse 2,8 p.p. abaixo do registrado no ano de 2021.*

A atual ressaca após um grande período de estímulos econômicos é acompanhada de taxas de inflação atingindo os maiores níveis em décadas, endividamento elevado, arrocho monetário, expectativas próximas à desancoragem e pressão salarial. A guerra na Ucrânia tem se mostrado um entrave para a recuperação dos países da Zona do Euro, via aumento de custos de energia, principalmente. O cenário, à princípio, poderia ser favorável aos países emergentes – maior pressão de custo de nossos concorrentes enquanto aqui não há tais pressões diretas –, no entanto, os emergentes também atravessam por dificuldades relacionadas, em primeiro lugar, à inflação e, em segundo lugar, a uma possível desancoragem de expectativas.

O início de 2022 mostrava um cenário internacional mais desafiador do que o registrado no ano anterior. Conforme a nova variante, *Ômicron*, do Coronavírus se espalhava, os países levantavam, novamente, restrições à mobilidade. Aumentos nos custos de energia e interrupção nas cadeias de suprimento pressionavam os preços e, conseqüentemente, a inflação. O desaquecimento do setor de construção civil chinês, assim como a pequena recuperação do consumo, acarretaram em menores perspectivas de crescimento. Para o final de 2022 apontava-se, inicialmente, um crescimento global de 4,4%, 1,6 p.p. abaixo do registrado ao final de 2021.

Os problemas relacionados à velocidade de aumento dos preços apontavam mais para um combate à *inflação aeróbica* (essa decorrente de fatores relacionados mais ao lado real da economia, como maiores choques de oferta) do que à *inflação anaeróbica* (essa mais relacionada às expectativas dos agentes de mercado com relação à inflação futura e desancoragem de expectativas). As perspectivas iniciais apontavam que os problemas relacionados à inflação seriam relativamente mais fáceis de serem controlados do que atualmente o são. Assumindo-se não haver desancoragem das expectativas, os choques nas cadeias de suprimentos se dissipariam no transcorrer do ano ao mesmo tempo em que políticas monetárias mais contracionistas fariam o seu trabalho.

Os preços de energia, dados por combustíveis fósseis, que já estavam altos no final de 2021, receberam um choque após o início do conflito armado Russo-Ucraniano. As sanções realizadas, pela Zona do Euro (ZE) e os Estados Unidos (EUA), em represália à invasão russa geraram uma contrapartida nos custos de energia. Os preços do *gás natural* aumentaram em 147,8% do início de 2022 até o pico, ocorrido em agosto (os custos de energia ainda se mantêm elevados, embora tenham arrefecido em 15,6% desde o pico ocorrido em junho).

Ainda em consequência da guerra, o transporte de mercadorias pelo Mar Negro ficou comprometido. Por serem dois grandes produtores de grãos, metais e fertilizantes, a interrupção da oferta ajudou a pressionar preços. Para tentar aliviar a pressão tentou-se, pela via diplomática, um tratado para permitir o livre escoamento de produtos alimentícios a partir de portos ucranianos (*Black Sea Grain Initiative*, assinada em 22 de julho, na Turquia). Os preços dos produtos alimentícios aumentaram em 13,0% do início de 2022 até seu pico em março de 2022; a queda nos preços, consequência da iniciativa do tratado, foi de 14,9% desde o seu pico.

As expectativas de inflação global começaram a aumentar e corre-se o risco, como apontado pelo relatório do FMI, de uma espiral de *preço-salários*. O risco está associado ao

encadeamento: maiores expectativas de inflação incentivam os trabalhadores a demandarem maiores salários que, por sua vez, pressionam os preços dos produtos-finais que pressiona os preços que, por fim, pressiona as expectativas de inflação.

Na Zona do Euro, o aperto monetário teve início em julho; e, nos EUA, em maio. Desde o início do aperto, as taxas de juros aumentaram em 2,75 p.p. e 1,25 p.p. nos EUA e na ZE, respectivamente. As taxas de juros reais, no entanto, continuam negativas na maioria dos países, com raras exceções, o que pode ser um indicativo de que as taxas irão continuar aumentando.

De qualquer modo, as perspectivas para o crescimento mundial são dúbias. Por um lado, pode-se ter uma recessão longa mas rasa, com poucas perdas no emprego e bons ganhos no combate à inflação. Por outro pode ocorrer de as taxas de juros aumentarem de maneira mais acelerada do que o mercado é capaz de absorver. O crescimento global deve atingir 3,2% em 2022 e 2,7% em 2023. Desde o início do ano, no entanto, tem-se corrigido de maneira sucessiva as expectativas quanto ao crescimento das economias mundiais para baixo. Dadas as perspectivas quanto à produção e à inflação espera-se uma desaceleração das economias para o ano que vem.

### **Expectativas congeladas, custos quentes, produção gelada**

O FMI passou, desde o início do ano revisando suas expectativas quanto ao crescimento econômico. Quanto às projeções para 2022, no final de 2021 (aqui refere-se a outubro), as projeções apontavam um crescimento de 4,9%. Conforme o ano foi passando, essas projeções de crescimento foram diminuindo, devido principalmente a aspectos conjunturais (aumentos de custos, inflação, taxas de juro em alta e o conflito, comentado acima). A única exceção a essas revisões baixista consta nos países da América Latina; o Brasil, em especial, apresentou desde o início do ano revisões sistematicamente para cima, para o ano de 2022 em particular.

**Tabela 1.1. Crescimento Mundial**

(Realizado e Expectativas | Var. % anual)

	Realizado 2021	Projeções 2022					Projeções 2023				
		out/21	jan/22	abr/22	out/22	Minigráfico	out/21	jan/22	abr/22	out/22	Minigráfico
<b>PIB mundial</b>	<b>6,0</b>	<b>4,9</b>	<b>4,4</b>	<b>3,6</b>	<b>3,2</b>		<b>3,6</b>	<b>3,8</b>	<b>3,6</b>	<b>2,7</b>	
Estados Unidos	5,7	5,2	4,0	3,7	1,6		2,2	2,6	2,3	1,0	
Área do Euro	5,2	4,3	3,9	2,8	3,1		2,0	2,5	2,3	0,5	
Alemanha	2,6	4,6	3,8	2,1	1,5		1,6	2,5	2,7	-0,3	
França	6,8	3,9	3,5	2,9	2,5		1,8	1,8	1,4	0,7	
Reino Unido	7,4	5,0	4,7	3,7	3,6		1,9	2,3	1,2	0,3	
Rússia	4,7	2,9	2,8	-8,5	-3,4		2,0	2,1	-2,3	-2,3	
China	8,1	5,6	4,8	4,4	3,2		5,3	5,2	5,1	4,4	
América Latina	6,9	3,0	2,4	2,5	3,5		2,5	2,6	2,5	1,7	
Argentina	10,4	2,5	3,0	4,0	4,0		2,0	2,5	3,0	2,0	
México	4,8	4,0	2,8	2,0	2,1		2,2	2,7	2,5	1,2	

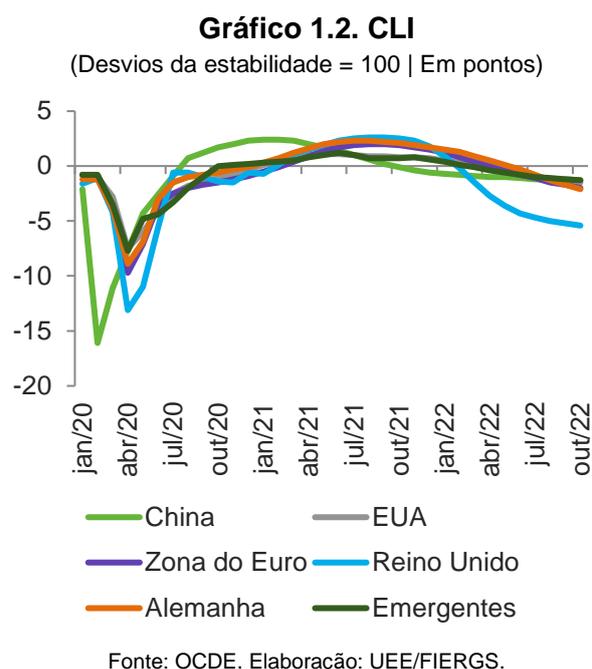
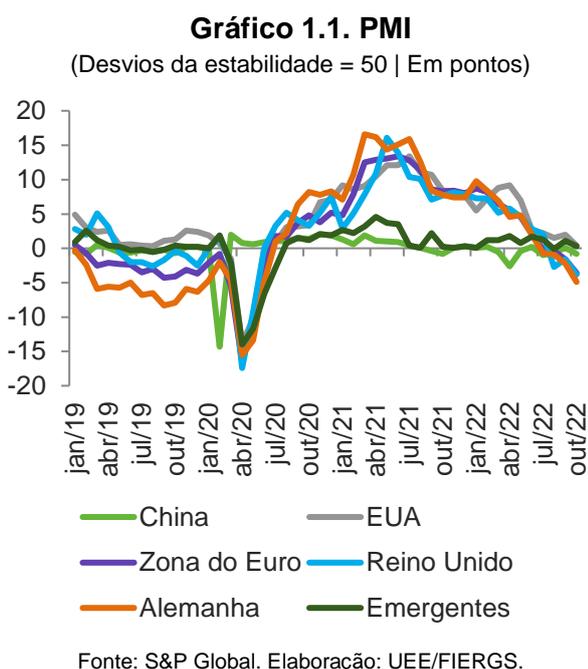
Fonte: FMI. Elaboração: UEE/FIERGS.

Os Estados Unidos devem crescer, segundo as projeções do FMI, 1,6% em 2022 e somente 1% em 2023; quanto a Zona do Euro, esse crescimento seria de 3,1% no ano corrente e somente 0,5% no próximo ano. A Alemanha mostra-se como uma das principais impactadas, devido a sua matriz energética ser muito dependente do gás natural russo. Em 2021 a Rússia

respondia por 55% do *gás natural* utilizado na Alemanha, essa participação caiu para 26% em junho de 2022. A alta dependência que a Alemanha tem dessa *commodity* – utilizado tanto para fins produtivos quanto para consumo final – torna o país muito sensível às variações de preço. À semelhança das seguidas revisões de crescimento feitas para 2022, as revisões de 2023 foram sendo sistematicamente revistas para baixo. Ainda que o órgão preveja queda somente para a Rússia e a Alemanha, as projeções para 2023 mostram-se desafiadoras, o pessimismo quanto a uma melhora econômica parece tomar forma na maioria das projeções para crescimento.

As projeções da OCDE mostram-se igualmente pessimistas quanto ao crescimento mundial em 2023. Segundo a instituição espera-se que o PIB global em 2023 seja US\$ 2,8 trilhões menor do que o registrado ao final de 2021). Um dos pontos chave para se explicar esse desaquecimento é o aperto monetário realizado para conter a onda inflacionária. A política de Covid-Zero, da China, impacta diretamente o crescimento chinês e global; as restrições chinesas e a fraqueza dos mercados estão diminuindo o crescimento chinês para 3,2% em 2022, segundo a previsão.

Quanto ao desempenho das economias no decorrer de 2022, verifica-se que, além das sistemáticas revisões para baixo do FMI e da OCDE, a percepção dos agentes quanto à economia tem se deteriorado. No tocando, às expectativas de curto prazo, o *Purchasing Managers' Index* (PMI) industrial apresentou seu pico em maio de 2021. De lá para cá, a maioria dos países da Zona do Euro e os Estados Unidos têm apresentado um PMI abaixo de 50 pontos (vide Gráfico 1.1).



O *Composite Leading Indicator* (CLI) – mostra flutuações na atividade econômica em torno do potencial de longo prazo –, corrobora com o apontado pelo PMI, indicando, também, desaquecimento a longo prazo, tanto para os países desenvolvidos quanto para os emergentes.

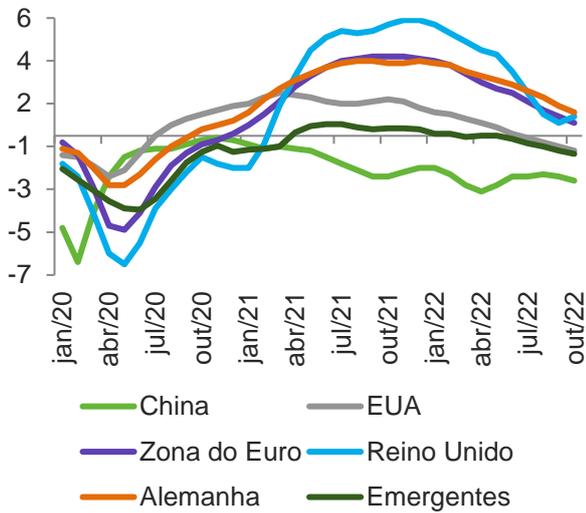
O *Business Confidence Index* (BCI) – índice de confiança na performance futura dos negócios – também aponta para um cenário de desaceleração nas principais economias. Com empresários mais pessimistas quanto ao futuro, pode-se esperar menores investimentos em capital.

Por fim, o *Consumer Confidence Index* (CCI) – índice que sinaliza um impulso na confiança do consumidor com relação à situação econômica – mostra valores abaixo de 100. Logo

os consumidores mostram-se mais pessimistas quanto à economia nos próximos meses. Como consequência disso, esses agentes são menos suscetíveis a aumentarem seus gastos nos próximos meses, acarretando menor consumo.

**Gráfico 1.3. BCI**

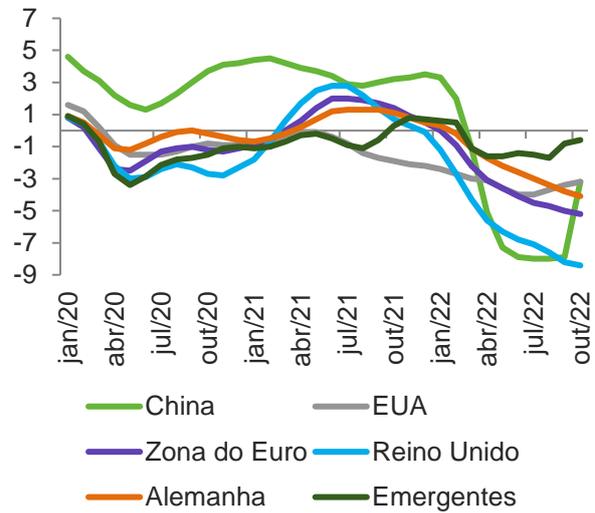
(Desvios da estabilidade = 100 | Em pontos)



Fonte: OCDE. Elaboração: UEE/FIERGS.

**Gráfico 1.4. CCI**

(Desvios da estabilidade = 100 | Em pontos)

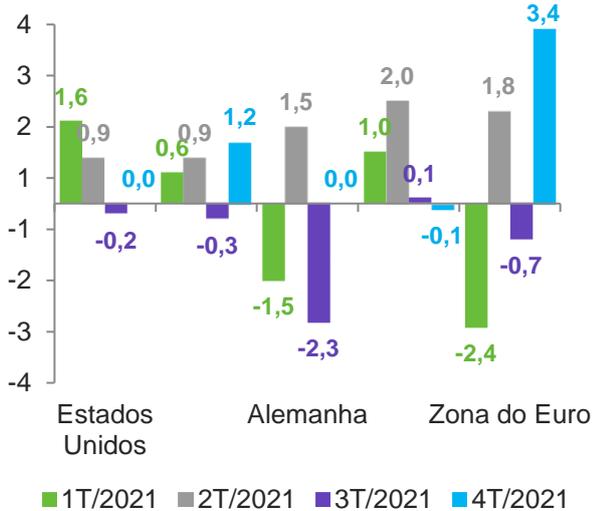


Fonte: OCDE. Elaboração: UEE/FIERGS.

Agora quanto aos Investimentos (Formação Bruta de Capital Fixo), verifica-se que nos primeiros 2 trimestres do ano corrente houve um menor incremento trimestral do que o ocorrido no anterior. Aumentos de taxas de juros de curto e longo prazo acabam por aumentar os custos de captação de recursos das empresas. Nos períodos anteriores a 2022, as taxas de juros de curto prazo estavam em patamares negativos. No decorrer de 2022, tanto as curtas quanto as longas se elevaram.

**Gráfico 1.5. FBCF em 2021**

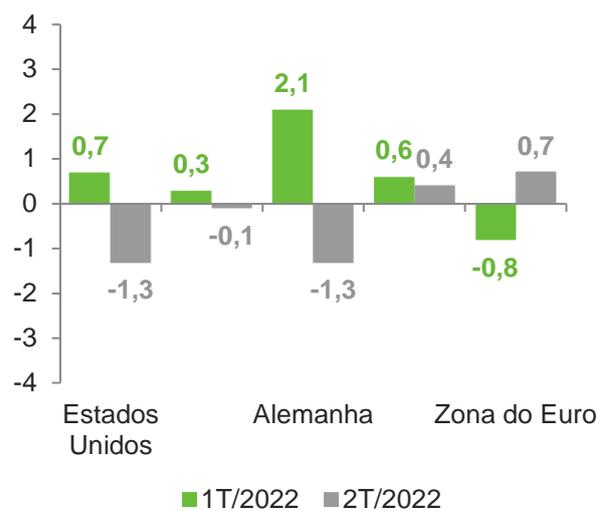
(Variação trimestral | Valores em %)



Fonte: OECD. Elaboração: UEE/FIERGS.

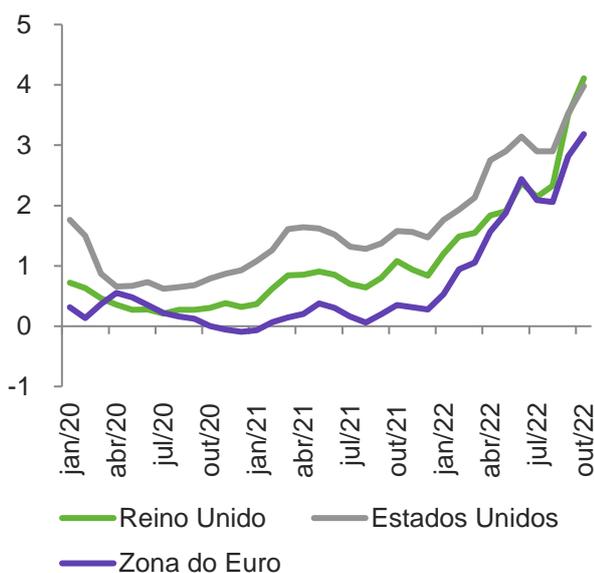
**Gráfico 1.6. FBCF em 2022**

(Variação trimestral | Valores em %)



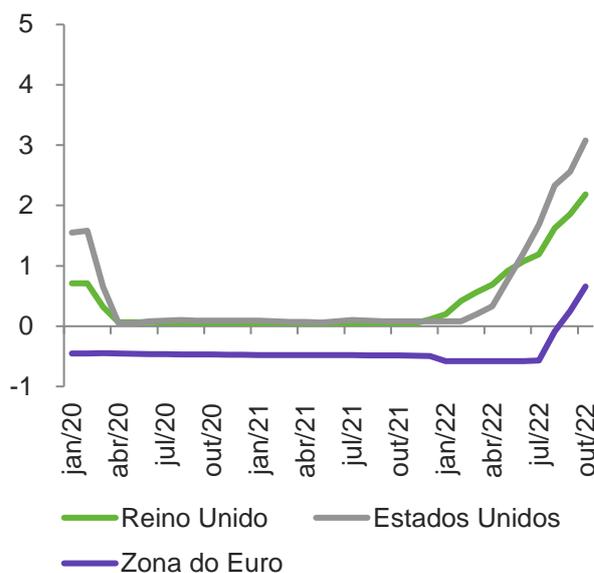
Fonte: OECD. Elaboração: UEE/FIERGS.

**Gráfico 1.7. Taxas de juros de longo prazo**  
(Valores em %)



Fonte: OECD. Elaboração: UEE/FIERGS.

**Gráfico 1.8. Taxas de juros de curto prazo**  
(Valores em %)



Fonte: OECD. Elaboração: UEE/FIERGS.

As projeções mais pessimistas devem-se às trajetórias dos preços, com custos crescentes de energia e financiamento, bem como perspectivas de apertamentos monetários maior.

Os preços dos insumos aumentaram bastante no ano de 2022, com os preços ao produtor chegando aos maiores patamares dos últimos anos. Esses aumentos pressionam as margens das empresas que repassam parte dos custos para o consumidor final.

**Tabela 1.2. Preços de insumos**

(Valores em US\$)

		Gás natural	Carvão	Petróleo
Cotações	out/21	31,1	224,5	83,7
	out/22	39,0	389,8	93,1
	Var. US\$	7,97	165,3	9,48
	Var. (%)	25,7	73,6	11,3
	Médias	jan-out/21	12,8	132,9
	jan-out/22	41,2	341,7	102,6
	Var. US\$	28,5	208,8	33,6
	Var. (%)	222,8	157,0	48,6

Fonte: World Bank (Pink Sheet). Elaboração: UEE/FIERGS.

**Gráfico 1.9. Índice de custos de energia**

(Índice de base fixa jan/20 = 100 | Linha de tendência)



Fonte: World Bank (Pink Sheet). Elaboração: UEE/FIERGS.

O Gás Natural saiu de US\$ 28,26/mmbtu no início de 2022 para US\$ 70,04/mmbtu no pico ocorrido em agosto (avanço de 147,8% até o pico), um intervalo relativamente curto de tempo. Embora a cotação tenha caído nos últimos meses, atualmente a média de preços de janeiro a outubro do ano situa-se em US\$ 41,2/mmbtu, valor 222,8% acima da média do mesmo período do ano anterior. Acompanhando o aumento das cotações das *commodities*, o carvão aumentou 97,9% de janeiro do ano corrente até outubro. Contudo, comparando-se a média de preços de janeiro a outubro do ano corrente, US\$ 341,7/mt, com o mesmo período do ano passado houve um avanço de 157,0% nas cotações desse insumo. A média mensal do preço do petróleo (*Crude*

*Oil Brent*), em 2022, é de US\$ 102,5/bbl, 48,6% acima da média do período do ano passado. Em resumo: os custos dos insumos aumentaram e não retornaram aos níveis registrados no início do ano. Custos relacionados a energia, aumentaram em 70,1%, comparando-se a média de janeiro a outubro de 2022 com relação ao mesmo período do ano anterior, por exemplo.

**Tabela 1.3. Produção de Aço por país**

(Em milhões de toneladas)

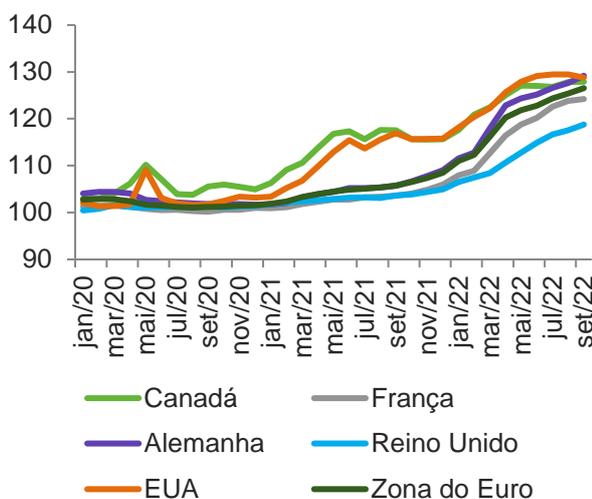
Países	out/21	out/22	Var.(%)	jan-out/21	jan-out/22	Var.(%)
China	71,9	79,8	11,0	880,0	860,6	-2,2
Índia	10,2	10,5	2,7	97,8	103,8	6,1
Japão	8,2	7,3	-10,6	80,4	75,2	-6,5
Estados Unidos	7,4	6,7	-8,9	71,5	68,1	-4,8
Rússia	6,6	5,8	-11,5	64,7	60,4	-6,6
Coreia do Sul	5,8	5,1	-12,1	58,6	55,7	-5,0
Alemanha	3,6	3,1	-14,4	33,7	31,4	-6,9
Turquia	3,5	2,9	-17,8	33,6	30,2	-10,1
Brasil	2,9	2,8	-4,5	30,3	28,7	-5,2
Irã	2,8	2,9	3,5	23,0	25,1	9,0
<b>Mundo</b>	<b>147,3</b>	<b>147,3</b>	<b>0,0</b>	<b>1.615,7</b>	<b>1.552,7</b>	<b>-3,9</b>

Fonte: World Steel Association. Elaboração: UEE/FIERGS.

O gás natural é bastante utilizado na Europa para a produção metalúrgica, sendo um dos principais combustíveis para o aquecimento dos altos-fornos dessa indústria, e para o aquecimento de residências no inverno. Os aumentos dos custos chegaram, no decorrer de 2022, a tal ponto que algumas empresas metalúrgicas tiveram que parar a produção devido à margem de lucro apertada. Comparando-se a produção de aço de 2022, no acumulado de janeiro a outubro, com relação ao mesmo período do ano passado, verifica-se que houve uma queda de 3,9% na produção mundial, com Turquia, Alemanha e Estados Unidos sendo os principais países a apresentar retração. A produção chinesa de aço diminuiu em aproximadamente 19,4 milhões de toneladas.

**Gráfico 1.10. Preços ao produtor - Alimentos**

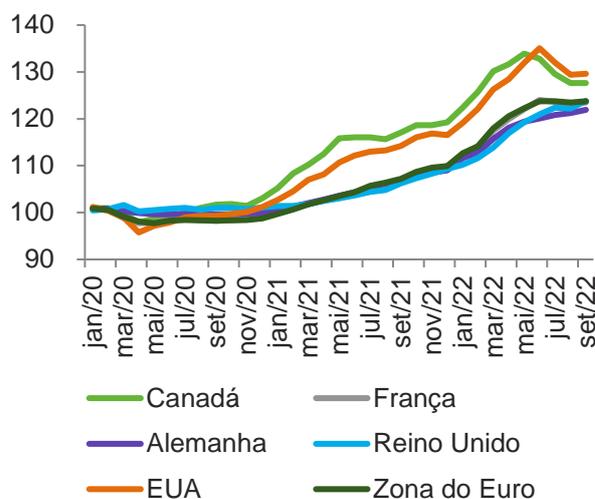
(Índice de base fixa jan/20 = 100)



Fonte: OECD. Elaboração: UEE/FIERGS.

**Gráfico 1.11. Preços ao produtor - Manufatura**

(Índice de base fixa jan/20 = 100)



Fonte: OECD. Elaboração: UEE/FIERGS.

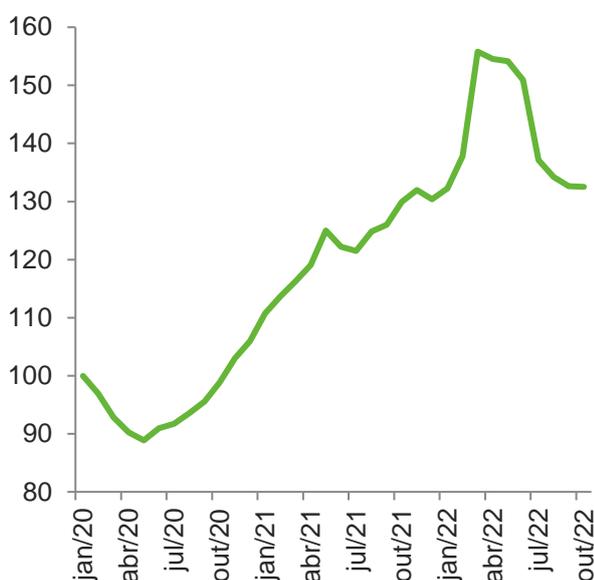
Apoio financeiro tem sido prestado às empresas para suavizar o impacto dos aumentos dos custos da energia, o que não impediu que os preços ao produtor aumentassem de maneira acelerada (vide Gráficos 1.10 e 1.11). Caso não houvesse esse auxílio, provavelmente os impactos no PIB seriam maiores do que os atuais. A forma como tem sido feita, no entanto, poderia ser menos distorciva, preservando incentivos para reduzir o consumo de energia. Além disso, essas políticas fiscais acabam por ser estimulativas da demanda em um período em que os preços já estão em alta.

## Preços internacionais: inflação a todo vapor

A inflação seguiu desfavorável em 2022, apresentando valores próximos aos dois dígitos para a maioria das economias. Os EUA, a Zona do Euro e a média da OCDE apontam, no mês de outubro, inflação ao consumidor acumulada em 12 meses, próxima a 7,75%, 10,62% e 10,67%, respectivamente. No início do ano, a inflação para os EUA, para a Zona do Euro e para a OCDE era de 6,22%, 4,05% e 5,24%. Embora o BCE e o FED tenham abandonado a ideia de uma inflação “transitória” e começado a agir, no meio do ano corrente, os preços continuaram a apresentar trajetória de alta. Os principais fatores que impactaram os aumentos de preços foram: custos de energia, preços dos alimentos, política monetária acomodativa (dado o tempo lento de resposta das autoridades monetárias) e a possibilidade crível de desancoragem das expectativas de inflação.

**Gráfico 1.12. Evolução preços Alimentos**

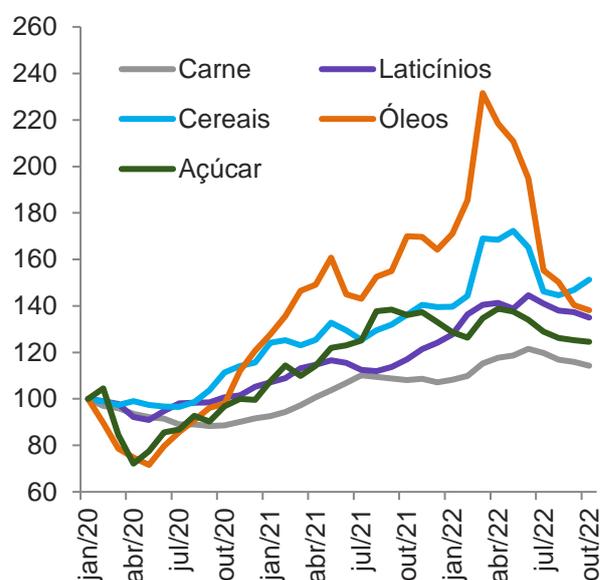
(Índice de base fixa jan/20 = 100)



Fonte: FAO. Elaboração: UEE/FIERGS.

**Gráfico 1.13. Preços Alimentos**

(Índice de Base fixa jan/20 = 100)



Fonte: FAO. Elaboração: UEE/FIERGS.

Os preços relacionados a alimentos são os que, no momento, mostram-se entre os mais pressionados. Com o conflito, os produtos alimentícios, segundo a FAO, aumentaram em 13,0% do início de 2022 até seu pico, os maiores impactos advindo dos preços de Óleos e Cereais. O alívio dado pelo tratado do Mar Negro permitiu uma queda nos preços; os níveis, entretanto, continuam altos comparando-se com o início de 2020. No final de 2021, os preços dos alimentos (calculados no acumulado em 12 meses a partir do índice da FAO) apresentavam inflação de 23,1%. Um mês após o início do conflito armado ucraniano, a inflação de alimentos apontava

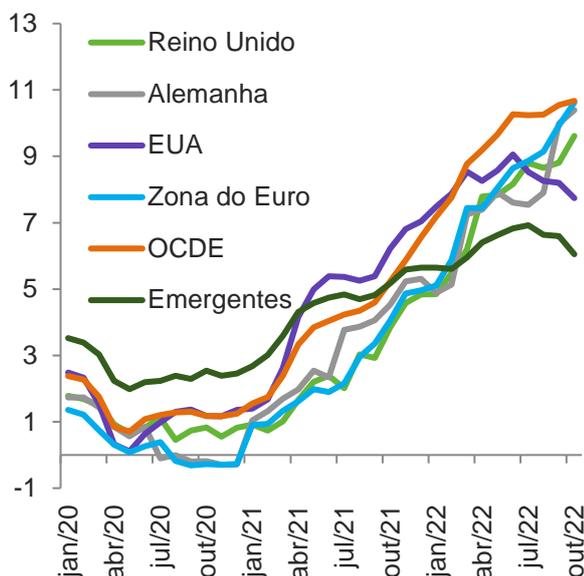
33,9%. Atualmente, no mês de outubro, o índice aponta inflação de alimentos de 1,99%, com os preços médios da soja aumentando 15,5% de janeiro a outubro de 2022 contra o mesmo período do ano passado. Esse aumento foi ainda maior para o Milho e o Trigo que aumentaram, respectivamente, 23,1% e 43,7%.

Embora a inflação dos Emergentes e dos EUA pareça estar arrefecendo, a da Zona do Euro e da média dos países da OCDE continuam em alta. Os choques nos preços de energia continuam a impactar positivamente os preços dos países. O órgão, a exemplo do FMI, espera níveis menores de inflação em 2023. Para os países da OCDE, Zona do Euro e EUA espera-se uma inflação ao consumidor no final de 2023 de 6,57%, 6,77% e 3,89%, respectivamente. Embora o órgão não forneça dados para todo os emergentes, a mediana das expectativas de Brasil, Rússia, México, África do Sul, Indonésia, Índia e China é de aproximadamente 4,62%.

De modo geral, as expectativas apontam uma menor inflação em 2023, visto uma política monetária mais contracionista e os desaquescimentos dos sistemas econômicos nos próximos meses. Embora choques nas cadeias de suprimentos ainda sejam possíveis, dessa vez eles não são inesperados, como o ocorrido pelo conflito ucraniano. Mesmo o poder de barganha russo, pelos insumos de gás natural, parece ter arrefecido nos últimos meses, dado o aumento dos estoques da *commodity*. Entretanto, é importante frisar, o inverno europeu ainda não começou, o consumo de gás natural aumenta devido a sua utilização em larga escala para o aquecimento de domicílios. Uma vez que a demanda comece a se reaquecer, a necessidade do produto poderá ser maior do que os estoques conseguem suprir, aumentando o poder de barganha russo e os custos de energia para a Europa, com a Alemanha sendo uma das principais prejudicadas. Ou seja, maiores aumentos de taxas de juros estão no horizonte de expectativas.

**Gráfico 1.14. Inflação ao consumidor**

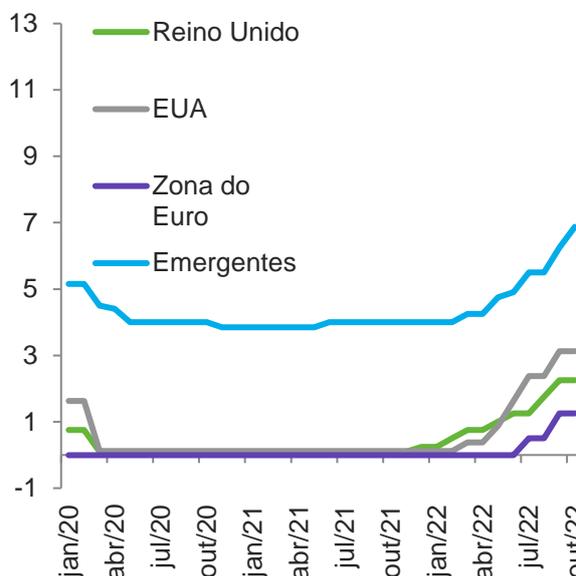
(Valores acumulados em 12 meses | Em %)



Fonte: OECD. Elaboração: UEE/FIERGS.

**Gráfico 1.15. Taxas de juros**

(Em % a.a.)



Fonte: BIS. Elaboração: UEE/FIERGS.

O maior desafio no momento não é mais quanto ao medicamento a ser tomado, mas quanto à dosagem. Qual a dose de aperto monetário necessária para conter o avanço dos preços sem que, como efeitos colaterais indesejados, a atividade econômica não desacelere de maneira exagerada e índices de inadimplência aumentem de maneira rápida? Dependendo da calibragem adotada pelos bancos centrais, a atividade pode arrefecer muito mais do que o projetado no curto prazo. Além disso, o aperto monetário feito de maneira generalizada pode aumentar a

vulnerabilidade financeira das economias, forçando taxas de juros para cima ao redor do globo para conter não só o aumento da inflação mas também a variação cambial, visto que maiores taxas de juros, fortalecimento do dólar e deterioração dos termos de troca podem dificultar enormemente o pagamento de dívidas externas e déficits, particularmente se o crescimento diminuir de maneira exagerada.

Na maioria das economias, uma continuação de aperto monetário é necessária para ancorar as expectativas de inflação e evitar um processo de retroalimentação inflacionária, dado que as taxas de juros reais ainda apresentam valores negativos. Devido à persistência inflacionária, e expectativas incertas quanto ao crescimento econômico, as taxas de juros terão de permanecer em patamares elevados por um período mais longo. E, em consequência disso, teremos um *gap* do produto maior por um período mais longo de tempo.

**Tabela 1.4. Mapa de calor Expectativas de atividade econômica**

(Desvios da estabilidade = 100 | Em pontos)

		out/21	nov/21	dez/21	jan/22	fev/22	mar/22	abr/22	mai/22	jun/22	jul/22	ago/22	set/22	out/22
Composite Leading Indicator	China	-0,1	-0,4	-0,6	-0,7	-0,8	-0,9	-1	-1	-1,1	-1,2	-1,2	-1,2	-1,3
	EUA	0,8	0,8	0,7	0,5	0,3	0,1	-0,2	-0,5	-0,8	-1,1	-1,2	-1,4	-1,5
	Zona do Euro	1,9	1,7	1,5	1,2	0,8	0,4	0	-0,4	-0,8	-1,1	-1,5	-1,7	-2
	Reino Unido	2,5	2,3	1,8	0,9	-0,2	-1,5	-2,7	-3,6	-4,3	-4,7	-5	-5,2	-5,4
	Alemanha	2,1	1,9	1,7	1,5	1,3	0,9	0,5	0,1	-0,3	-0,8	-1,3	-1,7	-2,1
	Emergentes	0,7	0,8	0,6	0,4	0,1	-0,1	-0,4	-0,6	-0,8	-1	-1,1	-1,2	-1,3
Business Confidence Index	China	-1,9	-1,7	-1,5	-1,5	-1,8	-2,3	-2,6	-2,3	-1,9	-1,9	-1,8	-1,9	-2,1
	EUA	1,7	1,6	1,3	1,1	1	0,8	0,6	0,4	0,1	-0,1	-0,3	-0,5	-0,7
	Zona do Euro	3,7	3,7	3,6	3,5	3,3	2,9	2,5	2,2	2	1,6	1,2	0,9	0,6
	Reino Unido	5,2	5,4	5,4	5,2	4,8	4,4	4	3,8	3	2	1	0,6	0,9
	Alemanha	3,4	3,4	3,5	3,4	3,3	3	2,8	2,6	2,4	2,1	1,8	1,4	1,1
	Emergentes	0,35	0,35	0,3	0,1	0,1	-0,05	0	0	-0,15	-0,35	-0,5	-0,7	-0,85
Consumer Confidence Index	China	3,2	3,3	3,5	3,3	2	-1,1	-5,1	-7,3	-7,9	-8	-8	-7,9	-3,2
	EUA	-1,9	-2,1	-2,2	-2,4	-2,7	-3	-3,1	-3,6	-4	-4	-3,7	-3,4	-3,2
	Zona do Euro	1,4	0,9	0,5	0	-0,9	-2,2	-3,1	-3,6	-4,1	-4,5	-4,7	-5	-5,2
	Reino Unido	0,7	0,3	-0,1	-1,2	-2,7	-4,3	-5,6	-6,3	-6,8	-7,1	-7,6	-8,2	-8,4
	Alemanha	1,1	0,8	0,5	0,3	-0,2	-1,1	-1,7	-2,2	-2,6	-3	-3,4	-3,8	-4,1
	Emergentes	0,3	0,8	0,7	0,6	0,5	-1,1	-1,6	-1,6	-1,4	-1,5	-1,7	-0,8	-0,6

Fonte: OCDE. Elaboração: FIERGS/UEE.

**Tabela 1.5. Mapa de calor da Inflação global**

(Var. % acumulada em 12 meses | Realizado e Projeções)

		nov/21	dez/21	jan/22	fev/22	mar/22	abr/22	mai/22	jun/22	jul/22	ago/22	set/22	out/22	2022*	2023*
Europa Ocidental	Zona do Euro	4,90	5,01	5,11	5,85	7,42	7,42	7,96	8,49	8,71	8,93	9,69	10,45	8,30	6,80
	Espanha	5,52	6,55	6,13	7,62	9,82	8,34	8,73	10,22	10,77	10,55	8,87	7,26	8,60	4,80
	França	2,78	2,75	2,85	3,63	4,48	4,83	5,20	5,84	6,08	5,91	5,55	6,20	5,88	5,75
	Alemanha	5,24	5,31	4,89	5,14	7,26	7,39	7,91	7,61	7,54	7,90	9,99	10,39	8,48	8,00
	Itália	3,71	3,90	4,84	5,71	6,46	5,96	6,82	7,97	7,93	8,37	8,87	11,84	8,10	6,50
Nórdicos	Dinamarca	3,38	3,09	4,34	4,80	5,37	6,69	7,44	8,19	8,70	8,91	10,02	10,11	7,80	5,50
	Noruega	5,07	5,31	3,24	3,66	4,54	5,39	5,74	6,33	6,79	6,53	6,89	7,51	5,70	4,50
	Suécia	3,27	3,87	3,69	4,29	5,97	6,36	7,27	8,68	8,49	9,83	10,84	10,85	8,30	7,00
Europa Central	Hungria	7,44	7,44	7,97	8,40	8,72	9,59	10,89	11,89	13,89	15,71	20,21	21,28	13,50	12,70
	Polónia	7,86	8,72	9,37	8,50	10,97	12,29	13,86	15,45	15,56	16,14	17,18	17,99	14,20	10,80
	República Tcheca	5,98	6,61	9,88	11,09	12,74	14,16	15,97	17,19	17,53	17,24	17,97	15,09	15,20	9,90
Europa Emergentes	Turquia	21,31	36,08	48,69	54,44	61,14	69,97	73,50	78,62	79,60	80,21	83,45	85,51	73,2	44,60
	Rússia	8,40	8,39	8,74	9,16	16,70	18,00	17,10	15,90	15,10	14,30	13,70	12,60	13,90	6,72
Ásia	China	2,41	1,40	0,79	0,79	1,30	2,01	2,01	2,42	2,63	2,42	2,73	2,12	2,03	2,19
	Coreia do Sul	3,78	3,70	3,61	3,66	4,14	4,78	5,40	6,05	6,34	5,71	5,58	5,67	5,21	3,90
	Indonésia	1,75	1,87	2,18	2,06	2,64	3,47	3,55	4,35	4,94	4,69	5,95	5,71	4,20	4,13
Américas	Brasil	10,74	10,06	10,38	10,54	11,30	12,13	11,73	11,89	10,07	8,73	7,17	6,47	5,80	5,20
	Chile	6,70	7,17	7,70	7,81	9,41	10,52	11,55	12,49	13,12	14,09	13,73	12,81	11,60	6,90
	Colômbia	5,26	5,62	6,94	8,01	8,53	9,23	9,07	9,67	10,21	10,84	11,44	12,22	10,2	9,50
	México	7,37	7,36	7,07	7,28	7,45	7,68	7,65	7,99	8,15	8,70	8,70	8,41	8,00	5,70
	EUA	6,81	7,04	7,48	7,87	8,54	8,26	8,58	9,06	8,52	8,26	8,20	7,75	7,98	3,89
Grupos de países	Emergentes	5,12	5,74	5,77	5,35	5,75	6,16	6,79	6,79	7,19	6,89	6,83	6,62	6,79	5,03
	OCDE	5,87	6,56	7,18	7,76	8,77	9,19	9,66	10,27	10,24	10,26	10,55	10,67	9,40	6,57

Fonte: OCDE. \* Projeções para o acumulado do ano. Elaboração: FIERGS/UEE.

**Tabela 1.6. Mapa de calor juros globais**  
(Em % a.a.)

		nov/21	dez/21	jan/22	fev/22	mar/22	abr/22	mai/22	jun/22	jul/22	ago/22	set/22	out/22
Europa Ocidental	Zona do Euro	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,50	0,50	1,25	1,25
	Reino Unido	0,10	0,25	0,25	0,50	0,75	0,75	1,00	1,25	1,25	1,75	2,25	2,25
Nórdicos	Dinamarca	-0,60	-0,60	-0,60	-0,60	-0,60	-0,60	-0,60	-0,60	-0,10	-0,10	0,65	1,25
	Noruega	0,25	0,50	0,50	0,50	0,75	0,75	0,75	1,25	1,25	1,75	2,25	2,25
	Suécia	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,25	0,25	0,75	0,75	1,75	1,75
Europa Central	Hungria	2,10	2,40	2,90	3,40	4,40	5,40	5,40	7,75	10,75	11,75	13,00	13,00
	Polónia	1,25	1,75	2,25	2,75	3,50	4,50	5,25	6,00	6,50	6,50	6,75	6,75
	República Tcheca	2,75	3,75	3,75	4,50	4,50	5,00	5,75	7,00	7,00	7,00	7,00	7,00
Europa Emergentes	Turquia	15,00	14,00	14,00	14,00	14,00	14,00	14,00	14,00	14,00	13,00	12,00	10,50
	Rússia	7,50	8,50	8,50	20,00	20,00	17,00	11,00	9,50	8,00	8,00	7,50	7,50
Ásia	China	3,85	3,80	3,70	3,70	3,70	3,70	3,70	3,70	3,70	3,65	3,65	3,65
	Coréia do Sul	1,00	1,00	1,25	1,25	1,25	1,50	1,75	1,75	2,25	2,50	2,50	3,00
	Indonésia	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,75	4,25	4,75
	Arábia Saudita	1,00	1,00	1,00	1,00	1,25	1,25	1,75	2,25	3,00	3,00	3,75	3,75
Américas	Argentina	38,00	38,00	40,00	42,50	44,50	47,00	49,00	52,00	60,00	69,50	75,00	75,00
	Brasil	7,75	9,25	9,25	10,75	11,75	11,75	12,75	13,25	13,25	13,75	13,75	13,75
	Peru	2,00	2,50	3,00	3,50	4,00	4,50	5,00	5,50	6,00	6,50	6,75	7,00
	Chile	2,75	4,00	5,50	5,50	7,00	7,00	8,25	9,00	9,75	9,75	10,75	11,25
	Colômbia	2,50	3,00	4,00	4,00	4,00	5,00	6,00	6,00	7,50	9,00	10,00	11,00
	México	5,00	5,50	5,50	6,00	6,50	6,50	7,00	7,75	7,75	8,50	9,25	9,25
	EUA	0,13	0,13	0,13	0,13	0,38	0,38	0,88	1,63	2,38	2,38	3,13	3,13
	Canadá	0,25	0,25	0,25	0,25	0,50	1,00	1,00	1,50	2,50	2,50	3,25	3,75

Fonte: BIS. Elaboração: FIERGS/UEE.

**Tabela 1.7. Projeções para o PIB e Inflação da economia mundial, regiões e países**

	PIB real (% a.a.)			Inflação (% a.a.)		
	2021	2022*	2023*	2021	2022*	2023*
<b>MUNDO</b>	<b>6,0</b>	<b>3,2</b>	<b>2,7</b>	<b>2,6</b>	<b>4,7</b>	<b>3,5</b>
<b>AVANÇADOS</b>	<b>5,2</b>	<b>2,4</b>	<b>1,1</b>	<b>0,5</b>	<b>3,5</b>	<b>1,9</b>
Estados Unidos	5,7	1,6	1,0	4,7	8,1	3,5
Zona do euro	5,2	3,1	0,5	2,6	8,3	5,7
Alemanha	2,6	1,5	-0,3	3,2	8,5	7,2
França	6,8	2,5	0,7	2,1	5,8	4,6
Itália	6,7	3,2	-0,2	1,9	8,7	5,2
Espanha	5,1	4,3	1,2	3,1	8,8	4,9
Japão	1,7	1,7	1,6	-0,2	2,0	1,4
Reino Unido	7,4	3,6	0,3	2,6	9,1	9,0
Canadá	4,5	3,3	1,5	3,4	6,9	4,2
<b>EMERGENTES</b>	<b>4,7</b>	<b>3,2</b>	<b>2,8</b>	<b>4,6</b>	<b>5,8</b>	<b>5,1</b>
Ásia Emergente	7,2	4,4	4,9	2,2	4,1	3,6
China	8,1	3,2	4,4	0,9	2,2	2,2
Índia	8,7	6,8	6,1	5,5	6,9	5,1
Europa emergente	6,8	0,0	0,6	9,5	27,8	19,4
Rússia	4,7	-3,4	-2,3	6,7	13,8	5,0
América Latina e Caribe	6,9	3,5	1,7	9,8	14,1	11,4
Brasil**	5,0	3,1	1,0	10,1	5,8	5,2
México	4,8	2,1	1,2	6,7	13,8	5,0
Argentina	10,4	4,0	2,0	48,4	72,4	76,1
Colômbia	10,7	7,6	2,2	3,5	9,7	7,1
Chile	11,7	2,0	-1,0	4,5	11,6	8,7
Peru	13,6	2,7	2,6	4,0	7,5	4,4
Equador	4,2	2,9	2,7	0,1	3,2	2,4
Bolívia	6,1	3,8	3,2	0,7	3,2	3,6
Paraguai	4,2	0,2	4,3	4,8	9,5	4,5
Uruguai	4,4	5,3	3,6	7,7	9,1	7,8
Oriente Médio e Norte da África	4,5	5,0	3,6	14,2	14,2	12,4
África Subsaariana	4,7	3,6	3,7	11,1	14,4	11,9
África do Sul	4,9	2,1	1,1	4,6	6,7	5,1

Fonte: FMI. \* Projeções FMI. \*\* Previsão Unidade de Estudos Econômicos – FIERGS.