

ECONOMIA MUNDIAL

Panorama da economia mundial¹

Sumário

Os preços internacionais das *commodities*, medidos pelo índice do Banco Mundial, vêm caindo desde o pico de junho de 2022. O aumento provocado pela invasão da Ucrânia se desfez por uma combinação de desaceleração da atividade econômica, clima favorável no inverno do hemisfério norte e realocação global dos fluxos comerciais das mercadorias. Para o restante deste ano, o banco prevê que os preços, de maneira geral, permanecerão nos mesmos níveis atuais e de forma similar para 2024. Essa perspectiva é corroborada pelas medianas das projeções coletadas pela Bloomberg para diversas mercadorias relevantes nas exportações do Brasil.

Nos Estados Unidos, uma das principais preocupações na conjuntura recente se deu com respeito à crescente dívida do país e ao seu teto legal. Sem uma solução para o problema, que envolveu negociações entre a Casa Branca e o Congresso, o governo não poderia cumprir uma série de obrigações, o que provocaria, de acordo com o Departamento do Tesouro daquele país, uma catástrofe sem precedentes na sua história. A perspectiva, embora improvável, teve consequências nos mercados, mas, em 31 de maio, a Câmara dos Deputados aprovou um acordo que suspende o teto da dívida até 1º de janeiro de 2025, adiando a preocupação para depois das eleições presidenciais. Em relação à política monetária, o Federal Reserve (FED), em maio, elevou a taxa de juros pela décima vez consecutiva, conforme já era previsto, passando do intervalo entre 4,75% e 5% ao ano (a.a.) para o intervalo entre 5% e 5,25% a.a. O cenário para a taxa de inflação permanece incerto; o mercado de trabalho segue forte; em relação ao produto interno bruto (PIB), houve desaceleração – o crescimento foi de 1,3% no primeiro trimestre de 2023, contra 2,6% no trimestre anterior (com ajuste para a sazonalidade e em termos anualizados).

Na Europa, embora a elevação dos preços tenha apresentado desaceleração maior que a esperada, o cenário na Área do Euro (AE) é de inflação ainda elevada. Quanto à atividade econômica, considerando os dados sazonalmente ajustados, o PIB da AE apresentou a segunda queda seguida no valor de 0,1% em relação ao trimestre anterior. O destaque – negativo – ficou para a Alemanha, que apresentou a segunda queda seguida no PIB: 0,3% no primeiro trimestre de 2023 e 0,5% no quarto trimestre de 2022, configurando recessão técnica. Em referência ao mercado de trabalho, a taxa de desemprego em abril de 2023 na AE foi de 6,5%, caindo dos 6,6% de março – o nível atual é o mais baixo pelo menos nos últimos dezessete anos. Em relação à política monetária, houve elevação da taxa de juros em 0,25 ponto percentual (p.p.) na última reunião do Banco Central Europeu (BCE), com a taxa fixada em 3,75% a.a.

Estêvão Kopschitz Xavier Bastos
Técnico de Planejamento e Pesquisa na Diretoria de Estudos e Políticas Macroeconômicas do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Dimac/Ipea)

estevao.bastos@ipea.gov.br

Andreza Palma
Pesquisadora visitante na Dimac/Ipea

andreza.palma@ipea.gov.br

Caio Rodrigues Gomes Leite
Assistente de Pesquisa na Dimac/Ipea

caio.leite@ipea.gov.br

Divulgado em 14 de junho de 2023.

1. Com informações até 13 de junho de 2023.

Após um longo período de restrições com a política de covid zero, as quais foram retiradas em dezembro de 2022, a China iniciou sua trajetória de recuperação, com crescimento do PIB de 4,5% no primeiro trimestre de 2023 em relação ao mesmo trimestre do ano anterior. No entanto, os dados de atividade referentes a abril não foram tão favoráveis. A inflação segue baixa. A taxa de juros determinada pelo Banco do Povo Chinês está no patamar de 3,65% a.a. A última alteração ocorreu em agosto de 2022, quando caiu de 3,70% a.a. Em 13 de junho, o banco reduziu a taxa de sete dias, provavelmente sinalizando sua intenção de afrouxamento na taxa principal, diante do pouco ímpeto da recuperação. A taxa de desemprego urbano segue em níveis relativamente estáveis para jovens adultos de 25 a 59 anos; para a faixa etária dos 14 aos 24 anos, tem apresentado tendência de crescimento e encontra-se em níveis maiores que no período pré-pandemia.

A América Latina foi destino de 17% das exportações brasileiras em 2022, gerando superávit de US\$ 20,5 bilhões. Dos dez países que mais importam do Brasil, três são da região: Argentina, Chile e México. A Argentina vem enfrentando um grave cenário de inflação: a taxa ao consumidor acumulada em doze meses atingiu 109% em abril. Quanto aos dados de atividade econômica, o PIB cresceu 1,9% no quarto trimestre de 2022, em relação ao ano anterior, aumentando 5,2% em 2022 em comparação com 2021. A economia do Chile encolheu 0,6%, no primeiro trimestre de 2023, comparado com o mesmo período do ano passado, após queda de 2,3% no trimestre anterior, puxada pela demanda interna. O Banco Central aumentou a taxa básica – que em julho de 2021 era 0,5%, e agora está em 11,25% desde outubro de 2022 – com o objetivo de combater a inflação, que começou a subir em 2021, chegando ao pico de 14,1%, na comparação interanual, em agosto de 2022, e fechou o ano em 12,8%, a mais alta taxa em trinta anos e bem acima da meta de 3,0%. Em abril, a inflação caiu para 9,9%, ante 11,1% em março. A economia mexicana expandiu-se em 3,7% no primeiro trimestre de 2023, em comparação com o mesmo período de 2022. Em relação à política monetária, o Banco do México manteve a taxa básica inalterada em 11,25% na última reunião (maio de 2023), nível mais alto já registrado da série histórica que começa em 1995. Desde o início do ciclo de aperto, em junho de 2021, a autoridade monetária adicionou 725 pontos-base, elevando a taxa de 4,0% até o nível atual.

1 Panorama Global: *Commodities*

O Banco Mundial, em seu último relatório semestral sobre cenários para as *commodities*,² divulgado em abril deste ano, resumiu a conjuntura atual da seguinte maneira. Os preços, medidos pelo índice de todas as *commodities*, vêm caindo desde o pico de junho de 2022. O aumento provocado pela invasão da Ucrânia se desfez por uma combinação de desaceleração da atividade econômica, clima favorável no inverno e realocação global dos fluxos comerciais de *commodities*. Para o restante deste ano, o Banco Mundial prevê que os preços das *commodities* permanecerão praticamente inalterados, em nível, porém, superior ao de antes da pandemia. Quanto aos riscos para essa projeção, os de alta nos preços incluem possíveis interrupções no fornecimento de energia e metais (em parte devido a restrições comerciais), intensificação das tensões geopolíticas, uma recuperação mais forte que a prevista no setor industrial da China e eventos climáticos adversos.

O principal risco que pode levar à queda nos preços é um crescimento global abaixo do esperado.

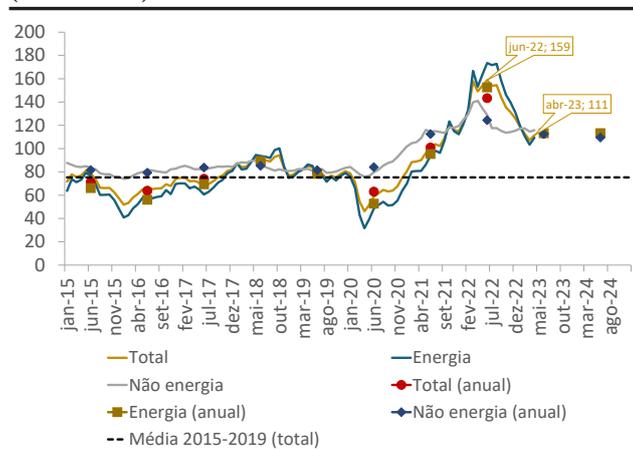
O gráfico 1 mostra a evolução do índice total de *commodities*, dividido também em energia e não energia,³ e ilustra como, em abril deste ano, o índice total estava 30% menor que em junho de 2022, mas 48% acima da média de 2015-2019. Também é possível verificar que a maior parte da queda se deveu à energia. O gráfico mostra ainda as projeções do Banco Mundial, ilustrando a expectativa de que os preços permaneçam estáveis em 2023 e 2024. O gráfico 2 traz as séries e projeções para agricultura e fertilizantes; o gráfico 3, para metais.⁴

2. Disponível em: <<https://openknowledge.worldbank.org/entities/publication/42561e61-9842-4660-8197-6b1c286452fc>>.

3. O índice de preços de *commodities* do Banco Mundial compreende todas aquelas energéticas e não energéticas ponderadas por sua participação nos valores de exportação de 2002-2004. O índice exclui metais preciosos. A participação do índice de energia no índice geral é de 67%. O índice de preços de energia inclui carvão (Austrália), petróleo bruto (Brent) e gás natural (Europa, Japão e Estados Unidos).

4. Metais básicos incluem alumínio, cobre, chumbo, níquel, estanho e zinco. Metais e minerais incluem os básicos anteriores e o minério de ferro.

GRÁFICO 1
Índices de preços de commodities
(2010 = 100)¹



Fonte: Banco Mundial.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.
Nota: ¹ Em dólares nominais.

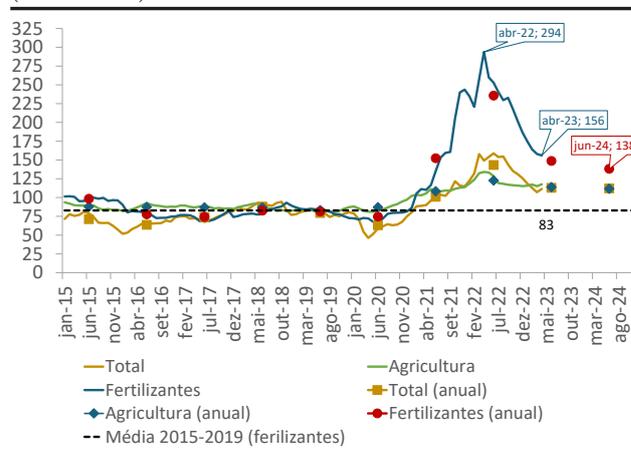
Um dos principais riscos para as projeções do preço do petróleo, segundo o relatório, diz respeito à reabertura da China, tanto ao ritmo da recuperação da economia quanto à participação de setores mais demandantes de petróleo. Outro risco é relativo à produção da mercadoria, caso fique abaixo da esperada, particularmente nos Estados Unidos e nos países da Organização dos Países Exportadores de Petróleo (Opec). Por sua vez, a produção maior do que a esperada na Rússia e o crescimento econômico global abaixo do previsto podem fazer com que os preços fiquem menores do que agora projetados.

Quanto ao gás natural, os riscos estão equilibrados. Os preços podem ser maiores do que os previstos se a recuperação industrial na China for mais forte que a esperada ou caso as exportações russas caiam mais. E podem ser menores se a capacidade de produção e exportação de gás natural liquefeito (GNL) dos Estados Unidos continuar a se expandir, e se o uso do carvão na Europa persistir.

No caso do carvão, os riscos de alta do preço incluem também uma recuperação mais forte da China, elevando a demanda por essa fonte de energia. Adiciona-se a esse risco a possibilidade de redução de produção ou exportação pela Rússia. Na Europa, preços mais altos do gás natural no próximo inverno poderiam encorajar a substituição pelo carvão. Os riscos de queda nos preços advêm da possibilidade de crescimento global menor, que reduziria a demanda por energia como um todo. Condições climáticas favoráveis e menor demanda da China também contribuiriam para a redução dos preços.

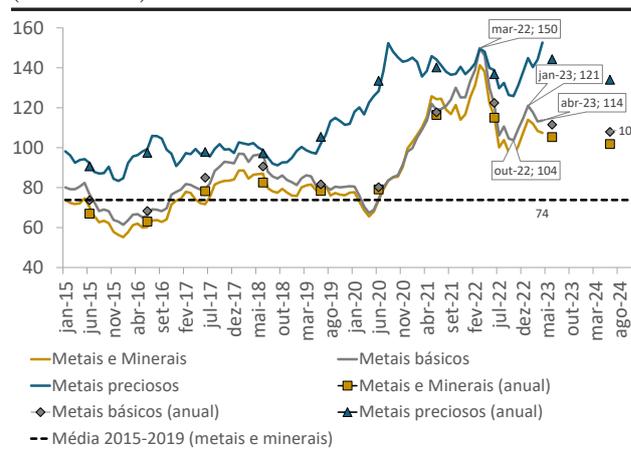
O relatório observa que a invasão da Ucrânia reforçou os incentivos à transição de combustíveis fósseis para fontes renováveis, bem como à redução do consumo de energia, especialmente nos Estados Unidos e na Europa. No país norte-americano, a geração a partir de fontes renováveis já ultrapassou a geração baseada em carvão; na China, a maior parte da demanda adicional de energia tem sido atendida por fontes renováveis.

GRÁFICO 2
Índices de preços de commodities
(2010 = 100)¹



Fonte: Banco Mundial.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.
Nota: ¹ Em dólares nominais.

GRÁFICO 3
Índices de preços de commodities
(2010 = 100)¹



Fonte: Banco Mundial.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.
Nota: ¹ Em dólares nominais.

O preço dos fertilizantes foi um dos que mais subiram, tendo alcançado, em abril de 2022, 3,5 vezes a média de 2015 a 2019. Desde então, já caiu 47%, mas ainda se encontra 88% acima daquela média. Esse preço se reveste de especial importância pela sua relevante participação nos custos da agricultura no Brasil, na faixa entre 15% e 40%, dependendo do produto. O Banco Mundial espera queda de 37% em 2023 (considerando a média anual) e adicionais de 7% em 2024. O principal risco para que os preços sejam mais altos que os projetados é o de insumos mais caros, especialmente o gás natural, no caso dos fertilizantes sintéticos – como a ureia – produzidos a partir do gás (assim como a queda recente nos preços dos fertilizantes se deveu mais à diminuição nos sintéticos que nos obtidos de minerais, como DAP⁵ e MOP⁶).

Para as *commodities* alimentícias, a retirada de restrições a exportações em diversos países e o menor crescimento da economia global podem contribuir para preços mais baixos, enquanto riscos geopolíticos e eventos climáticos adversos podem atuar no sentido contrário.

O índice de metais e minerais do Banco Mundial caiu 31% entre o pico de março de 2022 e outubro; em seguida, subiu 16% até janeiro e voltou a cair, chegando a abril 6% abaixo de janeiro. O nível de abril ainda era 54% superior à média de 2015-2019. A elevação até janeiro se baseou no otimismo com a recuperação chinesa e com a atividade global; e a queda acompanhou a diminuição desse otimismo. Os principais riscos que poderiam fazer os preços desse segmento mais altos que o esperado são uma recuperação acima da projetada no setor imobiliário chinês e rupturas na oferta – como restrições a exportações, interrupções nas minas em consequência do mau tempo, problemas operacionais, disputas trabalhistas e restrição de energia ou água, que podem afetar diversas regiões, como África, Américas, Austrália e Ásia (especialmente, Indonésia). Como em outros casos, o risco de preços menores vem de um crescimento mundial abaixo do esperado.

Num prazo mais longo, a chamada transição energética pode aumentar significativamente a demanda e os preços de alguns metais, como alumínio, cobre, níquel e estanho. Seus usos são amplos nas tecnologias de energias renováveis ou infraestrutura, como turbinas eólicas, veículos elétricos, painéis solares e redes elétricas. Novas tecnologias, como as baseadas em hidrogênio, podem criar demanda adicional por níquel. Há ainda uma grande variedade de minerais necessários à transição energética, alguns exemplos adicionais sendo cromo, chumbo, manganês, molibdênio e zinco. A produção desses minerais chamados críticos⁷ tem uma concentração geográfica maior que a energia atual e os minerais básicos, com um número limitado de produtores responsáveis por uma grande parcela da oferta global.

Ainda no tema transição energética, o relatório do Banco Mundial observa que políticas para acelerar essa transição podem desencorajar a produção de combustíveis fósseis, enquanto aumentam a demanda por metais, particularmente cobre, níquel e lítio. Os produtores de energia a partir de combustíveis fósseis podem preferir usar os lucros para reforçar seus balanços e recompensar os acionistas, em vez de investir na expansão da produção. Isso levaria a preços mais altos das *commodities* de energia intensivas em carbono, mas também de metais e minerais. Essa análise está em linha com a do World Economic Outlook de abril de 2022 do Fundo Monetário Internacional (FMI),⁸ resumida em um box desta seção da *Carta de Conjuntura* de junho do mesmo ano,⁹ segundo a qual a antecipação de menor demanda por combustíveis fósseis provavelmente reduziu as despesas de capital em petróleo e gás mundialmente nos últimos três a quatro anos – especialmente no caso de empresas listadas em bolsa –, causando queda nos investimentos do setor de cerca de 20%. Produtores que não fazem parte da Opep+¹⁰ focaram em geração de caixa mais do que em investimento, em parte por causa da transição energética. Segundo o estudo do FMI, a transição para a energia limpa requer redução substancial no investimento em combustíveis fósseis. A

5. Fosfato diamônico.

6. Cloreto de potássio.

7. São críticos minerais relevantes numa cadeia produtiva cujo suprimento pode sofrer riscos de diversas naturezas. Sobre o assunto, ver *Minerais Estratégicos e Críticos: uma visão internacional e da política mineral brasileira e Minerals for Climate Action: the mineral intensity of the clean energy transition*, disponíveis em: <dx.doi.org/10.38116/td2768> e <<https://www.worldbank.org/en/topic/extractiveindustries/brief/climate-smart-mining-minerals-for-climate-action>>.

8. Disponível em: <<https://www.imf.org/en/publications/weo>>.

9. Disponível em: <<https://www.ipea.gov.br/cartadeconjuntura/index.php/2022/06/panorama-da-economia-mundial/>>.

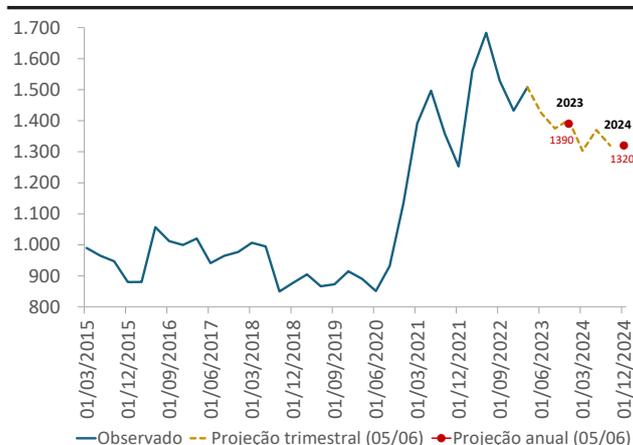
10. Países da Opep, mais a Rússia e outros países exportadores de petróleo que não fazem parte da organização. São treze membros da Opep e dez não membros.

recente crise energética – trazida pela pandemia e pela guerra –, porém, levantou preocupações sobre a possibilidade de o ritmo de desinvestimento em combustíveis fósseis, especialmente petróleo e gás, estar rápido demais em relação à velocidade de adoção da energia renovável. Os combustíveis fósseis ainda respondem, globalmente, por mais de 80% do consumo total de energia; além disso, três quartos das reduções de CO2 na próxima década, em uma redução global eficiente, viriam da diminuição do uso de carvão, e não de petróleo e gás.

De acordo com relatório PMI/S&P,¹¹ os últimos dados mostraram que os preços de *commodities* caíram por todo o setor industrial global em maio, em meio a uma ampla estabilização nas cadeias de suprimentos. O Índice Global de Pressões de Preços caiu de 0,2 em abril para -0,4 em maio, sinalizando ampla redução nos preços das *commodities* pela primeira vez desde dezembro de 2019. Embora pequena, a queda foi a mais acentuada desde fevereiro de 2016. Das 26 *commodities* monitoradas, dezessete registraram queda de preço. Ao mesmo tempo, o Índice Global de Escassez de Oferta caiu de 1,6 em abril para 1,1 em maio, atingindo seu nível mais baixo desde agosto de 2020, sinalizando que os problemas de oferta foram apenas ligeiramente maiores que sua tendência de longo prazo. A escassez de suprimentos diminuiu notavelmente para semicondutores, artigos elétricos e transporte, enquanto os problemas relatados em relação ao petróleo também diminuíram no mês. Em maio, mais da metade (treze) das vinte *commodities* monitoradas registrou escassez equivalente ou abaixo da tendência de longo prazo.

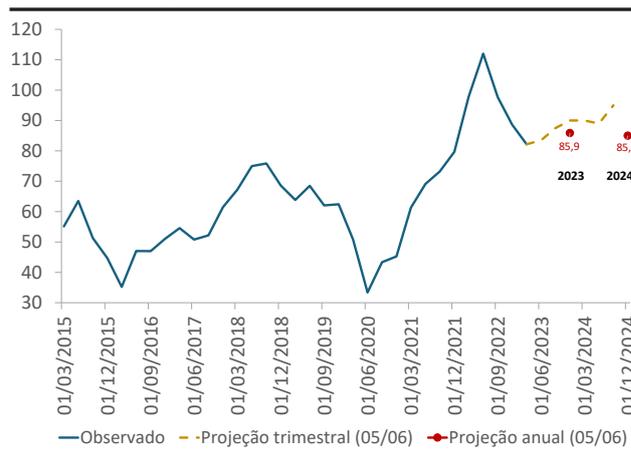
Os gráficos 4 a 10 mostram dados e projeções de preços internacionais para algumas *commodities* relevantes no comércio exterior brasileiro. De maneira geral, corroboram as projeções do Banco Mundial de que, após a queda recente, os preços ainda devem continuar consideravelmente acima dos níveis de antes de 2020.

GRÁFICO 5
Preço da soja
(Em US\$ centavos/bushel)



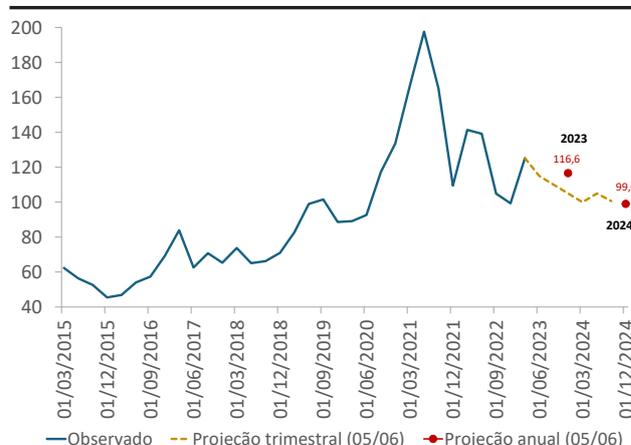
Fonte: Bloomberg.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.
Obs.: Mediana das projeções de oito informantes.

GRÁFICO 4
Preço do petróleo Brent
(Em US\$/barril)



Fonte: Bloomberg.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.
Obs.: Mediana das projeções de 27 informantes.

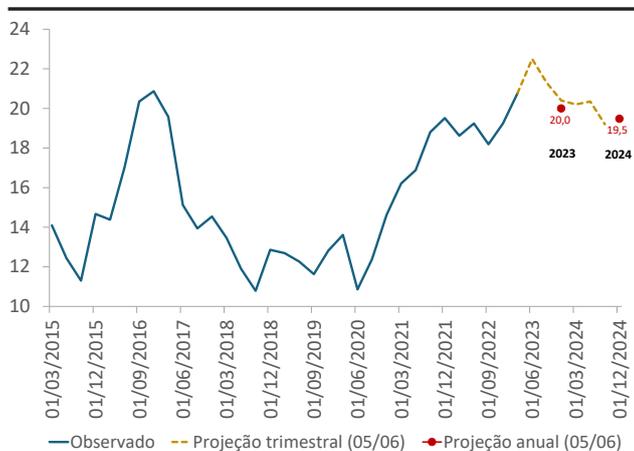
GRÁFICO 6
Preço do minério de ferro
(Em US\$/t)



Fonte: Bloomberg.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.
Obs.: Mediana das projeções de dezessete informantes.

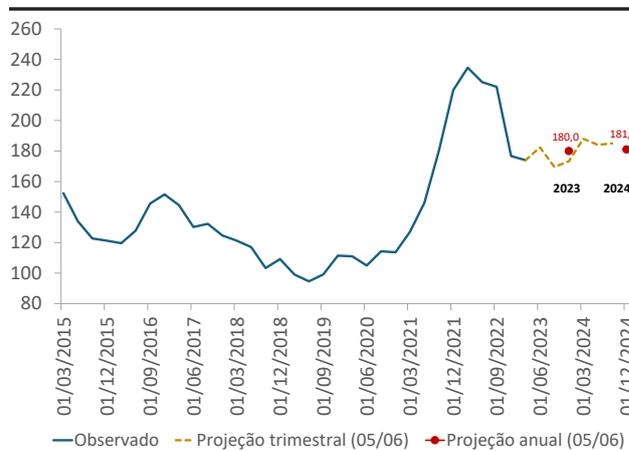
11. Purchasing Managers Index/Standard&Poor's. Disponível em: <<https://www.pmi.spglobal.com/Public/Home/PressRelease/0400d52f1c7f427492068856e92f45f5>>.

GRÁFICO 7
Preço do açúcar
(Em US\$ centavos/lb)



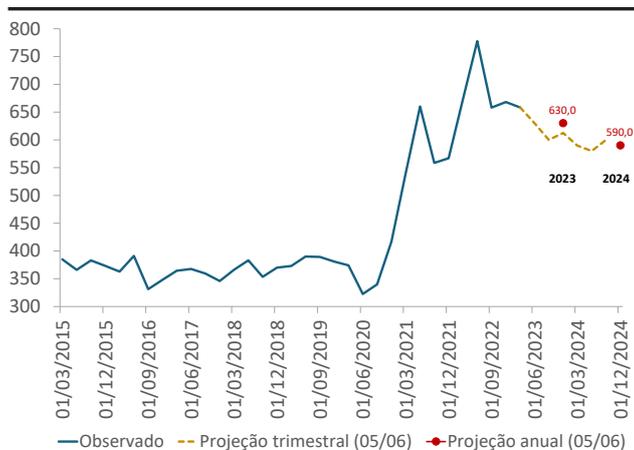
Fonte: Bloomberg.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.
Obs.: mediana das projeções de 9 informantes.

GRÁFICO 8
Preço do café
(Em US\$ centavos/lb)



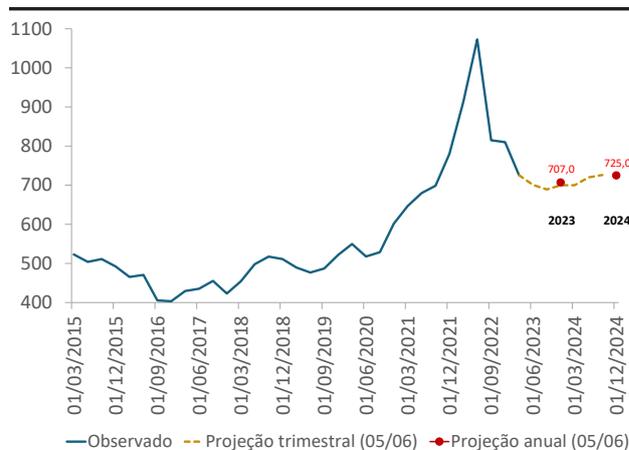
Fonte: Bloomberg.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.
Obs.: Mediana das projeções de seis informantes.

GRÁFICO 9
Preço do milho
(Em US\$ centavos/bushel)



Fonte: Bloomberg.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.
Obs.: Mediana das projeções de oito informantes.

GRÁFICO 10
Preço do trigo
(Em US\$ centavos/bushel)



Fonte: Bloomberg.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.
Obs.: Mediana das projeções de dez informantes.

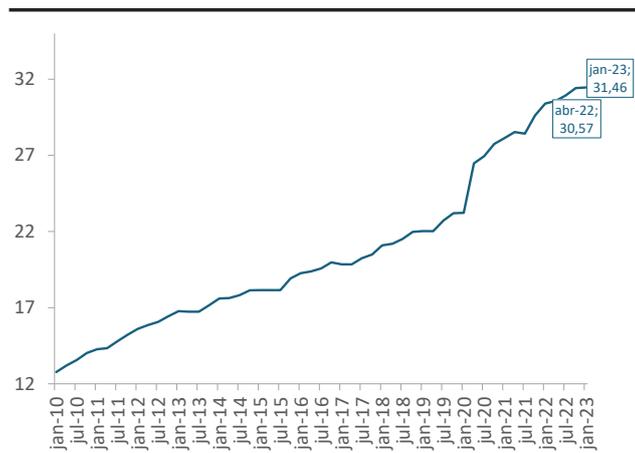
2 Estados Unidos

Em relação aos Estados Unidos, uma das principais preocupações na conjuntura recente diz respeito à crescente dívida do país e, conseqüentemente, ao teto da dívida. No início de maio deste ano, a secretária do Tesouro dos Estados Unidos, Janet Yellen, fez um alerta comunicando que o governo poderia ficar sem recursos já em 1º de junho, caso o teto da dívida pública fosse respeitado. Assim, se o teto não fosse elevado ou suspenso a tempo, o governo não poderia cumprir suas obrigações legais, o que provocaria, de acordo com o Departamento do Tesouro dos Estados Unidos, uma catástrofe sem precedentes na história do país.¹² O gráfico 11 mostra a evolução

12. Mais detalhes disponíveis em: <<https://home.treasury.gov/policy-issues/financial-markets-financial-institutions-and-fiscal-service/debt-limit>>.

da dívida norte-americana. Já no início de 2023, o teto estabelecido (US\$ 31,46 trilhões, em termos nominais) fora atingido. Essa incerteza provocou forte reação nos mercados, elevando o *credit default swap* (CDS) de um ano a níveis piores que o de emergentes com histórico de risco alto, como México, Brasil e Grécia, conforme pode ser observado no gráfico 12. Em 31 de maio de 2023, no entanto, a Câmara dos Deputados aprovou um acordo que suspende o teto da dívida até 1º de janeiro de 2025, adiando a preocupação para depois das eleições presidenciais. Após a aprovação do acordo, o CDS de um ano caiu drasticamente, voltando aos patamares históricos, conforme pode ser visto também no gráfico 12.

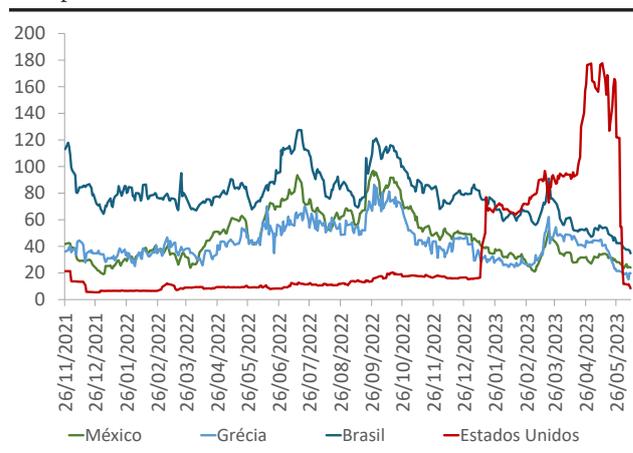
GRÁFICO 11
Dívida dos EUA
(Em US\$ bilhões)¹



Fonte: U.S. Department of the Treasury, Fiscal Service.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.
Nota: ¹ Dados trimestrais, não ajustados sazonalmente.

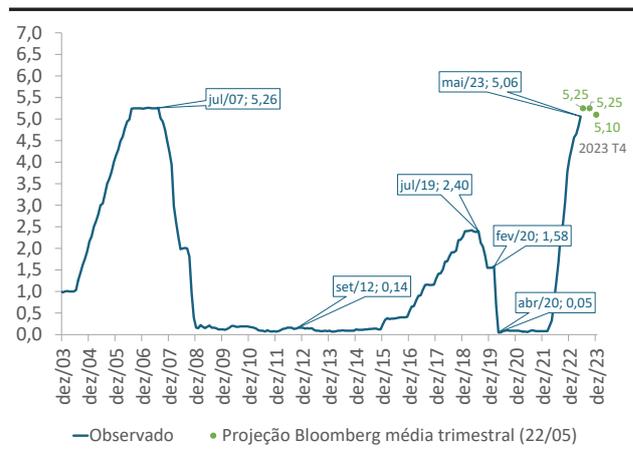
Em relação à política monetária, o FED continua em um ciclo de alta da taxa de juros como mostra o gráfico 13. Em maio, a taxa de juros foi elevada pela décima vez consecutiva, conforme já era previsto, passando do intervalo entre 4,75% e 5% a.a. para o intervalo entre 5% e 5,25% a.a. As expectativas de mercado apontam que o FED encerrará o ciclo de alta dos juros com uma taxa de 5,25% a.a. e, portanto, esse teria sido o último aumento na taxa básica de juros. A meta de inflação dos Estados Unidos é de 2% a.a. O comunicado do FED de 3 de maio de 2023 afirma que ainda há uma expansão modesta da atividade econômica, de acordo com os dados do primeiro trimestre do ano, com o mercado de trabalho aquecido e a inflação ainda elevada. O comunicado não mostra preocupação adicional com a recente crise bancária nos Estados Unidos, afirmando que o sistema bancário é sólido e resiliente.

GRÁFICO 12
CDS de um ano: Estados Unidos, Brasil, México e Grécia
(Em pontos-base)



Fonte: Bloomberg.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.
Obs.: O CDS dos Estados Unidos é cotado em euros e os demais em dólares. Tecnicamente, a comparação deveria ser feita com todas as variáveis na mesma moeda. No entanto, de acordo com a Bloomberg, a conversão não altera significativamente os resultados obtidos.

GRÁFICO 13
Taxa efetiva de fundos federais
(Em % a.a.)



Fonte: Bloomberg.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

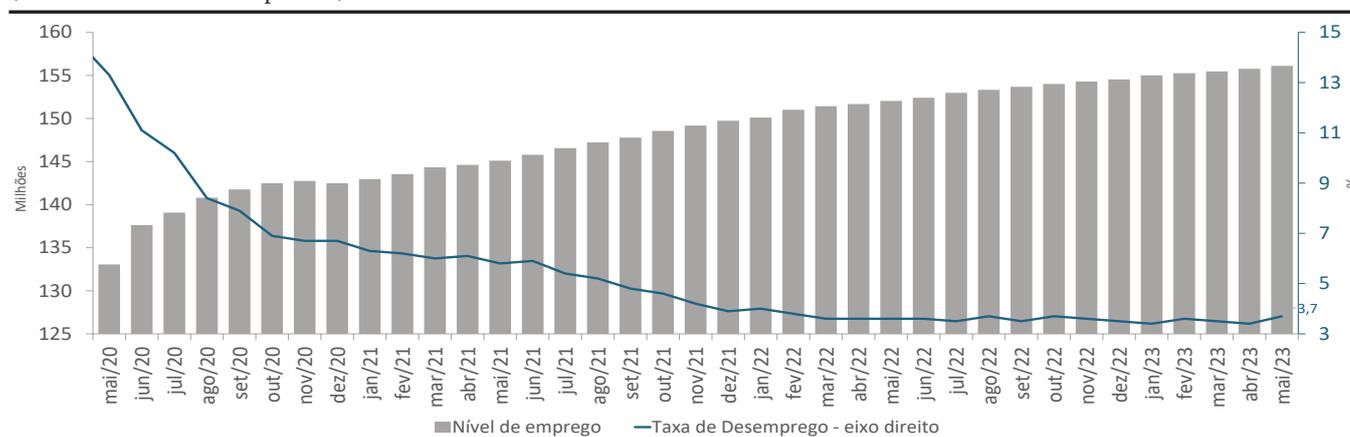
O índice de preços ao consumidor (CPI, na sigla em inglês) de maio, divulgado em 13 de junho, subiu 0,1% em maio, depois de subir 0,4% no mês anterior. Em doze meses, a taxa foi de 4,0%. A inflação dos aluguéis deu a maior contribuição positiva, seguida pelos preços de carros e caminhões usados. No sentido oposto, o que mais puxou a inflação para baixo foram os preços de energia. O núcleo de inflação, que exclui alimentos e energia, subiu 0,4%, a mesma taxa de março e abril. Tanto a inflação cheia quanto o núcleo vieram de acordo com o esperado pela mediana de pesquisa feita pela Bloomberg.

O mercado de trabalho nos Estados Unidos segue forte, com taxa de desemprego historicamente baixa, como mostra o gráfico 14. A taxa de desemprego em maio de 2023 foi de 3,7%, marginalmente maior que o mês anterior, que foi de 3,4%. De acordo com os dados de Payroll, houve criação de 339 mil vagas de emprego no mês de maio, contra 294 mil no mês anterior. Com o mercado de trabalho resiliente, espera-se que a inflação de serviços seja mais persistente, o que pode dificultar o trabalho do FED.

GRÁFICO 14

Taxa de desemprego e nível de emprego

(Em % e em milhões de pessoas)



Fonte: Bloomberg.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Em relação ao PIB, houve desaceleração da economia. O crescimento foi de 1,3% no primeiro trimestre de 2023, contra 2,6% no trimestre anterior (com ajuste para a sazonalidade e em termos anualizados). Apesar de modesto, o valor ficou acima da prévia divulgada em abril (1,1% a.a.). Contribuíram positivamente para esse resultado os aumentos nos gastos dos consumidores, das exportações, do gasto dos governos em todos os níveis e no investimento não residencial; negativamente, contribuíram o aumento das importações e as reduções no investimento privado em estoques e residencial. Apesar da queda na taxa de crescimento total do PIB, sua composição revela considerável expansão do consumo, que cresceu 3,8%, acima do 1% do quarto trimestre de 2022.

TABELA 1

PIB dos Estados Unidos: variação trimestral em relação ao período anterior, com ajuste sazonal e anualizada

(Em %)

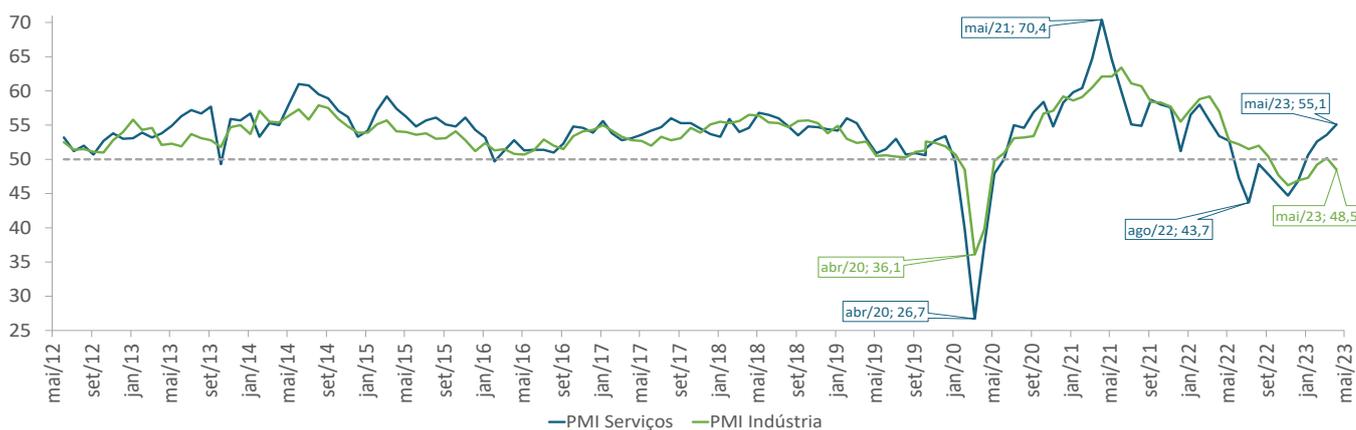
	21T1	21T2	21T3	21T4	22T1	22T2	22T3	22T4	23T1
PIB	6,3	7,0	2,7	7,0	-1,6	-0,6	3,2	2,6	1,3
Consumo das Famílias	10,8	12,1	3,0	3,1	1,3	2,0	2,3	1,0	3,8
Investimento Privado Bruto	-5,4	0,9	10,4	32,0	5,4	-14,1	-9,6	4,5	-11,5
Investimento Fixo	9,7	5,8	-1,1	0,6	4,8	-5,0	-3,5	-3,8	-0,2
Investimento Não-Residencial	8,9	9,9	0,6	1,1	7,9	0,1	6,2	4,0	1,7
Investimento Residencial	11,6	-4,9	-5,8	-1,1	-3,1	-17,8	-27,1	-25,1	-5,4
Exportação Líquida de Bens e Serviços
Exportações	0,4	4,9	-1,1	23,5	-4,6	13,8	14,6	-3,7	5,2
Importações	7,6	7,9	6,6	18,6	18,4	2,2	-7,3	-5,5	4,0
Consumo e Investimento do Governo	6,5	-3,0	-0,2	-1,0	-2,3	-1,6	3,7	3,8	5,2

Fonte: Bureau of Economic Analysis.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Considerando indicadores de alta frequência, mais especificamente os Índices dos Gerentes de Compras (PMIs), apresentados no gráfico 15, podemos observar trajetória de recuperação para o setor de serviços. O setor industrial vinha se recuperando, ainda que modestamente, mas registrou nova queda no mês de maio.

GRÁFICO 15
PMI: indústria e serviços
 (Índice de difusão: 50 = neutro)



Fonte: Bloomberg (Markit US).
 Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

3 Europa

Embora a elevação dos preços tenha apresentado desaceleração maior que a esperada, o cenário na Área do Euro (AE) é de inflação ainda elevada. O índice de preços ao consumidor, em maio de 2023, registrou alta de 6,1%, ante 7% no mês anterior. O núcleo de inflação, por sua vez, passou de 5,6% para 5,3%. Como mostra o gráfico 16, o núcleo vinha apresentando trajetória de alta persistente desde meados de 2022 e a queda na margem é um sinal positivo para a condução da política monetária.

Quanto à atividade econômica para a AE, considerando os dados sazonalmente ajustados, o PIB permaneceu estável no primeiro trimestre de 2023, apresentando a segunda queda seguida no valor de 0,1% em relação ao trimestre anterior. O destaque fica para a Alemanha, que teve a segunda queda seguida no PIB: 0,3% no primeiro trimestre de 2023 e 0,5% no quarto trimestre de 2022, apresentando recessão técnica. A Itália, que havia apresentado queda da ordem de 0,1% no último trimestre de 2022, obteve crescimento de 0,6% no primeiro trimestre de 2023. Por sua vez, França e Espanha mantiveram o crescimento modesto: 0,2% e 0,5%, respectivamente.

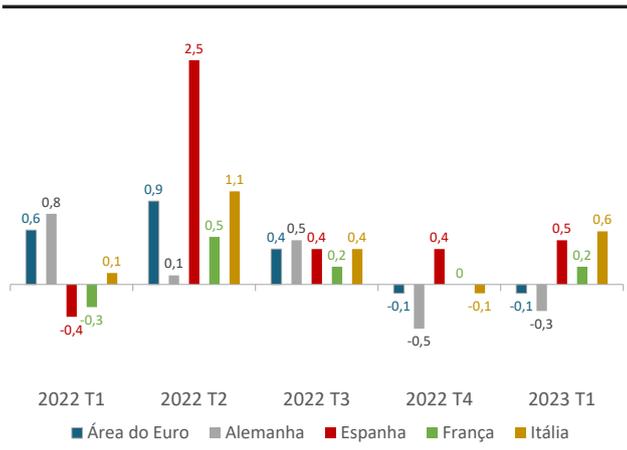
GRÁFICO 16
Taxa de inflação: Área do Euro
 (Em %)¹



Fonte: Bloomberg.
 Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.
 Nota: ¹ Acumulada em doze meses.

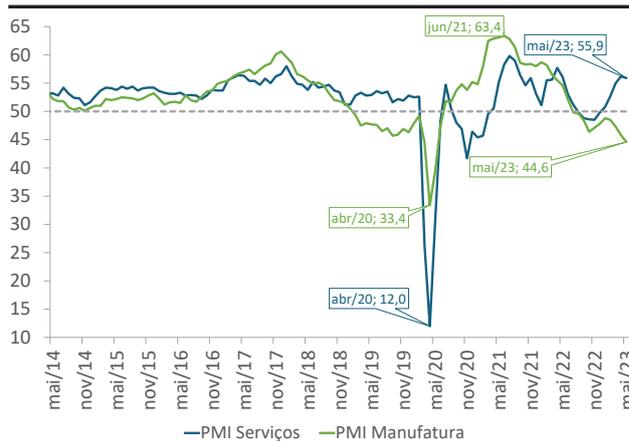
Olhando para o PMI, houve diminuição na margem na AE para a categoria de serviços (diminuição de 56,2 para 55,9 entre abril e maio de 2023), apesar do crescimento importante no período recente. Em relação à manufatura, houve queda de 45,8 para 44,6 no mesmo período. Já em relação ao mercado de trabalho, a taxa de desemprego em abril de 2023 na AE foi de 6,5%, contra 6,6% em março de 2023.

GRÁFICO 17
PIB: Área do Euro e países selecionados
(Em %, variação sobre trimestre anterior)



Fonte: Bloomberg.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

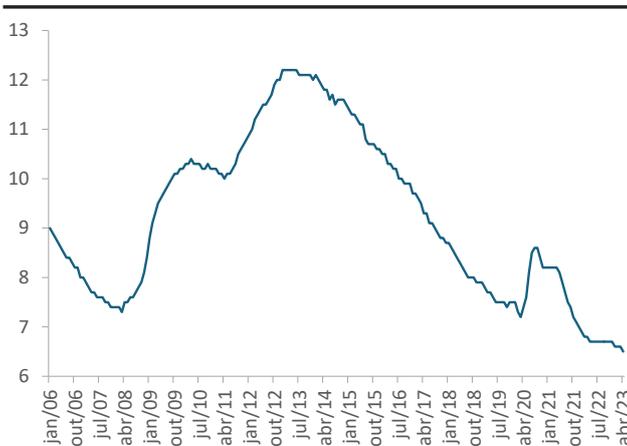
GRÁFICO 18
PMI: Área do Euro
(Neutro = 50)



Fonte: Bloomberg.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

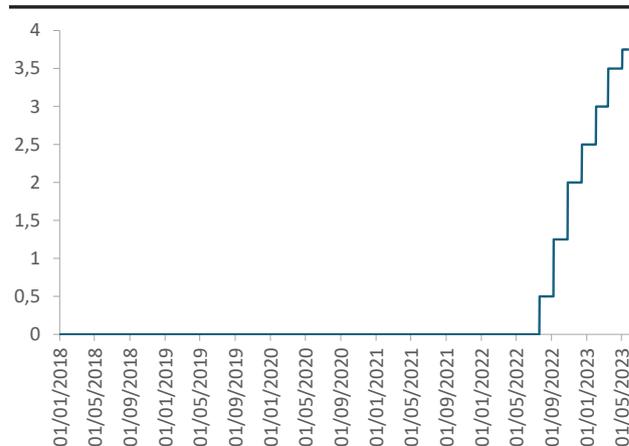
Em relação à política monetária, houve elevação da taxa de juros em 0,25 p.p. na última reunião do BCE, com a taxa fixada em 3,75% a.a., como mostra o gráfico 20. Na reunião anterior, a taxa de juros havia sido elevada em 0,5 p.p. Dessa forma, houve redução no ritmo do aperto monetário. No entanto, dado o cenário com inflação ainda pressionada e o último comunicado do BCE, a expectativa é que o ciclo de alta da taxa de juros continue nas próximas reuniões, a fim de atingir a meta de inflação de 2% a.a.

GRÁFICO 19
Área do Euro: taxa de desemprego
(Em %)



Fonte: Bloomberg.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

GRÁFICO 20
Taxa de juros fixada pelo BCE
(Em % a.a.)

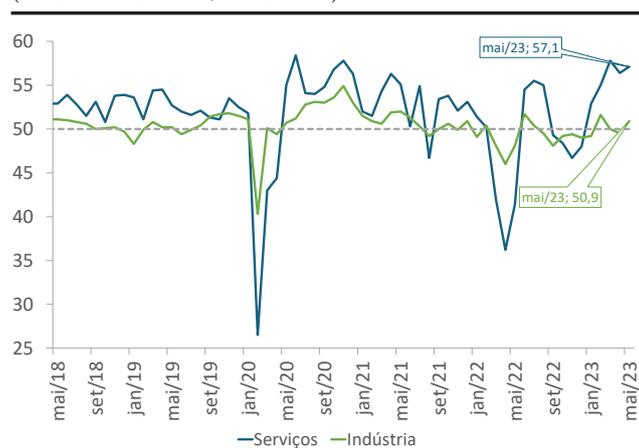


Fonte: Bloomberg.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

4 China

Após um longo período de restrições com a política de covid zero, retiradas em dezembro de 2022, a China iniciou sua trajetória de recuperação, com crescimento do PIB de 4,5% no primeiro trimestre de 2023 em relação ao mesmo trimestre do ano anterior. No entanto, os dados de atividade referentes a abril não foram tão otimistas. O índice PMI de serviços, entretanto, como mostra o gráfico 21, incluindo maio, apresentou crescimento importante no período recente, dando suporte a uma visão otimista da recuperação chinesa. O índice PMI da indústria, por sua vez, apresentou recuperação modesta, passando de 49,5 em abril para 50,9 em maio de 2023. Os dados para vendas no varejo, apresentados no gráfico 22, apontam a recuperação da economia chinesa altamente concentrada em vendas no varejo, que apresentou crescimento interanual de 18,4% em abril de 2023 contra 10,6% no mês anterior. É importante observar que os números para produção industrial e investimento em ativos fixos são bem mais modestos (em termos interanuais): 5,6% e 3,9%, respectivamente. Caso o crescimento chinês seja de fato concentrado internamente, o impacto sobre a economia mundial não será tão forte quanto era esperado inicialmente.

GRÁFICO 21
PMI: indústria e serviços
 (Índice de difusão: 50 = neutro)



Fonte: Bloomberg.
 Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

GRÁFICO 22
Vendas no varejo, produção industrial e investimento
 (Em %, variação interanual)

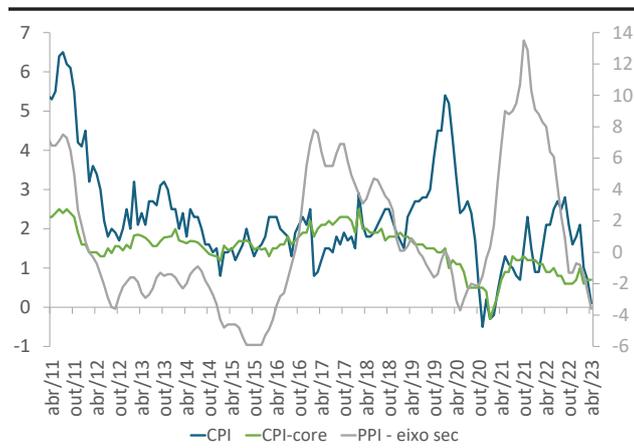


Fonte: Bloomberg.
 Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Em relação à inflação, os níveis seguem baixos, como mostra o gráfico 23. Tanto o índice de preços ao consumidor cheio quanto o núcleo da inflação estão diminuindo na margem e em valores ainda mais baixos que no período pré-pandemia. O Índice de Preços ao Produtor (PPI) também apresentou queda importante no período recente. A taxa de juros determinada pelo Banco do Povo Chinês, que é a *loan prime rate* (LPR), está no patamar de 3,65% a.a. Já a LPR de cinco anos está mantida em 4,3%. A última alteração das taxas foi realizada em agosto de 2022, quando ambas diminuíram de 3,70% e 4,45% a.a., respectivamente. No dia 13 de junho, entretanto, o banco surpreendeu e reduziu a taxa de sete dias em dez pontos-base, sinalizando corte equivalente na taxa principal no dia 15. As alterações nessas taxas costumam ser simultâneas e a antecipação deve ser uma sinalização antecipada da postura de afrouxamento, dada a fraqueza da recuperação pós-política de Covid-zero.

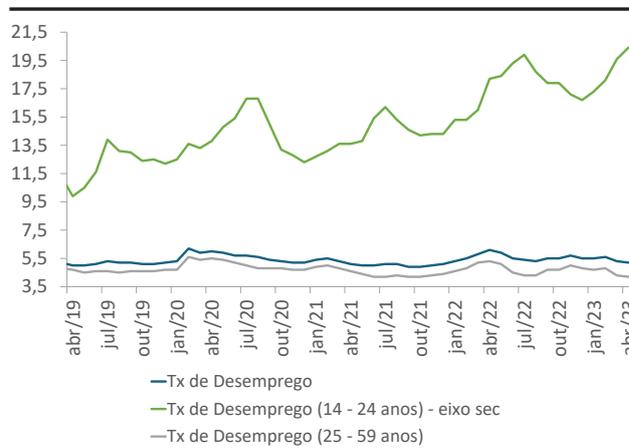
A taxa de desemprego urbano, como mostra o gráfico 24, segue em níveis relativamente estáveis para jovens adultos de 25 a 59 anos. No entanto, para a faixa etária dos 14 aos 24 anos, tem apresentado tendência de crescimento e encontra-se em níveis maiores do que o período pré-pandemia. Essa é uma questão relevante para a China, que deverá ser acompanhada durante os próximos meses.

GRÁFICO 23
Taxa de inflação¹
(Em %)



Fonte: Bloomberg.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.
Nota: ¹ Acumulada em doze meses.

GRÁFICO 24
Taxa de desemprego urbano
(Em %)

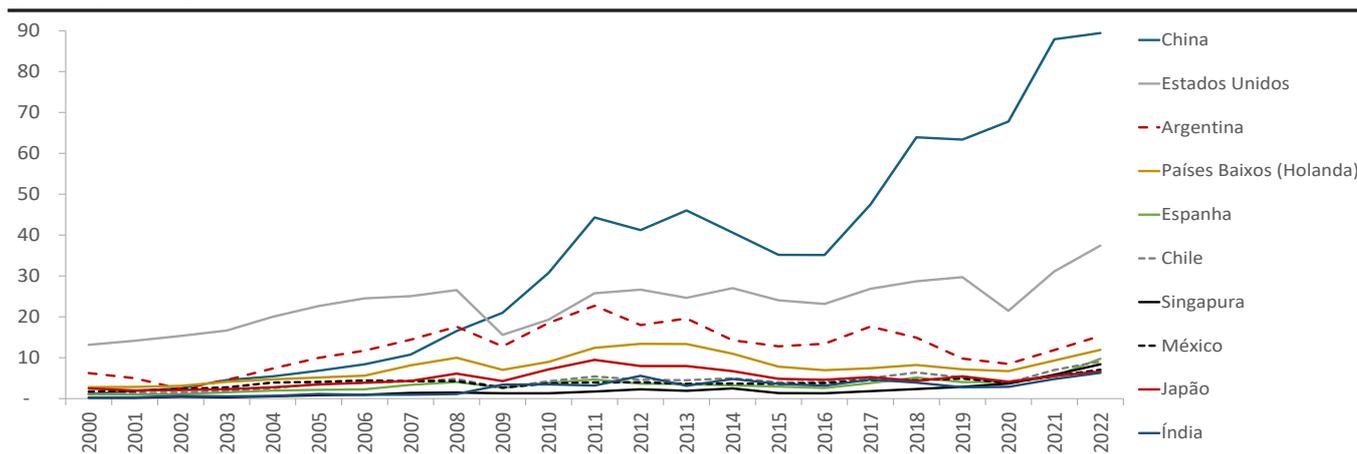


Fonte: Bloomberg.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

5 América Latina

A América Latina foi destino de 17% das exportações brasileiras em 2022, gerando superávit de US\$ 20,5 bilhões. Dos dez países que mais importam do Brasil, três são da região: Argentina, em terceiro lugar (atrás da China e dos Estados Unidos), Chile, em sexto, e o México, em oitavo (gráfico 25). Sendo assim, selecionamos esses três países (Argentina, Chile e México) para análise do panorama da América Latina.

GRÁFICO 25
Exportações do Brasil por países
(Em US\$ bilhões)



Fonte: Ministério do Desenvolvimento, Indústria, Comércio e Serviços (MDIC).
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

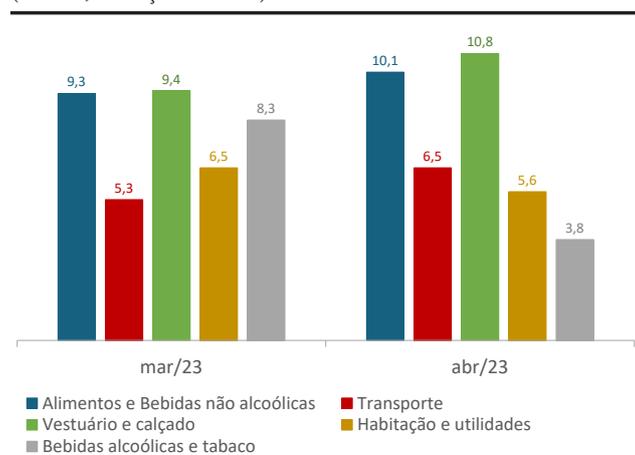
5.1 Argentina

A Argentina vem enfrentando um grave cenário de inflação. A taxa mensal subiu para 8,4% em abril de 2023, acelerando de 7,7% no mês anterior e marcando o maior aumento mensal de preços desde 2002 (gráfico 26). Conforme pode ser observado no gráfico 27, os preços aumentaram em ritmo mais acelerado

para alimentos e bebidas não alcoólicas (10,1% ante 9,3% em março); transporte (6,5% ante 5,3%); vestuário e calçado (10,8% ante 9,4%); e em ritmo menos acelerado para habitação, água, eletricidade, gás e outros combustíveis (5,6% ante 6,5%); bebidas alcoólicas e tabaco (3,8% ante 8,3%). Na variação interanual, os preços aumentaram 108,8%, primeira vez que atingiu três dígitos desde o fim de um período de superinflação em outubro de 1991 (gráfico 28).

Com o objetivo de tentar conter a inflação, o Banco Central da Argentina aumentou, em maio, a taxa de juros do país para 97% a.a. ante 91% que vinham sendo praticados, levando a taxa ao nível mais alto já registrado na série que se inicia em 2015 (gráfico 29).

GRÁFICO 27
Argentina: inflação ao consumidor por categoria
(Em %, variação mensal)

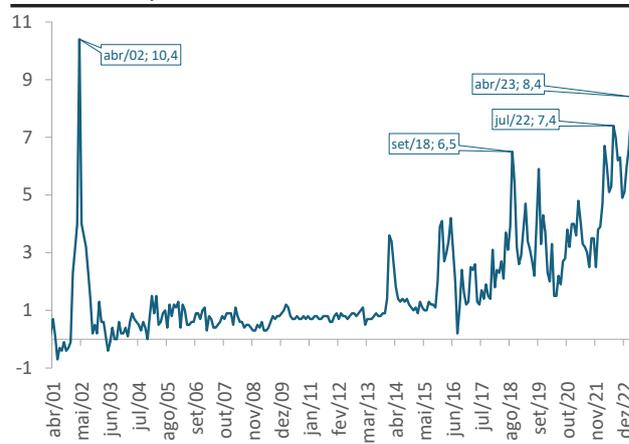


Fonte: Instituto Nacional de Estadística y Censos (Indec).
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea

A situação econômica da Argentina foi agravada por uma seca histórica desde o ano passado, que prejudicou as exportações de soja, milho e trigo, afetando a geração de dólares no país, reduzindo as reservas internacionais e prejudicando a capacidade de o governo combater a desvalorização da moeda. Em abril, o dólar paralelo (o chamado dólar blue) passou de cerca de 400 pesos para quase 500 pesos em uma semana, pressionando ainda mais a inflação.

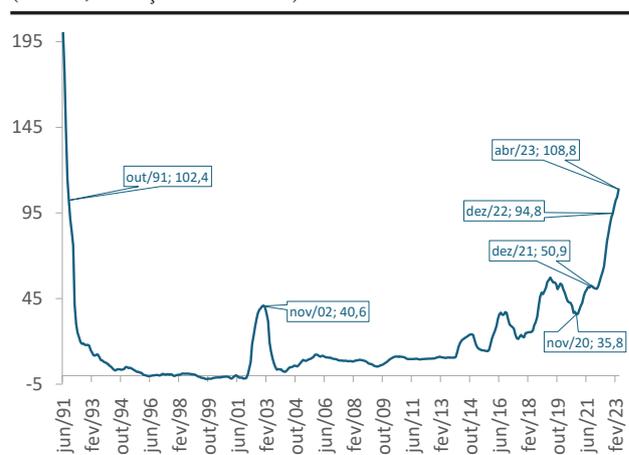
No gráfico 30, é possível observar a queda nas exportações a partir de novembro de 2022. Em abril, as exportações caíram 29,3% em comparação com o mesmo período do ano passado. No gráfico 31, observa-se a queda no estoque de reservas do Banco Central -22% desde janeiro de 2023.

GRÁFICO 26
Argentina: inflação ao consumidor
(Em %, variação mensal)



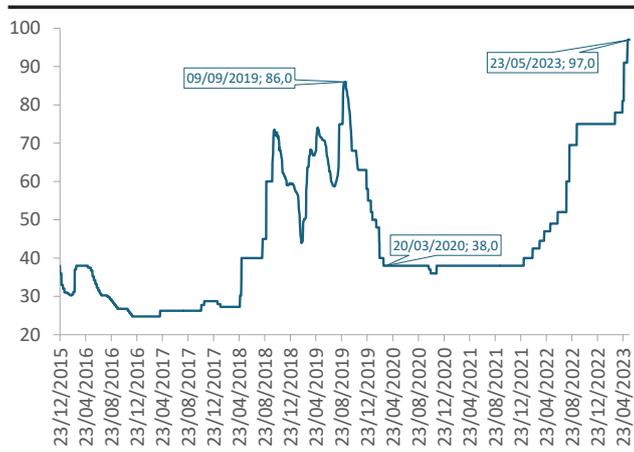
Fonte: Banco Central da República Argentina (BCRA).
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

GRÁFICO 28
Argentina: inflação ao consumidor
(Em %, variação interanual)



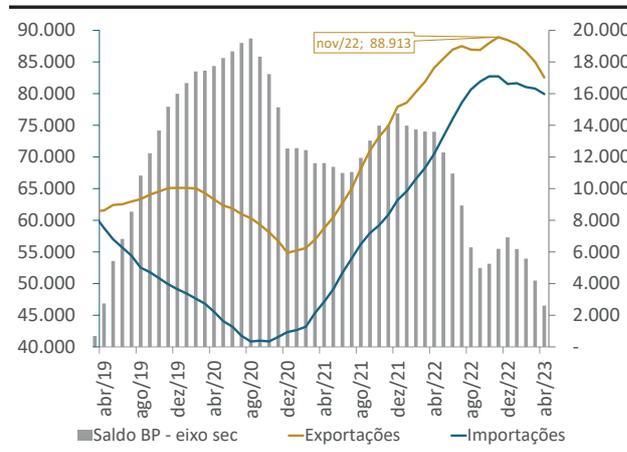
Fonte: BCRA.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

GRÁFICO 29
Argentina: taxa básica de juros
(Em %)



Fonte: BCRA.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

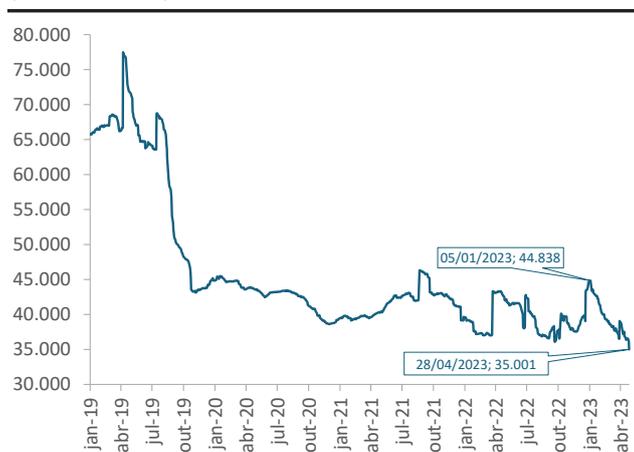
GRÁFICO 30
Exportações, importações e saldo comercial: acumulado em doze meses
(Em US\$ milhões)



Fonte: BCRA.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

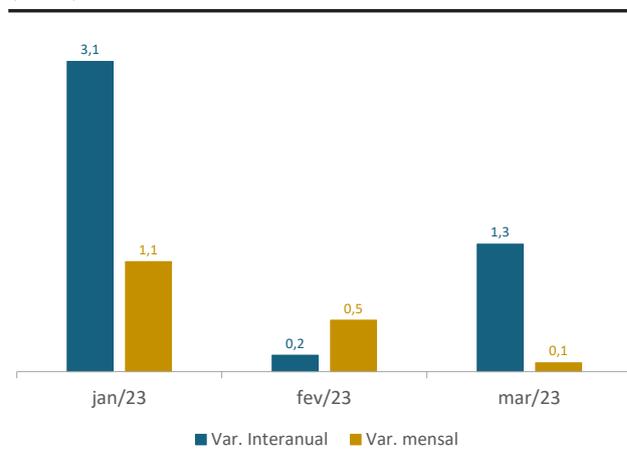
Quanto aos dados de atividade econômica, o PIB da Argentina cresceu 1,9% no quarto trimestre de 2022, em relação ao ano anterior e 5,2% em 2022 em comparação com 2021. Observando dados mais recentes, o estimador mensal de atividade divulgado pelo Indec (gráfico 32) indica crescimento no primeiro trimestre de 2023. A atividade avançou 1,3%, em março, comparando com o mesmo período de 2022, ante o crescimento de 0,2% em fevereiro e 3,1% em janeiro. Considerando a variação mensal, houve desaceleração forte ao longo do trimestre, crescendo 0,1% em março, desacelerando de um crescimento de 0,5% e 1,1% em fevereiro e janeiro, respectivamente. Em março, doze dos quinze setores pesquisados ficaram acima dos níveis do ano anterior. Os de melhor desempenho foram eletricidade e gás (aumento de 13,6% em comparação interanual) e mineração (12,1%). Pesca recuou 15,5%, e agricultura e pecuária recuou 12,0%, refletindo a forte estiagem.

GRÁFICO 31
Reservas internacionais do BCRA
(Em US\$ milhões)



Fonte: BCRA.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

GRÁFICO 32
Estimador mensal de atividade econômica
(Em %)



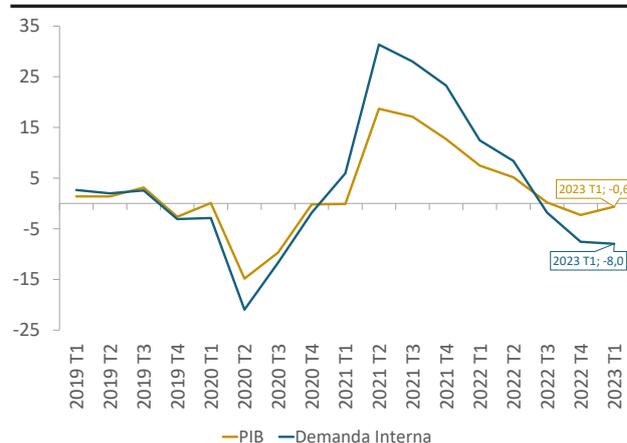
Fonte: Indec.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.
Obs.: Série mensal dessazonalizada.

5.2 Chile

A economia do Chile encolheu 0,6%, no primeiro trimestre de 2023, comparada com o mesmo período do ano passado, após queda de 2,3% no trimestre anterior, puxada pela demanda interna que continuou se reduzindo (-8,0% ante queda de 7,6% no quarto trimestre de 2022), agravada pelo consumo das famílias (-6,7% ante -4,7%) e o investimento fixo (-2,1% ante -1,7%), enquanto os gastos do governo se recuperaram (aumento de 3,9% ante queda de 2,1%). No setor externo, as exportações aumentaram mais rapidamente (2,4% ante 1,6% no quarto trimestre de 2022) e as importações caíram ainda mais (-17,4% ante -15,8%). Em comparação com o trimestre anterior, o PIB aumentou 0,8%, após avanço de 0,2% no quarto trimestre de 2022.

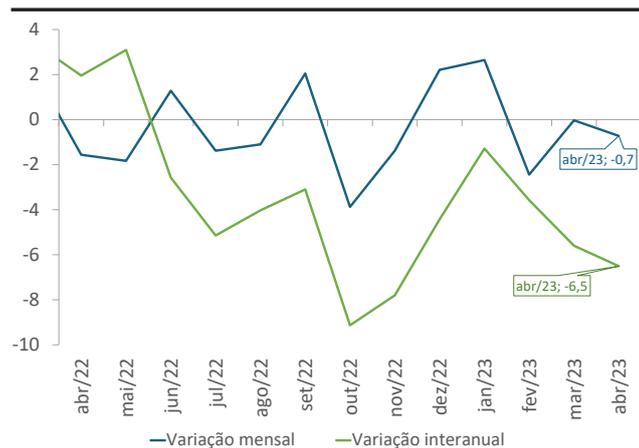
A produção industrial de manufaturados apresentou queda de 6,5%, em abril, comparando com o mesmo período do ano passado, após queda de 5,6% no mês anterior. Em comparação com o mês passado, a produção caiu 0,7% (gráfico 34). Já a venda no varejo caiu 10,7% na comparação interanual, sendo o 12º mês consecutivo de queda, apresentando a maior queda desde dezembro de 2022. Na comparação mensal, as vendas caíram 1,0% após se manterem constantes em março (gráfico 35).

GRÁFICO 33
Chile: PIB e demanda interna
(Em %, variação interanual)



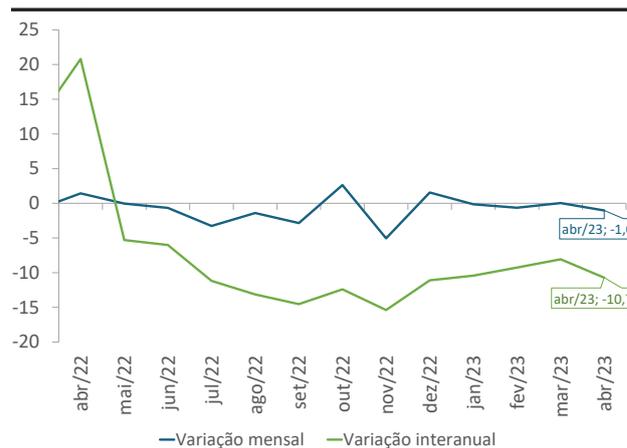
Fonte: Banco Central do Chile.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

GRÁFICO 34
Produção industrial (manufatura)
(Em %)



Fonte: Instituto Nacional de Estadísticas (INE).
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.
Obs.: Série mensal dessazonalizada.

GRÁFICO 35
Chile: vendas no varejo
(Em %)

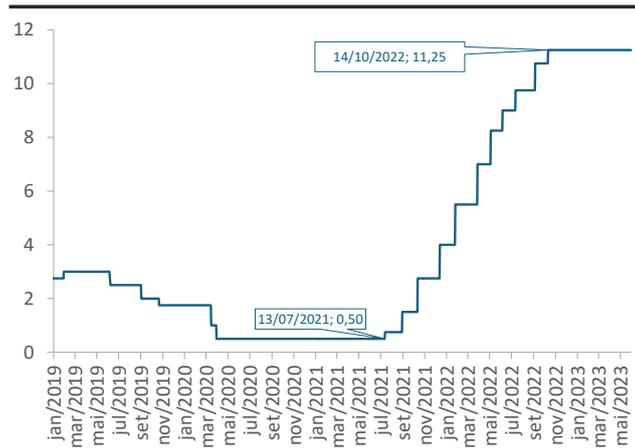


Fonte: INE.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.
Obs.: Série mensal dessazonalizada.

O Banco Central promoveu um ciclo de aumento da taxa básica – que em julho de 2021 era 0,5%, e agora está em 11,25% desde outubro de 2022 (gráfico 36) – com o objetivo de combater a inflação, que começou a subir em 2021, chegando ao pico de 14,1%, na comparação interanual, em agosto de 2022, e fechando o ano em 12,8%, a mais alta taxa em trinta anos e bem acima da meta de 3,0%. Em abril, a inflação caiu para 9,9%, ante 11,1% em março. Já o núcleo da inflação, que exclui alimentos e energia, caiu para 8,7% de 9,4% no

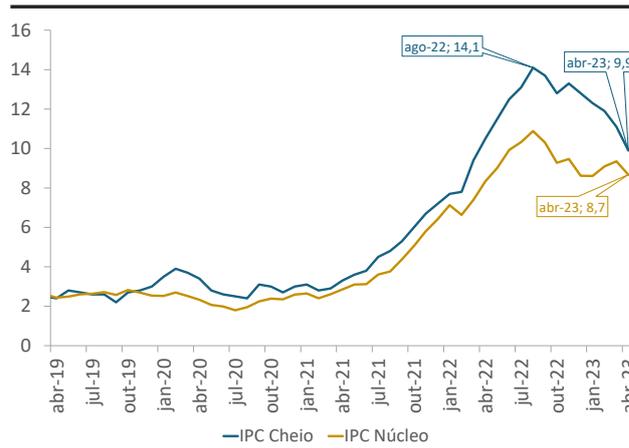
mês anterior, o que pode ser observado no gráfico 37. A inflação de alimentos (gráfico 38) alcançou um pico em dezembro de 2022, quando atingiu 24,7%, e desde então vem caindo, tendo chegado a 14,8% em abril, último dado disponível.

GRÁFICO 36
Chile: taxa básica de juros
(Em %)



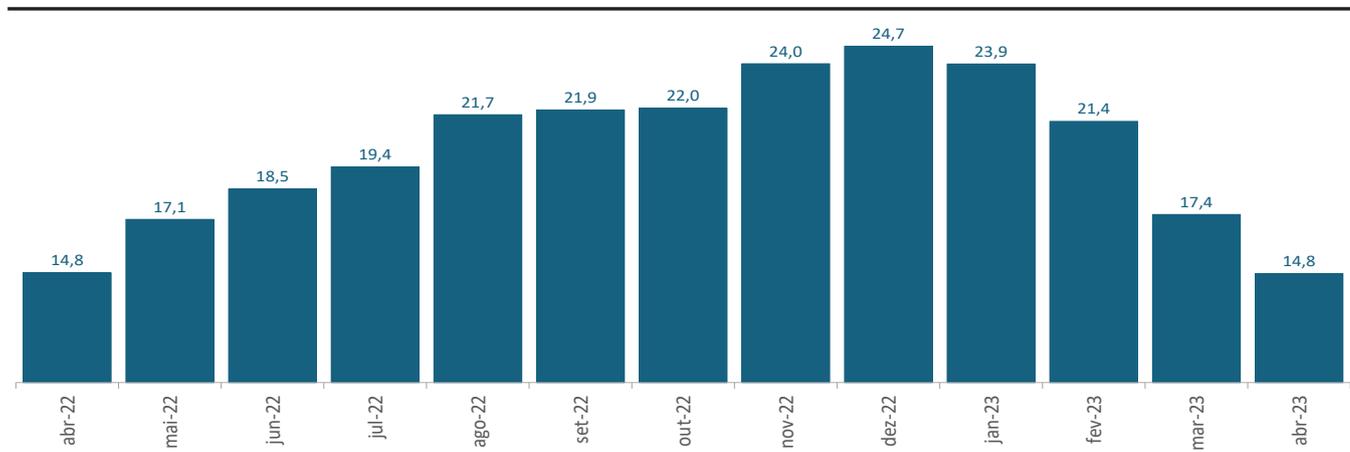
Fonte: Banco Central de Chile.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

GRÁFICO 37
Chile: taxa de inflação ao consumidor
(Em %, variação interanual)



Fonte: INE.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

GRÁFICO 38
Chile: inflação de alimentos ao consumidor
(Em %, variação interanual)



Fonte: INE.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

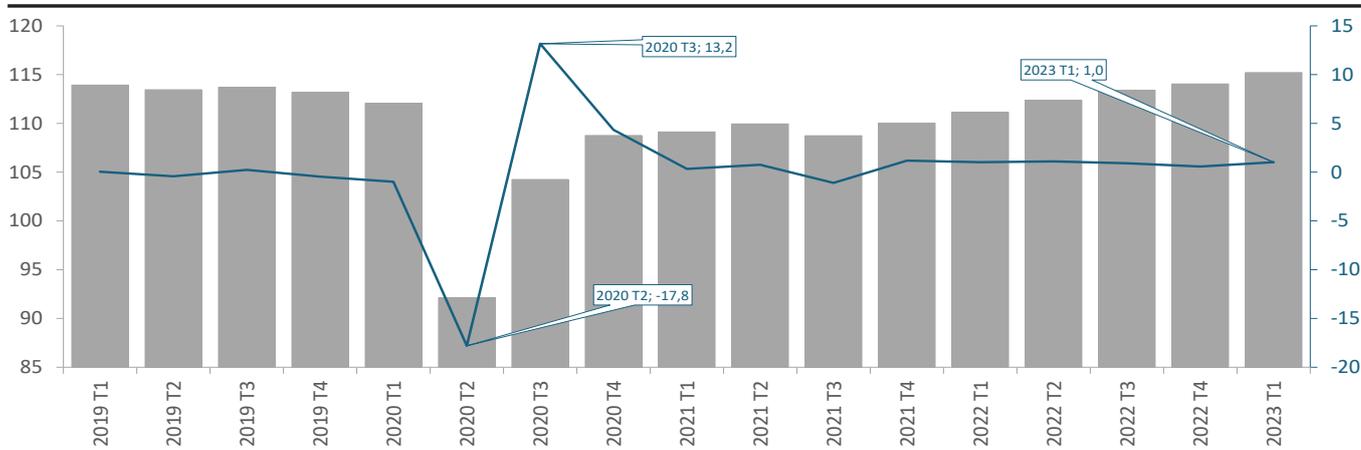
5.3 México

A economia mexicana expandiu-se em 3,7% no primeiro trimestre de 2023 em comparação com o mesmo período de 2022. Na comparação trimestral, o aumento foi de 1,0%, após aumento de 0,6% no trimestre anterior – melhor desempenho desde o segundo trimestre de 2022 (gráfico 39). No gráfico 40, é possível observar a evolução dos setores da economia: o setor de serviços teve aumento de 1,5%, maior avanço desde o quarto trimestre de 2020. A indústria avançou 0,6%, enquanto que a agricultura caiu 2,8%, após crescimento médio de 2,0% nos três trimestres anteriores.

GRÁFICO 39

México: PIB

(Em %, índice 2013=100)¹



Fonte: Instituto Nacional de Estadística y Geografía (Inegi).

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

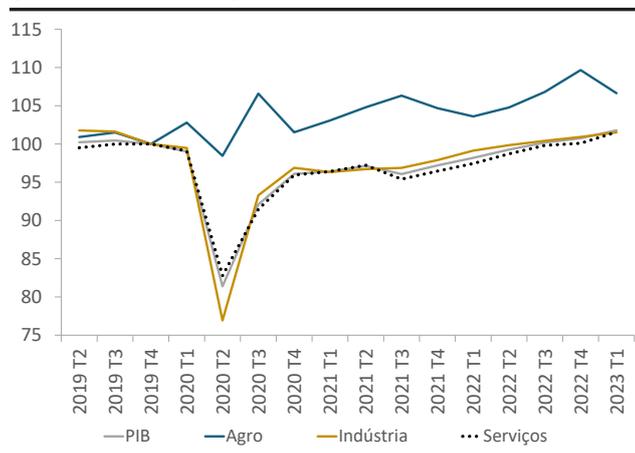
Nota: ¹ Com ajuste para sazonalidade e variação interanual.

Quanto ao PMI da indústria, diminuiu para 50,5 pontos, em maio, ante 51,1 no mês anterior, mas permaneceu no território de expansão (acima de 50 pontos) pelo quarto mês seguido, o que pode ser observado no gráfico 41.

GRÁFICO 40

México: atividade econômica

(Índice 2019T4 =100)¹



Fonte: Inegi.

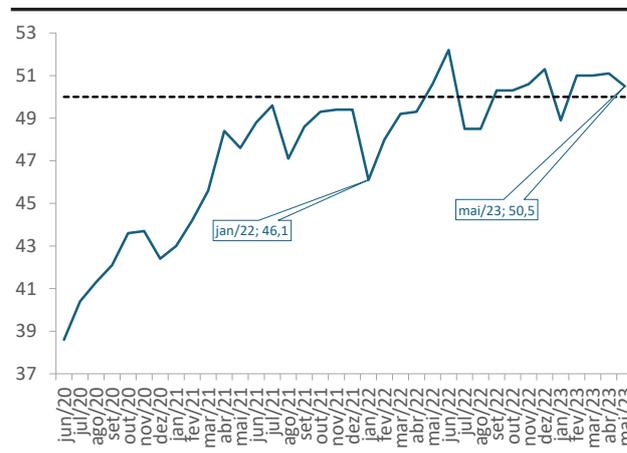
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Nota: ¹ Com ajuste para sazonalidade.

GRÁFICO 41

PMI indústria

(Neutro = 50)

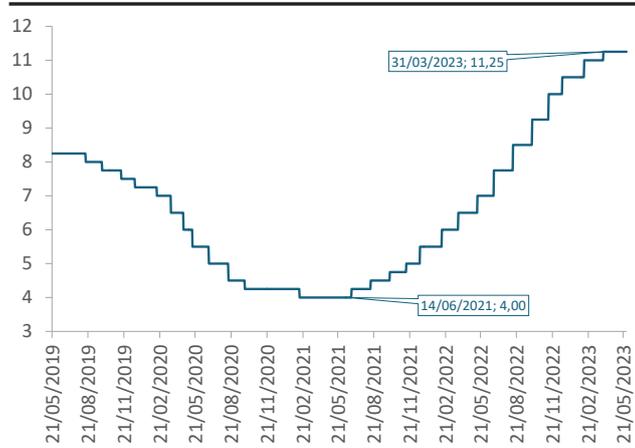


Fonte: Bloomberg.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

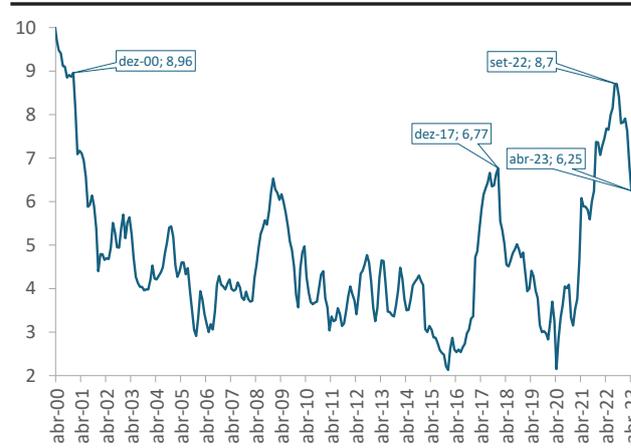
Em relação à política monetária, o Banco do México manteve a taxa básica inalterada em 11,25% na última reunião de maio de 2023, nível mais alto já registrado da série histórica que começa em 1995. Desde o início do ciclo de aperto, em junho de 2021, o banco adicionou 725 pontos-base, elevando a taxa de 4,0% para 11,25%, o que pode ser observado no gráfico 42. O aperto teve como objetivo enfrentar a inflação, que chegou ao pico de 8,7%, na comparação interanual, em setembro de 2022, maior valor desde dezembro de 2000, e a partir de então vem caindo, alcançando 6,25% no último dado de abril (gráfico 43).

GRÁFICO 42
México: taxa básica de juros
 (Em %)



Fonte: Banxico.
 Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

GRÁFICO 43
México: taxa de inflação ao consumidor
 (Em %, variação interanual)



Fonte: Banxico.
 Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Diretoria de Estudos e Políticas Macroeconômicas (Dimac):

Claudio Roberto Amitrano (Diretor)

Mônica Mora y Araujo (Coordenadora-Geral de Estudos e Políticas Macroeconômicas)

Corpo Editorial da Carta de Conjuntura:

Julia de Medeiros Braga (Editora)

Estêvão Kopschitz Xavier Bastos

Francisco Eduardo de Luna e Almeida Santos

José Ronaldo de Castro Souza Júnior

Leonardo Mello de Carvalho

Marco Antônio Freitas de Hollanda Cavalcanti

Maria Andréia Parente Lameiras

Mônica Mora y Araujo

Sandro Sacchet de Carvalho

Pesquisadores Visitantes:

Ana Cecília Kreter

Andreza Aparecida Palma

Antônio Carlos Simões Florido

Cristiano da Costa Silva

Paulo Mansur Levy

Sidney Martins Caetano

Equipe de Assistentes:

Alexandre Magno de Almeida Leão

Antonio Henrique Carlota de Carvalho

Caio Rodrigues Gomes Leite

Camilla Santos de Oliveira

Diego Ferreira

Felipe dos Santos Martins

Izabel Nolau de Souza

Marcelo Lima de Moraes

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 do Planejamento.

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