

**BARÔMETRO**  
BARÔMETRO  
RISCO PAÍS E  
SETORIAL  
2º TRIMESTRE 2021

**Equipe de Pesquisas  
Econômicas da Coface**

## Um mundo de duas velocidades

**U**m ano e meio após o início da pandemia, o acesso à vacinação é um dos fatores mais fundamentais em nosso dia-a-dia. O mesmo é verdade para a economia global: as perspectivas para regiões onde uma proporção significativa da população já foi vacinada ou está em vias de ser vacinada é significativamente melhor do que para outras. Assim, nossa expectativa de crescimento do PIB global para este ano foi corrigida para cima (+5,6%), principalmente devido às surpresas positivas vindas dos Estados Unidos, cuja a avaliação de Risco-País aumentou para A2 neste trimestre.

Estas perspectivas de crescimento refletem no comércio mundial: depois de cair cerca de 5% em volume no ano passado, nosso modelo de projeção indica um crescimento de 11% neste ano. Apesar da recessão em 2020, o volume do comércio internacional em 2021 seria, portanto, quase 6% superior ao nível anterior à crise. Nesse contexto de crescimento robusto do comércio internacional, países exportadores de commodities estão se beneficiando da melhora dos contratos de venda. De acordo com os novos modelos de previsão da

Coface para 13 commodities, os preços devem permanecer altos pelos próximos seis meses, no mínimo.

Como esperado, vários desses países tiveram suas Avaliações de Risco-País atualizadas neste trimestre, incluindo Rússia, Arábia Saudita, Equador, República do Congo, Azerbaijão, Botswana, Guiné e México. Além dos países emergentes e dos Estados Unidos, Austrália e Canadá também tiveram sua avaliação melhorada. No total, 11 países foram atualizados neste trimestre, nenhum tendo sido rebaixado, apesar do aumento da inflação e das medidas contínuas de 'stop-and-go', expressão usada para designar períodos de crescimento e desaceleração em alternância, afetando a demanda doméstica em várias das principais economias emergentes nos próximos meses.

Na frente setorial, 53 avaliações setoriais foram atualizadas. Estas dizem respeito principalmente ao setor de metais e, em menor escala, aos setores de papel e madeira.

## Europa e América do Norte em 2022: o fim do “stop-and-go” e mais investimentos em infraestrutura?

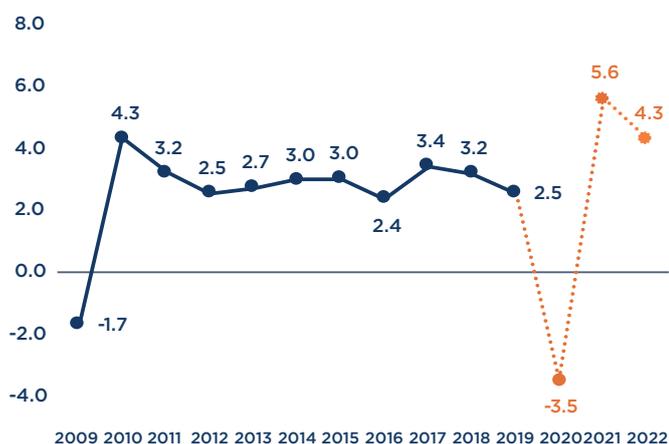
As principais tendências sanitárias foram confirmadas desde a publicação de nosso último barômetro trimestral em abril: o processo de vacinação está progredindo mais rápido na América do Norte e na Europa do que no resto do mundo. Nessas duas regiões, os Estados Unidos e o Reino Unido, que iniciaram suas campanhas mais rápido do que os demais países, foram ultrapassados pelo Canadá (65% da população foi vacinada primo em meados de junho) e pela União Europeia, onde pelo menos 40% da população já havia recebido pelo menos uma dose até meados de junho. A aceleração deste processo de vacinação, combinada com os efeitos das novas restrições de mobilidade implementadas na primavera, levou a uma redução do número de novos infectados nestas duas regiões. As autoridades locais foram, portanto, capazes de reabrir partes da economia antes do verão. No entanto, dois riscos ameaçam a continuação desta tendência positiva:

- A desaceleração do ritmo da vacinação, pois uma proporção significativa da população se nega vacinar-se. Essa desaceleração é observada nos EUA desde maio e na UE desde junho. Se esta tendência continuar nos próximos meses, a obtenção da imunidade do rebanho será adiada.
- O limite para atingir esta imunidade de rebanho, um número incerto por natureza (entre 60% e 90% da população), é cada vez mais alto enquanto o vírus se espalha rapidamente entre a população. O surgimento de novas variantes mais agressivas aumenta o temor de novas ondas de contaminação nos próximos meses. O exemplo do Reino Unido, que teve que adiar uma nova fase de reabertura de sua economia em junho devido a um aumento repentino de novos casos positivos para COVID-19 (a grande maioria dos quais eram pessoas não vacinadas) ilustra esse risco.

Desde que esses dois riscos e, portanto, uma nova onda de contaminação levando a novas restrições de mobilidade não se materializem, as economias europeia e norte-americana devem voltar ao um cenário quase normal até o final do verão. Nesse contexto, há poucas mudanças em nossas projeções de crescimento do PIB para 2021 (veja o **Gráfico 1**). Tal como no primeiro trimestre, a revisão para cima do crescimento global em 2021 (+ 5,6%, +0,5 pontos em relação ao nosso barômetro anterior) se deve, principalmente e mais uma vez, aos Estados Unidos (+ 6,5% este ano), cuja economia continuou a surpreender favoravelmente desde o verão passado. Essas melhores perspectivas de crescimento se refletem no comércio mundial: depois de cair cerca de 5% em volume no ano passado, nosso modelo de projeção (que inclui a confiança da indústria norte-americana, as exportações sul-coreanas, os preços do petróleo e os custos de transporte como variáveis explicativas) aponta para um crescimento de 11% neste ano. Apesar da recessão em 2020, o volume do comércio internacional em 2021 seria, portanto, quase 6% superior ao nível anterior à crise.

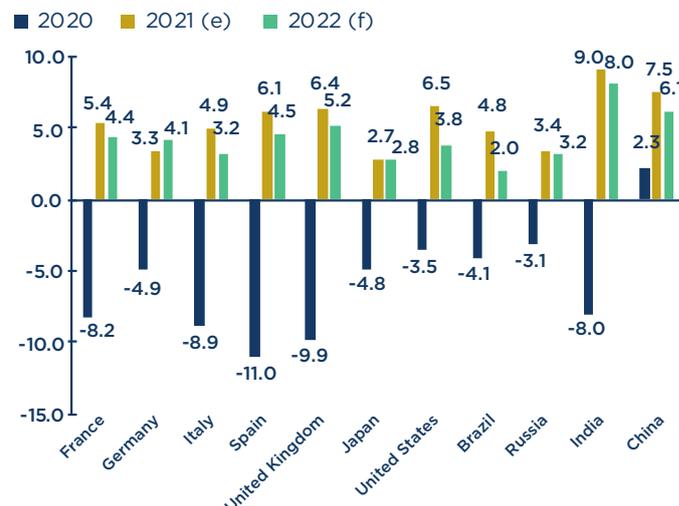
Em 2022, o crescimento do PIB global não será tão sólido como em 2021, uma vez que não se beneficiará mais de um efeito de base favorável (veja o **Gráfico 2** sobre as previsões de crescimento do PIB da Coface), tanto na Europa quanto nos Estados Unidos. O crescimento dos EUA deve desacelerar no próximo ano (+3,8%), devido aos efeitos combinados de uma taxa de economia ainda elevada, o fim de algumas medidas de incentivo fiscal - portanto, um déficit orçamentário menor - e a provável manutenção de uma taxa de emprego inferior ao cenário pré-crise (assim como após a crise de 2008-2009). Do lado positivo, a implementação do plano de infraestrutura anunciado pelo presidente Biden no início da primavera beneficiaria muitos setores (veja o **Gráfico 3** sobre o detalhamento do plano), desde que seja aprovado pela Câmara dos Representantes e pelo Senado até o final de o ano. Na Europa, a tão esperada liberação de recursos do plano de recuperação anunciado em julho de

**Gráfico 1:**  
Previsão da Coface para o Crescimento do PIB mundial  
(média anual, %)



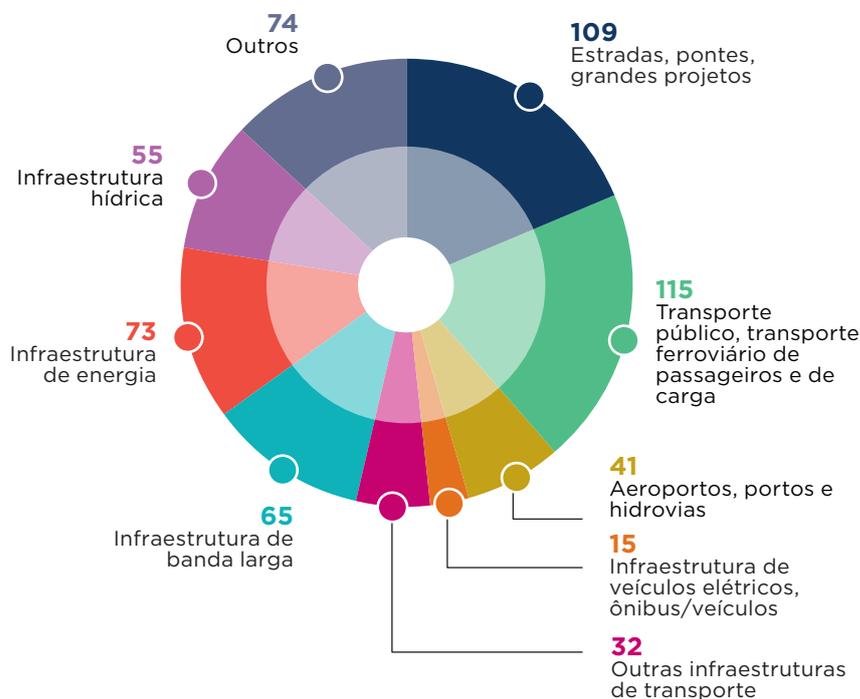
Sources: IMF, National authorities, Refinitiv Datastream, Coface

**Gráfico 2:**  
Previsão da Coface para evolução do PIB  
(Países selecionados, média anual, %)



Sources: IMF, National authorities, Refinitiv Datastream, Coface

**Gráfico 3:**  
Estrutura da infraestrutura Bipartidária:  
Novos gastos (valor em bilhões de US\$)



Source: White House, Coface

2020 terá efeitos diferenciados nas economias. Entre os mais importantes, a Itália será de longe a principal beneficiária (204 bilhões de Euros em investimento permitido pelo plano<sup>1</sup>), bem à frente da Espanha (70 bilhões), França (41) e Alemanha (27). Assim como nos Estados Unidos, o fundo de incentivo Next Generation EU (NGEU) cumpre dois objetivos: 1) atender a demanda e acelerar a recuperação, principalmente nos países mais afetados pela crise; 2) no longo prazo, promover o desenvolvimento de setores dinâmicos que aumentem o crescimento potencial. Para a União Europeia, pode-se acrescentar ainda um terceiro objetivo: criar um novo instrumento de solidariedade orçamental na UE, especificamente pela alocação de subsídios não proporcionais ao PIB.

### Apesar da escassez contínua de componentes eletrônicos...

A escassez de insumos específicos continua enfraquecendo as empresas. No setor de eletrônicos, os motivos dessa escassez são diversos: recuperação mais rápida do que o esperado dos setores clientes (automotivo, eletroeletrônico, eletrodomésticos, etc.), tensões geopolíticas entre os Estados Unidos e a China que levaram esta última a aumentar seus estoques de componentes ao longo dos últimos anos, bem como os processos de produção just-in-time de alguns setores que tornam a escassez aparente assim que se materializam e, finalmente, condições climáticas anormais em Taiwan (seca

e falta de água necessária em abundância para produzir chips).<sup>2</sup>

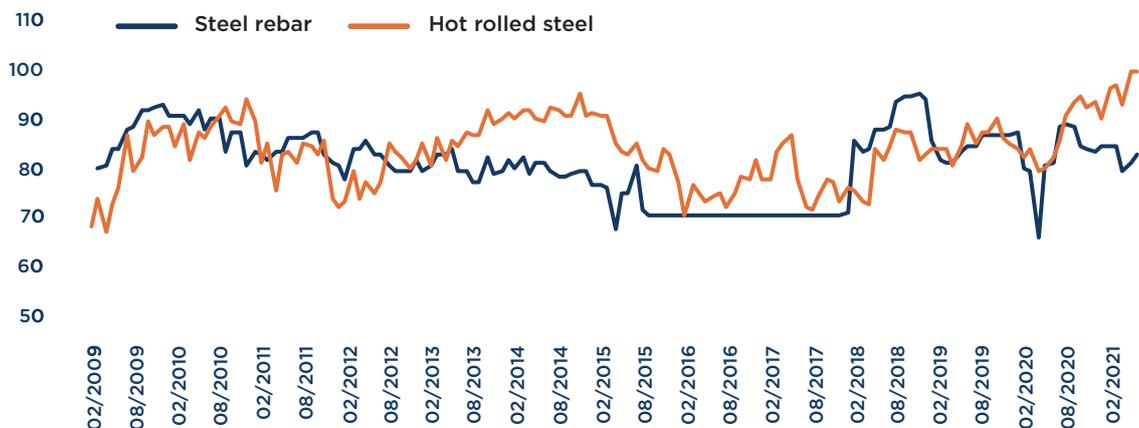
Esta não é a primeira vez que a escassez de componentes eletrônicos prejudica as empresas que necessitam destes materiais. Em 1999, um terremoto na ilha de Taiwan reduziu a produção da Taiwan Semiconductor Manufacturing Company (TSMC), assim como de muitas das suas subcontratadas. Na época, Taiwan correspondia a 50% da produção de semicondutores e era parte integrante da cadeia de produção de computadores, fabricando 60% das placas-mãe. No início dos anos 2000, o aumento da demanda por telefones celulares também aumentou os temores de escassez de componentes eletrônicos no setor de TIC. Em 2011, a escassez de componentes afetou os fabricantes de automóveis após o tsunami que causou o acidente nuclear de Fukushima no Japão. As fábricas japonesas da Toyota e da Honda não foram prejudicadas, mas não puderam retomar a produção imediatamente devido à falta de componentes e peças de borracha. Na Europa e nos Estados Unidos, os principais fabricantes de automóveis tiveram que reduzir sua taxa de produção por causa da falta de peças do Japão. Como o Japão produzia 60% do silício necessário para os semicondutores (além dos semicondutores), o preço destes aumentou. No mesmo ano, inundações excepcionais na Tailândia paralisaram a produção de discos rígidos, já que o país produzia 25% dos discos rígidos do mundo. Os fabricantes de computadores, cuja produção era baseada principalmente em Taiwan, anunciaram falta de estoque no final de 2011.

Atualmente, as duas maiores produtoras de chips do mundo, a TSMC e a empresa coreana Samsung, preveem que essa escassez de chips não será superada até o primeiro semestre de 2022, mais tarde do que o antecipado em nosso barômetro anterior<sup>2</sup>. No entanto, nem todos os setores estarão no mesmo nível nos próximos meses. Em primeiro lugar, as empresas fornecedoras de eletrodomésticos, que utilizam chips relativamente pouco sofisticados em seus processos de produção, provavelmente se beneficiarão mais rapidamente dos aumentos na capacidade de produção, uma vez que poderão contar com mais fornecedores. Além disso, as montadoras serão beneficiadas com a realocação de parte da capacidade de produção das duas maiores produtoras mundiais, o que deverá reduzir o impacto da escassez em sua produção a partir do segundo semestre de 2021. Por fim, as produtoras de eletrônicos de ponta (telefones, por exemplo) serão, sem dúvida, aquelas que mais sofrerão com essa escassez, pois ainda dependem de um número muito limitado de fornecedores que já estão produzindo em capacidade máxima.

1 Source: Bruegel

2 Country & Sector Risks Barometer: Q1 2021 Quarterly Update / Publications / News and Publications - Coface

**Gráfico 4:**  
Utilização da capacidade instalada do setor siderúrgico na China



Sources: IMF, National authorities, Refinitiv Datastream, Coface

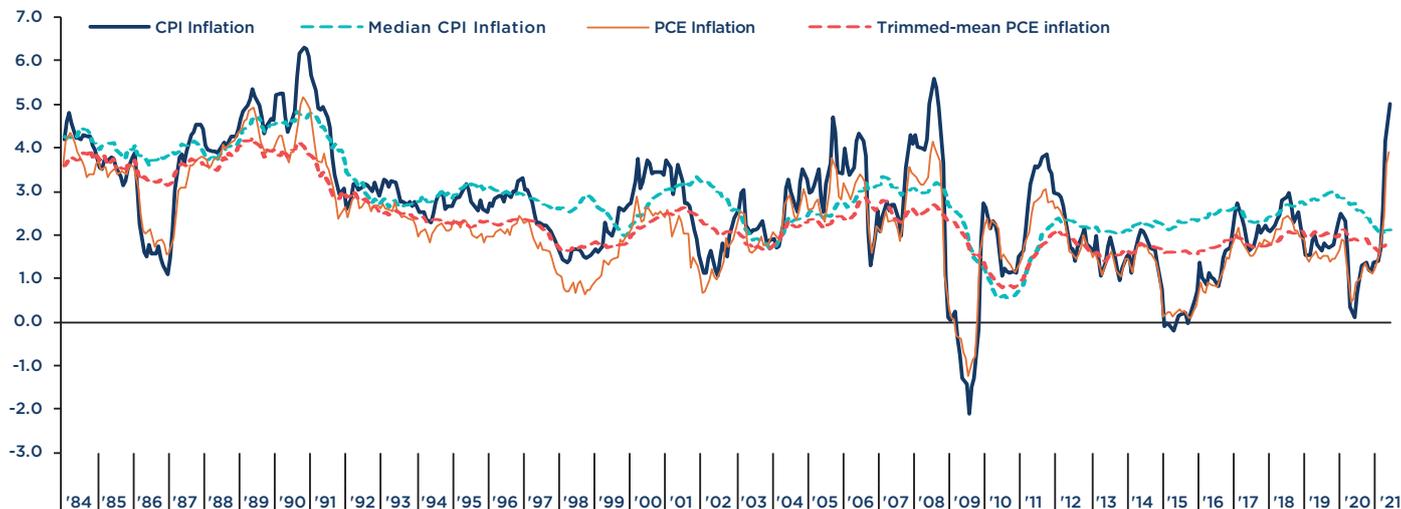
### ...e da alta dos preços de commodities, a aceleração da inflação deve ser temporária

Os riscos inflacionários ganharam as manchetes nos últimos meses. Nos EUA, a inflação acelerou drasticamente para 5% em maio, a maior desde 2008. Vários motivos explicam essa tendência. Em primeiro lugar, a aceleração da inflação anual desde abril deve-se a efeitos de base: quando a Europa e os EUA estavam em lockdown, os preços de alguns bens e, sobretudo, de serviços menos consumidos caíram. Consequentemente, os custos de produção começaram a subir: além dos já mencionados componentes eletrônicos, houve também aumento nos custos de transporte, assim como nos preços de commodities, que devem permanecer elevados de acordo com nossos novos modelos de projeção para 13 deles (consulte o **Quadro 1**). A recuperação mais rápida e mais sólida do que o esperado (especialmente na China) desde o início do verão de 2020 havia iniciado a tendência, principalmente para petróleo e

metais (50% da demanda global vem da China por alguns metais, como aço, por exemplo). Para este último setor, a absorção parcial do excesso de capacidade no setor siderúrgico chinês nos últimos cinco anos (veja o **Gráfico 4**), o excesso de demanda vinculado à construção e o sólido desenvolvimento de baterias elétricas aliado à capacidade de produção limitada nos segmentos de cobre, cobalto e níquel, sugerem que os preços continuarão em alta até o final do ano.

Por último, os preços de commodities agrícolas também estão aumentando. Essa tendência é anterior à pandemia, tendo início em 2018 devido ao surto de Peste Suína Africana na China e às medidas de proteção do país contra produtos americanos (soja, carne suína). A tendência cresceu, então, devido à demanda por alimentos durante os períodos de lockdown e às medidas de restrição à exportação tomadas pela Rússia (trigo), Ucrânia (trigo) e Vietnã (arroz). Por fim, fenômenos climáticos na América Latina (por exemplo, seca no Brasil) e na Ásia também tiveram um impacto.

**Gráfico 5:**  
Estados Unidos: Medidas selecionadas de inflação, % ano a ano



As taxas de inflação de IPC (Índice de Preços ao Consumidor) e GCP (Gastos de Consumo Pessoal) são os dois principais indicadores de inflação nos Estados Unidos, acompanhando as mudanças nos preços reais pagos pelos consumidores por bens e serviços.

O IPC mediano refere-se à taxa de inflação do IPC do componente cujo peso da despesa está no 50º percentil.

A média truncada do GCP refere-se a uma média ponderada das taxas de inflação do GCP de cada componente, sem os valores mais extremos.

A inflação do IPC mediano e a inflação média truncada do GCP omitem os valores discrepantes e podem ajudar a identificar as tendências de inflação subjacentes.

Source: BLS, BEA, Cleveland Fed, Dallas Fed, Refinitiv Datastream, Coface

Neste momento, os principais bancos centrais (Fed e BCE) acreditam que essa aceleração da inflação é temporária, principalmente porque as economias dos EUA e da Zona do Euro estão longe do pleno emprego e muitas empresas estão saindo da crise em uma situação financeira frágil. Neste contexto, é improvável que as fortes pressões salariais se materializem, especialmente porque os efeitos estruturais de queda nos preços continuam a vigorar (por exemplo, na digitalização). Na Zona do Euro, embora a inflação ao consumidor tenha atingido o patamar de 2% em maio pela primeira vez desde 2018, o índice, excluindo energia e alimentação, manteve-se próximo a 1%. Além disso, mesmo nos EUA, vários indicadores que omitem os preços mais voláteis para captar um sinal sobre o nível da inflação subjacente (veja o Gráfico 5), mostram - por enquanto - que embora tenha havido uma recuperação, as pressões inflacionistas não são generalizadas, apesar dos níveis muito elevados de inflação global. No entanto, por outro lado, crescentes pressões sociais, potenciais realocações massivas para países com custos de mão de obra mais elevados (o que não é o cenário central da Coface, veja o Foco de maio de 2020<sup>3</sup>) e, acima de tudo, erros de política econômica (políticas monetárias e ou orçamentárias excessivamente expansionistas por um período prolongado) podem tornar este aumento da inflação mais sustentável.

### **Economias emergentes: demanda doméstica restringida pela tendência de “stop-and-go” e inflação**

Desde o início de abril e a publicação de nosso barômetro anterior, a crise sanitária permaneceu desafiadora em vários países da América Latina (principalmente no Brasil e Argentina) e na Índia. Um aumento no número de infecções também foi observado em vários países asiáticos (Malásia, Tailândia, Coreia do Sul e Singapura, por exemplo), de forma que os indicadores de mobilidade de alta frequência tendem a apontar uma diminuição da atividade econômica nessas áreas desde o início da primavera. O número de pessoas infectadas também aumentou rapidamente na África e na Rússia no início do verão. A tendência é mais favorável na Europa Central e Oriental, Oriente Médio e Turquia. Além disso, o ritmo lento da vacinação nos países emergentes sugere que é improvável que a imunidade de rebanho seja alcançada nos próximos doze meses. Isso, por sua vez, implica que essas tendências de “stop-and-go” se manterão ao longo deste período e continuarão a restringir a demanda doméstica na maioria das economias emergentes. Este sentimento parece ser compartilhado pelas empresas locais: sua confiança (medida pelos indicadores do Índice de Gestores de Compras, IGC) caiu em abril e maio no Brasil, Turquia, Índia e China. Ou seja, após a primeira fase da recuperação marcada por uma rápida retomada das exportações para os Estados Unidos, China e, em menor escala, Europa Ocidental, a recuperação da demanda interna será mais lenta devido ao contexto de saúde<sup>3, 4</sup>.

Além da situação sanitária, o aumento da inflação (+ 8,1% ano-a-ano em maio no Brasil, o maior em cinco anos) e o consequente aperto da política monetária desde o início do ano também deverão limitar a extensão da recuperação da demanda interna. Até agora, vários bancos centrais aumentaram suas taxas de juros em resposta ao aumento da inflação: Brasil, Rússia, México, República Checa e Ucrânia. Na Turquia, o processo já havia começado no segundo semestre de 2020, mas os motivos foram outros: as altas de preços resultaram principalmente de desvalorização anterior da lira turca, e não do aumento dos preços de commodities.

Além desses países, aqueles para os quais as commodities representam uma proporção substancial de suas importações serão penalizados por um aumento significativo em seus preços de importação. A Índia, cujas compras de commodities de países estrangeiros representam cerca de 40% do total das importações, parece estar na linha de frente, seguida pela Coreia (25%). Egito, Turquia, África do Sul, os Emirados Árabes Unidos e Tailândia encontram-se em situação semelhante (entre 15 e 20%).

A China também importa muitas commodities, que representam mais de 30% de suas compras totais de mercadorias estrangeiras. Enquanto a inflação ao consumidor permanece contida por enquanto (+ 1,3% ano-a-ano em maio), a forte alta dos preços ao produtor (+ 9% no mesmo período, a maior em 12 anos) sugere que a inflação deverá acelerar nos próximos meses. Combinado com o desejo das autoridades de controlar o nível da dívida nacional total, o banco central decidiu adotar medidas de aperto monetário. No entanto, essas medidas têm um alcance modesto, a fim de evitar um aperto drástico das condições de crédito para empresas, o que poderia levá-las à insolvência. Em abril de 2021, os atrasos nos pagamentos, mensurados por nossa pesquisa anual com mais de 600 empresas, diminuíram em comparação ao final de 2019. No entanto, alguns setores, como energia e construção, não se beneficiaram dessa melhoria.

Nesse contexto de crescimento robusto da China e, portanto, da demanda sustentada pelas commodities que consome, países exportadores de commodities estão se beneficiando da melhora dos contratos de venda. Seu saldo comercial e fiscal deve, portanto, ser fortalecido. Como esperado, a Avaliação de Risco-País de vários exportadores de commodities foi atualizada neste trimestre (consulte a próxima seção), incluindo Rússia, Arábia Saudita, Equador, Congo, Azerbaijão, Botswana, Guiné e México (o último também está, e acima de tudo, se beneficiando do forte crescimento dos EUA). Além dos países emergentes, Austrália e Canadá também tiveram sua avaliação melhorada, em parte devido à recuperação dos preços das commodities que exportam.

3 Focus: World Trade - despite a sudden interruption, global value chains still have a bright future / Publications / News and Publications - Coface

4 PESQUISA DE PAGAMENTO DA CHINA 2021: PRAZO DE PAGAMENTO MENOR PARA A MAIORIA DOS SETORES, EXCETO CONSTRUÇÃO, ALIMENTOS E AUTOMOTIVO/Noticias e Publicações/Publicações/Coface

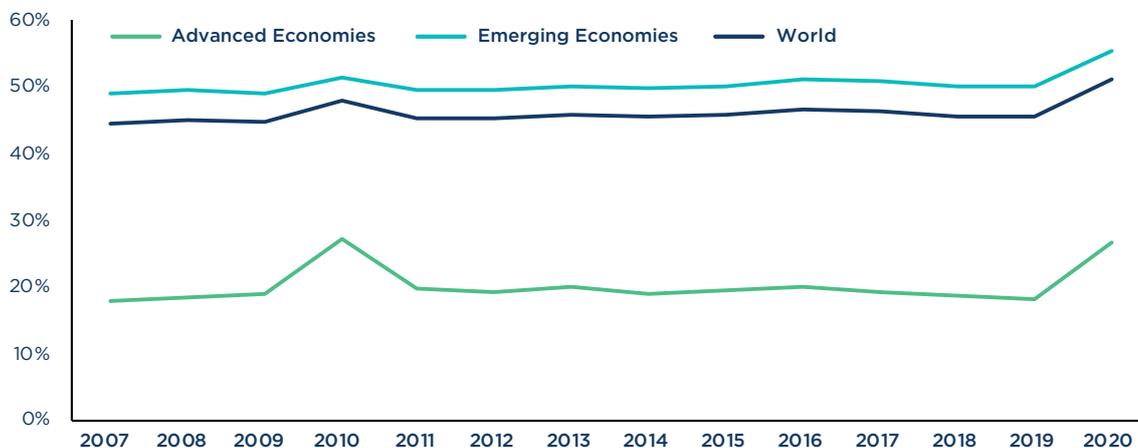
## Inflação + crise sanitária = aumento dos riscos políticos

Nesse ambiente de alta inflação e crise sanitária, a atualização anual do índice Coface aponta uma forte alta do risco político em todo o mundo. A medição do risco político em países emergentes não pode ignorar as crescentes pressões sociais. O episódio da Primavera Árabe levou a Coface a implantar uma nova metodologia de avaliação do risco político, permitindo entender o surgimento dos movimentos populares ao vincular as pressões por mudanças aos instrumentos que facilitem a mobilização popular. A deterioração dos padrões de vida e do poder de compra, bem como o aumento das desigualdades observadas na esteira da crise da COVID-19, tornam esta análise tão relevante quanto era anteriormente. Mesmo que isso não se reflita necessariamente em revolta popular, continua sendo um sinal de pressões sociais crescentes. A capacidade de mobilização da população, entretanto, condiciona os efeitos dessas pressões. Tradicionalmente presentes na metodologia Coface, os indicadores de pressão social que pesam negativamente no score são a inflação (nível alto indica deterioração do poder de compra), a taxa de desemprego (mede o acesso ao emprego) e as desigualdades de renda. O PIB per capita fornece informações sobre o nível de recursos dos países em questão. Além dessas variáveis socioculturais, a mensuração da corrupção também é um fator de pressão, bem como outra variável que fornece informações sobre a capacidade de autoexpressão da população. Em 2020, o índice de risco social aumentou drasticamente (+5 pontos, veja o **Gráfico 6**) para 51% a nível global, atingindo assim o seu nível histórico mais elevado (tendo aumentado 3 pontos para 48% em 2010). Apesar das inúmeras medidas de incentivo fiscal e monetário, 140 dos 160 países avaliados viram seu PIB cair no ano passado, tendo a taxa de desemprego aumentado em 145 países. Ambos os indicadores são componentes do

índice de risco social. O aumento é mais acentuado nas economias de alta renda, que apresentam um nível de risco inicial mais baixo. Embora todas as regiões do mundo sejam afetadas por um aumento acentuado na pontuação social, Europa e América do Norte são mais afetadas ainda. Sua pontuação aumentou quase 8 pontos, devido à redução do PIB per capita e ao aumento da taxa de desemprego. Japão, Reino Unido e Singapura também se encontram em situação semelhante. Singapura, um polo global que permaneceu em lockdown por vários meses e cumpriu políticas sanitárias rígidas, viu seu PIB cair. O Reino Unido está passando pelas mesmas mudanças, além de um aumento de 3 pontos percentuais na taxa de desemprego. No resto da Europa, Alemanha, Hungria, Áustria, França e Suécia também estão enfrentando os maiores níveis de risco em uma década. Entre as regiões emergentes, a Índia está entre os países cujo nível de risco mais aumentou (veja o **Gráfico 7**). Em última análise, apesar desses desenvolvimentos muito diferentes de um país para outro, os países com maior nível de risco social continuam sendo Iêmen, Síria, Iraque, Venezuela, Líbia, Líbano, Sudão, Irã, Argélia e Arábia Saudita (veja o **Gráfico 8**).

Por fim, o Índice de Conflitos, segundo componente do Índice de Risco Político da Coface, é calculado para cada ano de acordo com o número de conflitos, sua intensidade, o número de vítimas e sua duração<sup>5</sup>. Em 2020, o nível de risco do Azerbaijão e da Etiópia aumentou devido aos conflitos em seu território. Seguem-se os países que lutam contra o terrorismo ou em guerra civil: República Centro-Africana, Sudão e Mali. Esses países juntam-se ao Afeganistão, México, Síria e Nigéria no grupo de países com maior nível de risco.<sup>5</sup>

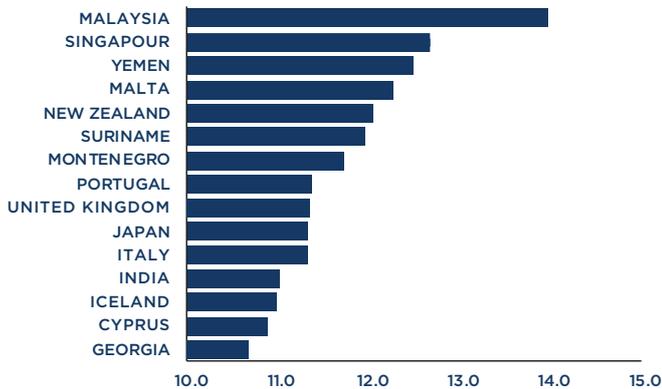
**Gráfico 6:**  
Evolução da pontuação social de 2007 a 2020



Sources: Coface

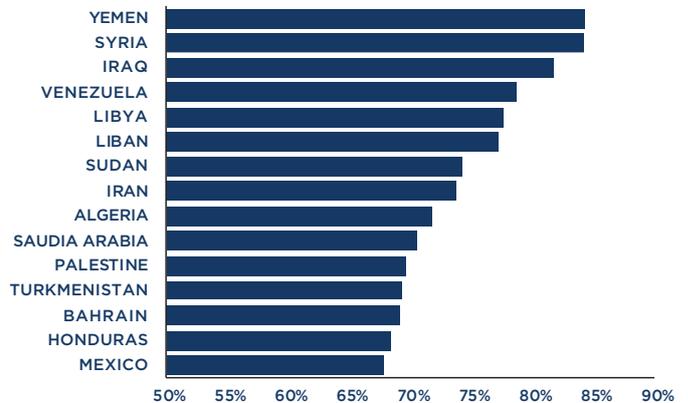
5 Panorama : The rise and rise of political risks (coface.com)

**Gráfico 7:**  
As 15 principais evoluções na pontuação social entre 2020 e 2021



Sources: Coface

**Gráfico 8:**  
As 15 maiores pontuações sociais em 2021



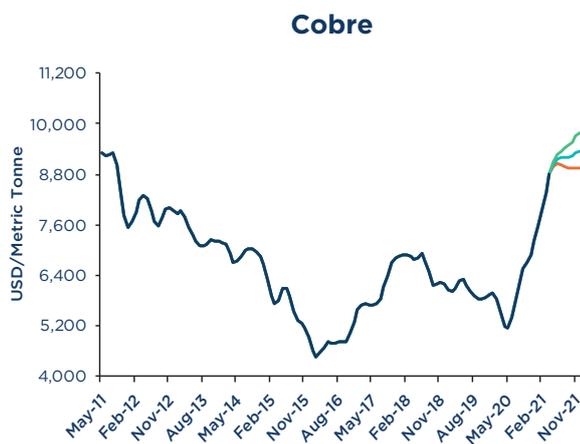
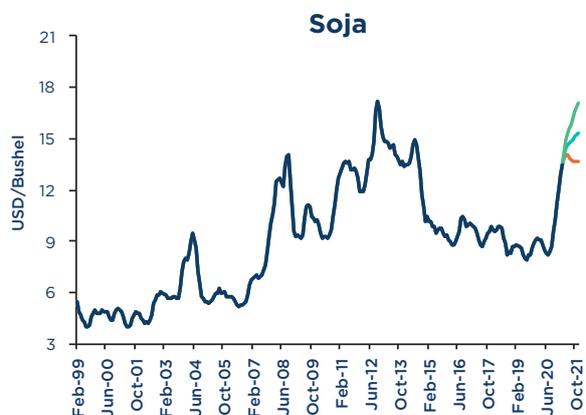
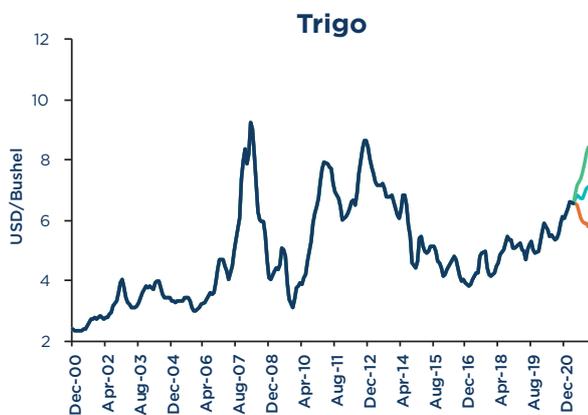
Sources: Coface

QUADRO 1:

## Previsões de preços de commodities

Os preços das commodities são uma preocupação fundamental para os participantes do mercado, pois afetam seus custos e receitas. A previsão dos preços das commodities tornou-se, portanto, um grande motivo de atenção. Para isso, a Coface desenvolveu sua própria metodologia de previsão de vários preços de commodities, incluindo commodities agrícolas, petróleo e metais.

— Limite inferior — Limite médio — Limite superior — Preços históricos



Sources: Refinitiv, Datastream, Coface

Gráfico 9: O novo modelo de previsão da Coface aponta para preços mais altos no final de 2021

Selecionamos as variáveis a serem incluídas no modelo de acordo com cada commodity, que dependem dos principais participantes globais. Em seguida, para esses países, foram selecionadas variáveis como inflação, taxas de juros reais e o índice da taxa de câmbio efetiva real. Em seguida, adicionamos variáveis “globais”, como preços do petróleo e o Baltic Dry Index (um índice de preços para granéis sólidos). Além disso, uma média móvel de três meses é calculada em relação a todas as variáveis para descartar o ruído de curto prazo e melhorar o modelo.

Dentre os diversos modelos testados, escolhemos o LASSO (Least Absolute Selection Shrinkage Operator ou Operador de redução de seleção mínimo absoluto), pois minimiza erros de previsão. A intuição por trás do LASSO é que o modelo retém apenas variáveis “importantes” e define os coeficientes de outras variáveis exatamente como zero. Este tipo de modelo é útil para lidar com dados altamente dimensionais – algo que modelos

lineares “regulares” (como Mínimos Quadrados) não podem atender adequadamente.

Matematicamente falando, temos o seguinte modelo linear:

$$Y=X\beta+\epsilon$$

O estimador  $\hat{\beta}$  vem do seguinte programa de minimização:

$$\hat{\beta} = \arg \min_{\beta \in \mathbb{R}^p} \frac{1}{2} \|Y - X\beta\|_2^2 + \lambda \|\beta\|_1$$

Onde:

- Y é a primeira diferença da média móvel de três meses dos preços das commodities
- X é a matriz das variáveis explicativas
- $\hat{\beta}$  é o vetor estimado do parâmetro do vetor verdadeiro

Um intervalo de confiança foi então adicionado à previsão, por meio da simulação de resíduos, seguindo a distribuição dos erros observados. Isso permite o “uso” das informações que o LASSO não modelou. Optamos por um intervalo de confiança de 60%.

Tabela 1:  
Resumo dos resultados dos modelos de previsão

	Lower	Median	Upper	Last forecasted point	Unit of measure
Milho	-10%	5%	21%	Dez-21	USD/Bushel
Trigo	-12%	8%	28%	Dez-21	USD/Bushel
Soja	1%	14%	26%	Nov-21	USD/Bushel
Açúcar	-24%	-2%	19%	Nov-21	USD/Pound
Óleo	-11%	11%	33%	Nov-21	USD/Barril
Arroz	-8%	7%	22%	Nov-21	USD/Tonelada
Sorgo	-19%	1%	21%	Nov-21	USD/Bushel
Gás Natural	-31%	-3%	24%	Nov-21	USD/Million BTU
Alumínio	-5%	3%	11%	Dez-21	USD/Tonelada Métrica
Cobre	2%	6%	11%	Dez-21	USD/Tonelada Métrica
Aço	-7%	0%	8%	Dez-21	CNY/pontos
Níquel	-1%	8%	17%	Dez-21	USD/Tonelada Métrica
Zinco	1%	8%	15%	Dez-21	USD/Tonelada Métrica

A Tabela 1 resume os resultados dos modelos de previsão. As colunas “Inferior”, “Mediano” e “Superior” mostram as previsões com o intervalo de 60% - “Inferior” e “Superior” sendo os limites inferior e superior respectivamente. Os números nessas colunas apontam a taxa de crescimento no período previsto:

- Entre abril e dezembro para milho, trigo, alumínio, cobre, aço, níquel e zinco.
- Entre março e novembro para soja, açúcar, óleo, arroz,

sorgo e gás natural.

Olhando por essas projeções, verifica-se que o cenário mediano é de alta de preços até o final do ano, exceto para gás natural (-3%), açúcar (-2%) e aço (0%).

Isso pode ser explicado por diversos fatores: condições climáticas adversas (em parte devido ao La Niña) que afetaram a produção, reabertura de economias e aumento das importações de commodities da China.

# Risco-País

## Alterações na Avaliação

AREA		Avaliação Anterior		Avaliação Atual
AUSTRALIA		A3	↗	A2
AZERBAIJÃO		C	↗	B
BOTSUANA		B	↗	A4
CANADÁ		A3	↗	A2
EQUADOR		D	↗	C
GUINEA		D	↗	C
MÉXICO		C	↗	B
REPÚBLICA DO CONGO		D	↗	C
RUSSIA		C	↗	B
ARÁBIA SAUDITA		C	↗	B
ESTADOS UNIDOS		A3	↗	A2

RISCO  
PADRÃO DE  
NEGÓCIO

A1  
Muito baixo

A2  
Baixo

A3  
Satisfatório

A4  
Razoável

B  
Médio alto

C  
Alto

D  
Muito alto

E  
Extremo

↗  
Melhoria

↘  
Rebaixamento

# Risco Setorial

## Alterações na Avaliação

(T2 2021)

### AVALIAÇÕES DE RISCO SETORIAL POR REGIÃO

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

\* Tecnologias de Informação e Comunicação  
FONTE: Coface

#### RISCO PADRÃO DE NEGÓCIOS

	Baixo risco
	Médio risco
	Alto risco
	Risco muito alto
	Melhoria
	Rebaixamento

### ÁSIA-PACÍFICO

	Ásia-Pacífico	Austrália	China	Índia	Japão	Coreia do Sul
Agroalimentar						
Automotivo						
Químico						
Construção						
Energia						
TIC*						
Metais						
Papel						
Farmacêuticos						
Varejo						
Têxtil-Vestuarista						
Transporte						
Madeira						

\* Tecnologias de Informação e Comunicação  
FONTE: Coface

EUROPA CENTRAL E ORIENTAL

	Europa Central e Oriental	Tchéquia	Polônia	Romênia
Agroalimentar				
Automotivo				
Químico				
Construção				
Energia				
TIC*				
Metais				
Papel				
Farmacêuticos				
Varejo				
Têxtil-Vestuarista				
Transporte				
Madeira				

\*Tecnologias de Informação e Comunicação  
FONTE: Coface

AMÉRICA LATINA

	Latin America	Argentina	Brasil	Chile	México
Agroalimentar					
Automotivo					
Químico					
Construção					
Energia					
TIC*					
Metais					
Papel					
Farmacêuticos					
Varejo					
Têxtil-Vestuarista					
Transporte					
Madeira					

\*Tecnologias de Informação e Comunicação  
FONTE: Coface

RISCO PADRÃO DE NEGÓCIOS

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

## ORIENTE MÉDIO E TURQUIA

	Oriente Médio e Turquia	Israel	Arábia Saudita	Turquia	Emirados Arabes Unidos
Agroalimentar					
Automotivo					
Químico					
Construção					
Energia					
TIC*					
Metais					
Papel					
Farmacêuticos					
Varejo					
Têxtil-Vestuarista					
Transporte					

\* Tecnologias de Informação e Comunicação  
FONTE: Coface

## AMÉRICA DO NORTE

RISCO  
PADRÃO DE  
NEGÓCIOS

	Baixo risco
	Médio risco
	Alto risco
	Risco muito alto
	Melhoria
	Rebaixamento

	América do norte	Canadá	Estados Unidos
Agroalimentar			
Automotivo			
Químico			
Construção			
Energia			
TIC*			
Metais			
Papel			
Farmacêuticos			
Varejo			
Têxtil-Vestuarista			
Transporte			
Madeira			

\* Tecnologias de Informação e Comunicação  
FONTE: Coface

EUROPA OCIDENTAL

	Europa Ocidental	Áustria	França	Alemanha	Itália	Países Baixos	Espanha	Suíça	Reino Unido
Agroalimentar	■	■	■	■	■ ↗	■	■	■	■
Automotivo	■	■	■	■	■	■	■ ↗	■	■
Químico	■	■	■	■ ↗	■ ↗	■ ↗	■ ↗	■	■
Construção	■ ↗	■	■ ↗	■	■ ↗	■ ↗	■ ↗	■ ↗	■ ↗
Energia	■	■	■	■	■	■	■	■	■
TIC*	■	■	■	■	■	■	■	■	■
Metais	■	■ ↗	■ ↗	■ ↗	■	■ ↗	■ ↗	■ ↗	■ ↗
Papel	■	■	■	■	■	■	■	■	■
Farmacêuticos	■	■	■	■	■	■	■	■	■
Varejo	■	■	■ ↗	■	■	■	■	■ ↗	■ ↗
Têxtil-Vestuarista	■	■	■	■	■	■ ↗	■	■	■
Transporte	■	■	■	■	■	■	■	■	■
Madeira	■ ↗	■	■	■ ↗	■ ↗	■	■	■	■

\* Tecnologias de Informação e Comunicação  
FONTE: Coface

RISCO  
PADRÃO DE  
NEGÓCIOS

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

## OUTROS PAÍSES

	Rússia	África do Sul
Agroalimentar		
Automotivo		
Químico		
Construção		
Energia		
TIC*		
Metais		
Papel		
Farmacêuticos		
Varejo		
Têxtil-Vestuarista		
Transporte		
Madeira		

\* Tecnologias de Informação e Comunicação  
FONTE: CofaceRISCO  
PADRÃO DE  
NEGÓCIOS

Baixo risco



Médio risco



Alto risco



Risco muito alto



Melhoria



Rebaixamento



Decodificando a  
**ECONOMIA MUNDIAL**  
2° Trimestre 2021

**coface**  
FOR TRADE

Find all our publications  
on [www.coface.com](http://www.coface.com)

Follow us on







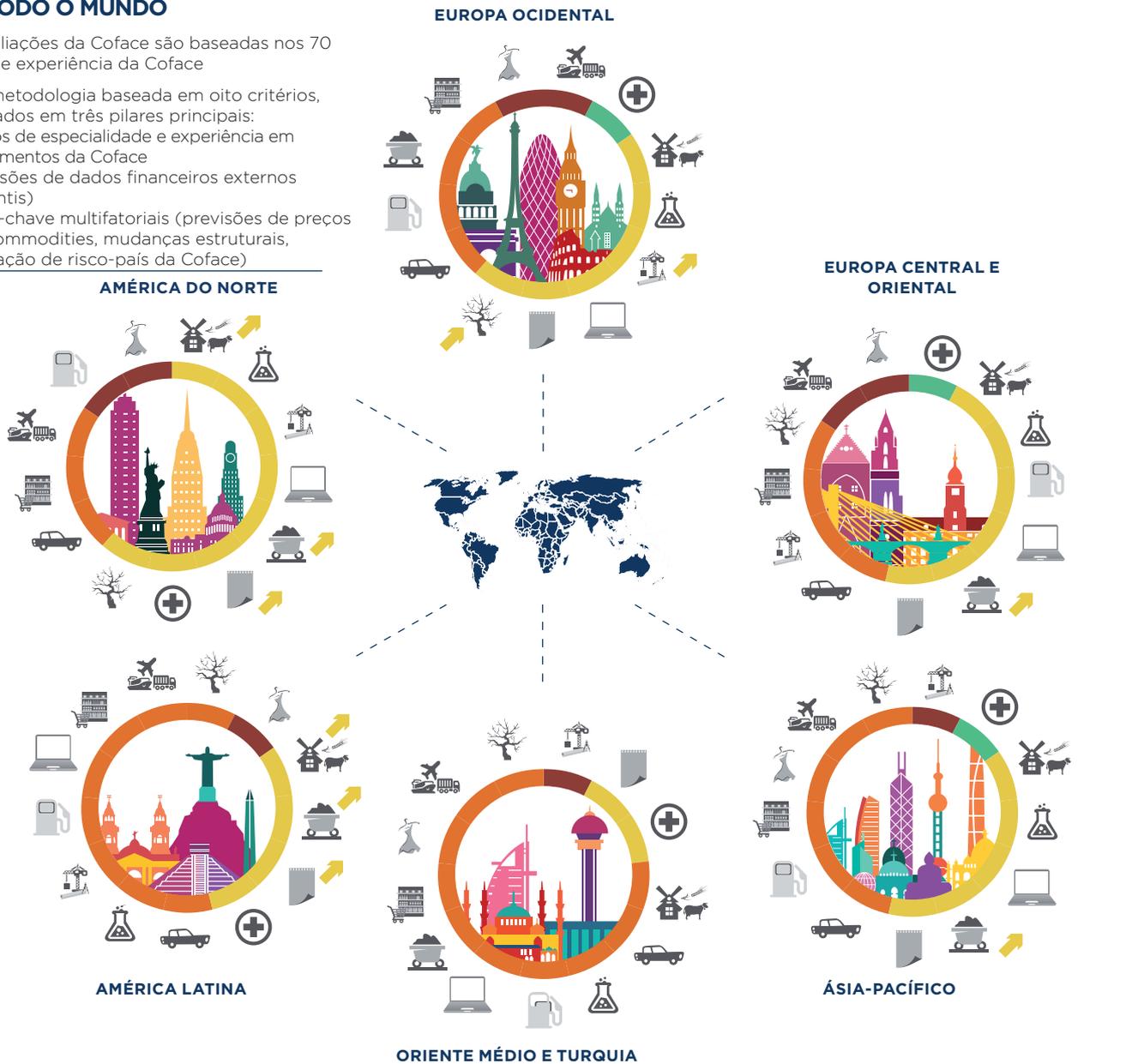
# AVALIAÇÕES DE RISCO SETORIAL 2º TRIMESTRE 2021

## 13 PRINCIPAIS SETORES AVALIADOS EM TODO O MUNDO

As avaliações da Coface são baseadas nos 70 anos de experiência da Coface

Uma metodologia baseada em oito critérios, integrados em três pilares principais:

- Dados de especialidade e experiência em pagamentos da Coface
- Previsões de dados financeiros externos (quantis)
- Itens-chave multifatoriais (previsões de preços de commodities, mudanças estruturais, avaliação de risco-país da Coface)



\* Informação e comunicação tecnologias



## COFACE GROUP ECONOMISTS

Julien Marcilly  
Chief Economist  
Paris, France

Sarah N'Sondé  
Head of Sector Analysis  
Paris, France

Bruno De Moura Fernandes  
Economist, UK, France,  
Belgium, Switzerland  
and Ireland  
Paris, France

Bernard Aw  
Economist, Asia-Pacific  
Singapore

Christiane von Berg  
Economist,  
Northern Europe  
Mainz, Germany

Dominique Fruchter  
Economist, Africa  
Paris, France

Erwan Madelénat  
Sector Economist and  
Data Scientist  
Paris, France

Grzegorz Sielewicz  
Economist, Central &  
Eastern Europe  
Warsaw, Poland

Khalid Ait-Yahia  
Sector Economist and  
Statistician  
Paris, France

Marcos Carias  
Economist, Southern  
Europe  
Paris, France

Patricia Krause  
Economist, Latin America  
São Paulo, Brazil

Ruben Nizard  
Economist, North America  
Toronto, Canada

Seltem Iyigun  
Economist, Middle East  
& Turkey  
Istanbul, Turkey

With the help of Aroni Chaudhuri  
Coordinator & Junior Economist  
Paris, France

---

#### **DISCLAIMER**

This document reflects the opinion of Coface's Economic Research Department, as of the date of its preparation and based on the information available; it may be modified at any time. The information, analyses and opinions contained herein have been prepared on the basis of multiple sources considered reliable and serious; however, Coface does not guarantee the accuracy, completeness or reality of the data contained in this document. The information, analyses and opinions are provided for information purposes only and are intended to supplement the information otherwise available to the reader. Coface publishes this document in good faith and on the basis of an obligation of means (understood to be reasonable commercial means) as to the accuracy, completeness and reality of the data. Coface shall not be liable for any damage (direct or indirect) or loss of any kind suffered by the reader as a result of the reader's use of the information, analyses and opinions. The reader is therefore solely responsible for the decisions and consequences of the decisions he or she makes on the basis of this document. This document and the analyses and opinions expressed herein are the exclusive property of Coface; the reader is authorised to consult or reproduce them for internal use only, provided that they are clearly marked with the name "Coface", that this paragraph is reproduced and that the data is not altered or modified. Any use, extraction, reproduction for public or commercial use is prohibited without Coface's prior consent. The reader is invited to refer to the legal notices on Coface's website: <https://www.coface.com/Home/General-informations/Legal-Notice>.

---

#### **COFACE DO BRASIL**

Praça João Duran Alonso, 34 – 10º andar

CEP: 04571-070 São Paulo - SP, Brasil

[www.coface.com.br](http://www.coface.com.br)

