sixty° Weekly Note

FMI – World Economic Outlook

Sixty Degrees sintetiza últimas projeções do FMI

1 **Em 2021, a inflação a nível global disparou impulsionada por diversos fatores.**

Na Europa, a subida da inflação foi maioritariamente explicada pela subida dos custos da energia. Já a subida dos preços dos alimentos foi a principal causa de inflação na África Subsariana. Nos EUA, destaque para as disrupções das cadeias de abastecimento e maior procura por bens versus serviços. Por seu lado, na América Latina, os preços superiores dos produtos importados contribuíram para o disparo da inflação.

2 **Os bloqueios das cadeias de abastecimento prejudicaram o crescimento económico mundial em 0,5-1,0pp e acresceram 1,0pp à inflação core global.**

De salientar também o risco de sobreaquecimento nalguns mercados laborais que faça disparar os salários e provocar inflação mais persistente.

3 **O FMI estima que, após uma expansão de 5,9% em 2021, o crescimento económico mundial deverá abrandar para 4,4% e 3,8% em 2022 e 2023, respetivamente.**

Por um lado, o grupo das economias avançadas viu reduzida, em 0,6pp, a sua previsão para o crescimento económico de 2022 (para 3,9%), com destaque para o downgrade de 1,2pp da economia norte-americana. No grupo dos mercados emergentes e economias em desenvolvimento, o FMI reduziu 0,3pp à sua anterior previsão de crescimento económico em 2022, que passou a ser de 4,8%, muito pelo efeito do downgrade de 0,8pp na economia chinesa.

4 **Relativamente à pandemia, o cenário central assume que, na maioria dos países, os níveis de hospitalizações e mortalidade baixam para valores reduzidos até final de 2022.**

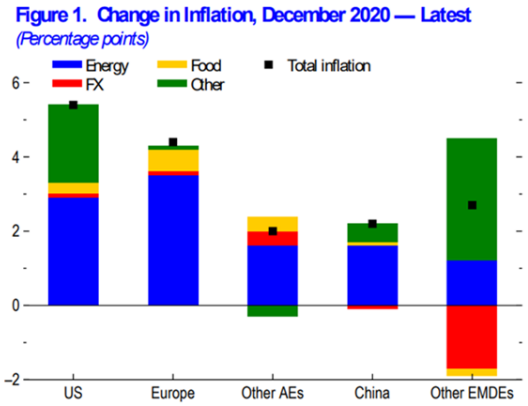
As taxas de vacinação deverão continuar a progredir, o acesso a tratamentos será mais generalizado e a proteção proveniente de vacinas e terapias deverá revelar-se eficaz no combate à variante Omicron e a quaisquer outras variantes que possam surgir.

No mês passado, o FMI publicou a sua mais recente atualização do WEO - World Economic Outlook, onde divulga as suas atuais projeções para o crescimento económico e inflação a nível global.

O FMI começa por constatar que, desde a publicação das suas anteriores estimativas em outubro, alguns desenvolvimentos adversos trouxeram a economia global para uma posição mais fragilizada. Em primeiro lugar, no final de 2021, a rápida propagação da variante Omicron levou à reintrodução de restrições à mobilidade em vários países e a uma maior volatilidade nos mercados financeiros. No quarto trimestre do ano passado, as disrupções ao nível das cadeias de abastecimento permaneceram agudas, prejudicando a manufatura global, especialmente na Europa e nos EUA. A inflação revelou-se mais elevada e persistente do que o anteriormente previsto, com especial enfoque na evolução dos preços nos EUA e nalguns mercados emergentes e economias em desenvolvimento. Na China, na segunda metade de 2021, as disrupções causadas pelos surtos de Covid, as interrupções da produção industrial devido à falta de eletricidade, bem como a contração em curso no setor imobiliário contribuíram para um abrandamento mais forte do que o esperado.

Uma nota especial para a inflação que continuou a subir no segundo semestre de 2021, impulsionada por diversos fatores, que assumiram um peso variável consoante as regiões em questão.

Em 2021, a inflação disparou impulsionada por diversos fatores



Fonte: FMI

Na Europa, a subida da inflação foi maioritariamente explicada pela subida dos custos da energia. Já a subida dos preços dos alimentos foi a principal causa de inflação na África Subsariana. Nos EUA, destaque para as disrupções das cadeias de abastecimento e maior procura por bens *versus* serviços. Por seu lado, na América Latina, os preços superiores dos produtos importados contribuíram para o disparo da inflação.

O FMI estima que, após uma expansão de 5,9% em 2021, o crescimento económico mundial deverá abrandar para 4,4% e 3,8% em 2022 e 2023, respetivamente. Por comparação com as anteriores estimativas de outubro, a projeção para 2022 foi revista em baixa em 0,5pp, enquanto a projeção para 2023 aumentou em 0,2pp. Entre 2022-2023, o crescimento económico global deverá ficar 0,3pp abaixo do anteriormente projetado.

No que respeita à pandemia, o cenário central agora divulgado assume que, na maioria dos países, os níveis de hospitalizações e mortalidade baixam para valores reduzidos até final de 2022. As taxas de vacinação deverão continuar a progredir, o acesso a tratamentos será mais generalizado e a proteção proveniente de vacinas e terapias deverá revelar-se eficaz no combate à variante Omicron e a quaisquer outras variantes que possam surgir.

O cenário central também tem em conta os impactos da propagação da variante Omicron, em termos de saúde e restrições à mobilidade. Tais impactos variam consoante a região dependendo da vulnerabilidade da população, do grau de restrições à mobilidade impostas, do prejuízo do nível de infeções sobre a oferta de trabalho, bem como importância dos setores com maior contacto físico. Estes efeitos deverão afetar sobretudo o crescimento económico no primeiro trimestre de 2022, podendo começar a desvanecer-se no segundo trimestre deste ano, assumindo um abrandamento nas infeções Omicron e a ausência de novas variantes.

Relativamente ao **grupo das economias avançadas**, o FMI reviu em baixa, de 0,6pp, a sua previsão para o crescimento económico de 2022, que deverá situar-se em 3,9%. Destaque para o *downgrade* da evolução económica americana em 2022 em 1,2pp, para 4,0%, devido à remoção dos possíveis efeitos do pacote de estímulos *Build Back Better*, ao maior aperto da política monetária e às disrupções nas cadeias de abastecimento. Já para o Canadá a revisão em baixa foi de 0,8pp, para 4,1%, em virtude da maior fraqueza nos dados económicos de final de 2021 e das perspetivas mais frágeis para a procura externa, relacionadas também com o *downgrade* dos EUA. A previsão de crescimento económico da Zona Euro, para 2022, foi revista em baixa em 0,4pp, para 3,9%, motivado pela redução no crescimento da economia alemã, em 0,8pp, resultado da maior exposição deste país aos bloqueios nas cadeias de abastecimento. No início de 2022, a evolução económica da Zona Euro estará também condicionada pelas restrições de mobilidade impostas no final de 2021. Já o crescimento no Reino Unido, para o corrente ano, foi revisto em baixa de 0,3pp, para 4,7%, devido aos efeitos da Omicron.

Relativamente ao **grupo dos mercados emergentes** e **economias em desenvolvimento**, o FMI reviu em baixa a sua previsão para o seu crescimento económico em 2022, em cerca de 0,3pp, passando a situar-se nos 4,8%. Destaque para a revisão em baixa da evolução económica na China para 4,8% (-0,8pp), com a disrupção no setor residencial a despoletar um abrandamento mais generalizado. A estratégia "Covid Zero" deverá implicar a permanência de restrições à mobilidade, o que aliado à deterioração do emprego no setor da construção, fará com que o consumo privado evolua abaixo do esperado. O *outlook* para o Brasil também sofreu uma revisão em baixa de 1,2pp, para 0,3%, principalmente devido à necessidade de maior aperto de política monetária em resposta ao disparo da inflação. A estimativa de crescimento económico para o México em 2022 também foi revista em baixa em 1,2pp, para 2,8%, devido ao aperto monetário e ao efeito negativo do *downgrade* da estimativa para os EUA, ao nível das perspetivas para a procura externa. Já a previsão para a África do Sul também sofreu um *downgrade* de 0,3pp, para 1,9%, em função da maior fraqueza registada no segundo semestre de 2021 e da deterioração do *outlook* para o investimento resultado do baixo nível de confiança das empresas.

FMI - Projeções económicas World Economic Outlook

Table 1. Overview of the *World Economic Outlook* Projections
(Percent change, unless noted otherwise)

	Year over Year						Q4 over Q4 2/		
		Estimate	Projections		Difference from October 2021 WEO Projections 1/		Estimate	Projections	
	2020	2021	2022	2023	2022	2023	2021	2022	2023
World Output	**–3.1**	**5.9**	**4.4**	**3.8**	**–0.5**	**0.2**	**4.2**	**3.9**	**3.4**
Advanced Economies	**–4.5**	**5.0**	**3.9**	**2.6**	**–0.6**	**0.4**	**4.4**	**3.5**	**1.8**
United States	–3.4	5.6	4.0	2.6	–1.2	0.4	5.3	3.5	2.0
Euro Area	–6.4	5.2	3.9	2.5	–0.4	0.5	4.8	3.2	1.8
Germany	–4.6	2.7	3.8	2.5	–0.8	0.9	1.9	4.2	1.6
France	–8.0	6.7	3.5	1.8	–0.4	0.0	5.0	1.9	1.7
Italy	–8.9	6.2	3.8	2.2	–0.4	0.6	6.2	2.5	1.7
Spain	–10.8	4.9	5.8	3.8	–0.6	1.2	4.9	5.0	2.5
Japan	–4.5	1.6	3.3	1.8	0.1	0.4	0.4	3.6	1.1
United Kingdom	–9.4	7.2	4.7	2.3	–0.3	0.4	6.3	3.8	0.5
Canada	–5.2	4.7	4.1	2.8	–0.8	0.2	3.5	3.9	1.9
Other Advanced Economies 3/	–1.9	4.7	3.6	2.9	–0.1	0.0	3.8	3.4	2.5
Emerging Market and Developing Economies	**–2.0**	**6.5**	**4.8**	**4.7**	**–0.3**	**0.1**	**4.0**	**4.3**	**4.8**
Emerging and Developing Asia	–0.9	7.2	5.9	5.8	–0.4	0.1	3.7	5.4	5.7
China	2.3	8.1	4.8	5.2	–0.8	–0.1	3.5	5.1	5.0
India 4/	–7.3	9.0	9.0	7.1	0.5	0.5	4.3	5.8	7.5
ASEAN-5 5/	–3.4	3.1	5.6	6.0	–0.2	0.0	3.5	5.6	5.9
Emerging and Developing Europe	–1.8	6.5	3.5	2.9	–0.1	0.0	5.8	2.2	3.0
Russia	–2.7	4.5	2.8	2.1	–0.1	0.1	4.2	2.1	1.8
Latin America and the Caribbean	–6.9	6.8	2.4	2.6	–0.6	0.1	3.7	1.8	2.6
Brazil	–3.9	4.7	0.3	1.6	–1.2	–0.4	0.6	1.5	1.4
Mexico	–8.2	5.3	2.8	2.7	–1.2	0.5	2.9	3.4	1.9
Middle East and Central Asia	–2.8	4.2	4.3	3.6	0.2	–0.2	. . .	. . .	. . .
Saudi Arabia	–4.1	2.9	4.8	2.8	0.0	0.0	5.2	5.3	2.8
Sub-Saharan Africa	–1.7	4.0	3.7	4.0	–0.1	–0.1	. . .	. . .	. . .
Nigeria	–1.8	3.0	2.7	2.7	0.0	0.1	2.4	2.1	2.3
South Africa	–6.4	4.6	1.9	1.4	–0.3	0.0	1.3	2.6	0.9

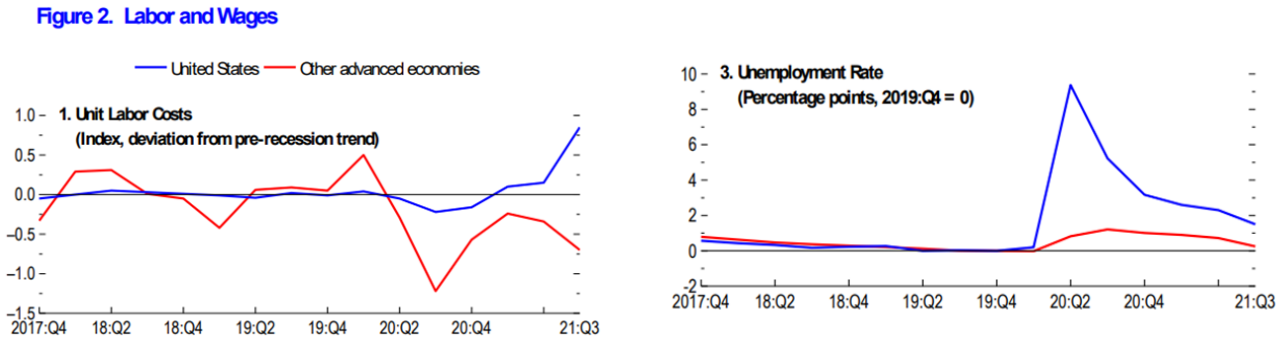
Fonte: FMI

Tal como já referido, o FMI reviu em alta a estimativa de crescimento económico mundial para 2023 em cerca de 0,2pp para 3,8%. No entanto, esta revisão decorre essencialmente da hipótese de que os choques negativos, esperados para 2022, acabarão por se dissipar possibilitando um crescimento ligeiramente mais rápido no próximo ano. De salientar, a revisão em alta de 0,4pp, para 1,8%, para o crescimento económico do Japão devido às perspetivas de melhoria da procura externa e à continuação dos estímulos fiscais. No que respeita à Índia, o FMI reviu em alta a sua estimativa de evolução económica para 2023 (+0,5pp, para 7,1%) devido à melhoria de perspetivas para a evolução do crédito e consequentemente do investimento e do consumo.

Relativamente à **inflação**, o FMI admite que deveremos continuar a registar níveis elevados, que deverão persistir mais tempo do que o antevisto no WEO de outubro passado. As atuais disrupções nas cadeias de abastecimento e os elevados preços da energia deverão manter-se ao longo deste ano. Em concreto, o FMI estima que em 2022 a inflação iguale uma média de 3,9% nas economias avançadas e 5,9% nos mercados emergentes e economias em desenvolvimento. Porém, em 2023 a inflação deverá registar um abrandamento significativo, assumindo que as expectativas de inflação de médio prazo permanecem bem ancoradas, as disrupções ao nível das cadeias de oferta melhoram, que o aperto de política monetária faz o seu papel e que haverá alguma transferência da procura de bens para serviços. A evolução dos preços dos combustíveis também poderá sofrer alguma moderação em 2022-2023, ajudando a conter a inflação.

Apesar do **emprego** e da participação da força laboral terem, nalguns casos, regressado aos níveis pré-pandemia, existem muitos países onde o crescimento nominal dos salários permanece contido. No entanto, tal não é o caso dos EUA, onde a forte queda do desemprego foi de facto acompanhada por um acentuado crescimento nominal dos salários. Em consequência, a Reserva Federal anunciou que irá proceder à redução das suas compras de ativos a um ritmo mais acelerado, sinalizando também a possibilidade das taxas de juro de referência virem a subir presumivelmente para 0,75%-1,00% até ao final de 2022.

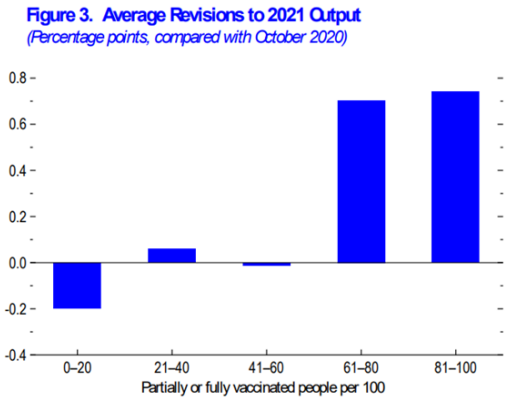
Apesar da queda do desemprego, muitos países ainda registam um suave crescimento nominal dos salários (ex-EUA)



Fonte: FMI

Porém, o FMI reconhece que o seu cenário central se encontra envolto em inúmeros riscos que poderão levar a desvios significativos nas suas previsões. Em primeiro lugar, o Fundo faz referência ao risco relacionado com a evolução da própria pandemia. Apesar do progresso da vacinação na maioria das economias avançadas, a morosidade da mesma em vários mercados emergentes e economias em desenvolvimento parece comprometer a recuperação económica. As baixas taxas de vacinação em muitos países ainda deixam em aberto o risco de surgimento de novas variantes, passíveis de contornar as vacinas e de obrigar à introdução de restrições à mobilidade.

A maior lentidão no processo de vacinação tem comprometido o ritmo de recuperação económica dalguns países

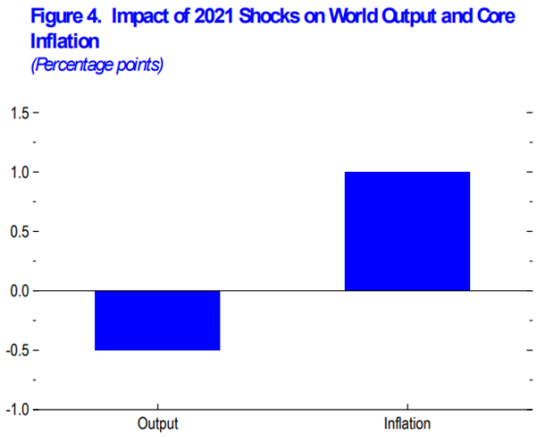


Fonte: FMI

Um segundo risco prende-se com os efeitos globais que poderão advir do aperto da política monetária norte-americana. O cenário central pressupõe que a Reserva Federal termina as suas compras de ativos em março deste ano e efetua três subidas de taxas de juro em 2022 e em 2023. No entanto, a inflação pode revelar-se mais elevada ou persistente do que o esperado, obrigando a uma atuação de política mais agressiva. Nesse caso, existe o risco de reações mais abruptas nos mercados financeiros internacionais, potenciando um movimento de fuga para a qualidade e aumento de *spreads* de crédito, com especial impacto negativo nos câmbios, empresas e finanças públicas dos mercados emergentes.

De referir também, o risco de prolongamento para além do esperado das disrupções nas cadeias de abastecimento. Segundo análise do FMI, em 2021, os bloqueios ao nível da oferta prejudicaram o crescimento económico mundial em cerca de 0,5-1,0pp e adicionaram 1,0pp à inflação *Core* global. O cenário central assume que os desequilíbrios entre oferta e procura deverão diminuir ao longo de 2022. No entanto, existe o risco de uma persistência mais prolongada no tempo que se traduzirá em maiores expectativas inflacionistas.

Os bloqueios das cadeias de abastecimento prejudicaram o crescimento económico mundial em 0,5-1,0pp e acresceram 1,0pp à inflação core global



Fonte: FMI

De salientar também o risco de sobreaquecimento nalguns mercados laborais que faça disparar os salários e provocar inflação mais persistente. O cenário central assume que as expectativas de inflação permanecem bem ancoradas e que a inflação global deverá diminuir em 2023. No entanto, existe o risco de que o elevado custo de vida e o sobreaquecimento do mercado laboral, obrigue os trabalhadores a exigirem salários superiores. O consequente aumento dos custos laborais, por sua vez, poderá fazer disparar ainda mais os preços, perpetuando uma espiral inflacionista que obrigue a atuação de política mais agressiva. Este risco parece particularmente mais premente nos EUA.

Finalmente, um abrandamento mais forte do que o esperado no setor imobiliário chinês poderá ter um efeito prejudicial no crescimento global. O cenário central assume uma moderação algo significativa no crescimento do investimento imobiliário na China, em 2022, devido à continuação das políticas restritivas implementadas com o

objetivo de controlar os riscos decorrentes da elevada alavancagem de alguns promotores. No entanto, se o segmento imobiliário sofrer uma travagem mais acentuada com contágio para o setor financeiro, poderemos vir a assistir à redução do crédito em geral. Tal situação teria impactos negativos ao nível do investimento e do consumo, comprometendo o crescimento económico do país como um todo.

Em suma, o FMI constata que, desde outubro do ano passado, a economia global entrou numa fase mais fragilizada que levou à revisão em baixa de 0,5pp da projeção para o corrente ano, que se situa agora em 4,4%. Já para 2023, a previsão de crescimento melhorou para os 3,8%. Por um lado, o grupo das economias avançadas viu reduzida, em 0,6pp, a sua previsão para o crescimento económico de 2022 (para 3,9%), com destaque para o *downgrade* de 1,2pp da economia norte-americana. No grupo dos mercados emergentes e economias em desenvolvimento, o FMI reduziu 0,3pp à sua anterior previsão de crescimento económico em 2022, que passou a ser de 4,8%, muito pelo efeito do *downgrade* de 0,8pp na economia chinesa. No que se refere à inflação, o FMI admite maior persistência do que o previsto anteriormente, estimando que, em 2022, a inflação atinja uma média de 3,9% e de 5,9% nas economias avançadas e nos mercados emergentes e economias em desenvolvimento, respetivamente. Já para 2023, é expectável que sejam criadas as condições para que o nível geral de preços venha a recuar, assumindo que as expectativas de inflação de médio prazo permanecem bem ancoradas, que as disrupções ao nível das cadeias de abastecimento não se deterioram, que a política monetária menos expansionista tem resultados positivos e que haja alguma transferência de procura entre bens e serviços. Finalmente, o FMI admite a possibilidade da conjugação de inúmeros fatores de risco relevantes, como a evolução da própria pandemia, os efeitos a nível global provenientes do aperto de política monetária nos EUA, o eventual prolongamento das disrupções nas cadeias de abastecimento e o sobreaquecimento nalguns mercados laborais.

Disclaimer:

Copyright © 2021 Sixty Degrees SGOIC SA, Todos os direitos reservados. Esta nota não constitui ou faz parte de qualquer oferta de emissão ou venda, ou solicitação de qualquer oferta de subscrição ou compra de Unidade de Participação (UP´s) de fundos comercializados pela Sixty Degrees SGOIC SA, nem formará a base, ou será invocada em conjunto com qualquer contrato. Qualquer operação de subscrição de fundos comercializados pela Sixty Degrees SGOIC SA só deve ser realizada com base nas informações contidas no respetivo prospeto, no IFI e nos outros documentos comprovativos, que podem ser diferentes da informação contida neste documento. O prospeto, IFI, bem como os Relatórios e Contas anuais e semestrais, podem ser consultados diretamente no sítio da Sixty Degrees em sixty-degrees.com ou no endereço de registo da Sociedade localizada na Avenida João Crisóstomo, 30 6º Esq. 1050-127 Lisboa.

As informações, opiniões e modelos financeiros contidos neste documento (conjuntamente referidos como "os Materiais") não pretendem ser exaustivos ou completos não constituindo desta forma um aconselhamento de investimento. Os Materiais contêm (a) informações derivadas de fontes que se acredita serem precisas, mas que não foram verificadas independentemente e (b) projeções, suposições e previsões que se acredita serem razoáveis, mas que podem diferir de eventos ou resultados reais. Nenhuma responsabilidade pode ser pedida à Sociedade relativamente à exatidão e integridade dos materiais publicados. Nenhuma representação, compromisso de garantia, expresso ou implícito, é dada quanto à exatidão ou integridade dos Materiais por, diretor, executivos ou funcionários, e nenhuma responsabilidade é aceite por tais pessoas pela exatidão ou integridade dos Materiais. Além disso, a Sociedade não assume qualquer obrigação de fornecer ao destinatário acesso a qualquer informação adicional, de atualizar os Materiais ou de corrigir imprecisões. Este documento é confidencial e destina-se exclusivamente aos clientes da Sixty Degrees. Não deve ser reproduzido, distribuído ou publicado no todo ou em parte por qualquer destinatário para qualquer finalidade sem o consentimento prévio da Sixty Degrees.