

OS EFEITOS DA GUERRA RÚSSIA-UCRÂNIA NA INFLAÇÃO MUNDIAL

Palavras-Chave: INFLAÇÃO, GUERRA RÚSSIA-UCRÂNIA, COMMODITIES

Autores/as:

CHIARA MALAVOLTA MAGALHÃES IE/UNICAMP

Prof.^(a) Dr.^(a) ROGÉRIO PEREIRA DE ANDRADE (orientador) IE/UNICAMP

INTRODUÇÃO:

A guerra entre a Rússia e a Ucrânia teve início em fevereiro de 2022. Ainda nesse mesmo mês, o secretário Geral das Nações Unidas, Antônio Gutierrez expressou uma preocupação imensa com o conflito. Isso porque uma guerra de tamanha magnitude afeta não apenas os países nela diretamente envolvidos, mas também o mundo inteiro. Esse conflito, apesar de territorialmente localizado no leste europeu, tem tido consequências que afetaram muitos países. Dentre essas consequências, destaca-se a insegurança alimentar, pela Rússia ter restringido a exportação de fertilizantes e produtos agrícolas, a crise energética, já que a Rússia é uma grande exportadora de gás natural e, é claro, o aumento da inflação mundial. Esse último sendo o que a presente pesquisa pretende analisar.

Diante desse cenário, essa pesquisa tem como objetivo geral estudar e discutir como a guerra entre a Rússia e a Ucrânia impactou a inflação nos países analisados. Isso, tendo em mente que o principal canal desse aumento de preços se deu pelo forte aumento nos preços das commodities.

Já os objetivos específicos dessa pesquisa são: 1) analisar os índices de preços de cada um dos países escolhidos, 2) comparar o comportamento da variação inflacionária entre as economias selecionadas, 3) contrastar as taxas de inflação de um mesmo país nos períodos anterior e durante o conflito, 4) analisar a trajetória dos preços internacionais das commodities que são relevantes para a presente pesquisa.

METODOLOGIA:

A metodologia desse projeto consiste na utilização de relatórios econômicos disponibilizados por instituições governamentais de vários países e por organizações supranacionais como o Banco Mundial, a Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE) e o Fundo Monetário Internacional (FMI) de forma a identificar as influências da guerra na inflação dos países escolhidos. Esses países são: Brasil, Estados Unidos, Japão, Alemanha, China e Reino Unido. Além disso, haverá a construção de uma base de dados, assim como de tabelas e gráficos que facilitem o entendimento. Por fim, haverá uma pesquisa bibliográfica que será feita a partir de artigos

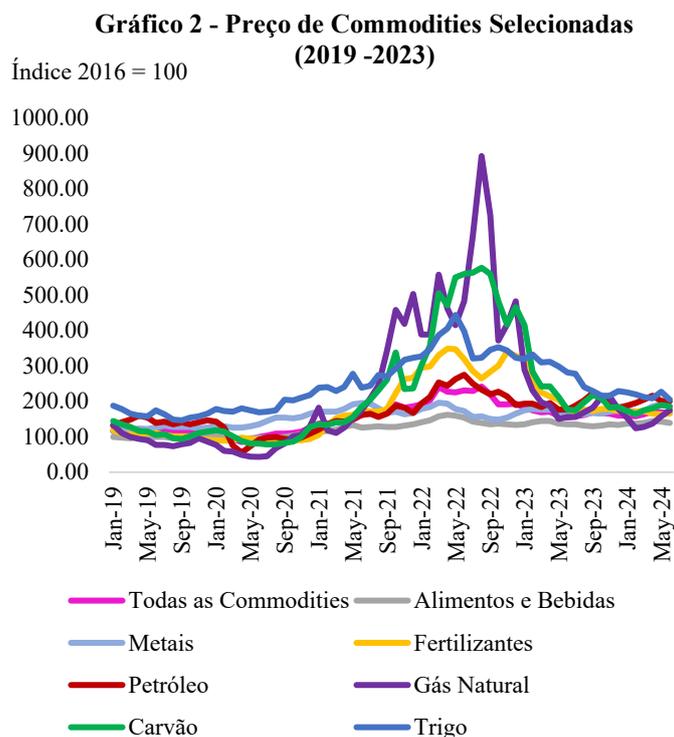
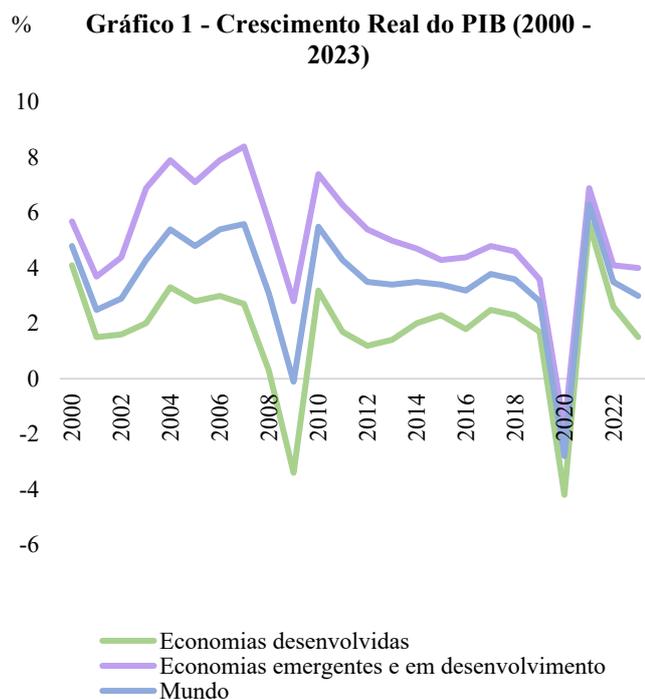
acadêmicos, livros, entre outros que tratem das influências do conflito na economia mundial.

RESULTADOS E DISCUSSÃO:

A) IMPACTO GERAL DA GUERRA NA ECONOMIA MUNDIAL

Em primeiro lugar, é necessário pontuar como estava a situação da economia mundial no início da guerra entre a Rússia e a Ucrânia e como esse conflito alterou a tendência da economia global. Pelo gráfico 1, é possível perceber que a guerra da Ucrânia teve início em um momento pouco favorável para a economia global. Isso porque, além do fato de que muitos países ainda não tinham se recuperado do choque da pandemia, percebe-se que havia uma tendência de redução do crescimento que permeava desde 2010. Dessa forma, a guerra acentuou a tendência de redução do crescimento do PIB que já vinha ocorrendo.

Além disso, é importante mencionar que o impacto inicial, como explicitado por Guénette, Kenworthy e Wheeler (2023), aconteceu através do preço das *commodities*. Isso porque a Rússia e a Ucrânia têm grande importância na exportação de commodities. Dentre as principais *commodities* exportadas pela Rússia e pela Ucrânia, encontram-se o petróleo, carvão, milho, trigo e fertilizantes diversos. Ainda, Guénette, Kenworthy e Wheeler (2023) apontam que, apesar de, em um primeiro momento, o aumento de preços ocorrer apenas nas *commodities* exportadas por esses dois países, logo, esse aumento de preços se transferiu para outros setores. O gráfico 2 demonstra o aumento de preços nas principais *commodities* agrícolas.



Além disso, é importante mencionar que o impacto inicial, como explicitado por Guénette, Kenworthy e Wheeler (2023), aconteceu através do preço das *commodities*. Isso porque a Rússia e a Ucrânia têm grande importância na exportação de *commodities*. Dentre as principais *commodities* exportadas pela Rússia e pela Ucrânia, encontram-se o petróleo, carvão, milho, trigo e fertilizantes diversos. Ainda, Guénette, Kenworthy e Wheeler (2023) apontam que, apesar de, em um primeiro momento, o aumento de preços ocorrer apenas nas *commodities* exportadas por esses dois países, logo, esse aumento de preços se transferiu para outros setores. O gráfico 2 demonstra o aumento de preços nas principais *commodities* agrícolas.

No gráfico abaixo, destaca-se que o aumento maior foi justamente o do gás natural. Isso porque, além de a Rússia ser a maior exportadora desse produto, países como a Alemanha e os Estados Unidos impuseram restrições à importação do gás Russo. Essas medidas reduziram ainda mais a oferta do produto em âmbito mundial, aumentando, assim o seu preço. Além disso, vale mencionar que outros aumentos expressivos ocorreram nos setores de carvão, trigo e fertilizantes. Esses setores representam considerável parte das exportações dos países envolvidos no conflito. Por outro lado, as outras categorias de *commodities* representadas no gráfico acima tiveram aumentos menos expressivos em seus preços.

O processo inflacionário, como apontado por Gourinchas (2023), ocorreu a partir dos preços das *commodities*. Isso porque, como demonstrado anteriormente, as *commodities* que mais tiveram aumento foram as do setor de energia – principalmente o carvão e o gás natural. Dessa forma, houve um aumento dos preços de energia, o que acabou sendo repassado para outros preços, tendo em vista que a energia é insumo para muitos outros setores. Assim, ao analisar a inflação dos países selecionados, se torna essencial diferenciar a inflação subjacente – aquela que não considera preços de alimentos e energia – da inflação em cada um dos casos. Por fim, vale mencionar que Gourinchas (2023) aponta que houve um processo de desinflação no ano de 2023, apesar de o ritmo de queda da inflação ter diminuído ao longo desse ano.

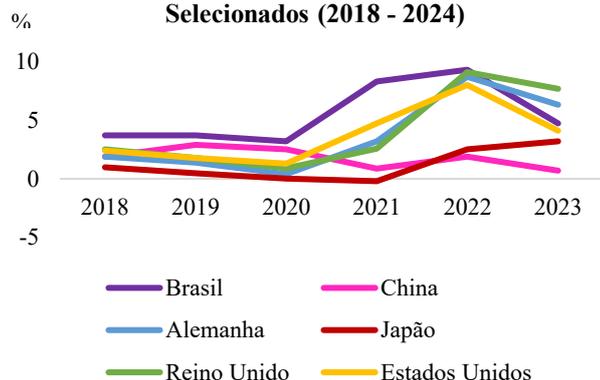
B) IMPACTO DA GUERRA NA INFLAÇÃO DOS PAÍSES SELECIONADOS

Como mencionado na seção anterior, a guerra da Ucrânia acarretou um processo inflacionário ao redor do globo. Nessa seção será feita uma análise da inflação dos países selecionados caso a caso a partir da comparação da inflação com a inflação subjacente.

Antes de tudo, é necessário ver como a inflação se comportou nesse período em cada um dos países analisados. O gráfico 3 mostra a evolução da inflação nos países selecionados entre 2019 e 2023. Nele percebe-se que, embora todos os países tenham visto um aumento de seus respectivos índices inflacionários em 2022, a magnitude desses aumentos

foi diferente. Tudo isso será analisado nas seções específicas de cada país abaixo.

Gráfico 3 - Inflação Anual nos Países Selecionados (2018 - 2024)



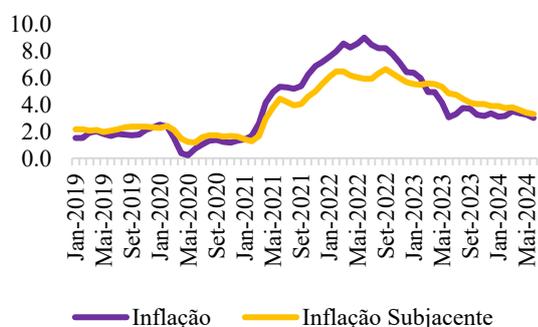
Fonte: Elaboração própria com base nas informações disponibilizadas no banco de dados do FMI.

a. Estados Unidos

Os Estados Unidos foi um dos países mais afetados pela guerra. Em 2021, a inflação desse país era igual a 4,7%, enquanto em 2022 passou para 8%. No ano de 2023, a inflação americana diminuiu para 4,1%. O gráfico 4 mostra que a inflação estadunidense cresceu e decaiu da mesma forma que a inflação subjacente desse país. Isso comprova que o aumento da inflação está fortemente relacionado ao aumento dos preços de alimentos e energia.

Além disso, é importante mencionar que quando o impacto da guerra foi maior, – entre fevereiro e julho de 2022 – a inflação é maior do que a inflação subjacente. A partir do final de 2022 e ao longo de 2023, os preços das *commodities* de energia voltam a se normalizar e, conseqüentemente, há uma queda da inflação. Essa redução da inflação é maior do que a redução da inflação subjacente. Por isso, a inflação subjacente passa a ser maior do que a inflação. Vale mencionar que, a partir de maio de 2023, percebe-se uma certa convergência entre os valores da inflação e da inflação subjacente.

Gráfico 4 - Inflação vs. Inflação Subjacente nos EUA (2019 -2024)



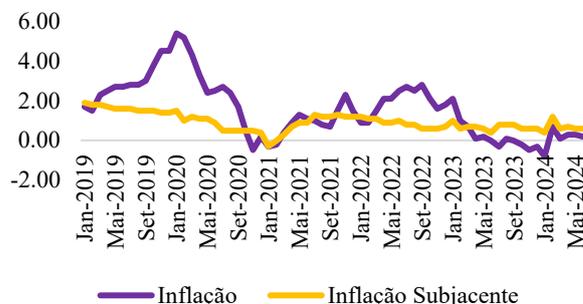
Fonte: Elaboração própria com base nas informações disponibilizadas pelo U.S. Bureau of Statistics

b. China

Em primeiro lugar, é necessário mencionar que a inflação chinesa não foi muito afetada pela guerra da

Ucrânia. Isso porque, mesmo com um aumento da inflação chinesa em 2022, esse índice permaneceu abaixo dos valores dos anos de 2018 e 2019. De acordo com O'Neil (2023), o principal problema da China no período foi a deflação e não a inflação.

Gráfico 5 - Inflação vs. Inflação Subjacente na China (2019 - 2024)



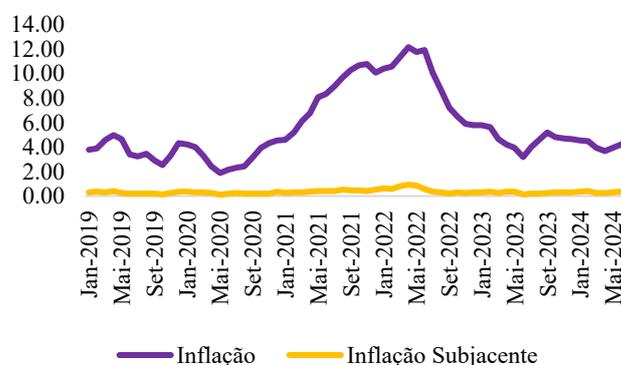
Fonte: Elaboração própria com dados do *Trading Economics*

Além do mais, como mencionado por Ki e Ji (2024), é importante ressaltar que, na China, não houve um repasse do aumento dos preços das *commodities* tão grande tendo em vista que as indústrias *downstream*, isto é, as que vendem os produtos diretamente para os consumidores foram as mais afetadas e no país há uma grande competitividade nesse setor

c. Brasil

A inflação no Brasil foi afetada pela guerra da Ucrânia, porém em menor medida do que em outros países. Isso porque o Brasil já estava em um momento de inflação alta antes mesmo da guerra eclodir. Dessa forma, a guerra apenas acentuou um processo inflacionário que já estava ocorrendo por meio do aumento do preço da energia e dos combustíveis.

Gráfico 6 - Inflação vs. Inflação Subjacente no Brasil (2019 - 2024)



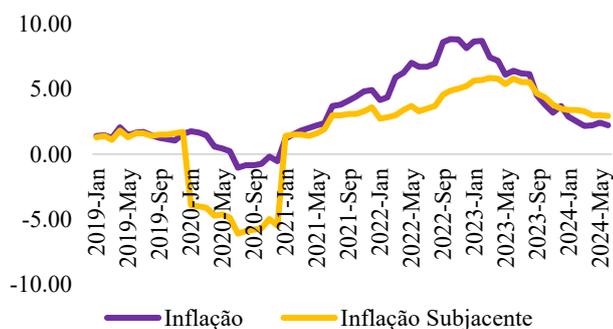
Fonte: Elaboração própria com base em dados do Banco Central do Brasil

Por fim, o gráfico 6 demonstra que a inflação subjacente no Brasil se manteve praticamente constante durante. Dessa forma, percebe-se que o fruto do aumento da inflação foram justamente os preços de alimentos e energia.

d. Alemanha

A Alemanha foi um dos países mais afetados pela guerra da Ucrânia. Isso porque a Alemanha é historicamente muito dependente da Rússia para questões energéticas. Dessa forma, o alto preço das commodities energéticas teve forte impacto sobre a inflação alemã. Como pode ser visto pelo gráfico 6, a inflação alemã subiu de 3,2% em 2021 para 8,7% em 2022. Segundo o *The Economist* (2022), a principal razão para o aumento da inflação entre 2021 e 2022 foi o aumento do preço da energia. Segundo a revista, em 2020, o megawatt-hora custava 50 euros, enquanto, em 2022, ele chegou a custar mais de 600 euros. Ademais, ainda é importante mencionar que, mesmo com a guerra ainda acontecendo, a Alemanha conseguiu reverter parcialmente o aumento do preço do gás natural, importando esse produto de países como a Noruega, por exemplo.

Gráfico 7 - Inflação vs. Inflação Subjacente na Alemanha (2019 - 2024)



Fonte: Elaboração própria com dados do *Trading Economics*

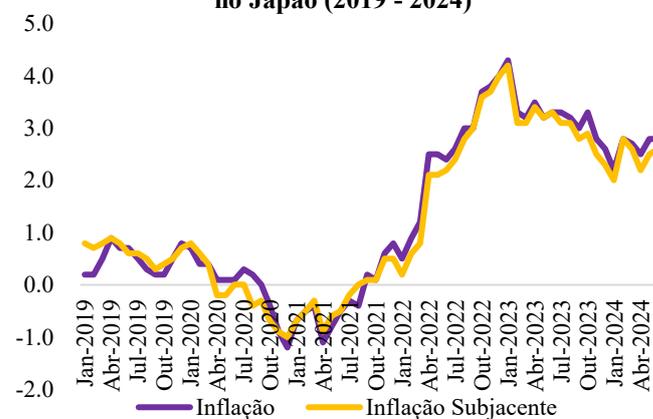
Por fim, é importante mencionar que a inflação subjacente alemã sofreu aumento por causa da guerra da Ucrânia. Isso mostra que os altos preços de energia foram repassados para outros setores da economia. É importante ressaltar que no final de 2023 passa a ter uma queda da inflação mais expressiva do que a queda da inflação subjacente. Dessa forma, a partir de setembro de 2023 a inflação subjacente alemã passa a ser maior do que a inflação desse país. Isso ocorre pelo fato de que os países já encontraram formas de suprir a demanda pelas commodities afetadas. No entanto, nesse período, o preço de produtos que tinham sido afetados indiretamente pelos desdobramentos da guerra ainda não tinha acompanhado o movimento de redução dos preços de energia e alimentos. Por fim, em 2024, há uma redução da queda da inflação alemã. Isso ocorre pelo fato de a inflação ter estabilizado em um patamar mais parecido ao pré-pandemia, chegando a 2,2% em junho de 2024 nível relativamente próximo aos 1,5% de dezembro de 2019.

e. Japão

O Japão é um país que historicamente apresenta um cenário de inflação muito baixa. Como é possível

perceber pelo gráfico 5, no ano de 2021, o Japão teve várias deflações mensais. Esse fato fez com que, ao final de 2021, a inflação nesse país fosse de -0,2%. De acordo com Inada e Landers (2023), a guerra da Ucrânia, juntamente com o cenário pós-pandêmico, foi benéfica para a inflação japonesa tendo em vista que reverteu o cenário de deflação que vinha ocorrendo desde a década de 90. Isso porque os efeitos da guerra da Ucrânia fizeram com que a inflação japonesa aumentasse de -0,2%, em 2021, para 2,5%, em 2022, e para 3,2%, em 2023. Apesar disso, é importante mencionar que a inflação no Japão não veio acompanhada do aumento de salários. Assim, houve uma perda no poder de compra da população.

Gráfico 8 - Inflação vs. Inflação Subjacente no Japão (2019 - 2024)



Fonte: Elaboração própria com base em dados do *Trading Economics*

Pelo gráfico 8, percebe-se que a inflação subjacente japonesa seguiu o mesmo ritmo da inflação desse país. Isso significa que o aumento dos preços de commodities como o petróleo e gás natural em decorrência da guerra foi repassado também para outros produtos. Isso decorre do fato de que o aumento do gás natural aumenta o preço da energia e o do petróleo faz com que a gasolina, além de outros produtos tenham crescimento de preços. A energia e a gasolina, por sua vez, são utilizadas na produção e no transporte de praticamente todos os produtos. Dessa forma, conclui-se que as empresas no Japão optaram por repassar os custos desses e de outros insumos aos consumidores. Por fim, é importante mencionar que, no final de 2023 e no primeiro semestre de 2024, ocorreu uma estabilização da inflação japonesa, porém em um patamar maior do que no período pré-pandemia

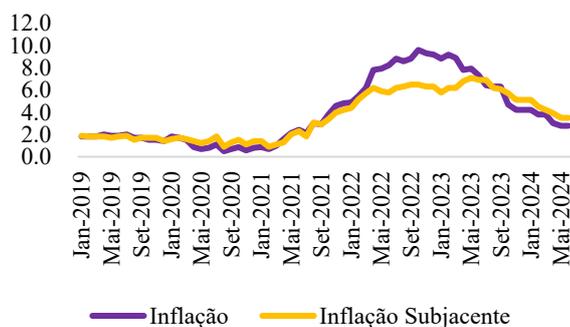
f. Reino Unido

A inflação no Reino Unido foi muito afetada pela guerra da Ucrânia. Pelo gráfico 6, é possível perceber que a inflação britânica, que era de 2,6% em 2021, foi para 9,1% em 2022. Em 2023, houve uma queda, porém, mesmo com essa redução, a inflação ao final do ano foi de 7,7%, configurando a inflação mais alta entre os países analisados. No primeiro semestre de

2024, essa tendência de redução da inflação britânica se manteve.

É importante apontar que, nesse país, houve um primeiro choque inflacionário que foi resultado da Guerra da Ucrânia. No entanto, a pertinência da inflação segundo o jornal *The Economist* (2023) ocorre devido aos altos preços dos serviços.

Gráfico 9 - Inflação vs. Inflação Subjacente no Reino Unido (2019 - 2024)



Fonte: Elaboração com dados do *Trading Economics*

Por fim, o gráfico 9 mostra a comparação entre a inflação subjacente e a inflação do Reino Unido. A partir dele, é possível perceber que a guerra da Ucrânia teve um forte impacto nesse país tendo em vista que tanto a inflação quanto a inflação subjacente tiveram um forte aumento em 2022. No entanto, a partir do final de 2023, percebe-se que há uma redução tanto da inflação quanto da inflação subjacente.

CONCLUSÕES:

Os impactos da guerra entre Rússia e Ucrânia sobre a inflação mundial revelaram-se heterogêneos entre os países analisados, evidenciando o papel central das commodities, sobretudo as energéticas, como vetor de choques inflacionários globais. Além disso, foi possível perceber que cada uma das economias foi impactada de forma diferente pela guerra. Enquanto economias como Alemanha e Reino Unido sofreram elevações inflacionárias expressivas em razão de sua alta dependência energética, países como a China apresentaram resiliência maior, limitando o repasse de custos e enfrentando até pressões deflacionárias. O Japão, por outro lado, representou um caso em que o choque externo foi capaz de interromper ciclos prolongados de baixa inflação. Os Estados Unidos, por sua vez, enfrentaram uma alta significativa nos preços, sobretudo de energia e alimentos, evidenciando o peso das commodities no processo inflacionário. Já no Brasil, percebe-se que o aumento inflacionário não foi tão significativo tendo em vista que o país já passava por uma situação de alta inflação. Dessa forma, também se torna difícil isolar o efeito da guerra na inflação desse país.

Além disso, conclui-se que o conflito não apenas acentuou tendências pré-existentes, como a desaceleração do crescimento global pós-pandemia, mas também expôs vulnerabilidades estruturais distintas entre as economias. Por fim, vale mencionar que a análise da inflação subjacente em relação à inflação total mostrou-se fundamental para compreender a difusão dos efeitos do choque de preços das commodities para outros setores econômicos.

BIBLIOGRAFIA

FMI(a). **Primary Commodity Prices**. Disponível em: <https://www.imf.org/en/Research/commodity-prices>. Acesso em: 07 de ago. de 2024

FMI(b). **Real GDP Growth: Annual Percent Change**. Disponível em: https://www.imf.org/external/datamapper/NGDP_RPCH@WEO/OEMDC/ADVEC/WE_OWORLD. Acesso em: 25 de jan. de 2024

GUÉNETTE, Justin Damien. KENWORTHY, Philip. WHEELER, Collette. **Implications of the war in Ukraine for the Global Economy**. Equitable Growth, Finance and Institutions Policy Note. World Bank Group, Washington DC, Abril, 2023.

INADA, Miho. LANDERS, Peter. **The Land Where Inflation is Good News. Food and energy price increases triggered by the pandemic and Ukraine War are helping end the long, bleak era of Japanification**. Disponível em: <https://www.wsj.com/world/asia/japan-inflation-end-deflation-japanification-2851e3a3>. Data de publicação: 9 de nov de 2023. Acesso em: 28 de jan. de 2024

O'NEILL, Jim. **The Inflation Challenge in 2024**. Disponível em: <https://www.project-syndicate.org/commentary/inflation-2024-mixed-signals-us-europe-uk-china-variables-to-watch-by-jim-o-neill-2023-12>. Data de publicação: 15 de dez de 2023. Acesso em: 25 de jan. de 2024

OECD. **Consumer Prices (CPI) – Complete Database: Consumer Prices – Annual Inflation**. Disponível em: <https://stats.oecd.org/index.aspx?queryid=82174>. Acesso em: 07 de ago. de 2024

THE ECONOMIST (2022). **The scourge of inflation means a tough year ahead for Europe**. Disponível em: <https://www.economist.com/the-world-ahead/2022/11/18/the-scurge-of-inflation-means-a-tough-year-ahead-for-europe>. Data de publicação: 18 de nov de 2022. Acesso em: 27 de jan. de 2024

THE ECONOMIST (2023). **The Trouble with Stick Inflation**. The Economist, London, 24 de Junho 2023.

TRADING ECONOMICS. **Germany Core Inflation Rate**. Disponível em: <https://tradingeconomics.com/germany/core-inflation-rate>. Acesso em: 07 de ago de 2024

TRADING ECONOMICS. **Japan Core Inflation Rate**. Disponível em: <https://tradingeconomics.com/japan/core-inflation-rate#:~:text=Core%20Inflation%20Rate%20in%20Japan%20is%20expected%20to%20>

TRADING ECONOMICS. **United Kingdom Core Inflation Rate**. Disponível em: <https://tradingeconomics.com/united-kingdom/core-inflation-rate>. Acesso em: 07 de ago de 2023