

## ARTIGO 02 • 2023 Impacto da Guerra na Ucrânia

Adriana Lopes<sup>1</sup>, Henrique Santos<sup>2</sup>

### Resumo

O dia 24 de fevereiro de 2022 ficará marcado na história como o início do maior conflito armado no continente europeu no pós-II Guerra Mundial, tendo a UE vindo a adotar um conjunto de sanções contra a Federação Russa, designadamente, sanções a personalidades e a setores chave.

A invasão dura há já um ano, e sem perspetivas de resolução num horizonte próximo.

No que concerne às cadeias de abastecimento, a Rússia e a Ucrânia revelam uma significativa importância no mercado global de matérias-primas afetando o comércio internacional.

No mercado energético, a guerra evidenciou uma elevada dependência da generalidade das economias face aos combustíveis fósseis oriundos da Rússia, sobretudo na Europa, realçando a vulnerabilidade das mesmas em relação a falhas no abastecimento e a riscos associados à volatilidade dos respetivos preços.

No que toca ao mercado alimentar, a invasão conduziu a disrupções no abastecimento de cereais e óleos vegetais, uma vez que a Rússia e a Ucrânia representam dois dos maiores produtores de alguns cereais, como o trigo e o milho.

Os impactos diretos da guerra nos vários mercados afetaram os preços das matérias-primas, da energia e dos bens alimentares, que se fizeram sentir ao nível do preço dos bens intermédios e dos cabazes de bens de consumo final das famílias. Em resultado, a subida rápida da inflação trouxe uma alteração na política monetária do Banco Central Europeu (BCE).

Portugal regista uma exposição setorial heterogénea, mas limitada, sendo que os impactos económicos do conflito far-se-ão sentir ao nível do crescimento do produto e da taxa de inflação em resultado dos impactos das disrupções nos mercados mencionados.

**Palavras-Chave:** Rússia; Ucrânia; Portugal; cadeias de abastecimento; mercado alimentar; mercado energético; inflação.

**JEL Classification:** F51 (Conflitos Internacionais – Negociações – Sanções), F62 (Impactos Macroeconómicos)

**Gabinete de Planeamento, Estratégia, Avaliação e Relações  
Internacionais  
Ministério das Finanças**

Rua da Alfândega n.º 5A • 1100 – 016 Lisboa  
[www.gpeari.gov.pt](http://www.gpeari.gov.pt)

<sup>1</sup> GPEARi – Ministério das Finanças

<sup>2</sup> GPEARi – Ministério das Finanças

**ARTIGO 02 • 2023****Impacto da Guerra na Ucrânia****1. Introdução**

O dia 24 de fevereiro de 2022 ficará marcado na história como o início do maior conflito armado no continente europeu no pós-II Guerra Mundial. A invasão da Ucrânia pela Federação Russa marca o maior escalar num conflito que se vinha arrastando já desde o ano de 2014 quando a Rússia anexou o território ucraniano da Crimeia. Desde então, a Ucrânia orientava a sua política externa no sentido da adesão tanto à União Europeia (UE) como à Organização do Tratado do Atlântico Norte (NATO) com vista à garantia da sua soberania e autodeterminação.

Ao contrário do esperado, isto é, um conflito rápido, em que a Rússia conseguiria tomar rapidamente Kiev e controlar a Ucrânia, veio revelar-se exatamente o oposto. Adicionalmente, a resposta da comunidade internacional foi, não só uma condenação generalizada como foram impostas sanções muito mais duras à Rússia, como vários países da NATO iniciaram um envolvimento indireto no conflito, com o envio de armamento progressivamente mais sofisticado para a Ucrânia.

A UE tem vindo a adotar um conjunto de sanções contra a Federação Russa, designadamente, sanções a personalidades individuais, como políticos e oligarcas russos, e restrições ao comércio internacional, incluindo a proibição de importação de carvão, petróleo, ouro, ferro, aço, asfalto e borracha sintética, entre outros, e de exportação de outros bens, como motores de drones ou bens e tecnologias de dupla utilização. Existem ainda um conjunto de sanções noutros setores chave – restrições de acesso a mercados e serviços financeiros e capitais, suspensão de atribuição de vistos, encerramento do espaço aéreo europeu a aeronaves russas, restrições no acesso dos bancos russos ao SWIFT, encerramento dos portos da UE a todos os navios russos, e suspensão da radiodifusão de meios de comunicação russos. Recentemente, foi ainda adotado um mecanismo de limitação de preços às importações de petróleo e produtos petrolíferos originários da Rússia, ainda que grande parte das importações de petróleo esteja já proibida<sup>3</sup>.

Os resultados de todos estes desenvolvimentos, no entanto, originam numa guerra que dura há já um ano, e sem perspectivas de resolução num horizonte próximo. Apesar dos constrangimentos às cadeias de produção pareçam estar já a aliviar, a incerteza continua elevada, com impactos tanto para a trajetória de evolução das componentes do PIB como para os preços.

As consequências desta guerra a nível de uma maior inflação e das acentuadas disrupções nas cadeias de produção eram esperadas pelos especialistas desde os primeiros meses do conflito (Mbah e Wasum, 2022). Por outro lado, Krastev e Leonard (2022) apontavam para o facto de, com o espoletar da guerra, a perceção dos europeus relativamente à sua segurança se deteriorar significativamente, com consequências naturais para a confiança dos investidores e consumidores (Thomas e Strupczewski, 2022).

Ainda que ao nível do comércio internacional em geral, a Europa não seja muito dependente de importações de produtos oriundos da Rússia, Wiseman (2022) apontava para uma dependência de 25% das importações de petróleo e de 40% ao nível do gás natural por parte dos países europeus. Consequentemente, o setor energético tem sido um dos mais afetados com o conflito, contaminando, por sua vez, diversos outros mercados. Esta multiplicidade de fatores traz inevitáveis impactos macroeconómicos para os vários países, que importam ser compreendidos e medidos, a fim da política fiscal e monetária poder melhor lhes responder.

Este artigo procura sintetizar os principais impactos económicos desta guerra nos vários mercados e em Portugal. Na secção 2, analisam-se os principais impactos diretos da guerra nas cadeias de abastecimento, com maior enfoque nos metais, e no comércio global. Na secção 3, descrevem-se os impactos no mercado energético do desencadear da guerra. Na secção 4, distinguem-se as consequências da invasão no mercado alimentar. Na secção 5, são analisados os choques de política monetária em reação à evolução da inflação. Na secção 6, focaliza-se nos impactos da invasão em Portugal. Por último,

<sup>3</sup> O objetivo destas sanções consiste essencialmente em diminuir a capacidade da Rússia de prosseguir com a invasão, procurando maximizar os impactos negativos para a Rússia, com o mínimo

impacto possível nos cidadãos europeus. Desta forma, as sanções adotadas excluem explicitamente os produtos alimentares e agrícolas das restrições adotadas.

ARTIGO 02 • 2023

**Impacto da Guerra na Ucrânia**

na secção 7, sintetizam-se as principais conclusões deste artigo.

**2. Cadeias de Abastecimento**

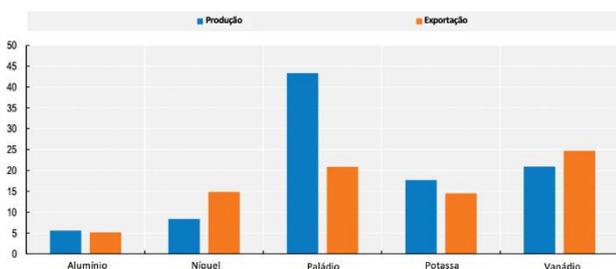
A invasão da Ucrânia iniciada pela Rússia impactou as cadeias de abastecimento dada a importância da Rússia e da Ucrânia no mercado global de matérias-primas afetando o comércio internacional. Adicionalmente, as restrições na passagem no Mar Negro, destabilizaram os serviços internacionais de transporte de mercadorias.

Porém, é importante considerar que as cadeias de abastecimento globais já se encontravam fragilizadas pela pandemia, não tendo ainda recuperado. O ponto diferenciador destes dois choques está associado à distinta natureza das disrupções: na pandemia as disrupções afetaram componentes mais industriais (semicondutores, princípios ativos de medicação); com a guerra as disrupções sentiram-se em componentes mais primários (alimentares, energéticos, mineração).

Tendo em conta as disrupções associadas aos metais, é relevante aferir a relevância da Rússia no fornecimento de alguns metais para o mercado internacional, passando seguidamente para uma análise da evolução dos preços desses mesmos metais.

Conforme se pode observar no gráfico 1, a Rússia é responsável por 5,5% da produção mundial de alumínio, e apresenta um peso similar na exportação desta matéria-prima, sendo o terceiro maior produtor mundial (depois da China e da Índia).

**Gráfico 1 – Peso da Rússia na Produção e Exportação Mundial em 2020**



Nota: Retirado de OECD Policy Responses: Ukraine – The supply of critical raw materials endangered by Russia’s war on Ukraine.

Fontes: USGS Mineral Commodity Statistics e UM Comtrade.

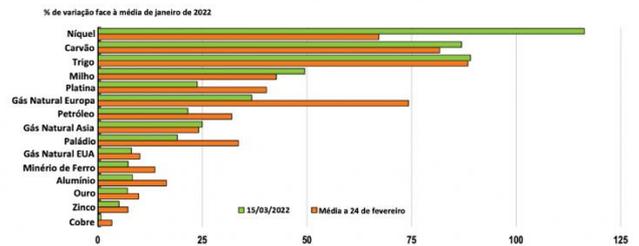
Apesar de parecer um peso relativamente baixo, os metais em causa (o alumínio; o níquel, o paládio, os

óxidos de vanádio e a potassa), são relevantes em diversos setores, designadamente nos transportes, construção, equipamentos médicos, fertilizantes, armazenamento e produção de energia.

Portanto, considerando a posição de destaque da Rússia no mercado de metais, era possível antever a pressão inflacionista exercida sobre os preços dos vários produtos com o deflagrar da guerra.

No dia da invasão, o preço da maioria dos metais cresceu comparativamente aos preços observados em janeiro de 2022. Após 15 dias de guerra, os preços ainda se mantinham superiores aos verificados pré-guerra, no entanto, comparativamente ao choque inicial, cresceram a um ritmo inferior ao apresentado no dia da invasão, com maior destaque para a platina, o paládio, o alumínio.

**Gráfico 2 – Variação do Preço das Principais Matérias-Primas**



Nota: Retirado de OECD Economic Outlook, Interim Report March 2022.

Fonte: Refinitiv.

Relativamente à produção e exportação dos metais, os pacotes de sanções impostas pela UE não foram direcionados para os metais mencionados anteriormente. No entanto, já foram aplicadas sanções à exportação com destino à Rússia de óxido de alumínio – componente importante para a produção de alumínio – por parte da Austrália e Ucrânia, o que provocou um aumento das exportações chinesas dessa componente para a Rússia.

A disponibilidade de metais fundamentais foi também afetada por disrupções significativas nos transportes e por quebras na produção.

As disrupções observadas no mercado de metais após o início da invasão tiveram e continuarão a ter um impacto social e económico forte nas economias, sobretudo, nas emergentes e em desenvolvimento, resultante dos efeitos dos choques nos preços das mercadorias na balança corrente e nos rendimentos reais. O efeito na balança corrente depende, por um

## ARTIGO 02 • 2023

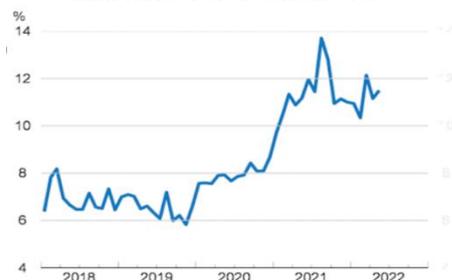
### Impacto da Guerra na Ucrânia

lado, da posição dos países nas exportações líquidas e, por outro, da magnitude do choque no preço das matérias-primas, beneficiando países exportadores das matérias-primas e prejudicando países importadores.

No início de 2022, o transporte de mercadorias e o comércio global estavam a recuperar, no entanto, em março, empresas de transporte começaram a suspender os seus serviços nos portos russos, afetando gravemente as exportações russas e agravando os estrangulamentos no transporte de mercadorias, sobretudo no transporte aéreo.

Observando o gráfico 3, os indicadores de tempo de espera de cargas e de escassez de bens intermédios aumentaram também desde a invasão, embora seja de realçar que essa tendência tenha sido mais expressiva durante a pandemia de COVID-19.

**Gráfico 3 – Proporção de Mercadorias que estão à espera num Navio Porta-contentores**



Nota: Retirado de OECD Economic Outlook, Volume 2022 Issue 1.

Fonte: Kiel Institute e Cálculos da OCDE.

Esta conjuntura conduziu ao agravamento do índice de pressão das cadeias de abastecimento global<sup>4</sup>, tendo aumentado cerca de 23% entre fevereiro e março de 2022.

De facto, observa-se um aumento deste índice no início de 2022 em reação ao espoletar da guerra, embora comparativamente à evolução do índice em 2020 e 2021, seja de salientar que as cadeias de abastecimento já se encontravam fragilizadas em resultado da pandemia, porém já com uma tendência para um alívio da pressão nas mesmas. De facto, destaca-se que a redução das medidas restritivas da atividade económica, face à melhoria da situação sanitária associada ao controlo da pandemia, que

<sup>4</sup> em inglês, *global supply chain pressure index*, representa o índice global desenhado para capturar as disrupções nas cadeias

conduziu à normalização da procura, permitiu reduzir as incompatibilidades entre a procura e a oferta no pós-pandemia no transporte marítimo, tanto que a pressão nas cadeias de abastecimento estava já a diminuir em finais de 2021.

Porém, a guerra conduziu à inviabilidade de algumas rotas, sobretudo no Mar Negro, exercendo mais pressão sobre outras rotas já sobrecarregadas. Adicionalmente, o transporte aéreo sobre a Rússia e a Ucrânia foi também limitado e redirecionado para outras rotas, tornando-se mais caro.

Não obstante, com o decorrer do tempo este índice foi melhorando, isto é, a pressão exercida sobre as cadeias de abastecimento foi gradualmente reduzindo-se.

**Gráfico 4 – Índice de Pressão da Cadeia de Abastecimento Global, entre 2015 e 2022**



Fonte: Federal Reserve Bank of New York.

Similarmente, considerando o gráfico 5, no início de 2022, o comércio de mercadorias abrandou, chegando mesmo a retrair-se. Não obstante, comparando com o choque da pandemia de COVID-19, em que o comércio se retraiu significativamente em meados de 2020, é possível observar que o comércio internacional rapidamente se adaptou, já que ainda em 2022, o comércio de mercadorias voltou a acelerar.

**Gráfico 5 – Variação do Volume do Comércio de Mercadorias, entre 2015 e 2022**



Fonte: Federal Reserve Bank of New York.

de abastecimento utilizando variados indicadores, como dados do custo de transporte de mercadorias.

## ARTIGO 02 • 2023

### Impacto da Guerra na Ucrânia

Relativamente a algumas das maiores economias mundiais, observa-se que em termos gerais face ao trimestre homólogo, tanto as importações como as exportações registaram taxas de crescimento positivas. No entanto, considerando o crescimento face ao segundo trimestre de 2023, é visível que na maioria das economias as exportações registaram uma queda, o que antecipa a previsão de uma desaceleração para 2023 associada a fatores como a inflação e menor crescimento económico. Porém, a recuperação face ao trimestre de 2022 justifica-se por melhorias na logística no comércio global, uma vez que os portos e as empresas de transporte de mercadorias se têm ajustado aos desafios impostos pela pandemia, tal como por alterações nas cadeias de abastecimento associadas a estratégias de mitigação de riscos tais como a diversificação de fornecedores e o *reshoring*.

**Tabela 1 – Crescimento do Comércio em Algumas Economias no 4.º Trimestre de 2022**

	Crescimento face ao Período Homólogo		Crescimento face ao Trimestre Anterior	
	Importações	Exportações	Importações	Exportações
Brasil	↓ 1%	↑ 12%	↓ 8%	↓ 3%
China	↓ 5%	↓ 10%	↑ 2%	↓ 9%
Índia	↑ 0%	↓ 6%	↓ 2%	↓ 3%
Japão	↑ 3%	↑ 3%	↑ 3%	↑ 4%
República da Coreia	↑ 4%	↓ 4%	↓ 3%	↓ 4%
Rússia	↓ 18%*	↓ 24%*	↑ 15%*	↓ 5%*
África do Sul	↑ 10%	↓ 8%	↓ 2%	↓ 13%
EUA	↓ 1%	↑ 3%	↓ 3%	↑ 1%
Alemanha	↓ 2%	↓ 2%	↓ 1%	↑ 2%

\*estimativas.

Fonte: UNCTAD.

Em suma, a invasão da Ucrânia impactou as cadeias de abastecimento devido à importância no palco internacional da Rússia no que toca à produção e à exportação de metais essenciais para setores relevantes das economias, cujos preços em resultado da guerra aumentaram significativamente. Adicionalmente, a guerra conduziu a um clima de incerteza no que toca não só à disponibilidade dessas matérias-primas, mas também à passagem por certas rotas, exercendo maior pressão nas cadeias de abastecimento e no comércio internacional. Porém, considerando o tempo já decorrido desde o início da guerra, é possível apurar que as disrupções na cadeia de abastecimento começam a reduzir-se. O comércio internacional começou também a acelerar em 2022, embora se antecipe uma desaceleração para 2023 quando comparando o crescimento do comércio das

principais economias no terceiro trimestre de 2022 face ao trimestre anterior.

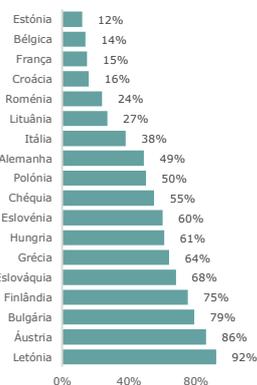
### 3. Mercado Energético

A guerra na Ucrânia evidenciou a elevada dependência da generalidade das economias face aos combustíveis fósseis, sendo estas suscetíveis a falhas no abastecimento e a riscos associados à volatilidade dos respetivos preços.

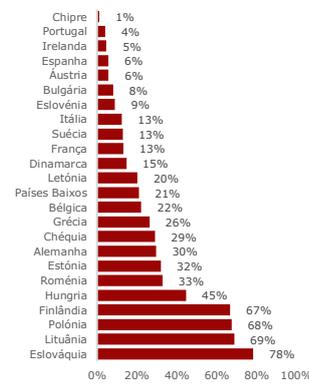
No contexto europeu, países como a Eslováquia, a Lituânia, a Polónia e a Finlândia apresentam uma dependência de petróleo russo superior a 60%. De salientar que países como a Alemanha e Itália com relevância económica apresentam uma dependência de cerca de 50% e 40%, respetivamente. Adicionalmente, a Letónia, a Áustria, a Bulgária e a Finlândia registam uma dependência do gás natural russo superior a 70%, pelo que com o início da guerra, a segurança energética tornou-se um ponto fulcral na Europa. De realçar que a Alemanha apresenta uma dependência de cerca de 30%, enquanto a Itália regista um peso de petróleo russo na ordem dos 13%.

**Gráfico 6 – Peso das Importações Russas no Total das Importações de Petróleo e Gás Natural**

Peso das Importações Russas de Gás Natural no Total Importado, em 2020



Peso das Importações Russas de Petróleo no Total Importado, em 2021



Nota: No gráfico do peso das importações russas estão apresentados os países em que a Rússia foi o primeiro, segundo ou terceiro maior fornecedor.

Fontes: Statista.

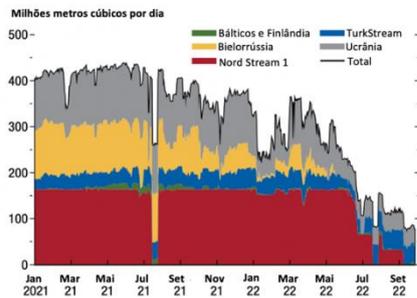
A invasão conduziu a uma queda no fornecimento de gás natural russo para a Europa em fevereiro e março de 2022. Subsequentemente, as restrições aplicadas pela UE às importações de gás natural conduziram a

**ARTIGO 02 • 2023**

**Impacto da Guerra na Ucrânia**

uma queda ainda mais acentuada no fornecimento de gás a partir de julho.

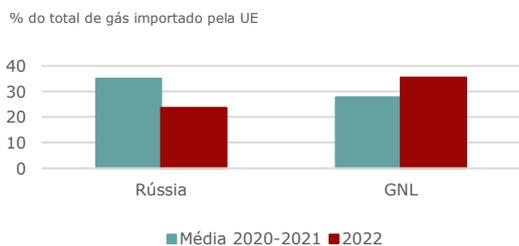
**Gráfico 7 – Fornecimento de Gás Natural Russo para a Europa por Rota**



Nota: Retirado de World Economic Outlook, July Update 2022.  
Fontes: European Network of Transmission System Operator for Gas; Gas Transmission System Operator of Ukraine e cálculos do FMI.

Esta queda no fornecimento fez-se notar no peso das importações europeias de gás oriundo da Rússia no total importado, passando em média de 35% nas primeiras 21 semanas de 2020 e 2021 para 24% no mesmo período em 2022. Não obstante, o peso da importação de gás natural liquefeito (GNL) no total de gás natural importado aumentou em 2022 face à média de 2020 e 2021 (27% para 35%). O efeito de substituição fez-se sentir, uma vez que a importação europeia de gás russo pelos gasodutos caiu mais de 30% tendo sido compensado por um aumento de 54% na importação de GNL oriundo de outras origens.

**Gráfico 8 – Peso das Importações Russas e de Gás Liquefeito nas semanas 1 a 24**



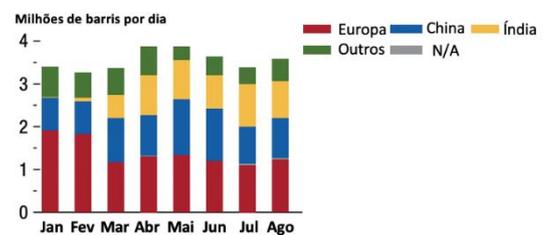
Fonte: McWilliams et al. (2021).

O aumento no fornecimento de GNL, predominantemente originário dos EUA (entre janeiro e novembro de 2022 o volume importado foi mais do que o dobro do total importado oriundo deste país em 2021), permitiu mitigar potenciais disrupções no abastecimento no mercado europeu. Porém, surgiram desafios logísticos necessários de endereçar, nomeadamente o transporte de combustíveis via marítima de fornecedores não-europeus mais

distantes, plataformas especializadas para armazenar GNL e as infraestruturas necessárias para garantir que este fornecimento atinge também todo o mercado interno europeu. Este aumento no fornecimento foi ainda acompanhado por um incremento no preço do gás natural liquefeito devido a uma maior procura por parte das economias europeias.

No que concerne ao petróleo bruto russo, as exportações com destino à Europa também caíram em março de 2022, mantendo-se relativamente estáveis até agosto. Não obstante, é possível de verificar que a Rússia intensificou as exportações com destino à Índia, permitindo manter também relativamente estável o volume total de exportações ao longo do primeiro semestre de 2022.

**Gráfico 9 – Exportações Russas de Petróleo Bruto, 2022**



Fontes: Bloomberg Finance; IMF Primary Commodity Price System, Kpler, Refinitiv Datastream e cálculos do FMI.

Similarmente à tendência inflacionista seguida pelo GNL, o preço de petróleo bruto registou um aumento de 3,5% entre fevereiro e agosto de 2022, atingindo o preço de 120 dólares por barril no início de março em reação à invasão da Ucrânia. Esta volatilidade justificou-se por receio de disrupções nas exportações de petróleo num momento de procura mais elevada e pela ausência de posicionamento da Organização dos Países Exportadores de Petróleo (OPEP). Em paralelo, assinalou-se também um aumento do preço do carvão, uma vez que alguns setores industriais procuram substituir o gás tanto por carvão como por petróleo.

Assim, de forma agregada, a diminuição do volume de combustíveis fósseis a serem importados pela Europa conduziu a um choque no nível de preços da energia. O índice do preço global da energia atingiu um pico (máximo de 30 anos) com o espoletar da guerra, resultante de disrupções no fornecimento e nas sanções aplicadas às importações oriundas da Rússia.

## ARTIGO 02 • 2023

### Impacto da Guerra na Ucrânia

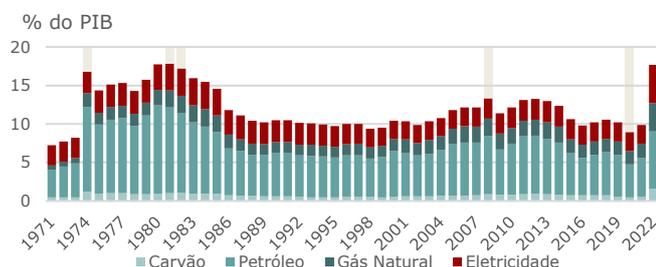
**Gráfico 10 – Índice do Preço Global de Energia, 1992-2022**



Fonte: Reserva Federal de St. Louis.

Em resultado, considerando as economias da OCDE, as despesas em energia aumentaram significativamente em 2022 face a 2021, tendo atingido um máximo de 40 anos.

**Gráfico 11 – Despesa em Energia nas Economias da OCDE, % do PIB, 1971-2022**



Nota: Recessões estão marcadas a cinzento (anos em que se registaram dois trimestres seguidos com taxas de crescimento do PIB negativas para as economias da OCDE).

Fontes: Agência Internacional de Energia, base de dados do Economic Outlook da OCDE, Refinitiv, US Energy Information Administration, Japanese Power, German Federal Network Agency, Korea Electric Power Statistics Information System, Canada Independent Electricity System Operator.

De acordo com a OCDE<sup>5</sup>, períodos que registam um aumento das despesas em energia estão associados a períodos de recessão, podendo ser motivado pelas repercussões económicas relacionadas com elevados preços de energia, nomeadamente no que toca a um enfraquecimento da confiança dos consumidores, uma desaceleração nos setores industriais devido a maiores custos nos fatores de produção e a disrupções nas cadeias de abastecimento.

Em termos gerais, a guerra na Ucrânia ressaltou a necessidade de a Europa reduzir a sua dependência do gás natural e do petróleo russo. Nesta ótica, foram lançados o plano desenvolvido pela Agência Internacional de Energia (AIE) no início de março – que pretende reduzir a utilização de gás proveniente

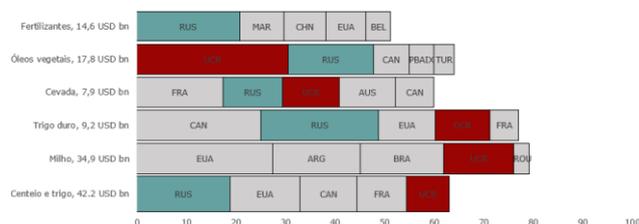
da Rússia em um terço em 2022 – e o programa RePower EU lançado pela Comissão Europeia – que ambicionava um corte na utilização do gás russo em dois terços, através da melhoria antecipada dos níveis de armazenamento para o inverno, a compra conjunta a fornecedores alternativos, um maior recurso a energias renováveis e a aplicação de medidas para poupar energia. A diminuição no abastecimento de combustíveis fósseis associa-se a um aumento significativo no preço dos mesmos, conduzindo um incremento nas despesas em energia, o que subsequentemente se fez sentir em disrupções nas cadeias de abastecimento e num aumento do custo de vida.

## 4. Mercado Alimentar

A guerra conduziu a disrupções no abastecimento de cereais e óleos vegetais, uma vez que conjuntamente a Rússia e a Ucrânia providenciam cerca de 30% da exportação global de trigo, 15% de milho, 25% de cevada e outros cereais. A Ucrânia representa também o maior exportador mundial de óleos vegetais.

O abastecimento destes produtos agrícolas está bastante concentrado, com os cinco maiores fornecedores a providenciar mais de metade das exportações globais, chegando a 80% no caso do milho. Este nível de concentração pode estar associado a uma dificuldade de substituição por outros produtores no curto-prazo, pelo que se tornam produtos particularmente vulneráveis a choques.

**Gráfico 12 – Peso dos 5 Maiores Exportadores, 2020**



Fontes: Base de dados BACI e cálculos da OCDE.

De facto, vários países da África, do Médio Oriente e da Ásia Central estão expostos a este risco, pelo baixo nível de produção doméstica, demonstrando uma maior dependência do fornecimento de produtos agrícolas por parte da Rússia e da Ucrânia, pelo que disrupções no fornecimento podem ameaçar a

<sup>5</sup> OECD Economic Outlook, Novembro 2022

**ARTIGO 02 • 2023**

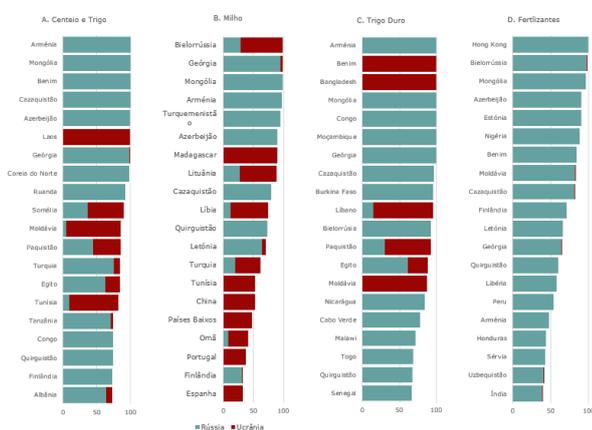
**Impacto da Guerra na Ucrânia**

segurança alimentar desses países. A título de exemplo, a Mongólia importa mais de 95% do milho oriundo da Rússia face ao total importado (painel B na figura X) e países como Mongólia, Moçambique e República Democrática do Congo no total de trigo duro importado, cerca de 99% deste cereal é importado da Rússia (painel C do gráfico 13).

Assim, disrupções nas exportações de bens agrícolas pela Rússia e a Ucrânia poderiam resultar em falhas de abastecimento em várias economias face à elevada dependência destes dois países, representando um risco elevado, não só economicamente, mas também em termos humanitários, com um aumento dos níveis de pobreza e fome.

No entanto, é de salientar que as disrupções na capacidade exportadora de cereais da Ucrânia estão associadas ao bloqueio dos portos do Mar Negro, que representam o principal canal de exportação de produtos agrícolas, sendo relevante de ressaltar a Iniciativa de Cereais do Mar Negro – acordo assinado a 22 de julho de 2022 – que permitiu à Ucrânia exportar cereais a partir de 3 portos – Odessa, Yuzhne e Chornomorsk.

**Gráfico 13 – Peso das Importações de Cereais e Fertilizantes oriundas na Rússia e Ucrânia no Total Importado, 2020**



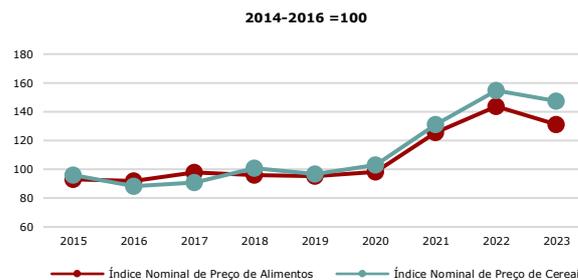
Fontes: Base de dados BACI e cálculos da OCDE.

Consequentemente, os preços de produtos alimentares, especialmente cereais, registaram um aumento significativo, embora tenham vindo a estabilizar nos últimos meses (continuando, contudo, acima dos preços de 2021).

Considerando o gráfico 14, observa-se que, em termos nominais, tanto o índice global de preço de alimentos como o índice global de preço de cereais

registaram um pico em 2022. Com o início da invasão, o índice de preço dos alimentos passou de 141,2 em fevereiro para 159,7 em março. Relativamente ao índice de preço dos cereais, este aumento foi mais significativo tendo passado de 145,3 em fevereiro para 170,1 em março. Não obstante este choque inicial, ambos os índices começaram a registar quedas ainda em 2022. No que toca ao índice do preço dos alimentos, em janeiro de 2023 voltou novamente a cair, marcando o décimo mês em que tem vindo a cair. No que concerne ao preço dos cereais, em janeiro de 2023, o índice mantém-se ainda acima ao nível registado no mês homólogo, devido sobretudo a um aumento do preço do arroz e milho, enquanto o preço da cevada e do trigo caiu. A queda no preço do trigo esteve associada a um aumento do fornecimento global deste cereal devido a níveis de produção na Austrália e na Rússia superiores ao estimado – em fevereiro de 2023 para o ano de comercialização 2022/2023 era estimada uma produção russa superior a 22% comparativamente ao ano anterior.

**Gráfico 14 – Evolução do Índice de Preço de Alimentos e de Cereais, 2010-2023**



Fonte: FAO.

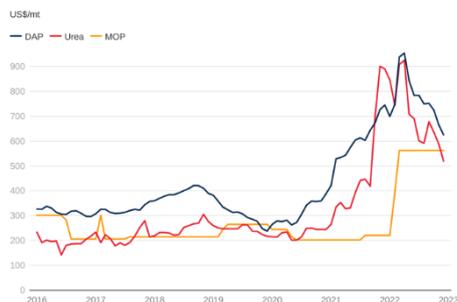
Este choque no preço de bens agrícolas está também associado ao preço dos fertilizantes que registaram um aumento significativo no início de 2022 como se pode observar no gráfico 15, com disrupções no fornecimento de fertilizantes que podem incrementar ainda mais pressões no abastecimento de produtos agrícolas.

O incremento do preço dos fertilizantes justifica-se pelo forte peso da Rússia neste mercado e pela estrutura produtiva europeia de fertilizantes sustentada sobretudo em fertilizantes de nitrogénio.

## ARTIGO 02 • 2023

### Impacto da Guerra na Ucrânia

**Gráfico 15 – Evolução do Preço dos Fertilizantes, 2016 – 2023**

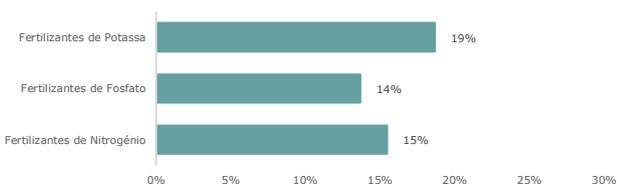


Nota: DAP – fertilizante de fosfato de diamónio; MOP – fertilizante de potassa; Urea – fertilizante de nitrogénio mt – toneladas métricas; dezembro 2022.

Fontes: UNComtrade, Banco Mundial.

A Rússia é o maior fornecedor de fertilizantes, tendo sido responsável pela exportação global de cerca de 19% de fertilizantes de potassa, 15% de fertilizantes de nitrogénio e 14% de fertilizantes de fosfato em 2019. De facto, vários países da Ásia Central (exemplo: Mongólia, Azerbaijão), de África (Nigéria, Libéria) e da Europa (Bielorrússia, Finlândia) estão entre os mais dependentes da Rússia para importação destes produtos (painel D do gráfico 13).

**Gráfico 16 – Peso das Exportações de Fertilizantes da Rússia face ao Total Exportado Globalmente, 2019**

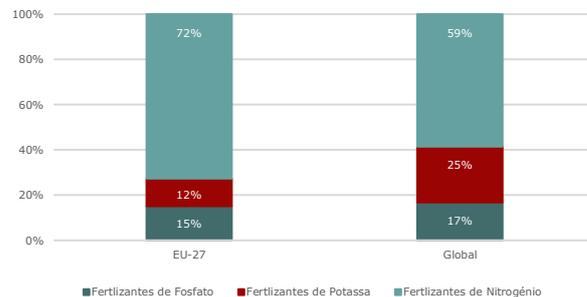


Fontes: FAO.

Nos primeiros dez meses de 2022, as exportações russas de fertilizantes em termos de volume caíram 10% face ao período homólogo, porém em termos nominais cresceram 70%.

Relativamente à estrutura produtiva europeia, predominam fertilizantes de nitrogénio – responsável por 72% da quantidade de fertilizantes produzidos em 2020, superior ao valor registado no total produzido globalmente. O forte peso deste tipo de fertilizante na produção europeia impacta a evolução do preço do mesmo devido ao aumento no preço do gás natural, que conduziu a uma quebra generalizada na produção de amónia, elemento necessário na produção de fertilizantes de nitrogénio.

**Gráfico 17 – Produção Europeia e Global de Fertilizantes, 2020**



Fonte: Fertilizers Europe/IFA.

Um outro fator a ter em consideração para analisar a tendência dos preços de fertilizantes foram as restrições autoimpostas nas exportações chinesas, que foram estendidas até ao fim de 2022 de modo a suprir as necessidades domésticas. Em resultado dessas restrições, as exportações chinesas de fertilizante de fosfato de diamónio (DAP) – fertilizante produzido a partir de amónio – caíram quase 50% nos primeiros dez meses de 2022, comparativamente ao período homólogo, enquanto as exportações chinesas de ureia caíram 60% no mesmo período.

Em suma, a guerra na Ucrânia conduziu a uma grande volatilidade nos preços de alimentos e sobretudo de cereais graças maioritariamente ao peso de exportações oriundas da Rússia e da Ucrânia e à predominância da produção de fertilizantes de nitrogénio na Europa. Adicionalmente, a reação dos preços de cereais está também associada à volatilidade no preço dos fertilizantes resultante de restrições nas exportações chinesas e do aumento dos custos dos fatores de produção na Europa, embora as sanções aplicadas não fossem direcionadas para bens alimentares e fertilizantes.

## 5. Choques na Política Monetária

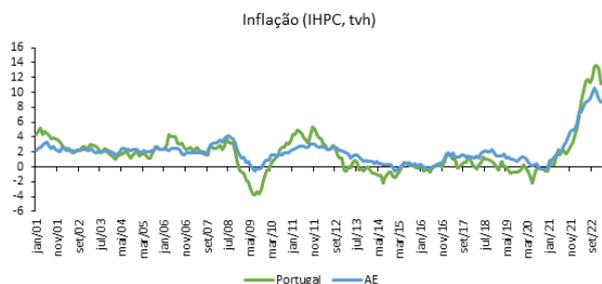
Os impactos diretos da guerra nos vários mercados, que acabaram de ser explorados, tiveram impactos nos preços das matérias-primas, da energia e dos bens alimentares. Consequentemente, esses impactos fizeram-se sentir ao nível do preço dos bens intermédios e dos cabazes de bens de consumo final das famílias, isto é, no Índice Harmonizado de Preços no Consumidor (IHPC). Com efeito, quer em Portugal quer na área do euro a inflação iniciou uma trajetória de subida a pique após o início da guerra, mas que já se vinha a sentir desde o último trimestre de 2021. O

## ARTIGO 02 • 2023

### Impacto da Guerra na Ucrânia

gráfico 18 evidencia precisamente esta realidade, onde se verifica que foram atingidos valores de inflação bastante acima do target do Banco Central Europeu (2%) e sem precedentes na história da união monetária.

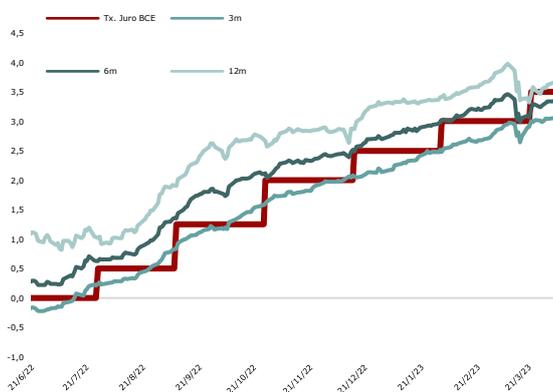
**Gráfico 18 – Evolução da taxa de inflação**



Fonte: Eurostat.

Ainda que a medição dos impactos na inflação se vá fazer em maior detalhe na próxima secção, importa ter em mente que a subida rápida (e quase imediata) da inflação trouxe uma alteração na política monetária do Banco Central Europeu (BCE), que origina impactos nos vários agregados macroeconómicos que serão analisados em seguida. No gráfico 19, verificamos que o BCE tem vindo a proceder a um constante aumento das taxas de juro diretoras, provocando igualmente a subida das várias taxas da Euribor.

**Gráfico 19 – Evolução das taxas de juro**

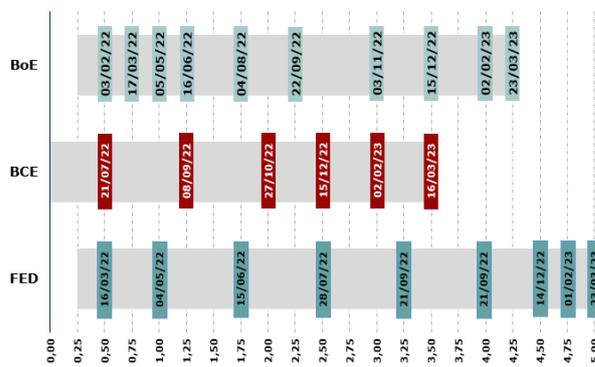


Fontes: IGCP, BCE.

No total, desde o início da guerra, o BCE já procedeu a seis subidas das taxas de juro, de diferentes magnitudes. A taxa encontra-se agora em 3,5%, quando estava nos 0% no início do conflito. É de salientar que, comparativamente com a Reserva Federal (FED) e o Banco de Inglaterra (BOE), o BCE não só agiu mais tarde na subida dos juros, mas

também mantém uma taxa de juro inferior à americana e à britânica.

**Gráfico 20 – Taxas de juro diretoras**



Nota: FED - Reserva Federal; BCE - Banco Central Europeu; BoE - Bank of England (Banco de Inglaterra)

Fontes: BCE, FED, BoE.

O aumento dos juros visa uma contração da procura, com vista ao arrefecimento das pressões inflacionistas que se vêm a sentir. Não obstante, esta trajetória ascendente dos juros é também parte de um processo de normalização da política monetária em ambos os lados do Atlântico, para inverter o ciclo de taxas de juro negativas dos últimos anos.

Desta forma, na análise que é feita em seguida dos impactos desde o início da guerra há que ter em conta também esta ação da política monetária, da mesma forma que a política de sanções, tem impactos nos vários mercados já analisados.

## 6. Impactos setoriais específicos em Portugal

As secções anteriores procuraram sistematizar os principais efeitos nos mercados mais afetados em reação ao início da guerra tal como a evolução desses efeitos com o decurso do tempo. Essa sistematização foi elaborada com base no panorama global, nomeadamente, nas áreas geográficas e países mais afetados, pelo que nesta secção pretendemos focar a atenção na análise dos efeitos da guerra em Portugal.

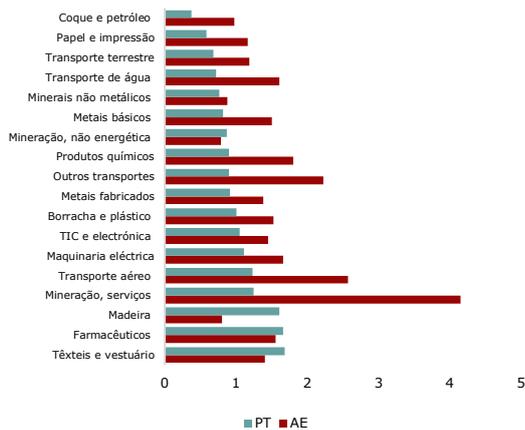
Observando o gráfico 21, é possível descortinar diferenças ao nível da exposição setorial portuguesa e da área do euro à Rússia. O valor acrescentado de Portugal resultante das exportações para a Rússia é cerca de 860 milhões de dólares, o que corresponde a aproximadamente 0,4% do PIB, em contraste com a média da área do euro de 0,6% do PIB. No entanto, é de salientar heterogeneidade setorial resultante da exposição acima da média da área do euro ao

**ARTIGO 02 • 2023**

**Impacto da Guerra na Ucrânia**

mercado russo de algumas indústrias portuguesas. Das quais se destacam a indústria têxtil e de vestuário (com 1,7% de dependência) e produtos de madeira e derivados (1,6%), indústrias estas que se encontram acima da média da área do euro na exposição direta e indireta à Rússia (1,4% e 0,8%, respetivamente).

**Gráfico 21 – Peso das Exportações Diretas e Indiretas da Área do Euro e Portugal para a Rússia, em %**



Nota: Critério de seleção de indústrias cujo peso do indicador no valor acrescentado de cada indústria é superior a 0,6%.

Fontes: OCDE, TIVA.

Ainda que se verifique em Portugal uma exposição setorial heterogénea, mas limitada, os impactos económicos do conflito far-se-ão sentir ao nível do crescimento do produto e da taxa de inflação. Tal ocorre em resultado dos impactos indiretos das disrupções em três áreas-chave a nível global – os estrangimentos nas cadeias de abastecimento em matérias-primas como alumínio, níquel, paládio, vanádio e potassa; os cortes no abastecimento de gás e petróleo oriundo da Rússia, com implicações na gestão das reservas e no aumento do seu preço; e por fim ao nível alimentar, com a significativa redução de oferta de trigo e cereais, bem como ao nível da produção de fertilizantes.

**7. Conclusão**

Com mais de um ano volvido do início do conflito, este artigo procurou sintetizar os principais impactos económicos desta guerra em Portugal, analisando os seus impactos diretos nos vários mercados.

Com efeito, o conflito impactou fortemente as cadeias de abastecimento devido à importância no palco

internacional da Rússia no que toca à produção e exportação de metais essenciais para setores relevantes das economias, cujos preços aumentaram significativamente.

A guerra ressaltou ainda a necessidade de a Europa reduzir a sua dependência do gás natural e do petróleo russo, em que o aumento significativo do preço dos mesmos conduziu a um incremento nas despesas em energia, que se fez sentir em disrupções nas cadeias de abastecimento e num aumento do custo de vida.

Também os preços de alimentos e sobretudo de cereais passaram a sofrer uma grande volatilidade, associado ao peso de exportações oriundas da Rússia e da Ucrânia e à predominância da produção de fertilizantes de nitrogénio na Europa. Ainda que se verifique em Portugal uma exposição setorial heterogénea, mas limitada, os impactos económicos do conflito far-se-ão sentir ao nível do crescimento do produto e da taxa de inflação, que atingiu níveis históricos e levou a fortes subidas das taxas de juro por parte do BCE.

Em suma, este artigo apresentou uma análise dos vários impactos da guerra em Portugal e na economia global. Estudos futuros podem medir quantitativamente os impactos mencionados desde o início da guerra em Portugal.

**Referências Bibliográficas:**

Krastev, I., & Leonard, M. (2022, Fevereiro 9). The crisis of European security: What Europeans think about the war in Ukraine. ECFR.

Mbah, R. E., & Wasum, D. F. (2022). Russian-Ukraine 2022 War: A review of the economic impact of Russian-Ukraine crisis on the USA, UK, Canada, and Europe. *Advances in Social Sciences Research Journal*, 9(3), 144-153.

Thomas, L., & Strupczewski, J. (2022, Fevereiro 25). Ukraine crisis will hit economy but EU is ready, officials say. Reuters

Wiseman, P. (2022, Março 2). Economic dangers from Russia's invasion ripple across Globe. AP NEWS.

Baffes, J., & Koh Chian, W. (2023, Janeiro 05). World Bank. Retrieved from Fertilizer prices ease but affordability and availability issues linger: <https://blogs.worldbank.org/opendata/fertilizer-prices-ease-affordability-and-availability-issues-linger>

OCDE. (2022, Agosto 04). OCDE Policy Responses: Ukraine. Retrieved from The supply of critical raw materials endangered by Russia's war on Ukraine: <https://www.oecd.org/ukraine-hub/policy-responses/the-supply-of-critical-raw-materials-endangered-by-russia-s-war-on-ukraine-e01ac7be/>

OCDE. (Junho 2022). OECD Economic Outlook, Volume 2022 Issue 1.

OCDE. (Novembro 2022). OECD Economic Outlook, Volume 2022 Issue 2.

OCDE. (Setembro 2022). OECD Economic Outlook, Interim Report.

IMF. (Julho 2022). World Economic Outlook Update.