

Em desaceleração — Perspectivas para a América Latina e o Caribe

Alejandro Werner

15 de julho de 2015

As projeções de crescimento para a América Latina e o Caribe foram mais uma vez revistas em baixa — para 0,5% em 2015 — o que marca o quinto ano consecutivo de desaceleração da atividade econômica.

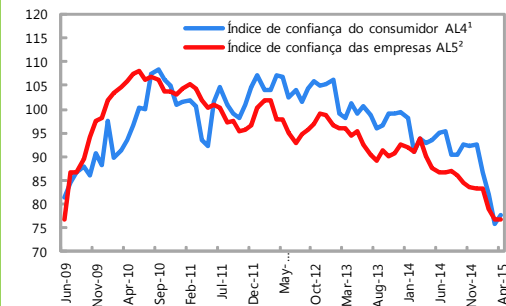
A mais recente edição do relatório sobre as [perspectivas regionais](#), de abril de 2015, realçou as diferenças ao longo da linha Norte-Sul, com a forte atividade econômica no Norte sendo parcialmente neutralizada pelo crescimento fraco na América do Sul. As mesmas forças definem os contornos gerais de nossa atualização das previsões para a região.

Contudo, o crescimento mais fraco do que o previsto nos Estados Unidos no início do ano reduziu as perspectivas de crescimento do México, da América Central e do Caribe, enquanto o recuo persistente dos preços das commodities fragilizou

ainda mais a conjuntura externa para a maioria dos países da América do Sul. Ao mesmo tempo, fatores internos vieram se somar às dificuldades externas, contribuindo para o declínio da confiança das empresas e dos consumidores e, assim, para a redução da demanda privada (Gráficos 1 e 2). Além disso, o recuo dos preços das commodities e a forte alavancagem financeira das empresas implicam que o investimento privado provavelmente continuará fraco por um longo tempo.

Gráfico 1. América Latina: A confiança na economia está em baixa

(Índice: 2011=100)



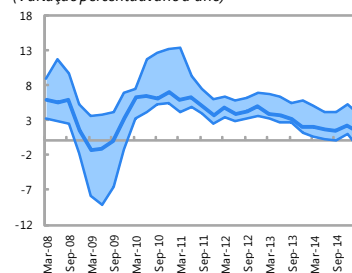
Fontes: Haver Analytics e cálculos do corpo técnico do FMI.

¹Média ponderada do PIB ajustado pela PPC de Brasil, Chile, Colômbia e México.

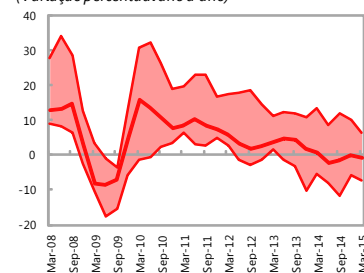
²Média ponderada do PIB ajustado pela PPC de Brasil, Chile, Colômbia, México e Peru.

Gráfico 2. América Latina: O consumo privado e as despesas de investimento continuaram a cair

Consumo privado
(Variação percentual ano a ano)



Formação bruta de capital fixo
(Variação percentual ano a ano)



Fontes: Haver Analytics; FMI, base de dados do World Economic Outlook e cálculos do corpo técnico do FMI.

Nota: A América Latina engloba Brasil, Chile, Colômbia, México e Peru. Os intervalos representam as observações mínimas e máximas por país para cada mês.

Tomados em conjunto, esses fatores indicam um novo resfriamento das perspectivas econômicas na região. Além das projeções de crescimento mais baixo este ano, prevemos uma recuperação mais fraca em 2016.

Crescimento decepcionante no Sul

No **Brasil**, o PIB real contraiu-se nos três primeiros meses do ano. Dados preliminares do segundo trimestre indicam uma nova deterioração, inclusive no mercado de trabalho, mesmo com a inflação mantendo-se incomodamente alta. Prevemos agora uma contração mais forte em 2015, de cerca de 1,5% (meio ponto percentual abaixo do crescimento projetado em abril). Isso reflete uma contração significativa do investimento privado e um declínio moderado do consumo privado, devido à perda de confiança atribuível principalmente a fatores internos. Prevê-se que a economia registre uma recuperação modesta em 2016, de cerca de 0,7%.

Alguns outros países do Sul devem crescer mais rápido em 2015 do que em 2014, mas a uma taxa menor do que se previa anteriormente. Um exemplo é o **Peru**, com um crescimento mais elevado em 2015, ainda que meio ponto percentual mais baixo do que prevíamos em abril. O mesmo se aplica ao **Chile**, onde a demanda privada permaneceu relativamente anêmica apesar do impulso derivado do apoio fiscal, o que levou a uma redução de nossas projeções de crescimento para 2,5% em 2015 e 3,1% em 2016. Na **Colômbia**, observamos uma desaceleração mais profunda da atividade econômica, mas ainda prevemos que o país cresça 3% em 2015 (cerca de meio ponto percentual abaixo do projetado em abril). Um dado positivo é que as expectativas de inflação estão bem ancoradas, permitindo a esses países manter uma política monetária acomodatória mesmo com a inflação acima da meta, o que ajudou a conter uma desaceleração maior do que o esperado na demanda interna. Nossa expectativa para esses países é de crescimento mais

América Latina e Caribe: Crescimento do PIB real

(Porcentagem)

	2014	2015	2016
América Latina e Caribe¹	1,3	0,5	1,7
Economias financeiramente integradas ²	2,4	2,1	2,9
América do Norte			
Canadá	2,4	1,5	2,1
México	2,1	2,4	3,0
Estados Unidos	2,4	2,5	3,0
América do Sul			
Argentina	0,5	0,1	0,0
Brasil	0,1	-1,5	0,7
Chile	1,9	2,5	3,1
Colômbia	4,6	3,0	3,3
Peru	2,4	3,2	4,6
Venezuela	-4,0	-7,0	-4,0
CAPDR³	4,4	4,1	4,1
Caribe			
Economias dependentes do turismo ⁴	1,7	1,9	2,4
Exportadores de commodities ⁵	2,6	2,6	3,5

Fontes: FMI, *World Economic Outlook* e cálculos do corpo técnico.

¹ Média ponderada pela PPC.

² Média simples de Brasil, Chile, Colômbia, México, Peru e Uruguai.

³ Média simples de Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicarágua, Panamá e República Dominicana.

⁴ Média simples de Bahamas, Barbados, Jamaica e estados membros da União Monetária do Caribe Oriental.

⁵ Média simples de Guiana, Suriname e Trinidad e Tobago.

forte no próximo ano. Na **Argentina**, a atividade econômica deve permanecer estagnada em 2015 e 2016.

Os baixos preços das commodities também estão afetando outros exportadores de matérias-primas da região. Na **Venezuela**, em especial, o impacto do declínio dos preços das commodities foi amplificado por anos de políticas macroeconômicas insustentáveis e pesada intervenção microeconômica. O país continua a atravessar uma grave recessão, e as projeções indicam uma contração do PIB da ordem de 7% e inflação acima de 100% em 2015.

Crescimento moderado no Norte

No **México**, nossas projeções indicam que a economia crescerá cerca de 2,5% este ano, um recuo de meio ponto percentual em relação a nossas previsões de abril. Essa revisão pode ser atribuída, em grande parte, à fragilidade econômica temporária nos Estados Unidos no primeiro trimestre de 2015 e a uma queda na produção de petróleo. O consumo e o investimento privados também foram decepcionantes até agora. Dito isso, as perspectivas para a economia mexicana ainda são mais positivas do que a de muitos de seus vizinhos no Sul, uma vez que a recuperação nos Estados Unidos deve ganhar impulso daqui para frente.

Da mesma forma, nossas projeções para a **América Central** sofreram uma pequena revisão em baixa para refletir a expansão mais lenta do que o esperado nos Estados Unidos até esta altura, e prevemos que a região cresça cerca de 4% em 2015. As economias do **Caribe** devem se recuperar em 2015-2016 graças ao aumento do fluxo de turistas, entre outros fatores.

Múltiplos riscos

A região enfrenta uma série de riscos. A persistente desaceleração econômica na China e seu impacto sobre os preços futuros das commodities ainda representa o principal risco externo para a região. Ao mesmo tempo, negociações sobre a Grécia poderiam ainda ter implicações negativas para a América Latina, ainda que por ora as repercussões sobre os preços dos ativos (e, por conseguinte, sobre a atividade econômica) tenham sido contidas na região. Enquanto isso, os Estados Unidos sinalizaram o início de um ciclo de elevação das taxas de juros antes do final do ano. Isso poderia aumentar a volatilidade do mercado e as pressões cambiais na América Latina e gerar desafios para a formulação de políticas na região. Do lado positivo, porém, prevê-se que o impulso ao comércio em função do crescimento robusto nos EUA, que acompanharia a decisão do Fed de elevar as taxas de juros, estimule a atividade econômica, sobretudo no México e na América Central.

Os riscos internos são igualmente preocupantes. Em especial, a elevada dívida corporativa, no contexto de um aperto das condições financeiras externas, poderia ser um obstáculo maior ao investimento do que se presume hoje. Ademais, a mais longo prazo, a recuperação projetada da atividade econômica em 2016 e além não se materializará se a confiança das empresas e dos consumidores continuar baixa como se encontra hoje (ou cair ainda mais).

Aumentar a resiliência da região

Para o futuro, reformas estruturais — com ênfase no aumento da integração comercial — e despesas públicas focadas numa melhora da infraestrutura produtiva são medidas que aumentariam a produtividade e, por conseguinte, fortaleceria o crescimento potencial. Da mesma forma, a melhoria dos saldos fiscais garantiria a sustentabilidade da dívida no longo prazo, contribuindo também para gerar maior espaço fiscal para a adoção de políticas anticíclicas quando necessário. Também é preciso espaço fiscal para consolidar os avanços sociais conquistados nos últimos anos, como a redução da pobreza e da desigualdade.

A flexibilidade cambial continua a ser fundamental para absorver os choques externos, sobretudo em uma conjuntura global mais volátil. E os quadros de política monetária que ancoram as expectativas de inflação ajudarão a conter as flutuações excessivas da atividade econômica a curto prazo.

Em conjunto, estas políticas também reforçariam a confiança na região e dariam novo impulso à atividade econômica no futuro.



Alejandro Werner assumiu o cargo de Diretor do Departamento do Hemisfério Ocidental do Fundo Monetário Internacional (FMI) em janeiro de 2013. Cidadão mexicano, construiu uma carreira de destaque nos setores público e privado, assim como no meio acadêmico. Foi Subsecretário da Fazenda e Crédito Público do México de dezembro de 2006 a agosto de 2010, professor de Economia no Instituto de Empresa de Madri, Espanha, de agosto de 2010 a julho de 2011 e Chefe do Setor Corporativo e de Investimentos do BBVA-Bancomer de agosto de 2011 ao fim de 2012.

Além disso, foi Diretor de Estudos Econômicos do Banco do México e docente do Instituto Tecnológico Autônomo do México (ITAM). Já publicou numerosos trabalhos e foi apontado Jovem Líder Mundial pelo Fórum Econômico Mundial em 2007. Doutorou-se pelo Instituto de Tecnologia de Massachusetts (MIT) em 1994.