

REGIONAL ECONOMIC OUTLOOK

WESTERN HEMISPHERE



WESTERN HEMISPHERE
DEPARTMENT

Reequilibrar as políticas e avançar com as reformas

16 DE OUTUBRO DE 2024

Rodrigo Valdés
Diretor



Estrutura da apresentação

I

EVOLUÇÃO RECENTE

II

PERSPECTIVAS E RISCOS

III

RECOMENDAÇÕES DE POLÍTICA ECONÔMICA

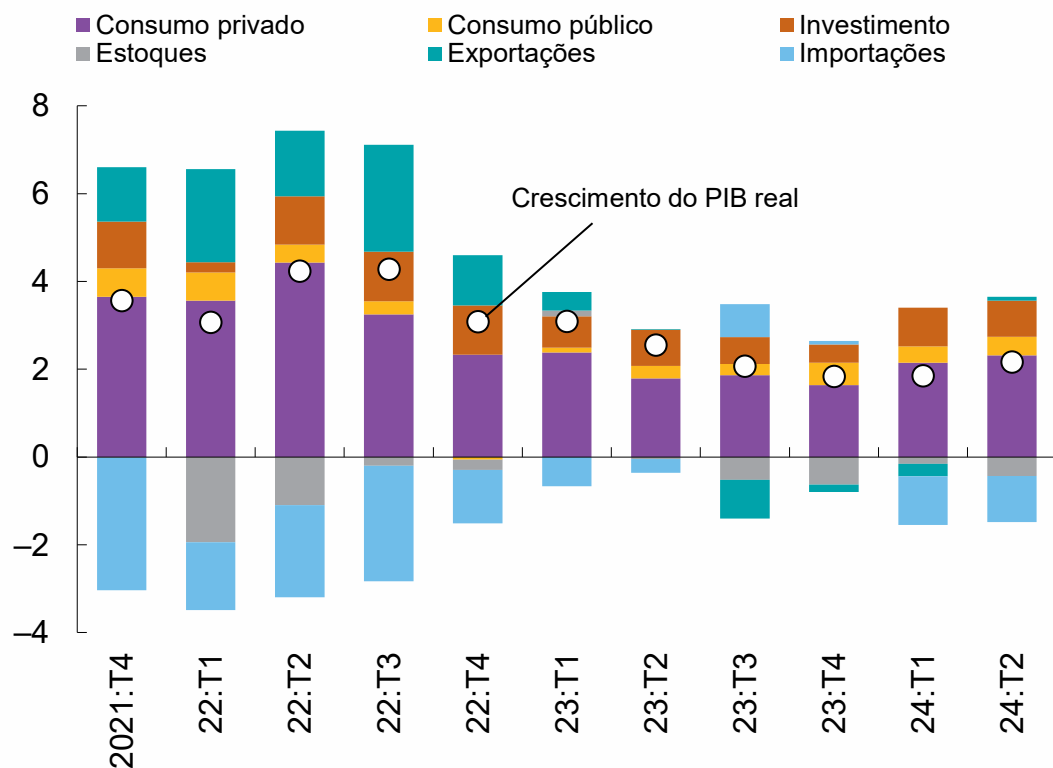
Evolução recente

O crescimento se moderou em toda a região...

O crescimento se moderou após a pandemia, estabilizando-se nos últimos trimestres...

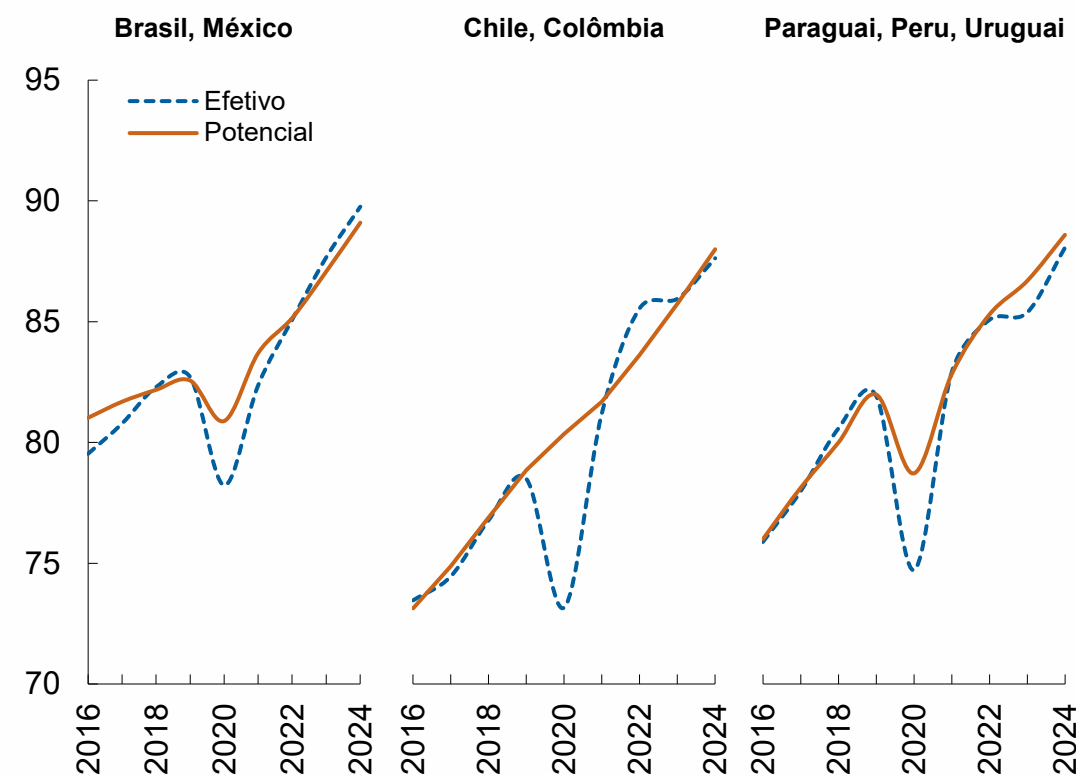
... e ficando próximo ao seu potencial, embora com os países convergindo de diferentes posições no ciclo econômico

AL-7: Contribuições para o crescimento do PIB real
(Variação percentual em 12 meses)



Fontes: Haver Analytics; FMI, base de dados *World Economic Outlook*; e cálculos do corpo técnico do FMI.
Nota: Dessazonalizada. Média ponderada pelo PIB-PPC dos países do AL-7. Os estoques incluem discrepâncias estatísticas. AL-7 = Brasil, Chile, Colômbia, México, Paraguai, Peru e Uruguai.

PIB real efetivo e potencial
(Índice: 2029 = 100)

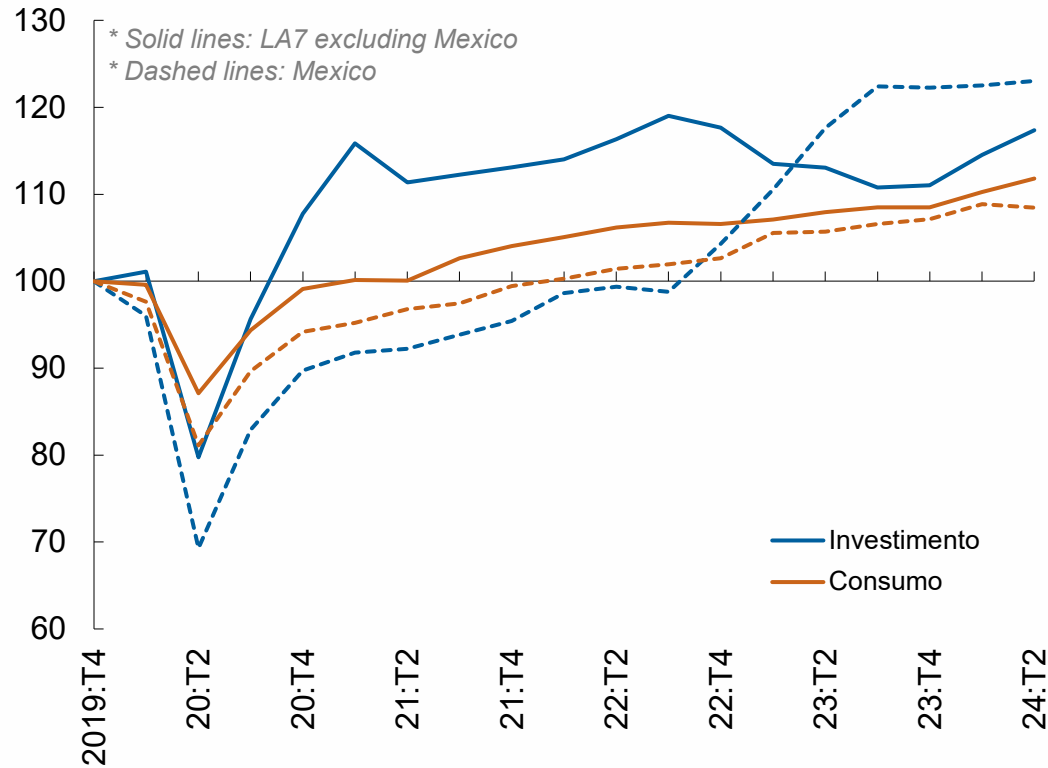


Fontes: FMI, *World Economic Outlook*; e cálculos do corpo técnico do FMI.
Nota: Médias ponderadas pelo PIB-PPC.

... passando a depender cada vez mais do consumo em meio à estagnação do investimento...

O consumo permanece robusto, enquanto o investimento estagnou (após a recuperação da pandemia)...

Investimento real e consumo real
(Índice: 2019:T4 = 100)



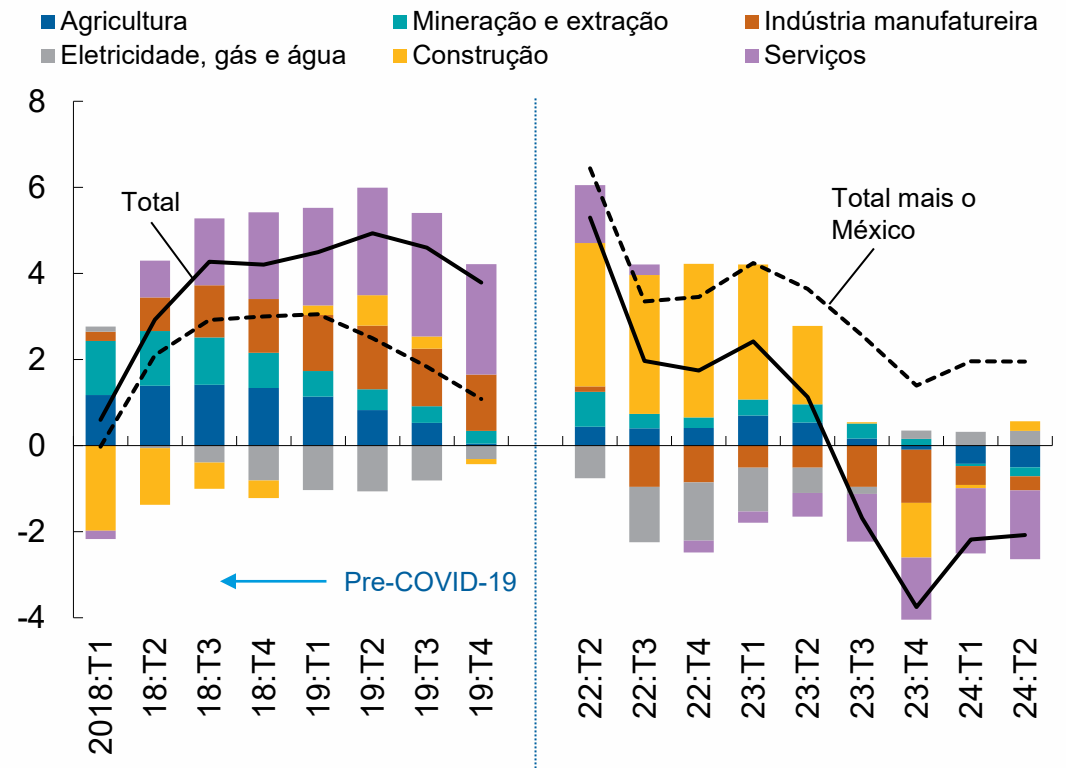
Fontes: Haver Analytics; FMI, base de dados *World Economic Outlook*; autoridades nacionais; e cálculos do corpo técnico do FMI.

Nota: O agregado é a média ponderada pelo PIB-PPC. AL-7 = América Latina 7 (Brasil, Chile, Colômbia, México, Paraguai, Peru e Uruguai).

... refletindo uma desaceleração generalizada, sobretudo no setor industrial (exceto no México) e na construção residencial

Economias selecionadas do AL-7: Contribuições para o crescimento da formação bruta de capital fixo privado por atividade econômica

(Variação percentual em 12 meses, média móvel de quatro trimestres)



Fontes: Autoridades nacionais; e cálculos do corpo técnico do FMI.

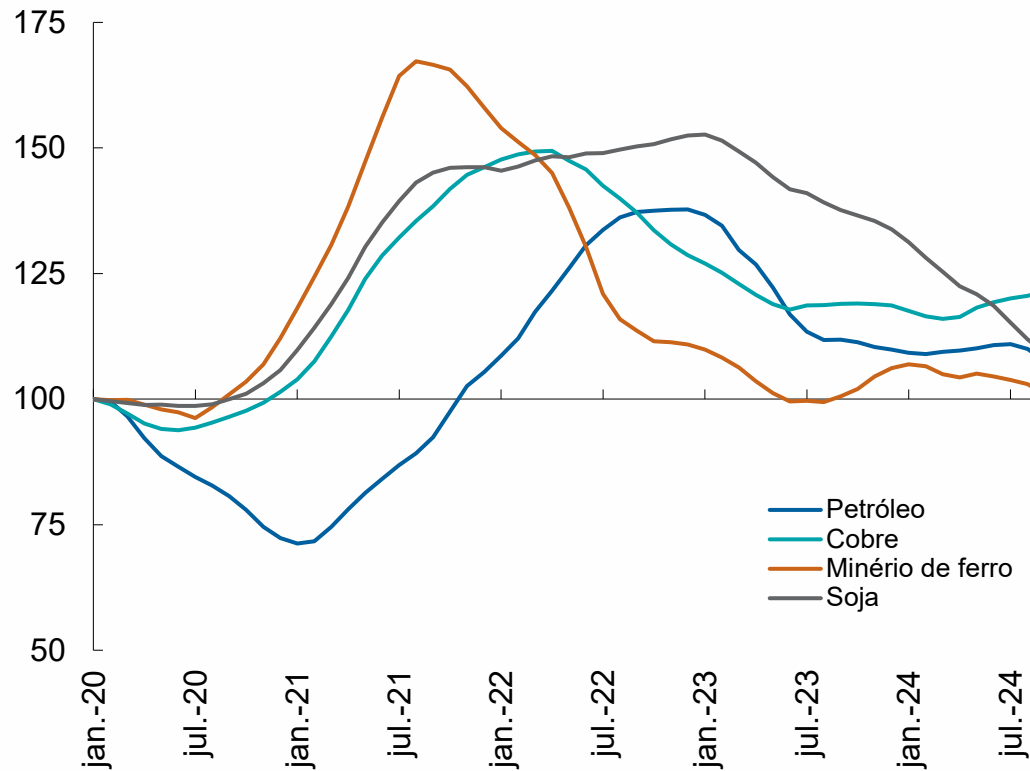
Nota: Abrange Brasil, Chile, Colômbia e Peru. A figura não mostra os dados referentes aos anos da COVID-19 (2020–22:T1). Os agregados são médias ponderadas pelo PIB-PPC. A atividade de “construção” abrange o segmento residencial.

... a uma conjuntura externa discreta...

Os preços das principais commodities caíram...

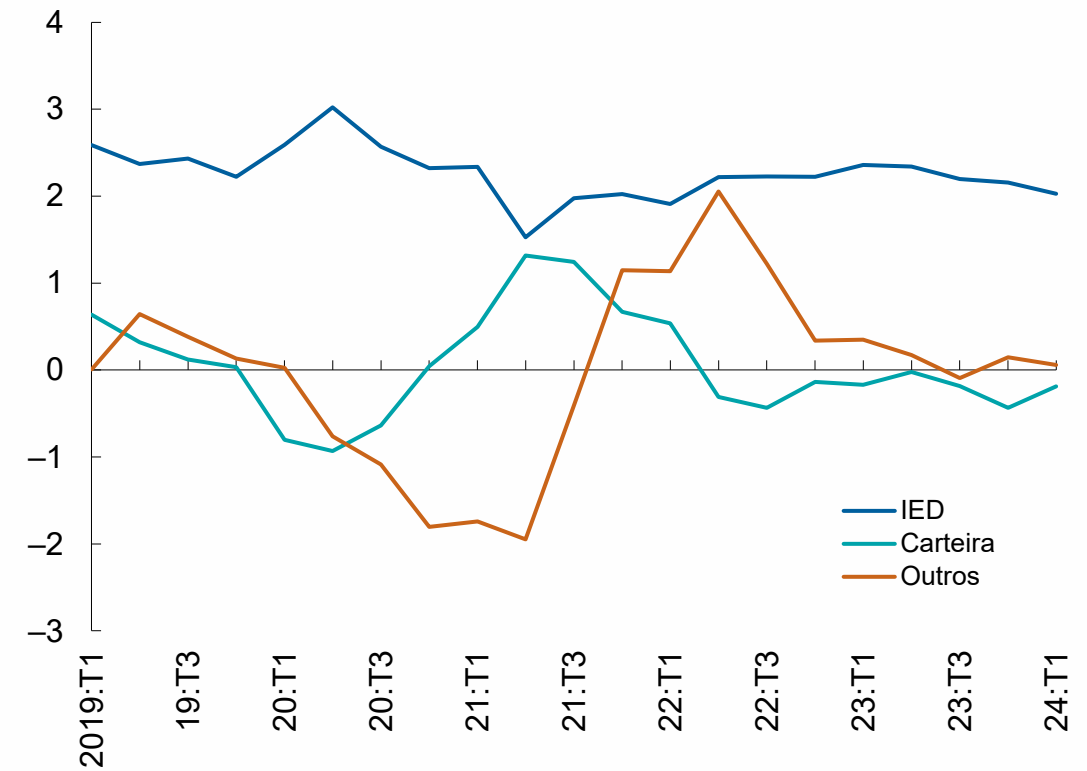
... enquanto os fluxos de capital, dominados pelo IED, se mantiveram inalterados em geral

Preços das commodities deflacionados pelo IPC dos EUA
(Índice: janeiro de 2020 = 100; média móvel de 12 meses)



Fontes: Bloomberg Finance L.P.; Haver Analytics; e cálculos do corpo técnico do FMI.
Nota: IPC = índice de preços ao consumidor; EUA = Estados Unidos da América.

AL-7: Fluxos líquidos de entrada de capital
(Porcentagem do PIB, média móvel de quatro trimestres)

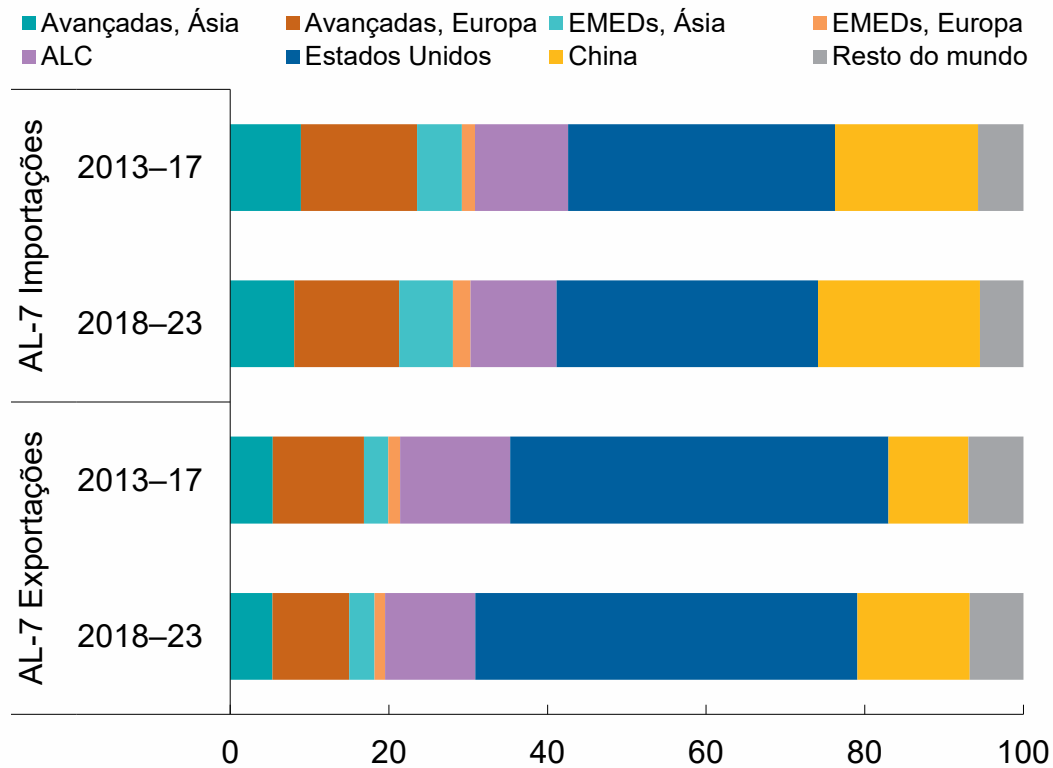


Fontes: FMI, base de dados *Balance of Payments Statistics*; FMI base de dados *World Economic Outlook*; e cálculos do corpo técnico do FMI.
Nota: AL-7 = América Latina 7 (Brasil, Chile, Colômbia, México, Paraguai, Peru e Uruguai); IED = investimento estrangeiro direto.

... e a fluxos comerciais pouco afetados pelas tensões geopolíticas

A estrutura de comércio da região não sofreu mudanças significativas apesar das crescentes tensões geopolíticas mundiais...

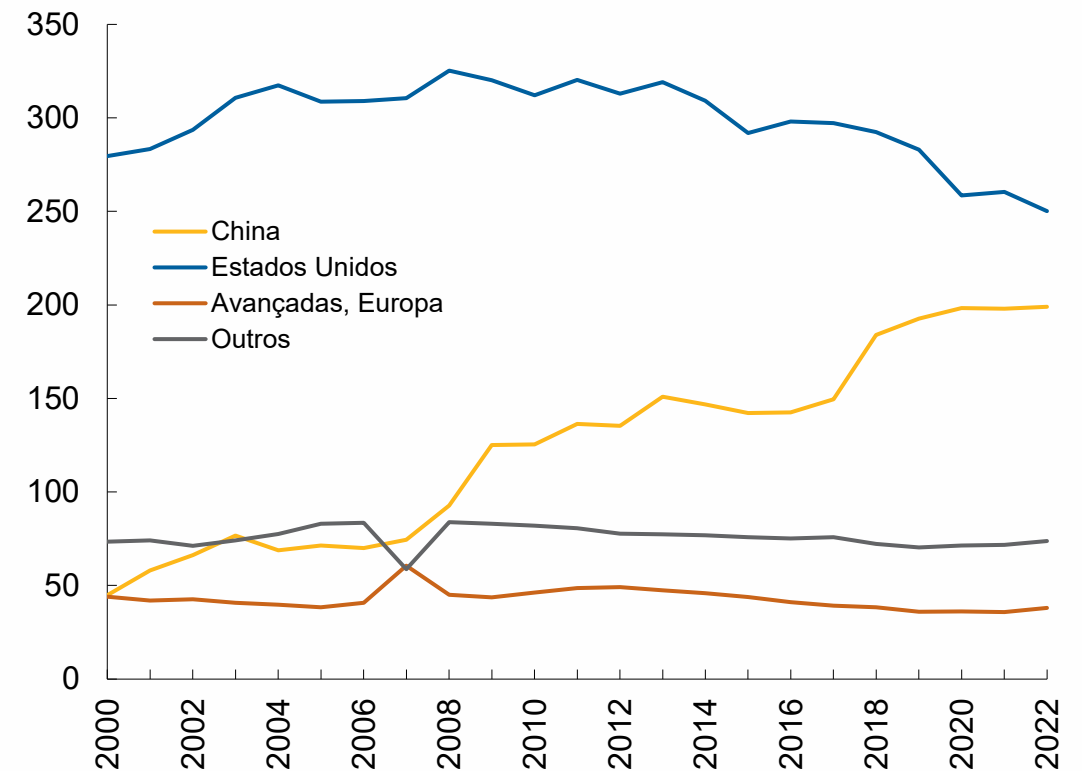
AL-7: Participação no comércio de mercadorias (Porcentagem do mundo)



Fontes: FMI, base de dados *Direction of Trade Statistics*; e cálculos do corpo técnico do FMI.
 Nota: A média de 2018-23 exclui 2020. EMEDs = economias de mercados emergentes e em desenvolvimento; ALC = América Latina e Caribe; AL-7 = América Latina 7 (Brasil, Chile, Colômbia, México, Paraguai, Peru e Uruguai).

... enquanto o aumento do comércio com a China reflete uma tendência de longo prazo

AL-7: Índice de intensidade das exportações por parceiro comercial (Pontos)



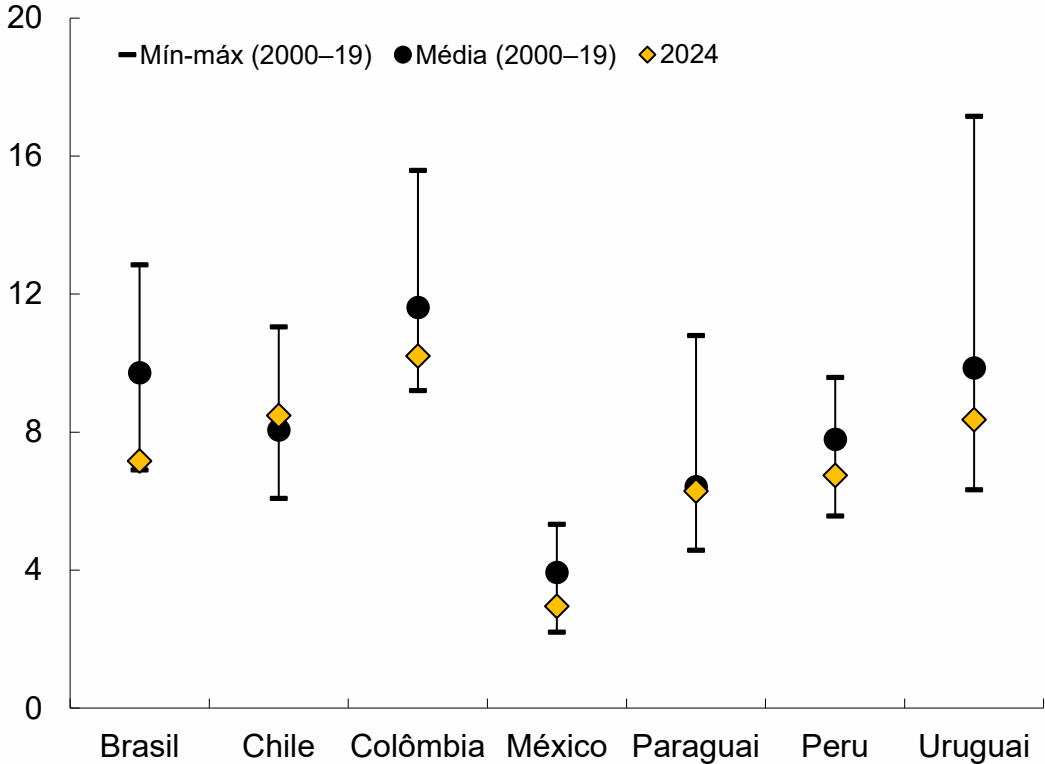
Fontes: Banco Mundial, base de dados *World Integrated Trade Solution*; e cálculos do corpo técnico do FMI.
 Nota: O índice de intensidade das exportações, medido como um índice de intensidade do comércio com base na *World Integrated Trade Solution*, indica se um país exporta mais, em porcentagem, para um parceiro em comparação com o mundo. Mostra a importância relativa de um determinado exportador para um país parceiro. Um valor superior a 100 indica uma relação mais intensa do que a média mundial para o parceiro. Os agregados são médias ponderadas pelo PIB-PPC.

A força dos mercados de trabalho continua a apoiar o consumo

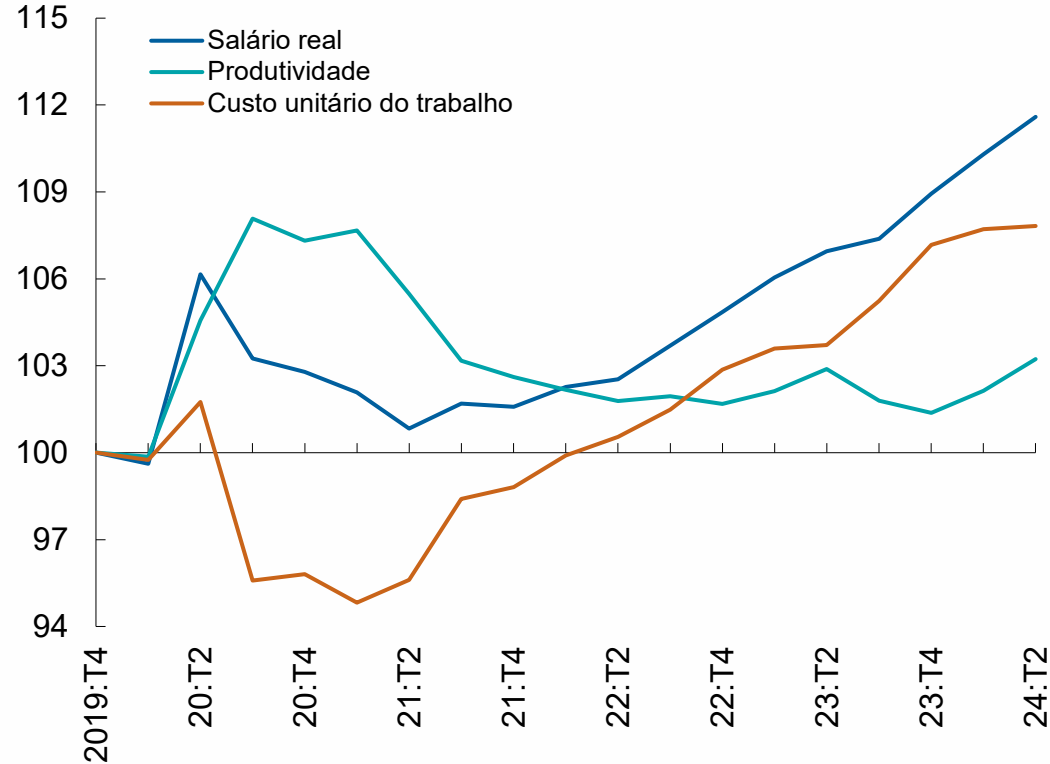
O desemprego está em níveis historicamente baixos, ...

... e os salários reais ultrapassaram a produtividade, contribuindo para a elevação dos custos do trabalho

Taxa de desemprego
(Porcentagem)



AL-7: Salário real, produtividade e custo unitário do trabalho
(Índice: 2019:T4 = 100)



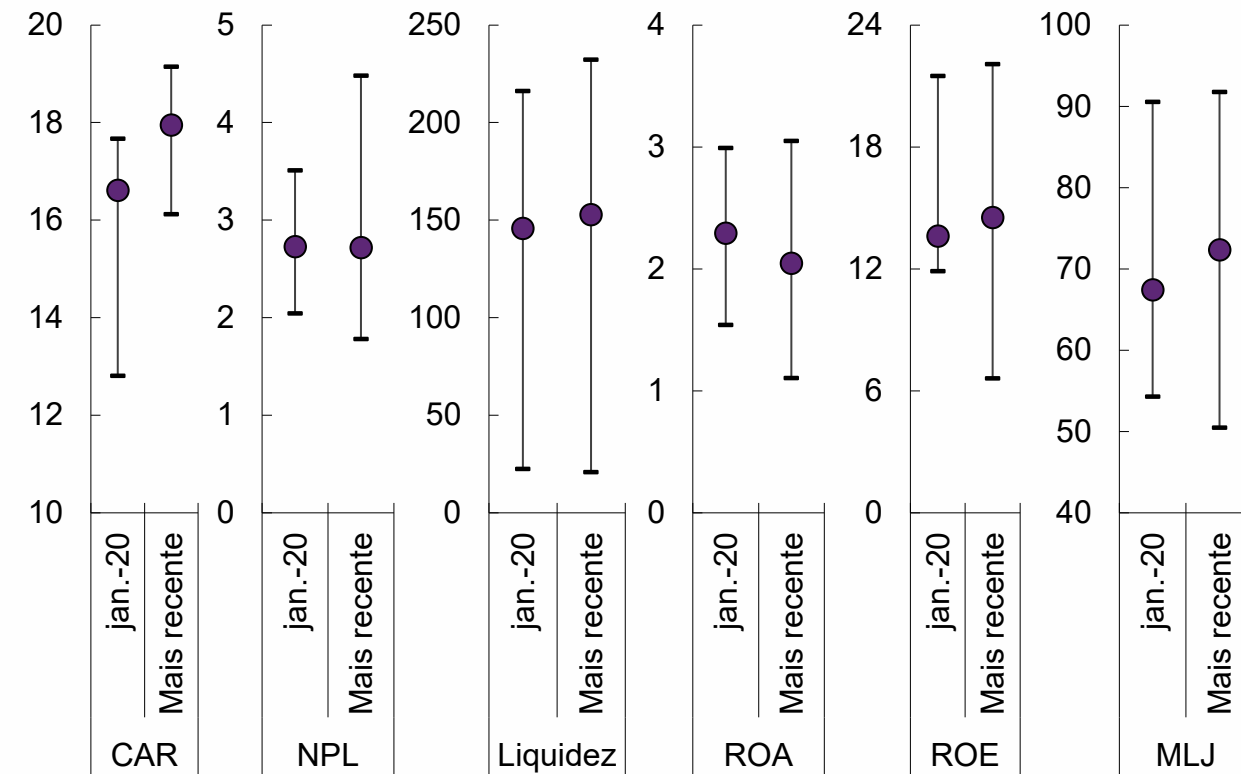
Fontes: FMI, base de dados *World Economic Outlook*; e cálculos do corpo técnico do FMI.

Fontes: Haver Analytics; e cálculos do corpo técnico do FMI.
Nota: Os agregados são médias ponderadas pelo PIB-PPC. Exclui o Paraguai e o Uruguai devido a limitações de dados. AL-7 = América Latina 7 (Brasil, Chile, Colômbia, México, Paraguai, Peru e Uruguai).

... em meio a balanços saudáveis e à resiliência do crédito ao consumidor

Os balanços dos bancos permaneceram saudáveis apesar dos juros altos...

AL-7: Indicadores financeiros dos captadores de depósitos (Porcentagem)

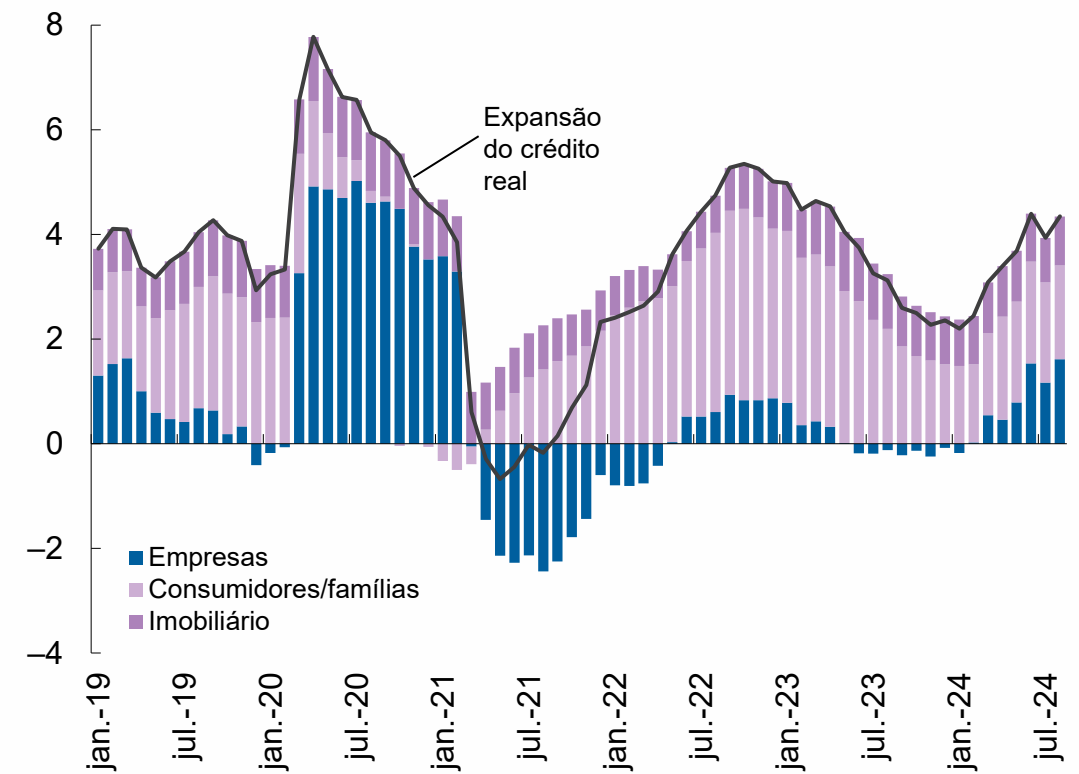


Fontes: Haver Analytics; FMI, base de dados dos Indicadores de Solidez Financeira; autoridades nacionais; e cálculos do corpo técnico do FMI.

Nota: Os marcadores são médias ponderadas pelo PIB-PPC; os bigodes são a faixa mín.-máx. entre os países do AL-7. O Chile está excluído do indicador de liquidez devido a limitações de dados. CAR = índice de adequação de capital; liquidez = ativo líquido em relação ao passivo de curto prazo; MLJ = margens líquidas de juros em relação à renda bruta; NPL = empréstimos inadimplentes em relação ao total de empréstimos; ROA = retorno sobre o ativo; ROE = retorno sobre o capital.

... em meio a uma resiliente expansão do crédito impulsionada pelo consumidor

AL-7: Expansão do crédito real (Variação percentual em 12 meses)



Fontes: Haver Analytics; autoridades nacionais; e cálculos do corpo técnico do FMI.

Nota: Os agregados são médias ponderadas pelo PIB-PPC. AL-7 exclui o Paraguai e o Uruguai devido a limitações de dados. AL-7 = América Latina 7 (Brasil, Chile, Colômbia, México, Paraguai, Peru e Uruguai).

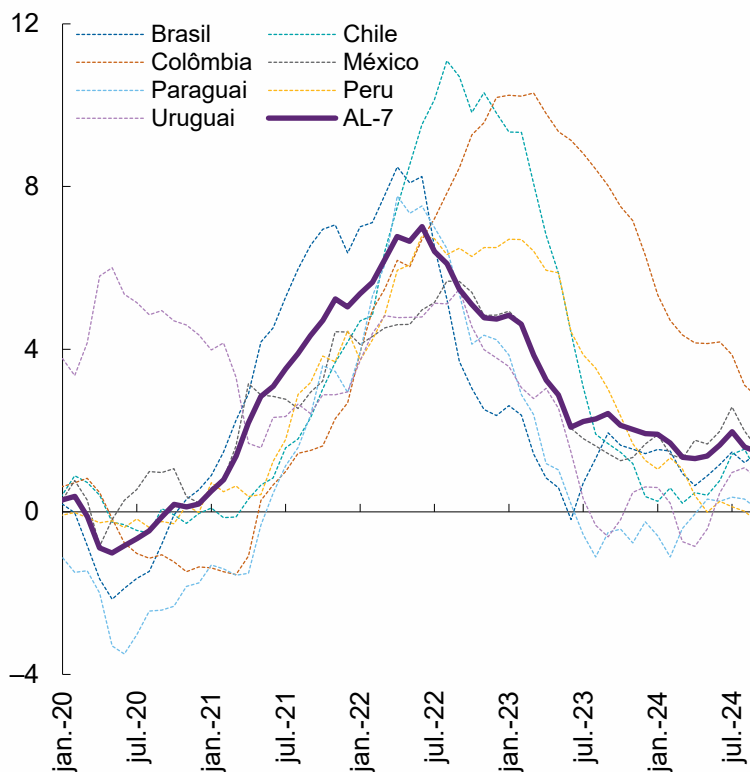
A inflação está quase na meta, mas ainda não chegamos lá

A inflação geral e o núcleo de inflação têm recuado desde meados/fim de 2022...

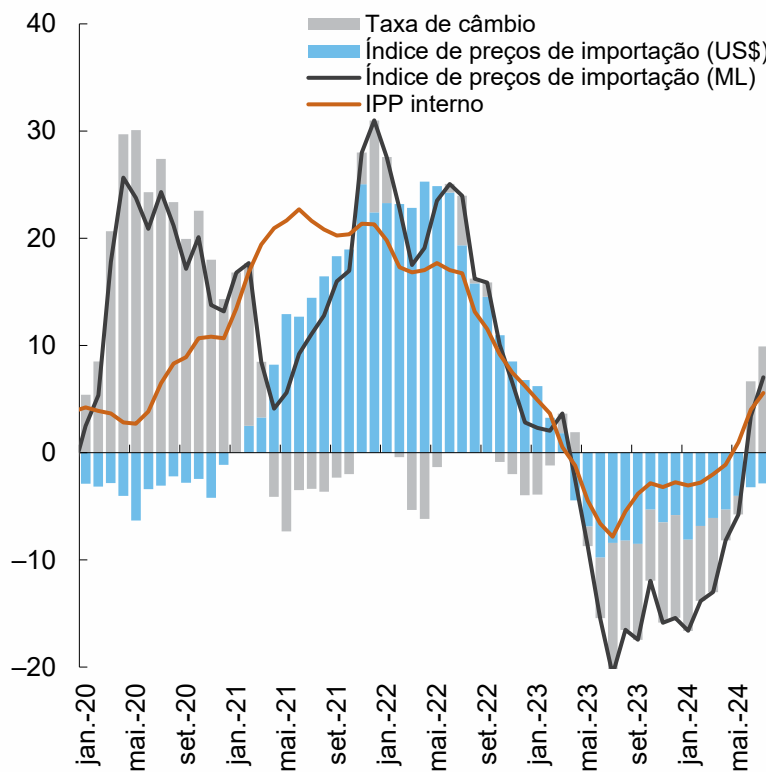
... ajudados pela desinflação mundial e, até recentemente, pela valorização das moedas locais...

... mas a inflação de serviços continua elevada

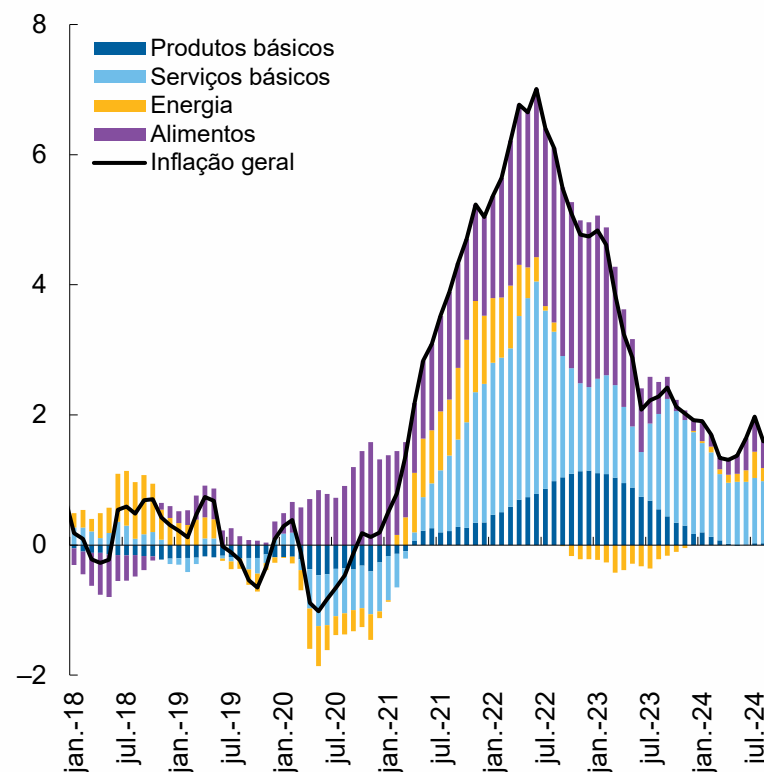
Inflação geral dos preços ao consumidor
(Desvio em relação à meta de inflação; pontos percentuais)



AL-7: Inflação importada e inflação dos preços ao produtor
(Variação percentual em 12 meses)



AL-7: Contribuições para a inflação geral
(Desvio em relação à meta de inflação; variação percentual em 12 meses)



Fontes: Haver Analytics; autoridades nacionais; e cálculos do corpo técnico do FMI.
Nota: AL-7 é uma média ponderada pelo PIB-PPC. Peru corresponde a Lima. AL-7 = América Latina 7 (Brasil, Chile, Colômbia, México, Paraguai, Peru e Uruguai).

Fontes: Haver Analytics; FMI, base de dados *World Economic Outlook*; autoridades nacionais; e cálculos do corpo técnico do FMI.
Nota: Os agregados são médias ponderadas pelo PIB-PPC. AL-7 exclui o Chile e o Paraguai devido a limitações de dados. ML = moeda local; IPP = índice de preços ao produtor

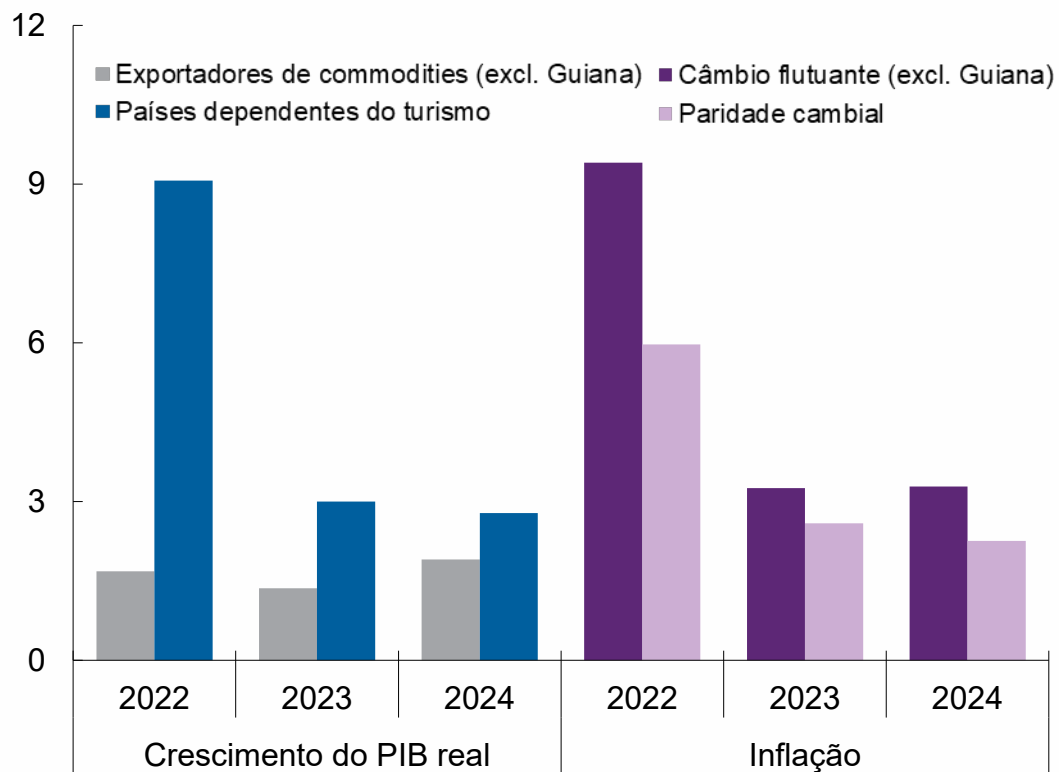
Fontes: Haver Analytics; autoridades nacionais; e cálculos do corpo técnico do FMI.
Nota: Os agregados são médias ponderadas pelo PIB-PPC. A inflação dos serviços básicos é definida como a inflação geral menos alimentos, energia e produtos básicos. AL-7 = América Latina 7 (Brasil, Chile, Colômbia, México, Paraguai, Peru e Uruguai); IPP = inflação dos preços ao produtor.

Caribe: O ímpeto econômico perdeu força

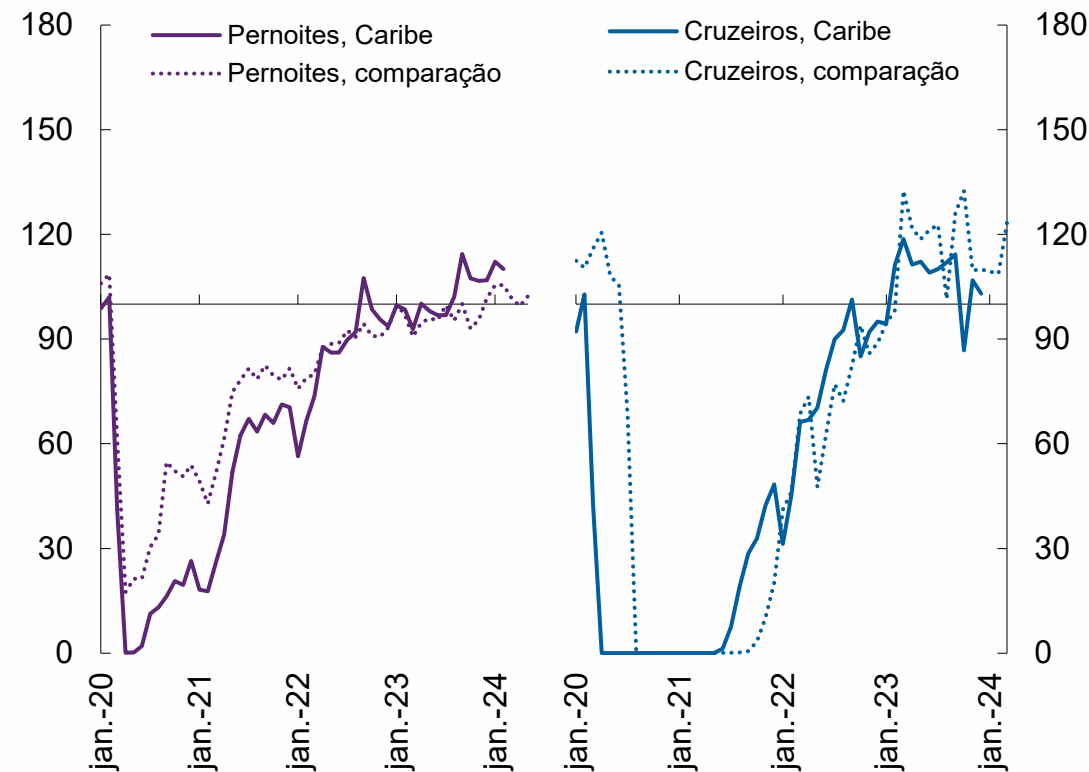
A atividade econômica desacelerou, e a inflação se moderou, mas mostra alguma rigidez

Os países dependentes do turismo desaceleraram enquanto as chegadas de turistas se aproximavam dos níveis pré-pandemia

Caribe: Crescimento do PIB real e inflação (Porcentagem)



Caribe: Chegadas de turistas (Porcentagem dos níveis de 2019)



Fontes: FMI, base de dados *World Economic Outlook*; e cálculos do corpo técnico do FMI.
 Nota: Os agregados são médias ponderadas pelo PIB-PPC. A inflação indicada é a média anual. Previsões do corpo técnico do FMI para 2024. O Haiti é um Estado frágil e afetado por conflitos e não é classificado como um país dependente do turismo nem como um exportador de commodities. Devido a fatores idiossincráticos, o Haiti apresentou taxas de crescimento negativas durante o período analisado.

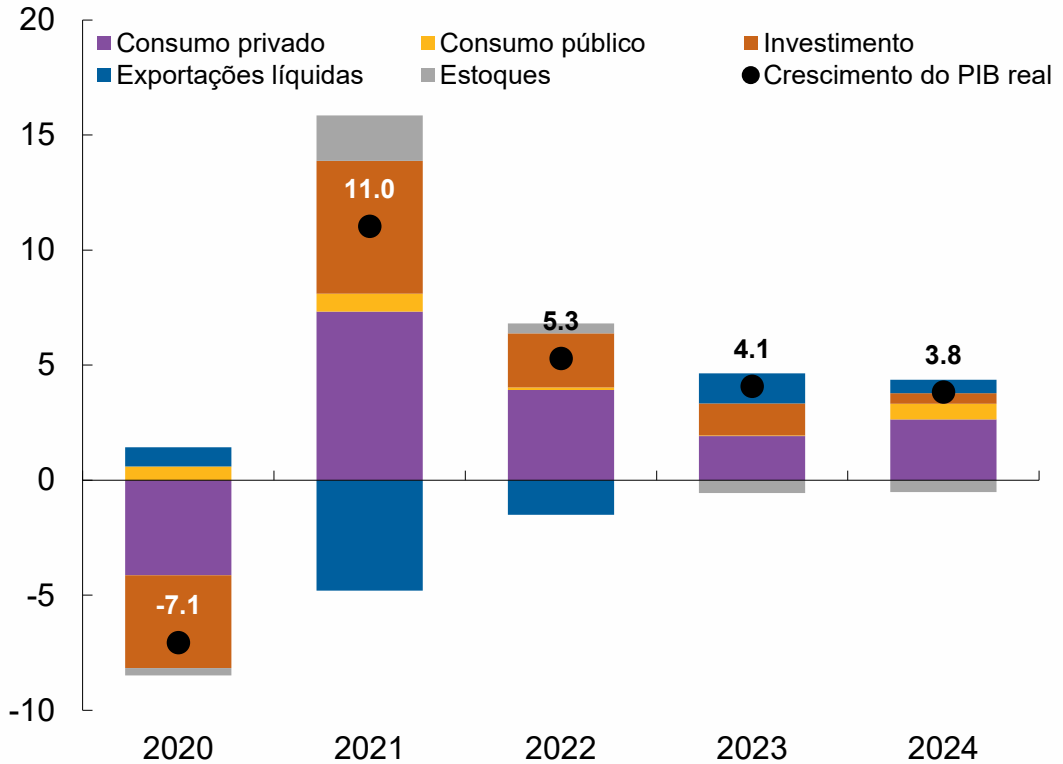
Fontes: Organização de Turismo do Caribe; Banco Central do Caribe Oriental; autoridades nacionais; Tourism Analytics; e cálculos do corpo técnico do FMI.
 Nota: A amostra abrange Antígua e Barbuda, Aruba, Bahamas, Barbados, Belize, Dominica, Granada, Jamaica, Santa Lúcia, São Cristóvão e Névis, e São Vicente e Granadinas. A amostra de comparação contém Costa Rica, México e República Dominicana para os pernoites, e México e República Dominicana para as chegadas de navios de cruzeiro.

ACPRD: Crescimento robusto enquanto a inflação desacelera

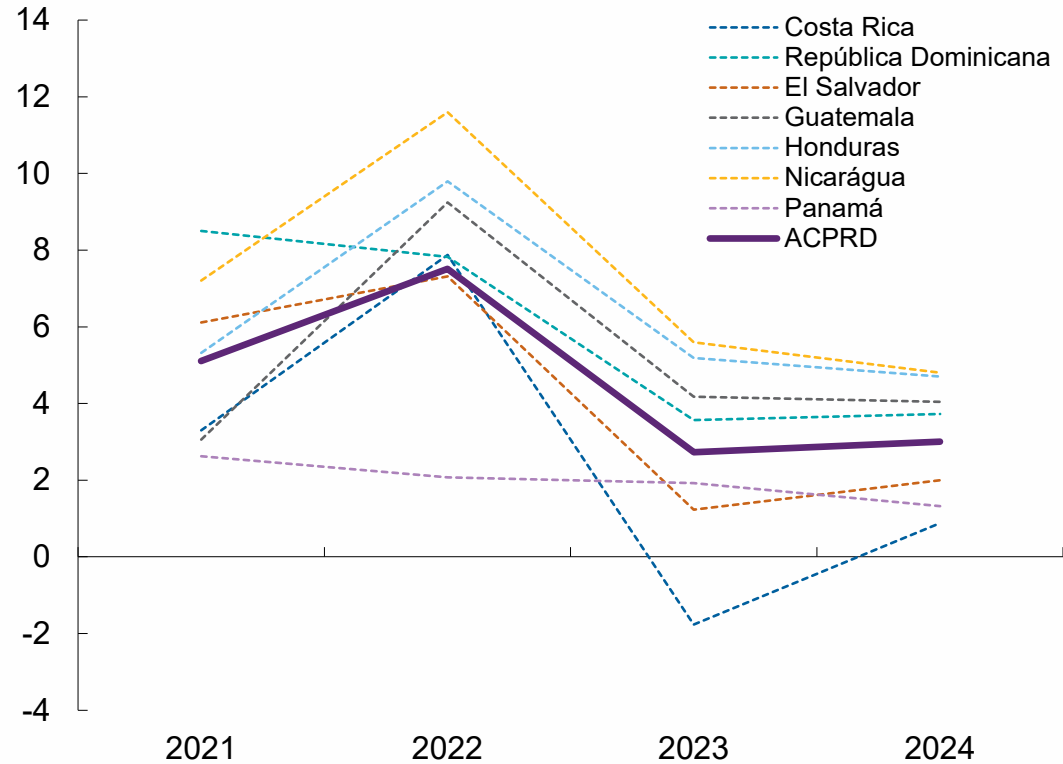
O crescimento permaneceu sólido graças ao forte consumo impulsionado pelas remessas e às exportações robustas...

... enquanto a inflação caiu na maioria dos países

ACPRD: Contribuições para o crescimento do PIB real
(Variação percentual em 12 meses)



ACPRD: Inflação de fim de período
(Variação percentual em 12 meses)



Fonte: FMI, base de dados *World Economic Outlook*; e cálculos do corpo técnico do FMI.
Nota: Médias ponderadas pelo PIB-PPC. Os estoques incluem discrepâncias estatísticas. ACPRD = Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicarágua, Panamá e República Dominicana.

Fontes: Haver Analytics; FMI, base de dados *World Economic Outlook*; e cálculos do corpo técnico do FMI.
Nota: ACPRD é a média geométrica ponderada pelo PIB-PPC. ACPRD = Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicarágua, Panamá e República Dominicana.

Perspectivas e riscos no curto prazo

O crescimento vai se moderar ainda mais em 2024–25...

América Latina e Caribe: Crescimento do PIB real (Variação percentual em 12 meses)



América Latina e Caribe



ALC, excluindo Argentina e Venezuela



América Latina 7 (AL-7)



Outros países da América do Sul



ACPRD



Caribe: países dependentes do turismo



Caribe: países não dependentes do turismo

	América Latina e Caribe	ALC, excluindo Argentina e Venezuela	América Latina 7 (AL-7)	Outros países da América do Sul	ACPRD	Caribe: países dependentes do turismo	Caribe: países não dependentes do turismo
2023	2,2	2,6	2,4	-0,1	4,1	3,0	10,0
2024	2,1	2,6	2,4	-1,8	3,8	2,8	16,5
Diferença frente a abril de 2024	0,1	0,2	0,2	-0,6	-0,1	0,3	2,9
2025	2,5	2,2	2,0	4,0	3,8	2,4	7,1
Diferença frente a abril de 2024	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,3	-2,2

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

Nota: Os agregados são médias ponderadas pelo PIB-PPC. As diferenças decorrem do arredondamento dos números de outubro de 2024 e de abril de 2024 do *World Economic Outlook*. “AL-7” abrange Brasil, Chile, Colômbia, México, Paraguai, Peru e Uruguai. “Outros países da América do Sul” abrange Argentina, Bolívia, Equador e Venezuela. “ACPRD” abrange Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicarágua, Panamá e República Dominicana. “Caribe: países dependentes do turismo” engloba o restante dos países do Caribe não incluídos no grupo “Caribe: países não dependentes do turismo”, que abrange os países exportadores de commodities (Guiana, Suriname, Trinidad e Tobago) e o Haiti.

... enquanto a desinflação continua, porém de forma mais gradual

América Latina e Caribe: Inflação de fim de período (Variação percentual em 12 meses)



América Latina e Caribe



ALC, excluindo a Argentina



América Latina 7 (AL-7)



Outros países da América do Sul



ACPRD



Caribe: países dependentes do turismo



Caribe: países não dependentes do turismo

	América Latina e Caribe	ALC, excluindo a Argentina	América Latina 7 (AL-7)	Outros países da América do Sul	ACPRD	Caribe: países dependentes do turismo	Caribe: países não dependentes do turismo
2023	17,2	4,7	5,0	139,1	2,7	4,3	11,5
2024	13,2	4,3	4,4	95,5	3,0	3,5	9,1
Diferença frente a abril de 2024	0,5	0,6	0,6	-5,5	-0,3	-0,1	1,0
2025	6,9	3,3	3,3	33,5	3,3	3,1	7,6
Diferença frente a abril de 2024	0,4	0,2	0,3	0,0	0,0	-0,2	0,9

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

Nota: Os agregados são médias geométricas ponderadas pelo PIB-PPC. *Todos os agregados de inflação excluem a Venezuela*. As diferenças decorrem do arredondamento dos números de outubro de 2024 e de abril de 2024 do *World Economic Outlook*.

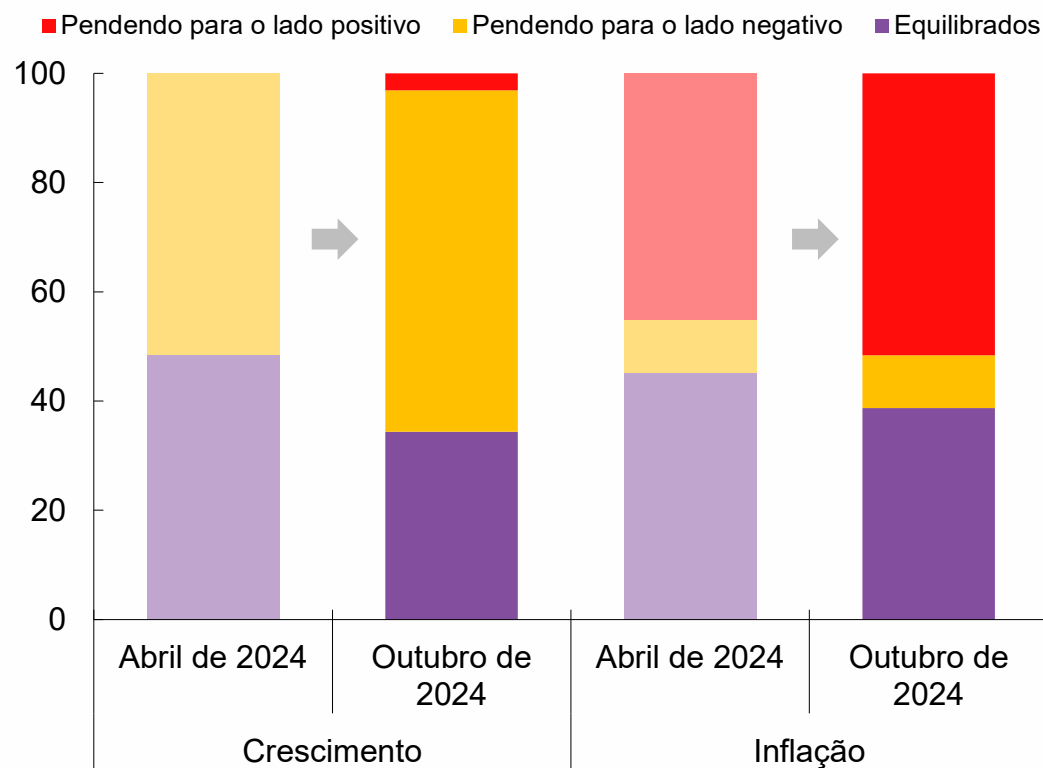
"AL-7" abrange Brasil, Chile, Colômbia, México, Paraguai, Peru e Uruguai. "Outros países da América do Sul" abrange Argentina, Bolívia e Equador. "ACPRD" abrange Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicarágua, Panamá e República Dominicana. "Caribe: países dependentes do turismo" engloba o restante dos países do Caribe não incluídos no grupo "Caribe: países não dependentes do turismo", que abrange os países exportadores de commodities (Guiana, Suriname, Trinidad e Tobago) e o Haiti.

Os riscos para o crescimento pendem para o lado negativo e os riscos para a inflação pendem para o lado positivo

Os riscos para o crescimento no curto prazo estão inclinados principalmente para o lado negativo, enquanto os riscos de alta da inflação aumentaram um pouco...

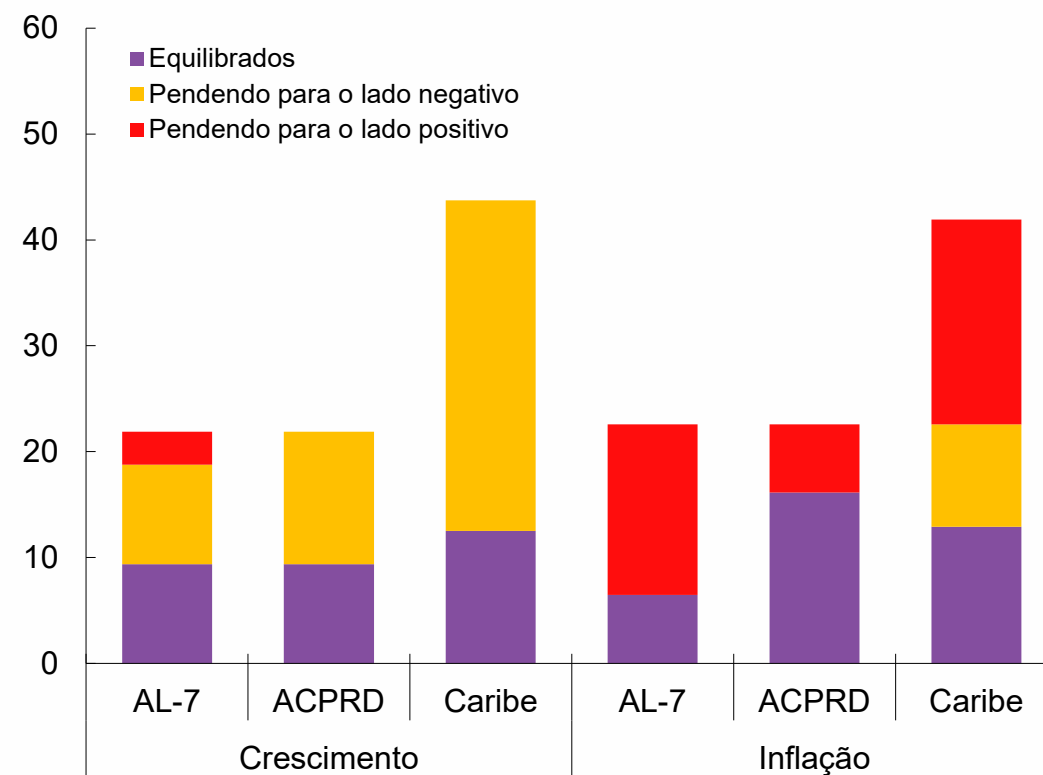
... com alguma heterogeneidade entre as sub-regiões

ALC: Riscos para o crescimento e a inflação
(Porcentagem do total de países da ALC)



Fonte: Cálculos do corpo técnico do FMI.
Nota: ALC = América Latina e Caribe.

Riscos para o crescimento e a inflação por sub-região da ALC
(Porcentagem do total de países da ALC)



Fonte: Cálculos do corpo técnico do FMI.
Nota: ACPRD = América Central, Panamá e República Dominicana; AL-7 = América Latina 7 (Brasil, Chile, Colômbia, México, Paraguai, Peru e Uruguai).

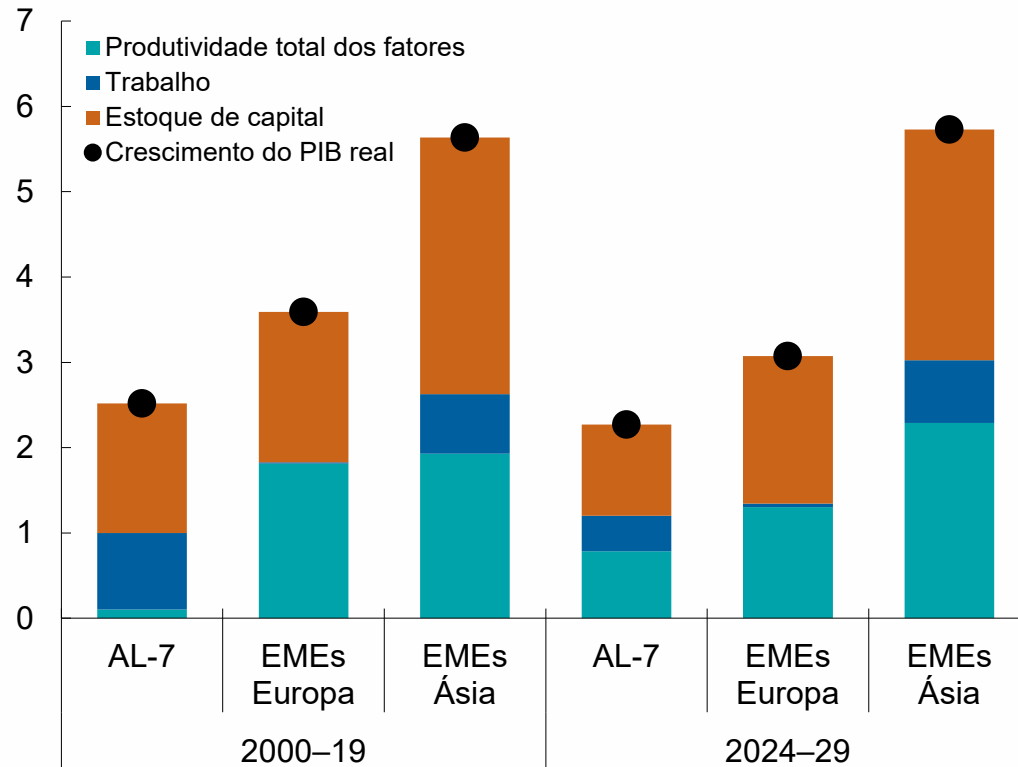
Perspectivas no médio prazo

As perspectivas no médio prazo permanecem fracas, devido também a ventos contrários demográficos...

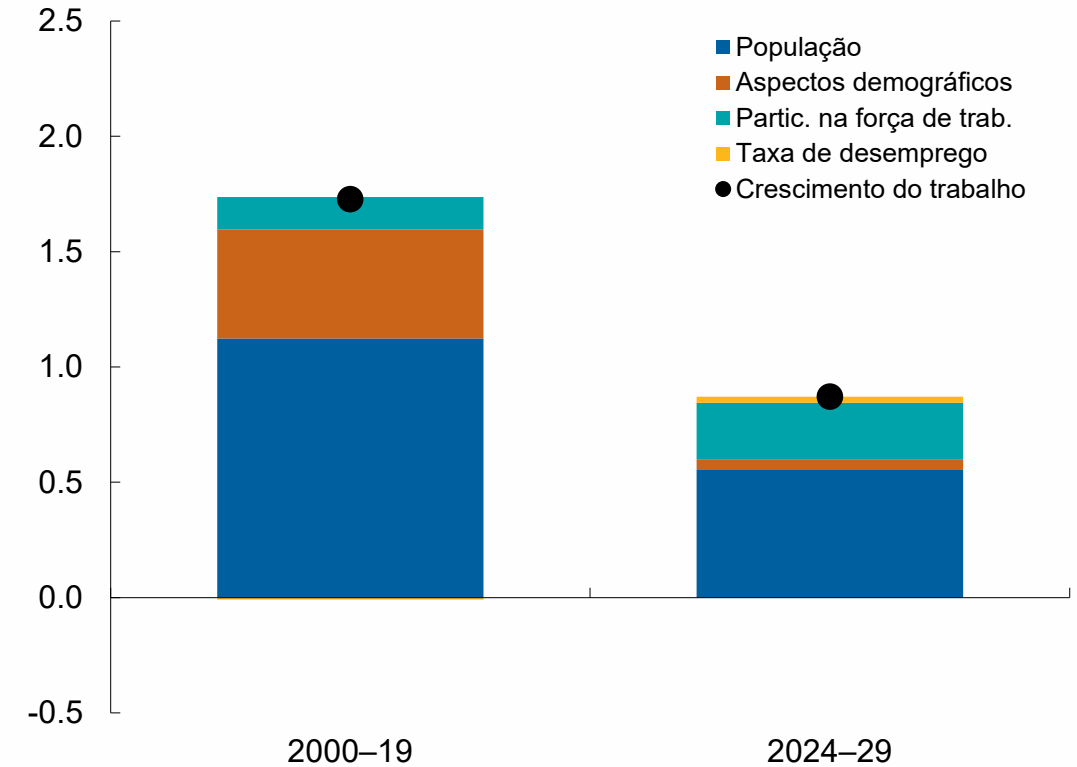
O crescimento no médio prazo deve se manter baixo...

... refletindo parcialmente os ventos contrários demográficos

Contribuições para o crescimento do PIB real (Variação percentual em 12 meses)



Contribuições para o crescimento do trabalho (Variação percentual em 12 meses)



Fontes: FMI, base de dados *World Economic Outlook*; base de dados *Penn World Table 10.0*; e cálculos do corpo técnico do FMI.

Nota: Os agregados são médias ponderadas pelo PIB-PPC. AL-7 exclui o Paraguai devido a limitações de dados. EMEs = economias de mercados emergentes; EMEs Ásia = Filipinas, Índia, Indonésia, Malásia e Tailândia; EMEs Europa = Bósnia e Herzegovina, Bulgária, Hungria, Polónia, Romênia e Sérvia; AL-7 = América Latina 7 (Brasil, Chile, Colômbia, México, Paraguai, Peru e Uruguai).

Fontes: FMI, base de dados *World Economic Outlook*; Banco Mundial, base de dados *Population Estimates and Projections*; e cálculos do corpo técnico do FMI.

Nota: Os agregados são médias ponderadas pelo PIB-PPC. AL-7 exclui o Paraguai devido a limitações de dados. AL-7 = América Latina 7 (Brasil, Chile, Colômbia, México, Paraguai, Peru e Uruguai).

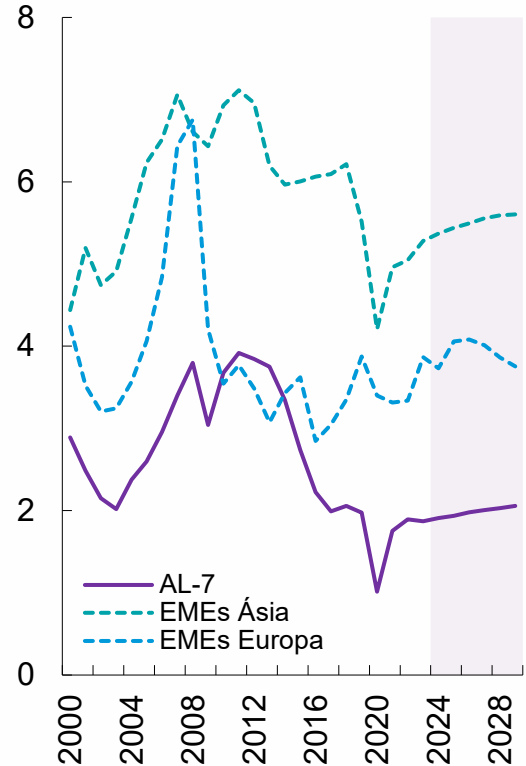
... e às perspectivas mornas de acumulação de capital e crescimento da produtividade

O investimento deve permanecer baixo, refletindo parcialmente o baixo investimento público

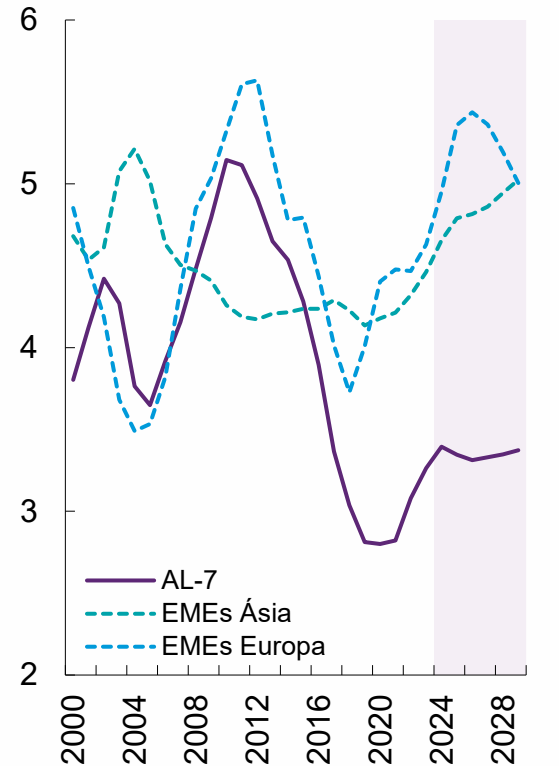
A produtividade total dos fatores deve se manter estagnada, diferentemente da de seus pares

Estoque de capital real e investimento público

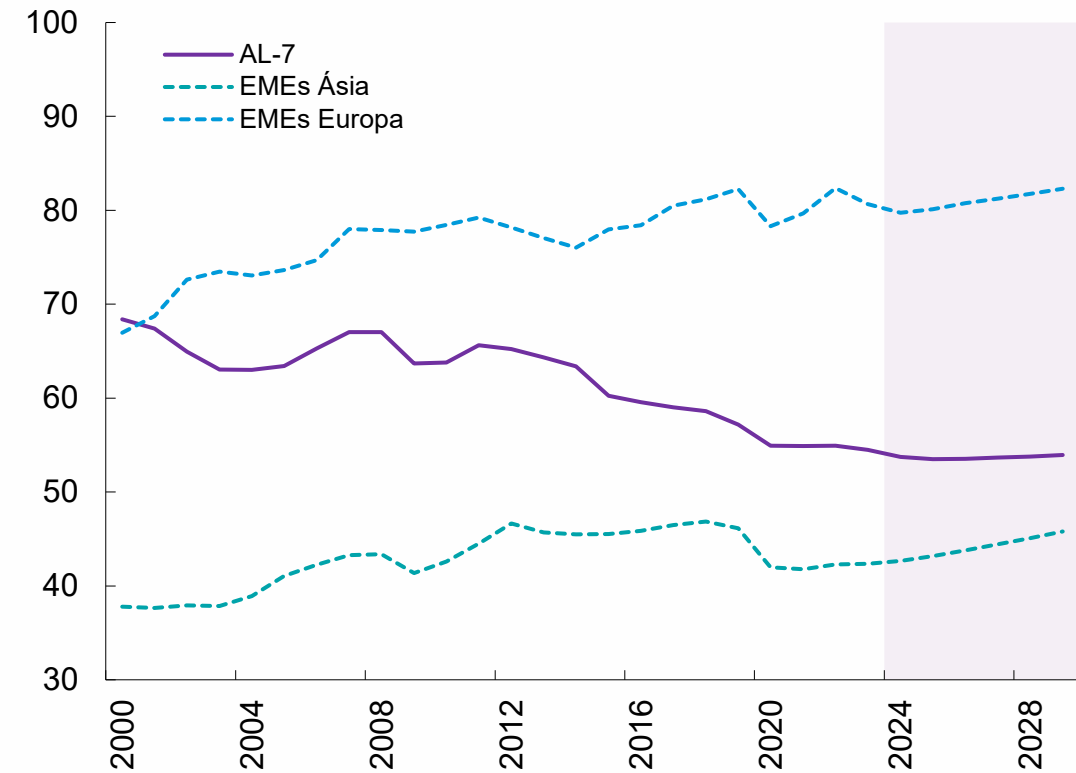
Crescimento do estoque de capital real
(Porcentagem)



Formação bruta de capital fixo público
(% do PIB, média móvel de três anos)



Produtividade total dos fatores em relação à dos EUA (Porcentagem)



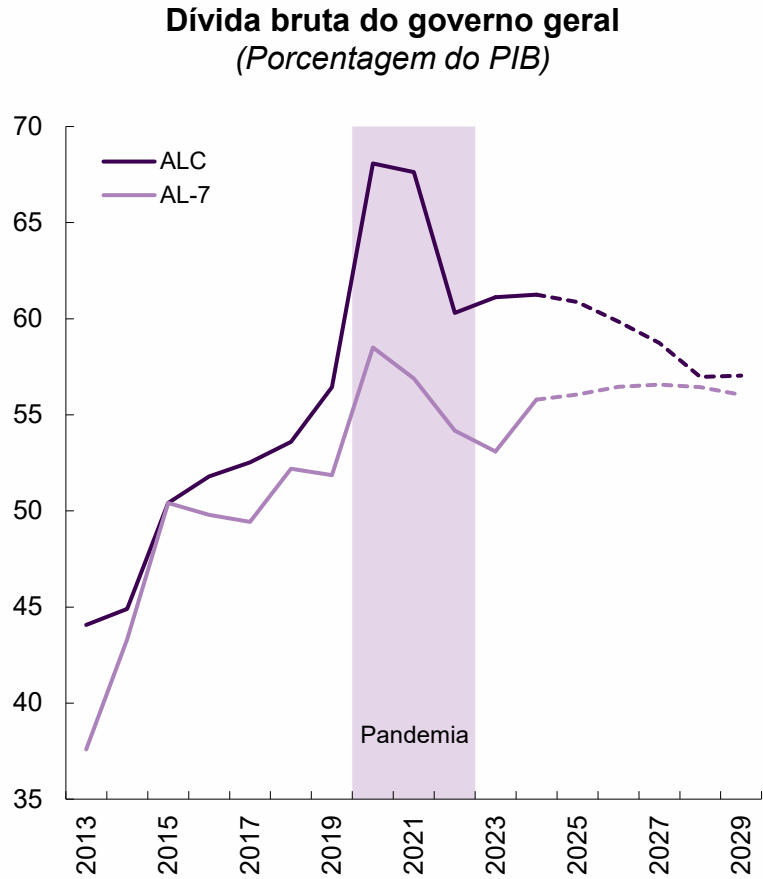
Fontes: FMI, base de dados *World Economic Outlook*; base de dados *Penn World Table 10.0*; e cálculos do corpo técnico do FMI. Nota: Os agregados são médias ponderadas pelo PIB-PPC. AL-7 exclui o Paraguai (no gráfico do crescimento do estoque de capital real) e o Uruguai (no gráfico do investimento público) devido a limitações de dados. EMEs Ásia = Filipinas, Índia, Indonésia, Malásia, Tailândia e Vietnã; EMEs Europa = Bósnia e Herzegovina, Bulgária, Hungria, Polónia, Romênia e Sérvia; AL-7 = América Latina 7 (Brasil, Chile, Colômbia, México, Paraguai, Peru e Uruguai).

Fontes: FMI, base de dados *World Economic Outlook*; base de dados *Penn World Table 10.0*; e cálculos do corpo técnico do FMI. Nota: Os agregados são médias ponderadas pelo PIB-PPC. AL-7 exclui o Paraguai devido a limitações de dados. EMEs Ásia = Filipinas, Índia, Indonésia, Malásia e Tailândia; EMEs Europa = Bulgária, Hungria, Polónia, Romênia e Sérvia; AL-7 = América Latina 7 (Brasil, Chile, Colômbia, México, Paraguai, Peru e Uruguai).

Reequilibrar a combinação de políticas

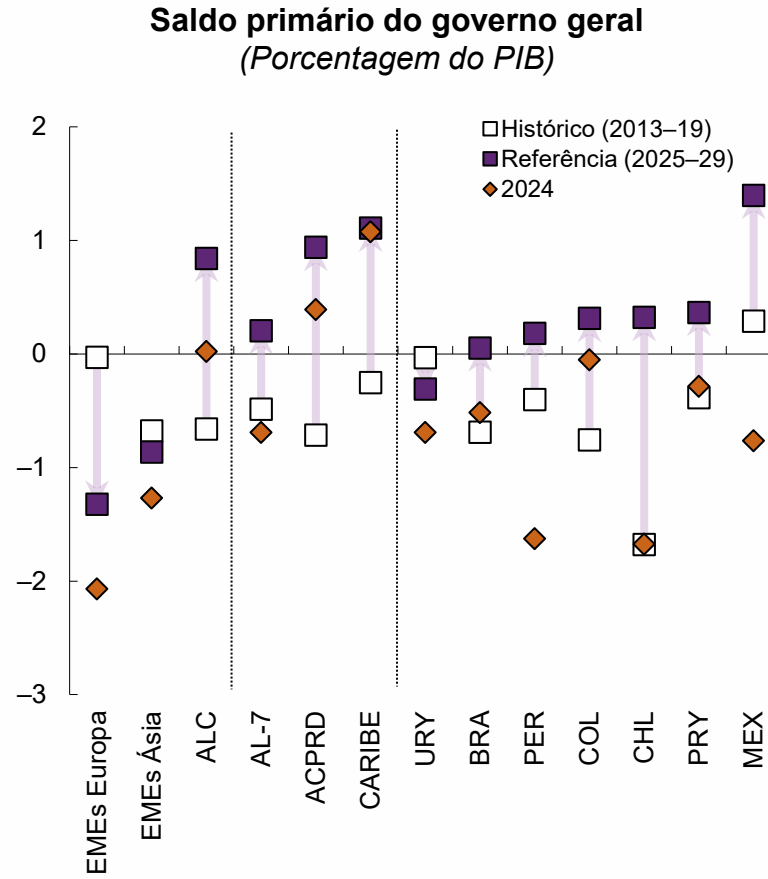
Com os hiatos do produto fechados, deve-se avançar na reconstrução das reservas fiscais sem demora...

Projeta-se que a dívida pública permaneça elevada, após a acumulação anterior à pandemia



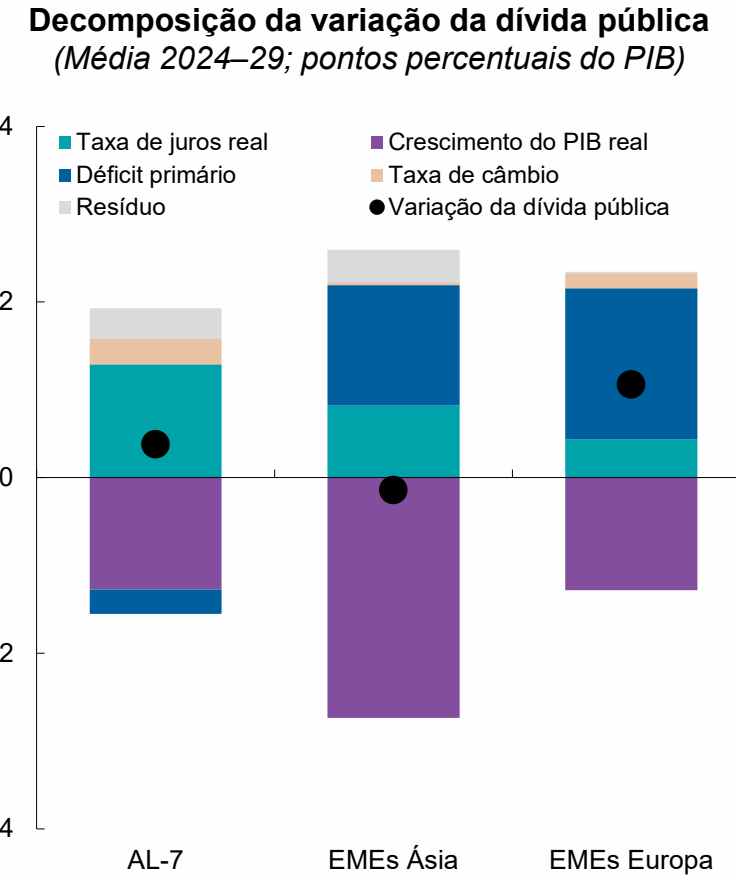
Fontes: FMI, base de dados *World Economic Outlook*; e cálculos do corpo técnico do FMI.
Nota: Os agregados são medianas. ALC = América Latina e Caribe (excl. ARG e VEN); AL-7 = Brasil, Chile, Colômbia, México, Paraguai, Peru e Uruguai.

... apesar dos ambiciosos planos de consolidação fiscal...



Fontes: FMI, base de dados *World Economic Outlook*; e cálculos do corpo técnico do FMI.
Nota: Os agregados são medianas. ACPRD = América Central, Panamá e República Dominicana; EMEs Ásia = Filipinas, Índia, Indonésia, Malásia, Tailândia e Vietnã; EMEs Europa = Bósnia e Herzegovina, Bulgária, Hungria, Polónia, Romênia e Sérvia; ALC = América Latina e Caribe (excl. ARG e VEN); AL-7 = Brasil, Chile, Colômbia, México, Paraguai, Peru e Uruguai.

... pois o baixo crescimento e os altos custos de financiamento criam uma dinâmica da dívida desfavorável

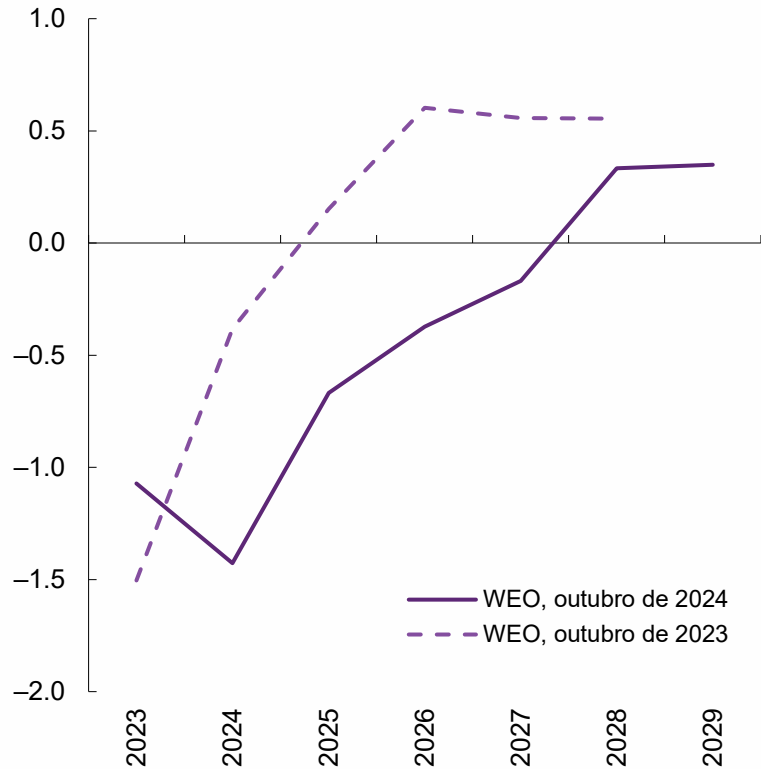


Fontes: FMI, base de dados *World Economic Outlook*; e cálculos do corpo técnico do FMI.
Nota: Os agregados são médias simples. EMEs = economias de mercados emergentes; EMEs Ásia = Filipinas, Índia, Indonésia, Malásia e Tailândia; EMEs Europa = Bósnia e Herzegovina, Bulgária, Hungria, Polónia, Romênia e Sérvia; AL-7 = Brasil, Chile, Colômbia, México, Paraguai, Peru e Uruguai.

... adotando também medidas para reforçar os arcabouços fiscais e mobilizar mais receita

Avançar na consolidação...

AL-7: Saldo primário estrutural do governo geral
(Porcentagem do PIB potencial)

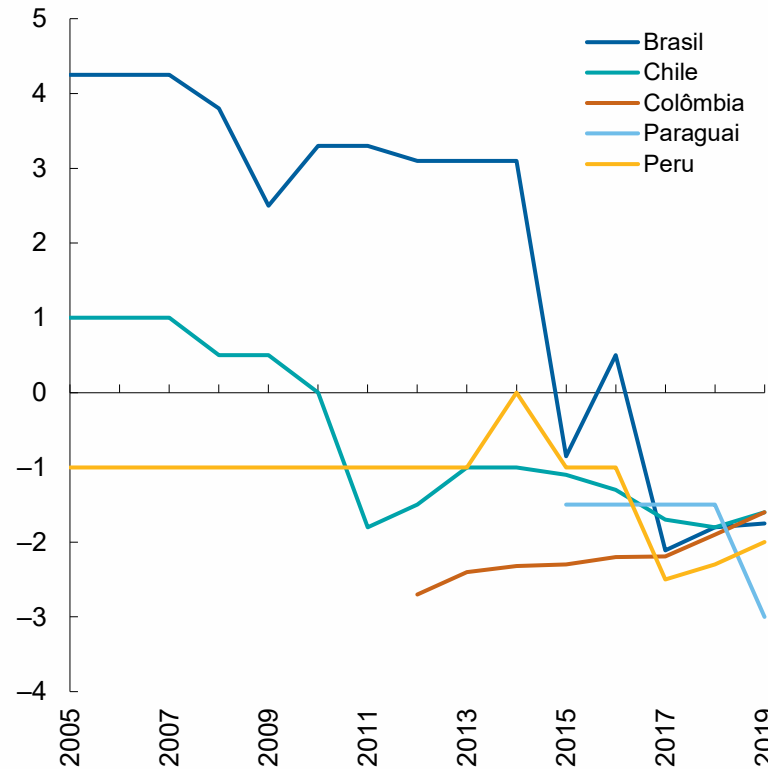


Fontes: FMI, base de dados *World Economic Outlook*; e cálculos do corpo técnico do FMI.

Nota: AL-7 é a mediana. Os dados do Chile se referem ao saldo primário estrutural do governo central, excluída a mineração. No caso da Colômbia, se referem ao saldo primário estrutural do setor público consolidado, excluído o petróleo. Os dados do Peru se referem ao saldo primário estrutural do setor público não financeiro. AL-7 = BRA, CHL, COL, MEX, PRY, PER e URY. - Regional Economic Outlook

... talvez exija fortalecer os arcabouços fiscais, que permitiriam mudanças frequentes nas metas operacionais

Metas fiscais das regras de equilíbrio orçamentário
(Porcentagem do PIB)

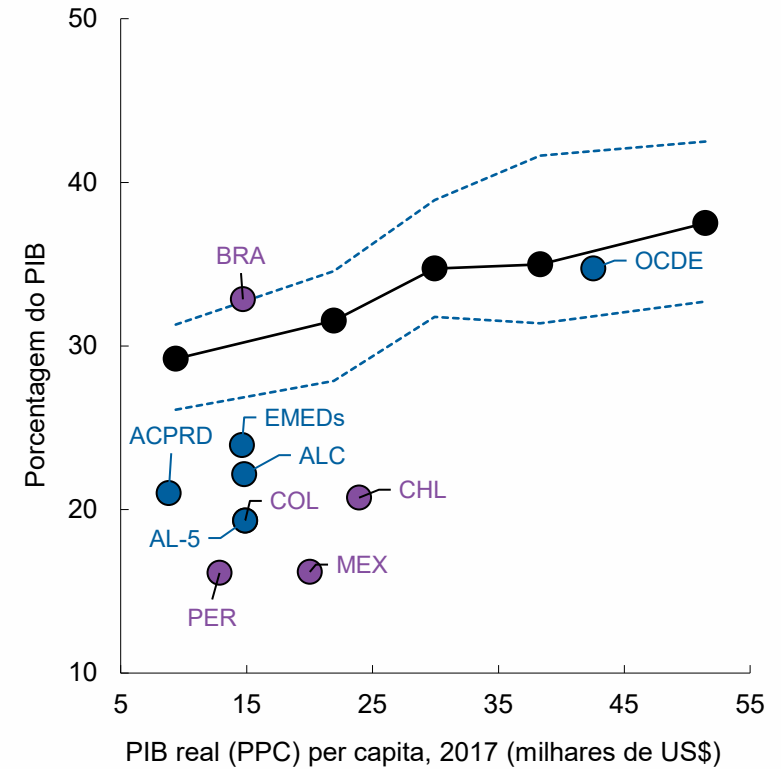


Fontes: Ulloa-Suarez e Valencia (2022); levantamento das equipes do FMI encarregadas dos países; e cálculos do corpo técnico do FMI.

Nota: Reflete a meta fiscal final definida para cada ano específico. O Brasil adota uma meta fiscal para o saldo primário. O Chile e a Colômbia têm uma meta fiscal para o saldo estrutural. O Peru e o Paraguai adotam uma meta para o saldo global.

A consolidação deve enfatizar o reforço da arrecadação tributária frente aos baixos níveis atuais

Arrecadação de receita tributária
(Porcentagem do PIB)



Fontes: A metodologia se baseia em Acosta-Ormaechea, Sola e Yoo (2019); OCDE, base de dados *Tax Revenue Statistics*; e cálculos do corpo técnico do FMI.

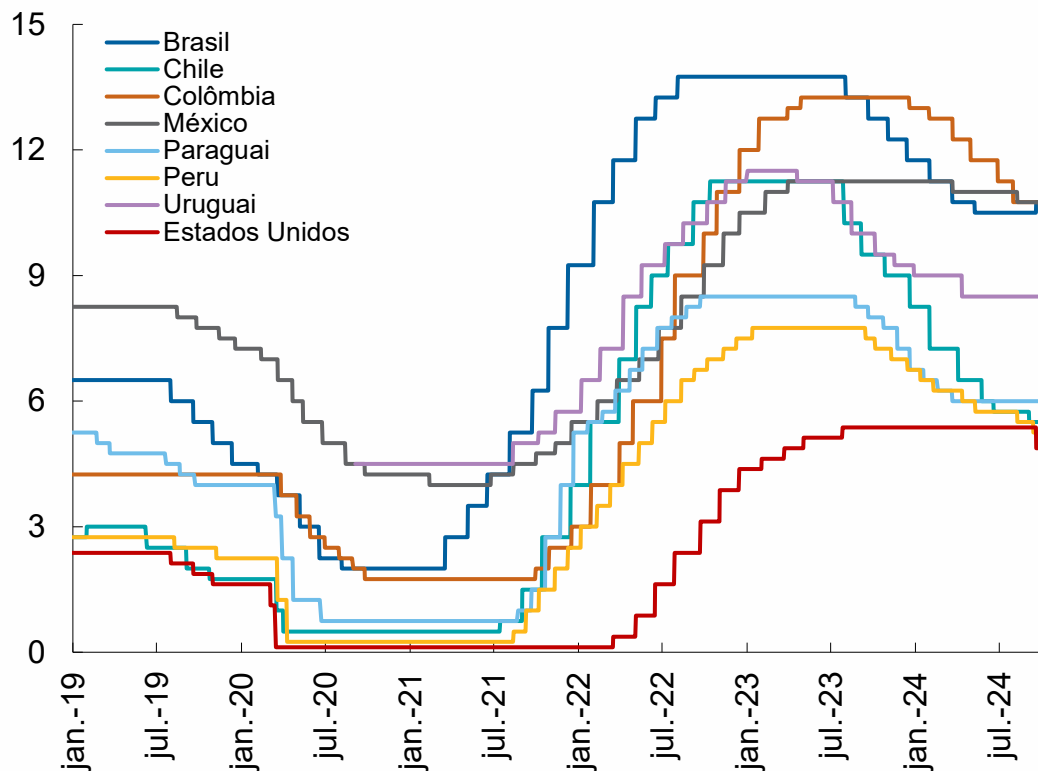
Nota: Ver os detalhes na Nota de Referência do relatório *Perspectivas Econômicas: As Américas* de outubro de 2021 intitulada "Política tributária para o crescimento inclusivo na América Latina e Caribe".

A flexibilização monetária deve continuar na maioria dos países em vista das taxas reais ainda altas e da inflação próxima da meta...

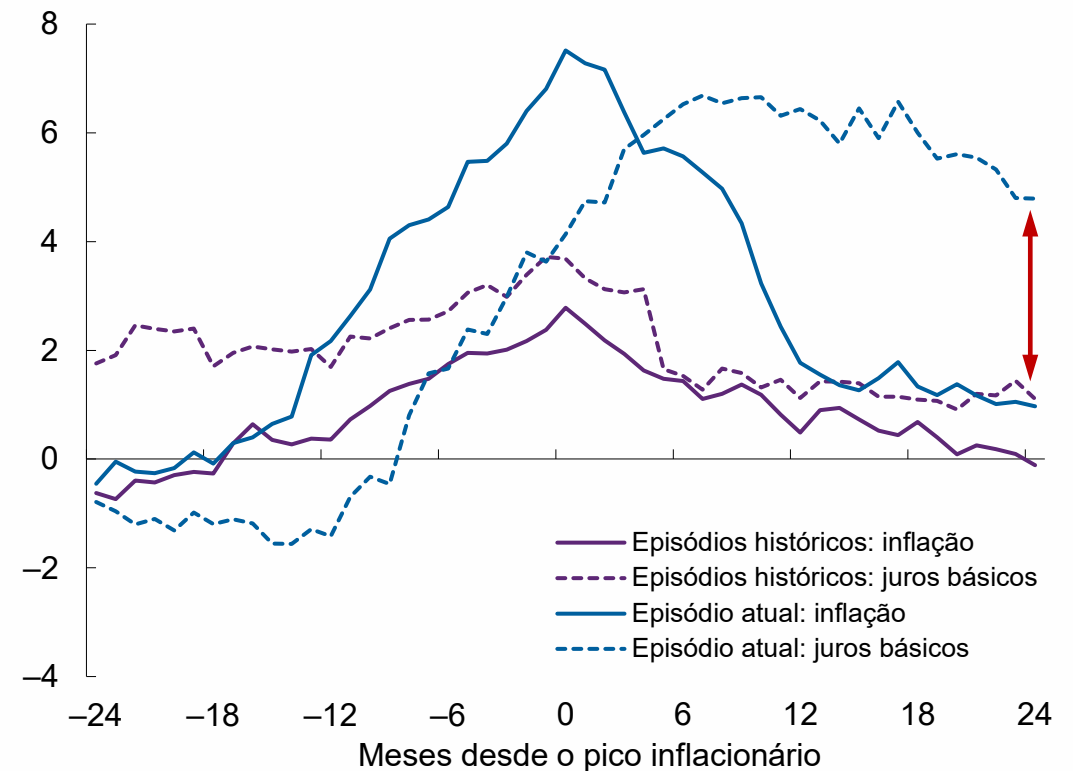
Embora a maioria dos bancos centrais tenha avançado com a flexibilização monetária...

... as taxas básicas de juros reais permanecem restritivas

Taxas básicas de juros (Taxas nominais; porcentagem)



AL-5: Inflação geral e taxa básica de juros real ex ante ao longo de episódios inflacionários (Pontos percentuais)



Fontes: Haver Analytics; e autoridades nacionais.

Fontes: Haver Analytics; autoridades nacionais; e cálculos do corpo técnico do FMI.

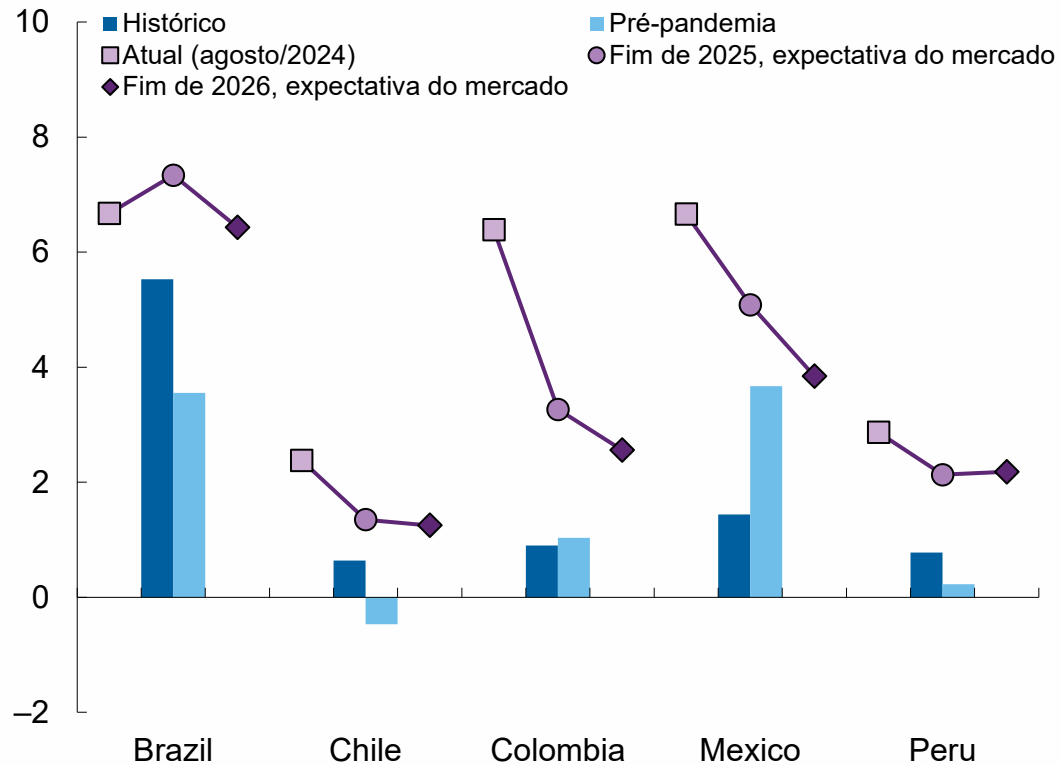
Nota: A inflação é o desvio em relação à meta de inflação. A taxa básica de juros real *ex ante* é a diferença entre a taxa básica nominal e a expectativa de inflação de um ano à frente. Os episódios históricos são definidos como períodos em que a inflação geral ultrapassa a meta em dois pontos percentuais e retorna para dentro de um intervalo de dois pontos percentuais em menos de dois anos, desde a adoção do regime de metas de inflação. O episódio atual exclui a Colômbia. Os agregados são medianas. AL-5 = América Latina 5 (Brasil, Chile, Colômbia, México e Peru).

... de olho na incerteza sobre as taxas neutras e nos riscos de alta da inflação

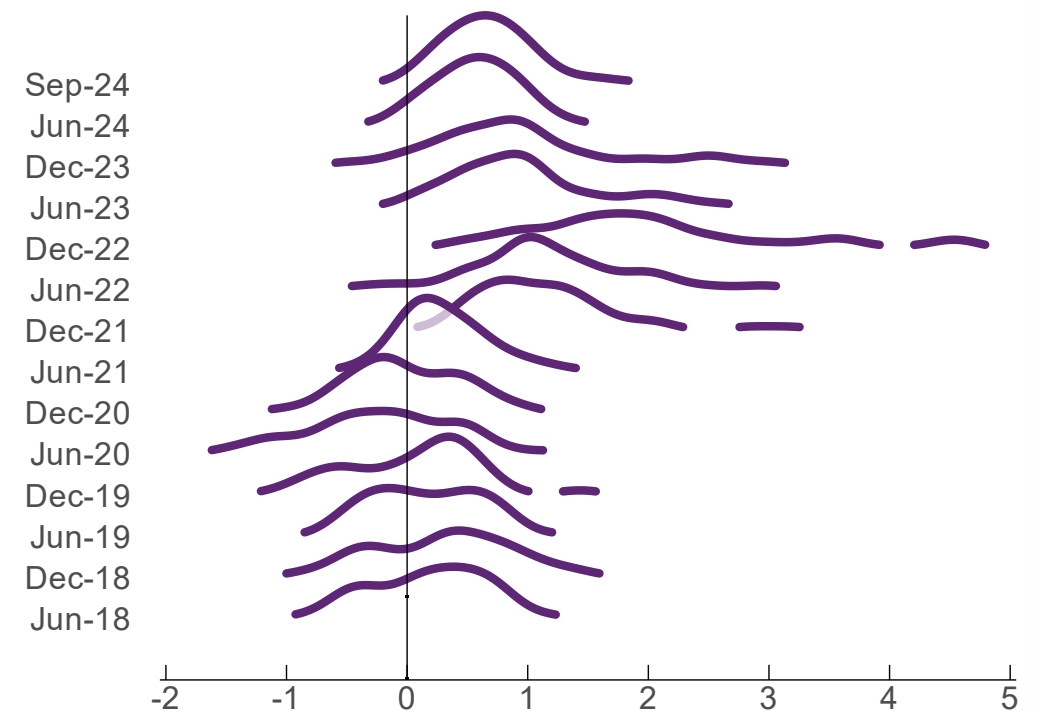
As expectativas do mercado para as taxas básicas de juros terminais superam os níveis prevalecentes antes da pandemia

As expectativas de inflação ainda não estão totalmente reancoradas

Taxas básicas de juros reais ex ante e estimativas das “taxas terminais”
(Porcentagem)



AL-7: Distribuição das expectativas de inflação de um ano à frente pelos analistas
(Pontos percentuais; desvio da meta de inflação)



Fontes: Bloomberg Finance L.P.; Haver Analytics; FMI, base de dados *World Economic Outlook*; autoridades nacionais; e cálculos do corpo técnico do FMI.

Nota: Os períodos históricos (amostra completa 2001–19) e pré-pandemia (2017–19) se referem às taxas básicas de juros reais médias *ex ante* quando a inflação geral estava a um ponto percentual da meta de inflação durante esses períodos. Fim de 2025 e fim de 2026 refletem as expectativas do mercado em relação às taxas básicas de juros. Paraguai e Uruguai não são mostrados devido a limitações de dados.

Fontes: Consensus Economics; e cálculos do corpo técnico do FMI.

Nota: Gráfico de densidade do desvio da previsão da inflação de um ano à frente em relação às metas de inflação por conjunto de dados da Consensus Economics. Exclui o Paraguai e o Uruguai devido a limitações de dados.

Avançar com as reformas estruturais para impulsionar o crescimento potencial

Impedimentos estruturais pesam sobre as perspectivas de médio prazo

FISCAL

Gestão do investimento público fraca

Política tributária distorciva

Gastos sociais insuficientes

Administração ineficiente da receita

Regras fiscais inadequadas

Pouca transparência fiscal

Subsídios à energia

Políticas distorcivas para a transição verde

MERCADOS DE TRABALHO

Incompatibilidade de qualificações
suficiência das políticas ativas para o mercado de trabalho

Rigidez da proteção ao emprego

Restrições à mobilidade da mão de obra e à migração

Discriminação de gênero

Cunha fiscal elevada

Insuficiência dos benefícios aos desempregados

Rigidez dos quadros de negociação coletiva

GOVERNANÇA

Ineficácia do governo

Controle insuficiente da corrupção

Estado de direito fraco

Instabilidade política e violência/terrorismo

Prestação de contas e representação fracas

MERCADOS DE PRODUTOS E DE CRÉDITO

Barreiras ao acesso a crédito

Barreiras à entrada e saída de empresas

Envolvimento insuficiente do governo

Insuficiência das políticas de concorrência

Aplicação de contratos, proteção ao consumidor e proteção dos direitos do credor fracas

COMÉRCIO

Insuficiência da infraestrutura comercial e/ou alfandegária

Barreiras não tarifárias ao comércio de mercadorias

Barreiras tarifárias ao comércio de mercadorias

Restrições ao comércio de serviços

Fonte: Equipes encarregadas dos países do Departamento do Hemisfério Ocidental (WHD).

São necessárias reformas para enfrentar esses impedimentos

REFORMAS TRANSVERSAIS

- ❖ Fortalecer a aplicação de contratos e os direitos de propriedade
- ❖ Aumentar a independência, a eficiência e a credibilidade do sistema judiciário
- ❖ Atacar a corrupção por meio de uma legislação anticorrupção robusta e reduzir a fragmentação dos órgãos anticorrupção
- ❖ Aumentar a eficácia do governo
- ❖ Fortalecer as regras fiscais e a previsibilidade das políticas fiscais
- ❖ Eliminar as distorções tributárias, fortalecer a administração tributária e combater a evasão

REFORMAS PARA ATENUAR OS VENTOS CONTRÁRIOS DEMOGRÁFICOS E ELEVAR A PRODUTIVIDADE

- ❖ Combater a informalidade incentivando a formalização por meio de benefícios sociais e políticas tributárias (sobretudo para as PMEs)
- ❖ Atacar a incompatibilidade de qualificações melhorando a formação profissional e o ensino para os jovens.
- ❖ Aumentar a participação feminina no mercado de trabalho
- ❖ Reduzir os custos não salariais do trabalho
- ❖ Fortalecer a proteção ao emprego

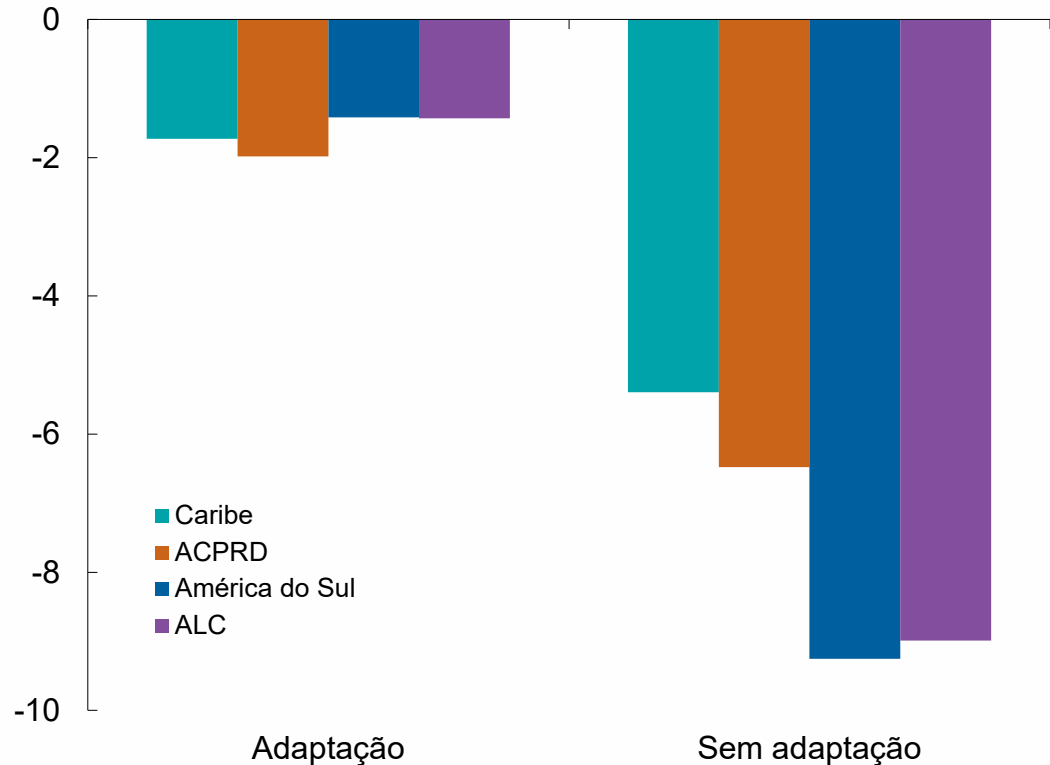
REFORMAS PARA PROMOVER A ACUMULAÇÃO DE CAPITAL

- ❖ Simplificar a entrada e saída de empresas facilitando o licenciamento e as autorizações e agilizando o processo de falência
- ❖ Fortalecer as políticas de concorrência
- ❖ Promover a integração comercial melhorando a infraestrutura comercial
- ❖ Fortalecer os sistemas de gestão do investimento público
- ❖ Reforçar a gestão e a prestação de contas das empresas de serviços públicos
- ❖ Implementar políticas de mitigação e adaptação ao clima e promover a transição verde

As políticas também precisarão se voltar para novos desafios e oportunidades

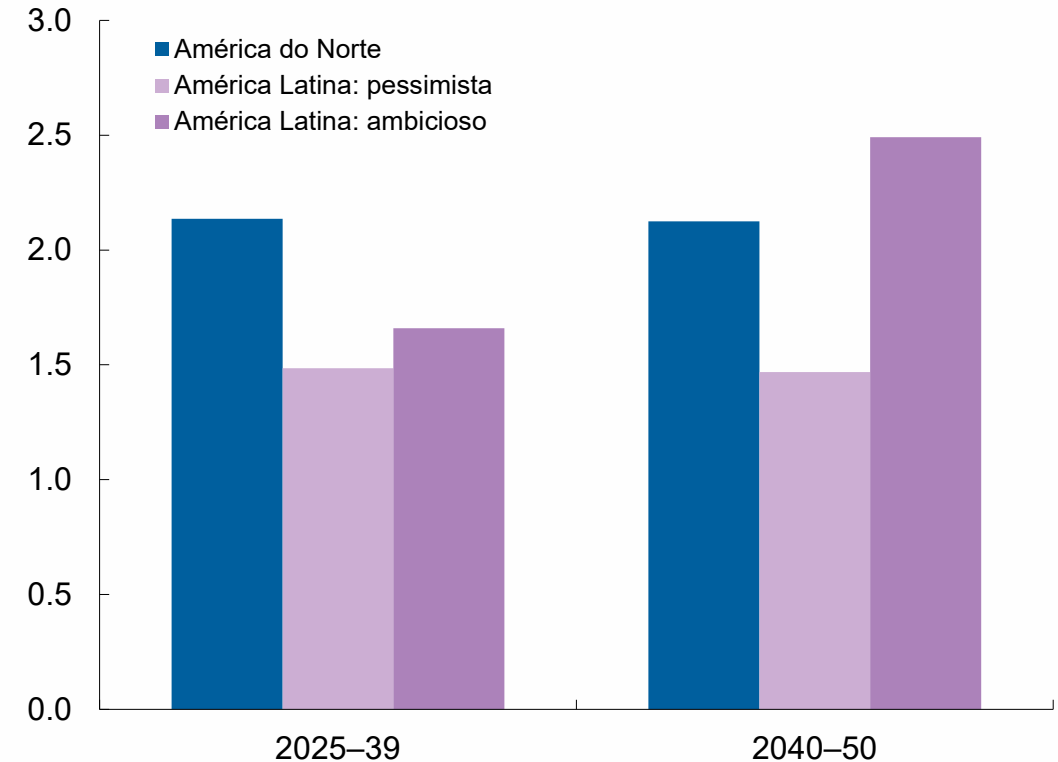
São necessárias políticas de adaptação para mitigar o impacto previsto das mudanças climáticas

Impacto na produção com e sem adaptação até 2050 no cenário de um mundo “quente”
(Porcentagem; em relação à ausência de mudanças climáticas)



Aproveitar os benefícios da IA exigirá investimentos em TI e em educação para acelerar a adoção

Cenários de simulação
(Crescimento médio; porcentagem)



Fontes: Conjunto de dados climáticos da Divisão de Políticas Climáticas do Departamento de Finanças Públicas do FMI – FADCP (Massetti e Tagklis, 2023), usando dados da Unidade de Estudos Climáticos – CRU (Harris et al., 2020) e dados do CMIP6; e Mohaddes e Raissi (2024).

Nota: O cenário de um mundo “quente” implica a duplicação das emissões de CO₂ até 2100.

Fonte: Bakker et al. (2024).

Principais mensagens

- ❖ A maioria dos países da região está **convergindo para seu potencial (tépido)**, embora partindo de diferentes posições no ciclo econômico.
- ❖ A **inflação** caiu consideravelmente e está **próxima da meta** na maioria dos países, mas mostra rigidez.
- ❖ Com os hiatos do produto e da inflação praticamente fechados, **faz-se necessário reequilibrar novamente a combinação de políticas**.
 - ❖ A **consolidação fiscal** deve avançar sem demora para reconstruir as reservas e, ao mesmo tempo, proteger os investimentos públicos prioritários e os gastos sociais. Isso apoiará a normalização da política monetária e fortalecerá a credibilidade e a resiliência dos quadros de política econômica.
 - ❖ A maioria dos bancos centrais está bem posicionada para prosseguir com a **flexibilização da política monetária**, buscando um equilíbrio entre afastar o risco de ressurgimento de pressões sobre os preços e evitar uma contração econômica indevida.
- ❖ Projeta-se que o **crescimento de médio prazo** permaneça **moderado**, refletindo os desafios de longa data ainda por resolver, como os baixos níveis de investimento e de crescimento da produtividade, e as mudanças demográficas.
- ❖ A agenda de reformas atual é limitada e pode levar a um círculo vicioso de baixo crescimento, descontentamento social e políticas populistas.
- ❖ Para evitar a armadilha do baixo crescimento, é necessário **prosseguir com as reformas** para promover todos os fatores que impulsionam o crescimento.

Muito obrigado