

Céu nublado com possibilidade de chuvas — Perspectivas para a América Latina e o Caribe

Por Alejandro Werner

O horizonte econômico de muitas economias latino-americanas e caribenhas começou a ficar nublado. À medida que o impulso do crescimento mundial se desloca das economias emergentes para as economias avançadas, a solidez das políticas internas será um fator crucial para determinar como os países conseguirão enfrentar a combinação de preços mais baixos das commodities e condições mais apertadas de financiamento externo.

A baixa dos preços das commodities já afeta os exportadores de matérias primas da região. Ainda que os preços continuem historicamente elevados, os países não podem mais contar com os ventos favoráveis da melhoria constante das relações de troca, que impulsionaram a atividade econômica na última década.

Enquanto isso, nos Estados Unidos, as taxas de juros a longo prazo começaram a subir, com repercussões para os mercados emergentes. Em todas as economias financeiramente integradas da América Latina, os rendimentos dos títulos aumentaram, os preços das ações caíram e as moedas sofreram depreciação desde maio, quando o Federal Reserve (Fed) mencionou pela primeira vez a possibilidade de reduzir as compras de ativos ainda este ano. Por ora, as condições financeiras ainda são bastante benignas, mas é possível que os fortes ventos favoráveis do custo baixíssimo de financiamento externo deixem de soprar.

Nesse cenário, a atividade econômica em toda a região continuou a moderar. Conforme descrito em detalhes na atualização das perspectivas econômicas regionais ([Regional Economic Update](#)) apresentada hoje em Washington, projetamos um crescimento de 2¼% este ano, a taxa mais baixa em dez anos, com exceção de 2009.

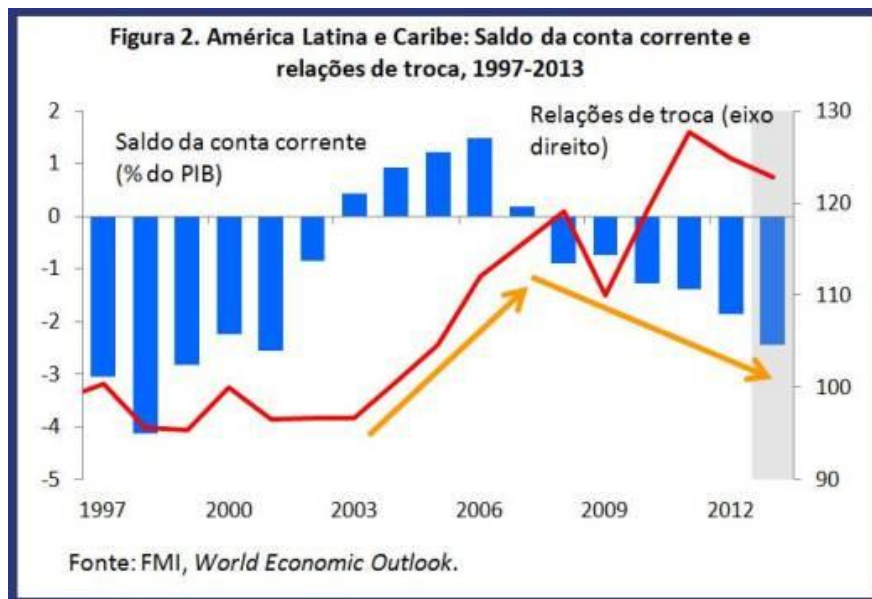
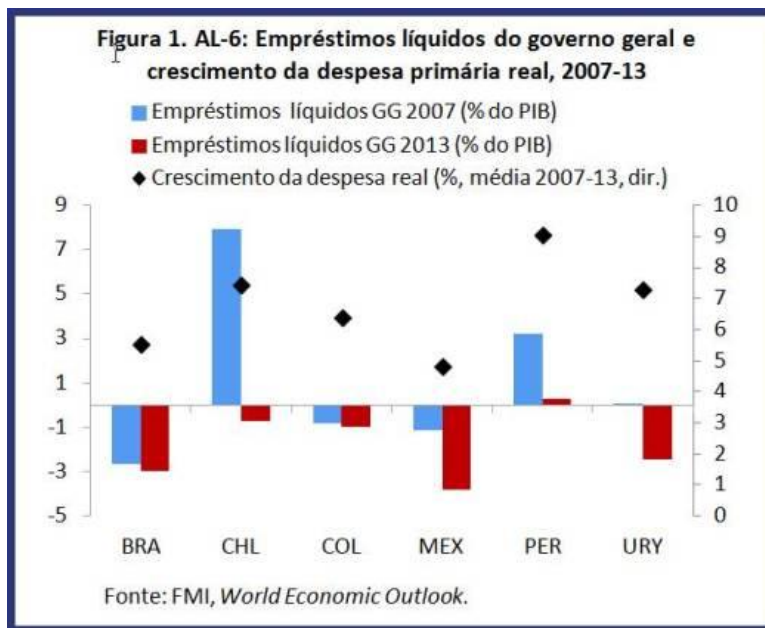
Para 2014, projetamos uma recuperação para cerca de 3%, mas mesmo essa taxa é muito inferior ao crescimento anual médio de 4% entre 2003 e 2012. As perspectivas revelam riscos e incertezas específicos para as economias da região que são altamente dependentes das exportações de commodities e que não estão bem posicionadas para beneficiar do maior crescimento dos Estados Unidos.

Políticas internas sólidas são essenciais

Com a perspectiva iminente de condições externas menos favoráveis, a solidez das políticas econômicas internas será um fator crucial a determinar como cada país enfrentará a situação. Felizmente, muitas das maiores economias da região estão preparadas para enfrentar tempos mais difíceis, graças ao fortalecimento dos quadros de políticas e dos fundamentos econômicos ao longo da última década. Os sistemas bancários são, em geral, saudáveis e bem capitalizados; a dívida externa é moderada; as reservas cambiais oficiais são consideráveis; e as taxas de câmbio flexíveis

atuam como amortecedores de choques e permitem aos países ajustar sua política monetária dentro de seus quadros de metas de inflação.

Mesmo assim, há motivos para cautela. Os saldos fiscais estão, em gerais, mais frágeis do que às vésperas da crise financeira mundial, por causa das políticas expansionistas adotadas desde então (ver Figura 1). Os déficits da conta corrente externa aumentaram, o que criou uma vulnerabilidade potencial em um momento de aperto das condições de financiamento externo (ver Figura 2). O período prolongado de condições de crédito bastante frouxas também incentivou a maior tomada de riscos e um certo aumento da alavancagem que pode ter criado focos de fragilidade financeira. Por último, em diversos países, a atividade econômica está enfrentando restrições da oferta em razão do investimento insuficiente em infraestruturas e outras deficiências em matéria de políticas.



Evitar o estímulo fiscal

Como as autoridades econômicas devem lidar com esses desafios?

A prioridade máxima é calibrar as políticas macroeconômicas na medida certa. Embora o crescimento projetado a curto prazo seja bem inferior ao nível máximo cíclico registrado recentemente, o produto está, em termos gerais, próximo do potencial. De fato, as condições restritivas nos mercados de trabalho, os gargalos de infraestruturas e os déficits elevados da conta corrente apontam, no conjunto, para uma capacidade ociosa muito limitada na maioria das grandes economias. Nessas circunstâncias, agora não é hora de reagir a uma desaceleração com um novo estímulo. As autoridades fiscais, em especial, devem pensar duas vezes antes de voltar à carga, sobretudo considerando que a expansão lançada em resposta à crise financeira global ainda não foi revertida.

Isso não significa que as autoridades decisórias devam cruzar os braços. O futuro próximo provavelmente trará novos choques e episódios de volatilidade que precisam ser enfrentados com cuidado. Na maioria dos casos, a política monetária e as taxas de câmbio flexíveis são as ferramentas certas para enfrentar esses choques. Em caso de pressões súbitas para a saída de capitais, os bancos centrais também devem estar prontos para intervir na taxa de câmbio a fim de preservar as condições ordenadas no mercado. Contudo, é importante não tentar defender taxas de câmbio em níveis fundamentalmente insustentáveis, ou utilizar a intervenção como um substituto para o aperto necessário das políticas macroeconômicas. De modo mais geral, não há um seguro melhor contra as pressões de mercado do que manter a credibilidade dos quadros de política e amplas margens de manobra.

Foco nas reformas estruturais para estimular o crescimento a médio prazo

Olhando além da política de estabilização a curto prazo, é evidente que a região terá que fazer um esforço adicional para garantir o crescimento sustentável e robusto a médio prazo. O foco das reformas estruturais deve ser o estímulo à produtividade e a solução ao problema crônico da escassez de poupança interna para financiar o investimento. Redirecionar os recursos orçamentários para despesas de investimento mais críticas, melhorar a qualidade da educação e melhorar o clima de negócios são apenas alguns exemplos do que é preciso fazer em grande parte da região.

Em suma, uma década de excepcional fulgor chegou ao fim, e os quadros de política da região terão de superar o teste das condições climáticas menos favoráveis nos próximos tempos. Com a ênfase apropriada na prudência macroeconômica e em reformas estruturais focalizadas, a região da América Latina e do Caribe pode continuar a brilhar, mesmo sob um céu nublado.
