



A política fiscal da América Latina: Prudência hoje significa prosperidade amanhã

11 de dezembro de 2013

Por Alejandro Werner

As finanças públicas da maioria dos países latino-americanos ganharam considerável solidez antes da crise financeira global. Desde 2009, os países em geral têm aumentado os déficits públicos, recorrendo às reservas fiscais.

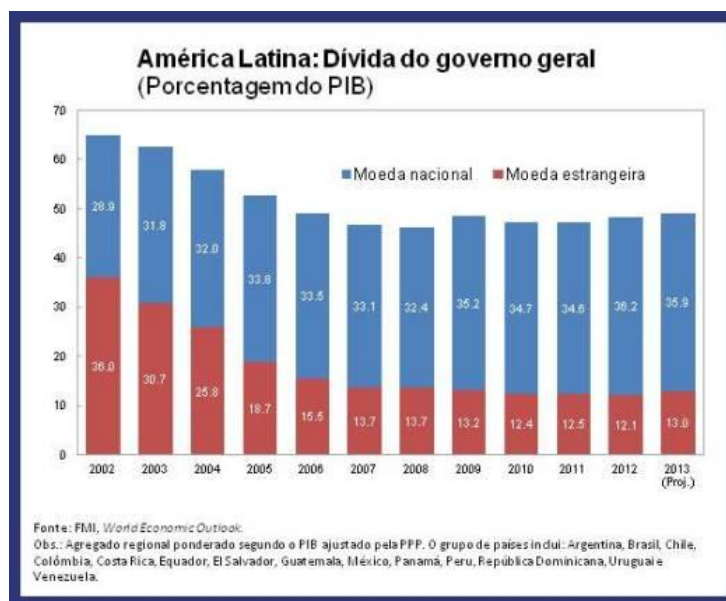
Essas políticas expansionistas ainda não foram invertidas. Com a provável acumulação de novas pressões no futuro — dada a desaceleração do crescimento econômico, o recuo dos preços das commodities e o inevitável aumento dos custos de financiamento externo —, este é o momento certo para repensar as políticas fiscais na região.

Avanço significativo

As finanças públicas da América Latina ganharam solidez em várias áreas nos últimos dez anos.

- Os coeficientes de endividamento público recuaram em média 16½ pontos percentuais entre 2002 e 2012, graças ao rápido crescimento do PIB, a redução das taxas de juros e superávits primários sólidos na primeira metade do período.

- O vencimento médio da dívida pendente tem aumentado, reduzindo os riscos de refinanciamento e de taxas de juros.



- Os países superaram de vez o chamado “pecado original”, como ficou conhecida a forte dependência histórica no financiamento externo em moeda estrangeira. Em todas as economias financeiramente integradas, a emissão de dívida passou a orientar-se firmemente nas obrigações em moeda nacional, reduzindo o risco cambial.

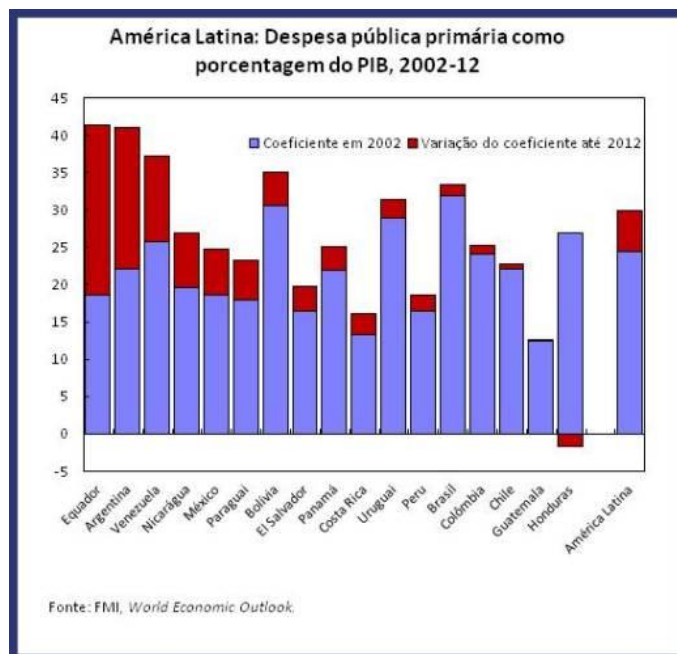
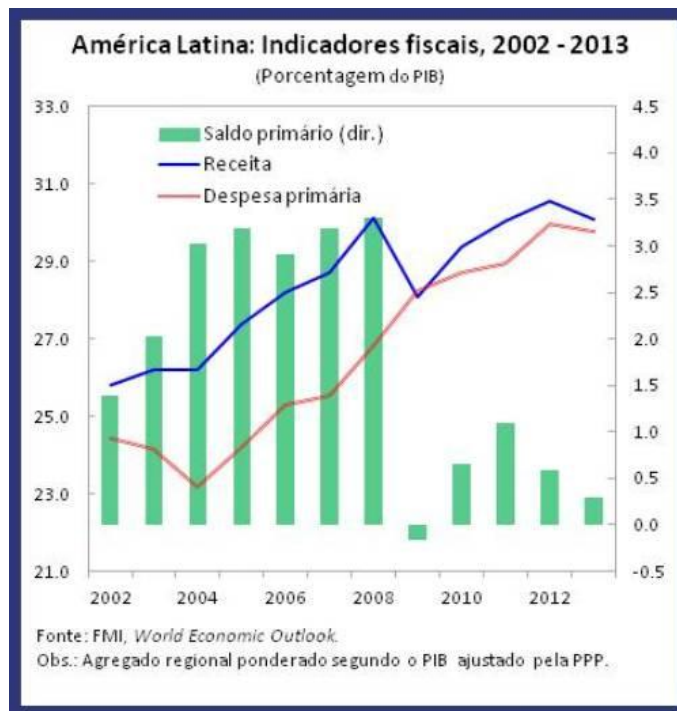
O fortalecimento das instituições contribuiu para esta melhoria dos resultados fiscais: diversos países — entre eles Brasil, Chile, Colômbia, México e Peru — adotaram ou reforçaram marcos de responsabilidade fiscal desde 2000.

Mas esperam-nos tempos mais difíceis

Não obstante, os governos também foram beneficiados por condições externas excepcionalmente favoráveis. Os exportadores de commodities disfrutaram do aumento sustentado dos preços globais das commodities, que aumentaram os rendimentos das exportações, o crescimento interno e a receita pública. Entre 2002 e 2008, as receitas fiscais na região cresceram de menos de 26% para mais de 30% do PIB. Além disso, a queda acentuada das taxas de juros globais reduziram o gasto médio em juros dos governos em quase 2 pontos percentuais do PIB ao longo da década.

O aumento das receitas e a redução dos pagamentos de juros melhoraram os saldos fiscais, apesar do forte aumento da despesa pública primária. Graças também ao maior espaço fiscal, as autoridades puderam, pela primeira vez na história da América Latina, pôr em marcha uma forte reação anticíclica à crise financeira global.

Contudo, essas políticas expansionistas têm sido difíceis de inverter, e os gastos públicos crescem a um ritmo bem mais acelerado do que o das receitas desde 2008. Uma análise do período 2002–12 revela que a despesa primária subiu de 24½% para 30% do PIB, em média, em toda a América Latina. O aumento foi particularmente acentuado na Argentina, Equador e Venezuela, onde a relação despesa primária/PIB deu um salto de 12–23 pontos percentuais. Como resultado, os saldos fiscais atuais são sensivelmente mais frágeis do que antes da crise financeira global na maioria dos países.



Não há justificação para um novo estímulo

Com a desaceleração da atividade econômica e a deterioração do ambiente externo anteriormente favorável, qual deveria ser a resposta da política fiscal?

De uma perspectiva cíclica, mesmo com a moderação do crescimento, os níveis do produto continuam próximos do potencial. Os mercados de trabalho rígidos, os congestionamentos de infraestrutura e o aumento contínuo dos déficits em conta corrente apontam para uma capacidade ociosa limitada. Portanto, é difícil defender a necessidade de mais expansão fiscal. Por essas razões, e como o estímulo anterior nunca foi devidamente invertido, lançar agora um novo estímulo como mecanismo anticíclico teria pouca credibilidade. Mesmo se a atividade diminuir um pouco mais, a política monetária está mais bem posicionada para reagir a uma desaceleração cíclica normal.

É crucial assinalar que parte da atual desaceleração do crescimento pode ser de natureza estrutural. Segundo estudos do FMI, as taxas de crescimento potencial na região têm estado a diminuir (ver o Capítulo 3 do [REO de maio de 2013](#)). Prevê-se a moderação do crescimento do capital físico como resultado da normalização esperada das condições de financiamento externo e da estabilização dos preços das commodities. O crescimento do emprego provavelmente também será limitado no futuro: as taxas de participação laborais já são elevadas e o desemprego caiu para mínimos históricos. Assim, se não houver uma aceleração da produtividade total dos fatores, o crescimento do produto provavelmente permanecerá abaixo dos valores observados na última década. Neste ambiente, uma tentativa de manter metas de crescimento elevadas e pouco realistas por meio do estímulo fiscal resultaria apenas na fragilização das finanças públicas.

Em contraste, a manutenção de saldos fiscais sólidos deixará os governos em melhor posição para amortecer o impacto de eventos desfavoráveis no futuro, como a elevação das taxas de juros reais e a possível queda dos preços globais das commodities. Isto também ajudará a corrigir os desequilíbrios atuais, inclusive os déficits cada vez maiores da conta corrente externa e a inflação persistentemente alta em alguns países. No longo prazo, uma política fiscal prudente hoje criará uma base sólida para enfrentar o futuro desafio do envelhecimento da população.

Após um período prolongado de aumento contínuo dos gastos públicos, este poderia também ser um momento oportuno para realizar uma análise detalhada das despesas e procurar formas de aumentar a eficiência e reduzir desperdícios ou gastos mal direcionados.

De modo geral, adotar políticas prudentes hoje será essencial para preservar os frutos da estabilidade fiscal obtidos na última década e criar condições para uma prosperidade contínua.