



A nova fronteira: economias em ascensão

[Min Zhu](#)

20 de maio de 2014

Há um grupo de países de baixa renda que estão crescendo com rapidez e atraindo o interesse dos investidores internacionais — as economias de fronteira. Para a economia global, é importante compreender quem são, o que as tornam diferentes e como chegaram à fronteira, pois combinam enorme potencial e grandes riscos.

Quem são eles

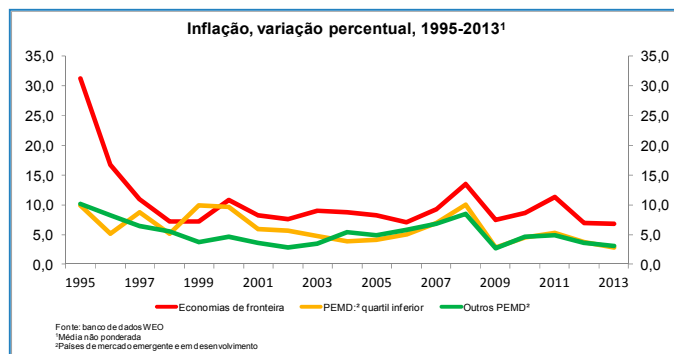
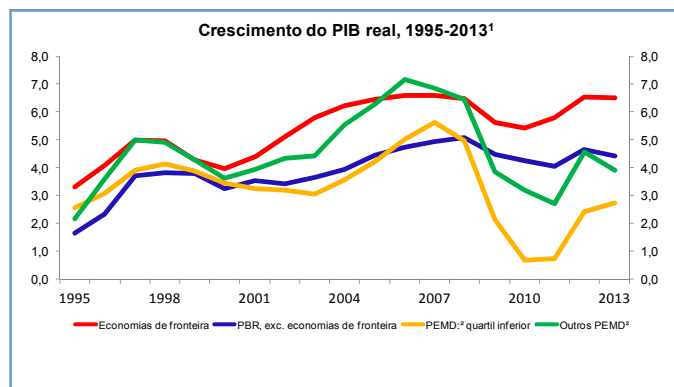
Em primeiro lugar, há que se observar que alguns desses países já passaram para o grupo de renda média baixa. Embora ainda não haja uma definição prática consensual de economias de fronteira, em termos gerais, países como Bangladesh, Nigéria, Moçambique, Quênia e Vietnã vêm aprofundando seus mercados financeiros.

Outros, como Bolívia, Gana, Honduras, Mongólia, Nigéria, Senegal, Tanzânia, Vietnã e Zâmbia, também têm obtido acesso aos mercados de capitais internacionais. Ainda que seus mercados não sejam ainda tão aprofundados e líquidos como os mercados emergentes, oferecem, comparativamente, retornos mais elevados e as vantagens de uma carteira diversificada.

Como chegaram lá

Muitos países de fronteira estão [crescendo em ritmo acelerado](#), estimulados, na maioria dos casos, por iniciativas contínuas de estabilização macroeconômica e pela criação de instituições favoráveis à atividade empresarial (Gráfico 1). Essas economias também empreenderam esforços significativos no sentido de reduzir a inflação por meio de políticas fiscais e monetárias prudentes (Gráfico 2).

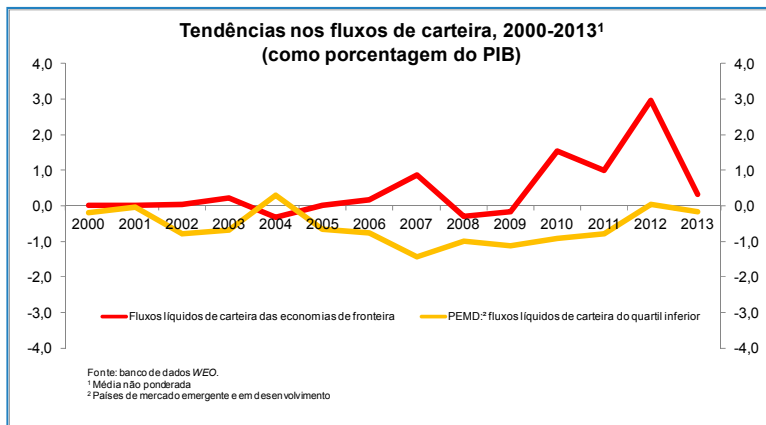
A maioria desses países tem feito avanços no reforço de sua estrutura de formulação de políticas, na redução do excesso de burocracia e na eliminação de restrições ao comércio. Reformas voltadas a mudar sua estrutura econômica têm ajudado a desencadear o potencial de países como Tanzânia e Quênia, dando [maior peso ao setor de serviços](#).



Em muitos países, o alívio do encargo da dívida na última década liberou recursos para investimentos em capital físico e humano. Vários países receberam alívio da dívida no âmbito da [Iniciativa para os Países Pobres Muito Endividados](#), enquanto outros, como Mongólia, Nigéria, Quênia e Vietnã, reduziram sua dívida por outros meios.

Esses países aprofundaram seus mercados financeiros em ritmo mais acelerado, oferecendo mais serviços e produtos financeiros nacionais do que seus pares.

Alguns têm atraído o interesse de investidores internacionais em seus mercados de títulos nacionais e vários [emitiram obrigações soberanas](#) nos mercados de capitais internacionais (Gráfico 3).



Para esses países, ter acesso a mercados de capitais internacionais significa ter a capacidade de atrair financiamentos para suprir deficiências de infraestrutura, como estradas e ferrovias, o que poderia dar mais ímpeto ao crescimento. Mas, como descrito abaixo, o acesso aos mercados também cria novos riscos financeiros que os países têm de gerir com atenção.

Influências externas

Baixas taxas de juros combinadas com a redução da dívida nas economias avançadas têm instigado os investidores a buscar retornos mais favoráveis para seus investimentos, aumentando seu interesse em investir em economias de fronteira.

A busca de recursos nas economias emergentes contribuiu para melhorar os termos de troca e iniciar uma vaga de investimentos nacionais e internacionais em países ricos em recursos, como Bolívia, Gana, Nigéria e Mongólia.

O investimento público nacional cresceu à medida que a redução do encargo da dívida, as taxas favoráveis de captação externa e a elevação dos preços das mercadorias aumentaram o acesso a fontes externas de financiamento privado.

Riscos e políticas de gestão de riscos

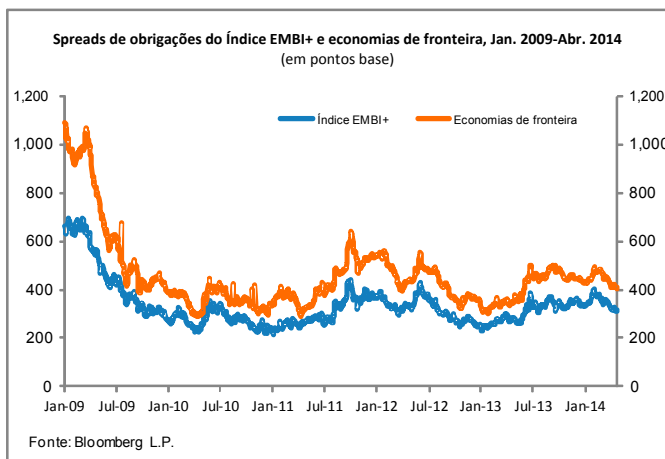
Esses fluxos de capitais também criaram vários riscos e desafios de política para as economias de fronteira.

- O acesso a capitais privados externos submeteu as economias de fronteira a um maior escrutínio do mercado e expôs mais fragilidades nas políticas macroeconômicas nacionais, como a deterioração das posições fiscal e externa. Portanto, é importante que as economias de fronteira preservem a estabilidade econômica e a sustentabilidade fiscal que conquistaram a duras penas.

- À medida que as taxas de juros comecem a subir nos Estados Unidos e a política monetária volte ao normal, os fluxos de capitais para as economias de fronteira poderiam começar a desacelerar.

Nos últimos meses, tem havido volatilidade nas taxas de câmbio e um aumento nos spreads em alguns países que se beneficiaram de investimentos estrangeiros

nos mercados de títulos públicos nacionais e que apresentaram desequilíbrios fiscais e de conta corrente significativos. O [recente estudo do FMI](#) sobre gestão de fluxos de capitais oferece um marco de política para ajudar os países a gerir os riscos associados a esses fluxos.



- O volume e a liquidez limitada dos títulos públicos emitidos por economias de fronteira nos mercados de capitais internacionais reduzem o risco de inversão dos fluxos de capitais. Mas novas emissões poderiam encontrar spreads mais elevados, e poderia ser difícil encontrar novos compradores para as obrigações prestes a vencer.

Portanto, é importante dar continuidade aos esforços no sentido de constituir reservas externas adequadas e melhorar os fundamentos econômicos e institucionais, além de promover a poupança interna.

Outras reformas estruturais, como nas áreas trabalhista e comercial, [assim como regulamentação adequada e maiores investimentos](#), aumentariam a produtividade e ajudariam esses países a [subir na cadeia de valor](#).

- Embora as economias de fronteira tenham mercados financeiros mais aprofundados do que alguns de seus pares de baixa renda, ainda há várias áreas que precisam melhorar. Por exemplo, é preciso [aprofundar o mercado de obrigações nacionais](#) para aumentar a eficiência da intermediação dos fluxos financeiros.
- Também instamos os países a monitorar a elevação dos riscos e preservar a [sustentabilidade fiscal e da dívida](#). Os países devem usar as receitas dos títulos públicos em projetos de alto rendimento, quer sejam emitidos em âmbito nacional quer em mercados de capitais internacionais.

As economias de fronteira são muito promissoras, e as reformas de suas políticas e instituições são essenciais para que continuem a ter êxito. Devem manter seu compromisso com a estabilidade macroeconômica e a sustentabilidade fiscal e externa, além de continuar a efetuar melhorias em instituições favoráveis aos investidores. Os fluxos de capitais podem ser uma faca de dois gumes — as autoridades devem otimizar os benefícios, mas também tomar medidas para gerir os riscos associados.



MIN ZHU

Vice-Diretor-Geral, FMI

Dados biográficos

O Sr. Min ZHU assumiu o cargo de Vice-Diretor-Geral em 26 de julho de 2011. Anteriormente serviu como Assessor Especial do Diretor-Geral do Fundo Monetário Internacional, de 3 de maio de 2010 a 25 de julho de 2011.

O Sr. Zhu, cidadão chinês, foi Vice-Governador do Banco Popular da China com responsabilidades pelas áreas de assuntos internacionais, estudos de políticas e dados de crédito. Antes de servir no banco central chinês, ocupou vários cargos no Banco da China, onde atuou como Vice-Presidente Executivo do Grupo, responsável por finanças e tesouraria, gestão de riscos, controle interno, questões jurídicas e de conformidade, assim como estratégia e estudos. O Sr. Zhu também trabalhou no Banco Mundial e lecionou economia na Universidade Johns Hopkins e na Universidade Fudan.

O Sr. Zhu tem doutorado e mestrado em economia pela Universidade Johns Hopkins, mestrado em Administração Pública pela Woodrow Wilson School of Public and International Affairs da Universidade de Princeton, além de um diploma em economia pela Universidade Fudan.