



América Latina e o estímulo fiscal: uma leve ressaca, mas ainda não um vício

Alexander Klemm

6 de maio de 2015

A América Latina terá pela frente um período difícil. O [crescimento regional](#) deve recuar para menos de 1% em 2015, em parte devido à queda dos preços mundiais das commodities. A região está preparada para esse período de vacas magras?

Os países enfrentam essa desaceleração com posições fiscais bem mais fracas do que quando eclodiu a crise financeira mundial. Naquele momento, a América Latina soube reagir à altura, com políticas fiscais expansionistas e até programas explícitos de estímulo em muitos países. Todavia, com a recuperação do crescimento, tem sido difícil reverter essa expansão dos gastos.

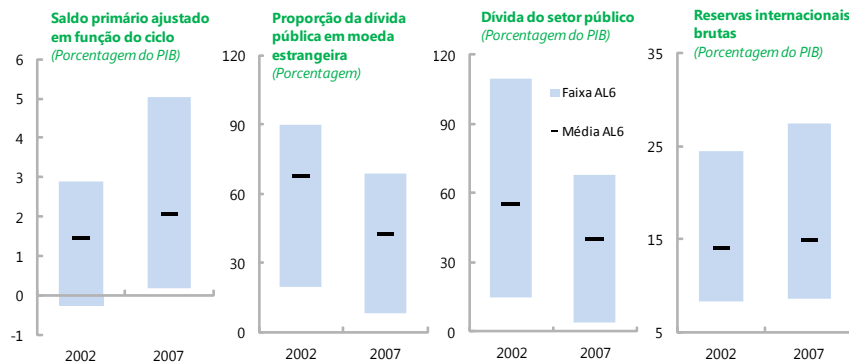
[Nosso novo estudo](#) examina seis grandes países emergentes da América Latina — Brasil, Chile, Colômbia, México, Peru e Uruguai — e sua resposta à crise financeira mundial, as consequências no longo prazo de suas opções de políticas e as principais lições para as autoridades.

A década de ouro

Na década anterior à crise, a América Latina passou por um renascimento: forte crescimento, alta dos preços das commodities, otimismo dinâmico entre os investidores e quadros de política mais sólidos. A dívida pública diminuiu, recorreu-se menos ao endividamento em dólares e acumularam-se reservas internacionais.

A maioria dos países resistiu à tentação de gastar em excesso durante esses anos de expansão, apesar das prementes necessidades sociais e de infraestrutura pública. Contudo, os países poderiam ter feito mais para reduzir suas dívidas e se preparar para uma eventual tormenta. De todo modo, no início da crise, suas posições fiscais eram sólidas.

Gráfico 1. Os indicadores econômicos da América Latina melhoraram no período que antecedeu a crise.



Fonte: FMI, *World Economic Outlook*.

Nota: AL6 = Brasil, Chile, Colômbia, México, Peru e Uruguai.

A tempestade

Embora a crise financeira mundial tenha se originado fora da região, ela inicialmente aplicou um duro golpe na América Latina com a queda dos preços das commodities e o enfraquecimento do comércio mundial. Mas a disciplina mantida na década passada valeu a pena. Em vez de adotar uma política fiscal mais austera e aumentar a pressão recessiva, algo que a América Latina não raro era obrigada a fazer no passado, os países conseguiram aplicar políticas com uma orientação mais expansionista, com programas explícitos de estímulo fiscal em cinco dos seis países examinados. Esses programas ajudaram a reduzir as perdas do produto em aproximadamente 0,75% a 2% do PIB.

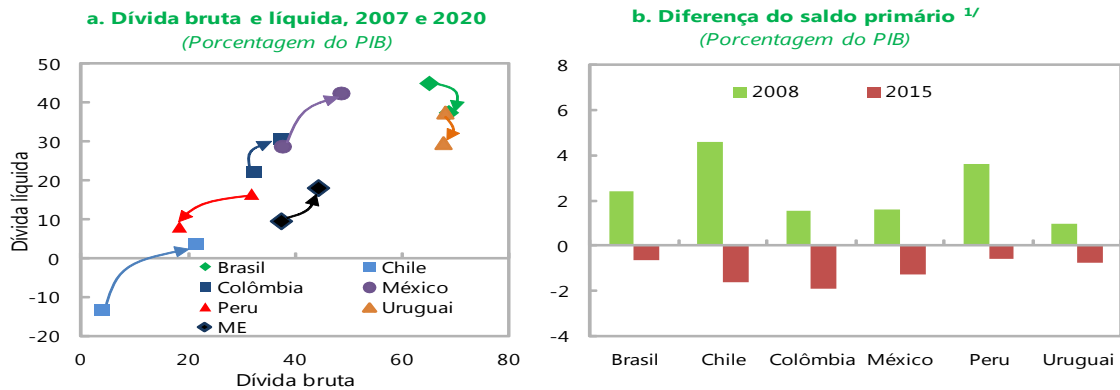
O resultado

Após a crise, a América Latina registrou uma forte recuperação, auxiliada pela rápida retomada dos preços das commodities e pela ampla disponibilidade de financiamento em escala mundial. Contudo, à medida que se recuperavam, os países não conseguiram resistir à tentação de voltar a seus velhos hábitos pró-cíclicos. Com a exceção do Chile, os países da região não apertaram suficientemente a política fiscal, pois consideraram difícil reduzir os gastos para os níveis anteriores à crise, mesmo com o rápido retorno a uma situação de pleno emprego.

O legado da crise

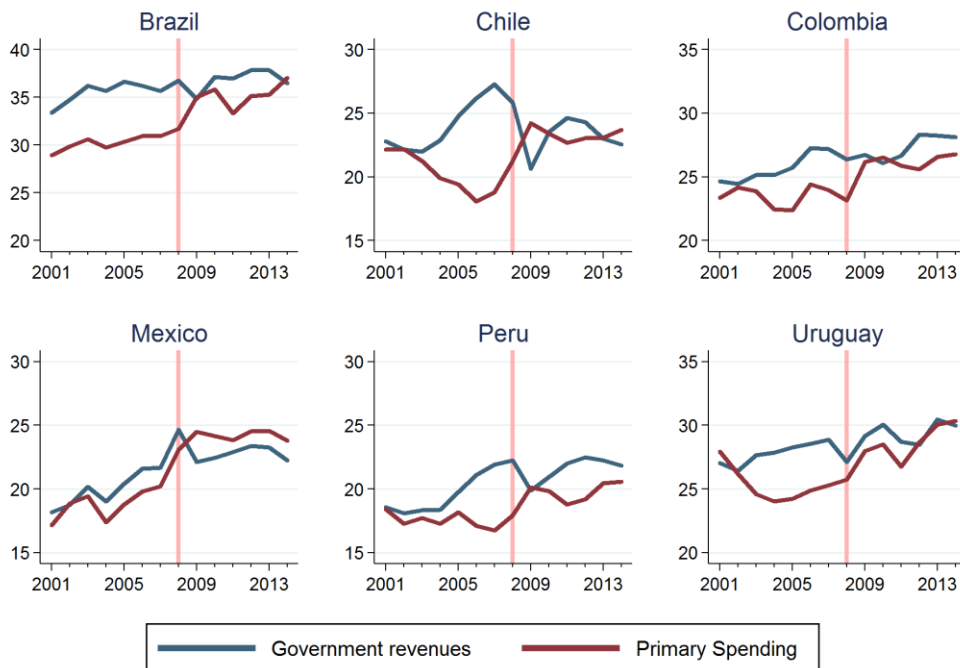
Hoje, a posição fiscal de muitos países da América Latina é menos sólida. De fato, suas contas públicas estão mais frágeis do que às vésperas da crise. Embora os déficits fiscais e os níveis de endividamento não sejam alarmantes, as vulnerabilidades fiscais cresceram e isso reduziu a margem de manobra. Se outra crise eclodisse amanhã, a maior parte da América Latina encontraria dificuldades para responder com o mesmo apoio fiscal vigoroso visto em 2009.

Gráfico 2. Os indicadores de sustentabilidade fiscal estão mais fracos do que antes da crise.



A estrutura das finanças públicas também mudou. Os gastos com salários e benefícios cresceram de tal forma que será politicamente difícil revertê-los. O reforço da arrecadação está ajudando a fechar as lacunas, mas talvez seja necessário repensar o tamanho ideal do governo e o nível de tributos que a população pode tolerar para financiar esses serviços públicos.

Gráfico 3. Os aumentos de gastos não foram desfeitos e alguns países estão elevando as receitas para fechar parte das lacunas.



Source: IMF, *World Economic Outlook*.

Um legado mais generalizado e menos evidente da crise é o enfraquecimento das instituições fiscais na região. É compreensível que as regras tenham sido flexibilizadas em certa medida diante dos extraordinários acontecimentos de 2008–09, mas pouco se fez para tornar a ancorar os objetivos fiscais e voltar às políticas prudentes e transparentes dos anos de expansão. Para muitos, o enfraquecimento das instituições e dos controles fiscais adquiriu contornos permanentes, com alterações das metas e da cobertura das regras fiscais, além de algumas operações extraorçamentárias.

Principais conclusões

A experiência da América Latina nos últimos dez anos revela algumas lições fundamentais:

- **A política fiscal anticíclica — se aplicada — deve ser simétrica.** Um forte estímulo fiscal durante uma crise precisa ser compensado com austeridade fiscal à medida que a situação melhora.
- **É preciso reforçar as instituições fiscais.** Tais instituições devem ser concebidas de modo a facilitar a acumulação prudente de reservas durante os períodos de vacas gordas e oferecer flexibilidade para reagir quando os ventos contrários começarem a soprar. Os países devem fixar seus objetivos em termos de metas para os saldos estruturais que se ajustem em função do ciclo e das flutuações de preços das commodities. Outra alternativa é usar regras de despesas como uma opção tecnicamente mais acessível. Deve haver cláusulas de salvaguarda bem definidas para situações catastróficas e imprevistas como a registrada após a quebra do Lehman Brothers. Além disso, devem ser adotadas salvaguardas para garantir que as autoridades fiscais tomem medidas para recuperar o terreno perdido, tão logo as nuvens negras da crise se dissipem.
- **A região tem ampla margem para aumentar a eficiência dos gastos públicos.** Isso ajudaria a fazer face à crescente demanda por serviços públicos e, ao mesmo tempo, conter as pressões sobre os gastos. Talvez seja preciso mais tempo para identificar e implementar ajustes mais racionais, mas tais ajustes ajudarão a gerar o apoio social para corrigir os desequilíbrios acumulados no período posterior à crise.



Alexander Klemm é economista no Departamento do Hemisfério Ocidental e se dedica a questões macroeconômicas regionais na América Latina. No FMI, já ocupou cargos nos Departamentos de Finanças Públicas e da Europa, onde participou de programas financeiros para países membros, atividades de supervisão econômica, assistência técnica e vários projetos de pesquisa. Além disso, trabalhou no Instituto de Estudos Fiscais do Banco Central Europeu. É doutor pela University College London e já publicou numerosos estudos.