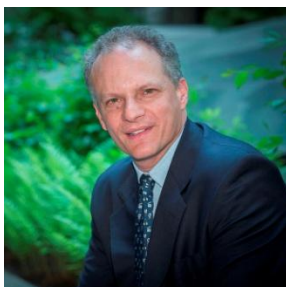


América Latina e Caribe: Administrar transições



[Alejandro Werner](#)

15 de abril de 2016

Com a [economia mundial](#) ainda em dificuldades, muitos países na América Latina e no Caribe enfrentam uma realidade ainda mais dura do que a de poucos anos atrás. As perspectivas de crescimento estão mais fracas tanto nas economias avançadas como nas emergentes, e é provável que a desaceleração gradativa e o reequilíbrio da atividade econômica na China mantenham os preços das commodities em níveis mais baixos por um período mais longo. Nesse meio tempo, as condições favoráveis para obter financiamento externo nos últimos anos se tornaram mais voláteis, e os riscos de um aperto repentino estão aumentando.

Nessas circunstâncias, a atividade econômica na América Latina e no Caribe foi revista em baixa em comparação com os números que publicamos em nossa [atualização de janeiro](#) e deve contrair-se pelo segundo ano consecutivo em 2016. Mas as perspectivas para o crescimento variam consideravelmente na região. Embora a conjuntura externa represente um grande entrave para todos os exportadores de commodities, os países que devem registrar crescimento negativo o farão principalmente por causa de rigidez e desequilíbrios internos e, em determinados casos, pelo impacto temporário de políticas concebidas para facilitar a superação de distorções do passado.

Mas nem tudo é negativo. No restante da região — sobretudo nos países que têm reforçado seus quadros de política ao longo das duas últimas décadas — prossegue um processo de ajuste relativamente suave. Nesse contexto geral, a evolução do crescimento varia entre o sul e o norte.

América Latina e Caribe: Crescimento do PIB real ¹ (Variação percentual)			
	Projeções		
	2015	2016	2017
América Latina e Caribe	-0,1	-0,5	1,5
América do Sul ²	-1,4	-2,0	0,8
Excl. Argentina, Brasil, Equador e Venezuela	2,9	2,6	3,0
América Central	4,1	4,3	4,3
Caribe	4,0	3,5	3,6
América Latina			
Argentina	1,2	-1,0	2,8
Brasil	-3,8	-3,8	0,0
Chile	2,1	1,5	2,1
Colômbia	3,1	2,5	3,0
México	2,5	2,4	2,6
Peru	3,3	3,7	4,1
Venezuela	-5,7	-8,0	-4,5

Fontes: FMI, base de dados do *World Economic Outlook*; e cálculos do corpo técnico do FMI.
¹ Os agregados regionais correspondem às médias ponderadas pelo PIB em função da paridade de poder de compra.
² Inclui Argentina, Bolívia, Brasil, Chile, Colômbia, Equador, Paraguai, Peru, Uruguai e Venezuela.



América do Sul: Uma realidade mais dura

A maioria das economias sul-americanas está administrando de maneira ordenada a transição para preços mais baixos das commodities, com uma combinação de políticas que está apoiando um nível elevado de emprego e um crescimento moderado.

Os quadros macroeconômicos do *Chile* e do *Peru* possibilitaram a aplicação de políticas anticíclicas ao longo de 2014–15 e suas economias devem continuar a crescer em 2016, a uma taxa ligeiramente mais baixa no caso do Chile e mais alta no caso do Peru em relação a 2015. De maneira análoga, a *Colômbia* continua a crescer a um ritmo moderado, em parte devido à necessidade de políticas mais austeras. Com essa austeridade, o déficit em conta corrente deve alcançar gradativamente um nível sustentável.

Contudo, alguns países estão passando por uma contração, principalmente devido a fatores internos.

Na *Argentina*, o novo governo deu início a uma transição ambiciosa e muito necessária para eliminar distorções e desequilíbrios internos e corrigir os preços relativos: os controles sobre o câmbio foram reduzidos, várias restrições ao comércio internacional foram eliminadas, impostos sobre as exportações de produtos agrícolas foram abolidos ou reduzidos, as tarifas dos serviços de utilidade pública foram elevadas e foi fechado um acordo com os credores dissidentes. Essas medidas melhoraram as perspectivas de crescimento a médio prazo: embora a atividade deva desacelerar em 2016, uma retomada importante está prevista para 2017.

A rigidez da macroeconomia impediu um ajuste suave no *Ecuador*, e a economia deve se contrair neste ano, em meio à queda contínua dos preços do petróleo, valorização da taxa de câmbio real e condições de financiamento rigorosas, uma situação que provavelmente exigiria medidas fiscais mais restritivas.

O *Brasil* está passando por uma das mais profundas recessões de sua história, causada por uma combinação de desacertos nas políticas, fragilidades macroeconômicas e problemas políticos. A deterioração da posição fiscal e a dinâmica da dívida pública influíram fortemente no colapso da confiança no país. As perspectivas começarão a ser mais promissoras apenas quando essas incertezas forem resolvidas e as questões fiscais forem abordadas.

As condições econômicas na *Venezuela* se deterioraram, com distorções nas políticas e desequilíbrios fiscais ainda sem solução. A atividade econômica deve despencar mais 8% em 2016 e a inflação deve superar os 700%, alimentada pela monetização do enorme déficit fiscal, um aumento da taxa de câmbio no mercado paralelo e a escassez de bens de primeira necessidade.

México, América Central e Caribe: Crescimento moderado

As perspectivas são mais animadoras no México e em boa parte da América Central e do Caribe, onde a demanda externa foi impulsionada pela recuperação gradativa nos Estados Unidos e a queda dos preços do petróleo reduziu custos, levando a um crescimento superior às médias históricas em muitos países.

O *México* deve continuar a crescer a um ritmo moderado, embora o fraco desempenho da produção industrial nos EUA aumente os riscos de deterioração. A queda dos preços do petróleo terá um impacto limitado sobre as finanças públicas a curto prazo, uma vez que o risco relacionado a estes preços já está coberto, mas um declínio persistente aumentaria o peso da consolidação fiscal a médio prazo.

Na *América Central*, as perspectivas favoráveis estimularam um ajuste fiscal e da conta corrente, porém são necessários mais esforços para institucionalizar a disciplina fiscal, reforçar as defesas fiscais e aumentar o crescimento potencial.

Embora os baixos preços das commodities continuem a favorecer os *países caribenhos dependentes do turismo*, as perspectivas de crescimento estão se deteriorando no caso das economias que dependem das commodities. A resolução das vulnerabilidades fiscais e o fortalecimento do setor financeiro continuam a ser objetivos primordiais para a maioria dos países do Caribe.

Riscos de deterioração

Os riscos de deterioração da conjuntura continuam a pesar sobre as perspectivas. A região está vulnerável a uma recuperação mais lenta do que a esperada na China, novos recuos nos preços das commodities e uma deterioração ainda maior da situação no Brasil. Apesar das fortes desvalorizações cambiais, o setor empresarial tem mostrado resiliência até o momento. Mas a dívida na forma de títulos cresceu, está denominada em grande parte em moeda estrangeira e altamente concentrada em um pequeno número de empresas. Embora os pagamentos da dívida programados sejam aparentemente administráveis dadas as reservas existentes, a recuperação do investimento poderia ser mais difícil em vista do quadro atual no mundo, com desvalorizações persistentes, baixa rentabilidade, aumento da volatilidade financeira e queda dos preços das commodities.

Políticas: Adaptadas para administrar transições

Projeta-se agora que o crescimento a médio prazo em toda a região seja bem inferior ao esperado até pouco tempo atrás, uma vez que os países exportadores de commodities precisam realocar capital e mão de obra fora dos setores intensivos em recursos, e outras economias precisam recompor seus estoques de capital. Para manter o desenvolvimento econômico na região, serão necessárias políticas adaptadas para facilitar a transição para preços mais baixos das commodities, bem como para reduzir a pobreza e a desigualdade e eliminar os gargalos que há muito prejudicam o investimento e a produtividade na região, mas sem comprometer os importantes ganhos em termos de estabilidade macroeconômica que tanto beneficiaram a região.

O espaço de manobra da política fiscal é limitado pelo aumento da dívida pública e por uma nova realidade de crescimento mais baixo e menos receitas, inclusive das commodities. Muitos países já iniciaram o ajuste fiscal, mas as economias devem continuar a preservar ou reconstruir suas margens de segurança. Nos países com níveis reduzidos de dívida, os ajustes podem avançar a um ritmo mais lento, ao passo que nos mais endividados a realidade é mais dura — refletida na alta dos custos de financiamento — e o ajuste terá de ser realizado antes.

Até o momento, a política monetária na região tem apoiado de forma prudente essa transição. Muitos países com taxas de câmbio flexíveis já passaram por grandes ajustes cambiais, e essas desvalorizações figuram entre as maiores e mais persistentes em décadas. Em contraste com períodos anteriores, porém, grandes desvalorizações da moeda de modo geral não se traduziram em inflação galopante devido ao menor repasse da variação cambial para os preços, o que reflete a implementação de regimes de política monetária mais confiáveis. No entanto, em alguns países, o aumento da inflação foi além dos efeitos diretos da desvalorização da moeda e, em muitos países da América do Sul, a inflação está acima do intervalo definido como meta pelos bancos centrais. Em consequência, os bancos centrais em alguns desses países elevaram as taxas de juros de referência como medida preventiva para evitar um aumento das expectativas inflacionárias a médio prazo. Em vista das fracas perspectivas de crescimento, os países com expectativas de inflação bem ancoradas podem manter a orientação acomodatória da política monetária.

As limitações da política econômica e a revisão em baixa das projeções de crescimento a médio prazo salientam a importância de reformas estruturais para abordar o declínio da capacidade produtiva da região. A infraestrutura inadequada tem sido amplamente considerada um dos principais obstáculos ao crescimento na América Latina e no Caribe. A rede de infraestrutura da região modernizou-se ao longo da última década, mas ainda é relativamente deficiente quando comparada à de seus concorrentes comerciais. Aumentar a eficiência dos investimentos públicos ajudaria a fechar essa brecha. Além disso, políticas estruturais que se destinem a resolver as deficiências na qualidade da educação, aumentar a diversidade e a complexidade das exportações e promover o desenvolvimento dos mercados financeiros poderiam ajudar a impulsionar o produto potencial.

Alejandro Werner assumiu o cargo de Diretor do Departamento do Hemisfério Ocidental do Fundo Monetário Internacional (FMI) em janeiro de 2013. Cidadão mexicano, construiu uma carreira de destaque nos setores público e privado, assim como no meio acadêmico. Foi Subsecretário da Fazenda e Crédito Público do México de dezembro de 2006 a agosto de 2010, professor de Economia no Instituto de Empresa de Madri, Espanha, de agosto de 2010 a julho de 2011 e Chefe do Setor Corporativo e de Investimentos do BBVA-Bancomer de agosto de 2011 ao fim de 2012. Além disso, foi Diretor de Estudos Econômicos do Banco do México e professor no Instituto Tecnológico Autônomo do México (ITAM). Já publicou numerosos trabalhos e foi apontado Jovem Líder Mundial pelo Fórum Econômico Mundial em 2007. Doutorou-se pelo Instituto de Tecnologia de Massachusetts (MIT) em 1994.