

Navegar as contracorrentes mundiais: Perspectivas mais recentes para a América Latina e Caribe



[Alejandro Werner](#)

23 de janeiro de 2017

O [panorama mundial mudou](#) desde a nossa última atualização, em outubro de 2016, e as mudanças têm sido determinadas, sobretudo, pelos seguintes fatores:

- *A modificação prevista no quadro de políticas dos Estados Unidos, níveis mais altos de crescimento e inflação e a valorização do dólar.* Nos Estados Unidos, permanece a incerteza em torno das possíveis mudanças nas políticas, mas é provável que a política fiscal passe a ser expansionista e a política monetária deve se tornar mais austera antes do previsto, devido a um aumento da demanda e à pressão inflacionária. Em consequência, o crescimento deve subir para 2,3% em 2017 e 2,5% em 2018, o equivalente a um aumento acumulado do PIB de 0,5 ponto percentual ante a previsão de outubro último. A mudança esperada no quadro de políticas e no crescimento conduziu a uma elevação das taxas de juros, à valorização do dólar em termos efetivos reais e a uma moderação dos fluxos de capital para a América Latina.
- *Melhoria das perspectivas para outras economias avançadas e para a China em 2017–18, reflexo da atividade um pouco mais vigorosa no segundo semestre de 2016 e do estímulo projetado das políticas.*
- *Certa recuperação dos preços das matérias-primas, em especial dos preços dos metais e do petróleo, graças a um forte investimento nos setores imobiliário e de infraestrutura na China, às expectativas de afrouxamento da política fiscal nos Estados Unidos e a um acordo entre os principais produtores de petróleo para reduzir a oferta.*

Essas correntes mundiais têm um impacto variado sobre a América Latina e, em alguns países, os fatores internos continuam a predominar.

O estímulo positivo gerado pelo aumento da demanda previsto nos Estados Unidos poderia ser neutralizado pela elevação das taxas de juros mundiais e pela incerteza decorrente de possíveis mudanças na política comercial e imigratória dos Estados Unidos, sobretudo para

Projeções de crescimento mais recentes

As projeções para a América Latina e Caribe sofreram uma revisão em baixa
(crescimento do PIB real, porcentagem)

	2015	2016	2017	2018
América Latina e Caribe	0.1	-0.7	1.2	2.1
América do Sul	-1.3	-2.3	0.8	1.8
Excl. as economias em contração ¹	2.9	2.4	2.9	3.3
América Central	4.2	3.8	4.1	4.2
Caribe	3.9	3.7	3.9	4.0
América Latina				
Argentina	2.5	-2.4	2.2	2.8
Brasil	-3.8	-3.5	0.2	1.5
Chile	2.3	1.6	2.1	2.7
Colômbia	3.1	1.9	2.6	3.5
México	2.6	2.2	1.7	2.0
Peru	3.3	4.0	4.3	3.5
Venezuela	-6.2	-12.0	-6.0	-3.0

Fontes: FMI, base de dados do *World Economic Outlook* e cálculos do corpo técnico.

Nota: Os agregados regionais são ponderados pelo PIB ajustado pela PPC.

¹ As economias em contração da América do Sul são Argentina, Brasil, Equador, Suriname e Venezuela.

o México e a América Central. Ao mesmo tempo, a retomada dos preços das matérias-primas desde o início de 2016 tem beneficiado os exportadores desses produtos. Ainda assim, a previsão é que os preços das matérias-primas continuem baixos em comparação com os seus níveis históricos.

De modo geral, prevê-se que a atividade econômica na região cresça 1,2% em 2017 e 2,1% em 2018, após uma retração de 0,7% em 2016. A recuperação projetada é mais fraca do que a prevista em outubro, em função da debilidade persistente de algumas das principais economias, embora outras continuem a registrar um crescimento moderado.

Para estimular a atividade, os países da região estão adotando políticas monetárias mais expansionistas onde isso é possível, usando o espaço de que dispõem para calibrar o ajuste fiscal e, acima de tudo, aplicando reformas muito necessárias no lado da oferta.

América do Sul: Interação das políticas internas e dos preços das matérias-primas

No *Brasil*, o PIB continuou a se contrair no terceiro trimestre de 2016 e os indicadores da atividade econômica no fim do ano apontavam para uma demora na recuperação porque os gastos privados continuam fracos. O crescimento do PIB real em 2017 deve passar a ser positivo e chegar a 0,2%. Contudo, os elevados níveis de desemprego e de endividamento do setor privado continuarão a pressionar a demanda. Para estimular o crescimento, o governo anunciou medidas para ajudar as empresas altamente endividadas, além de reformas para reduzir a burocracia e os custos da atividade empresarial. No intuito de sustentar a confiança nas finanças públicas, foi aprovada uma emenda constitucional para limitar os gastos não financeiros do governo central em termos reais, e o executivo enviou ao Congresso um projeto de reforma da previdência. Nesse meio-tempo, a situação fiscal de vários governos subnacionais é cada vez mais difícil, e existe a expectativa de que uma nova legislação lance as bases para um ajuste na esfera estadual e para programas de reformas monitorados pelo governo federal. A inflação vem caindo rapidamente nos últimos meses e, no fim de 2016, estava abaixo do limite superior da margem de tolerância. Citando um crescimento inferior ao previsto, a desinflação mais rápida do que a esperada e avanços da reforma fiscal, o banco central, na sua mais recente reunião, acelerou consideravelmente o processo de flexibilização da política monetária.

Na *Argentina*, o ritmo da contração da atividade econômica diminuiu no segundo semestre de 2016, mas a projeção para este ano é de uma retomada do PIB real, na medida em que o aumento dos salários reais reanime o consumo, a expansão da demanda externa estimule as exportações e o investimento público se acelere. Ainda assim, como o crescimento do produto nos dois últimos trimestres de 2016 foi inferior ao previsto, as projeções de crescimento do PIB para 2016 e 2017 foram revistas em baixa, para -2,4% e 2,2%, respectivamente. Os bons resultados da anistia fiscal devem estimular a demanda interna em certa medida e ajudar no cumprimento das metas fiscais estabelecidas para 2016 e 2017. Segundo as previsões, a inflação deve cair consideravelmente, mas permanecer ligeiramente acima da meta fixada pelo banco central para 2017. A continuidade do ajuste macroeconômico e o avanço no fortalecimento do quadro institucional ajudarão a sustentar a confiança dos investidores nas metas fiscal e monetária, além de favorecer a retomada do investimento privado. Ao mesmo tempo, para reconstruir as bases que permitam alcançar um crescimento mais vigoroso, sustentado e mais equitativo, continua a ser fundamental levar adiante a agenda de reformas do lado da oferta.

A *Colômbia* adotou oportunamente uma política monetária e fiscal mais restritiva que propiciou uma redução do déficit em conta corrente mais rápida do que a prevista, com a consequente diminuição dos riscos externos. A atividade econômica tem sido um pouco mais fraca do que a esperada, tendo crescido 0,3 ponto percentual menos do que havia sido projetado, e as pressões inflacionárias estão se dissipando gradativamente. O crescimento no médio prazo terá o respaldo do recém-assinado acordo de paz e de uma reforma tributária estrutural, o que vai gerar espaço para gastos essenciais em infraestrutura e programas sociais.

No caso do *Chile*, a projeção é de um crescimento de 2,1% em 2017, na sequência do aumento de 1,6% registrado em 2016. O aumento da demanda externa, as perspectivas mais favoráveis dos preços do cobre e uma importante flexibilização monetária são os principais fatores que sustentam a retomada. Contudo, perspectivas regionais incertas, a elevação das taxas de juros no exterior e o nível de confiança interna ainda baixo poderiam constituir obstáculos a uma recuperação significativa.

No *Peru*, o crescimento continua relativamente resiliente e deve atingir 4,3% em 2017, graças à ampliação da produção de cobre, ao aumento dos preços desse metal, à retomada dos gastos públicos regionais e locais e à solidez do consumo privado. Como o hiato do produto está se fechando, a atenção deve se voltar para uma consolidação fiscal gradativa, porém preservando os gastos em infraestrutura pública, e para reformas estruturais favoráveis ao crescimento, como a redução da informalidade, a melhoria do nível de ensino, o aprofundamento dos mercados de capital e a redução da burocracia.

As perspectivas econômicas do *Equador* melhoraram graças à ampliação do acesso aos mercados de capital internacionais, facilitada pela recuperação dos preços do petróleo.

A *Venezuela* continua a atravessar uma profunda crise econômica e avança rumo à hiperinflação, em consequência de um elevado déficit fiscal que foi monetizado, das graves distorções econômicas e de uma forte restrição da disponibilidade de bens intermediários importados. Para 2017, prevê-se que a atividade econômica sofra uma forte contração e a inflação continue a acelerar.

México, América Central e Caribe

A economia do *México* continua a crescer de forma moderada, mas está entrando em um terreno difícil. As perspectivas estão obscurecidas pela incerteza em torno da política comercial dos Estados Unidos, o que, somado a condições financeiras mais restritivas, freará a atividade. Para manter a confiança do mercado e posicionar firmemente a dívida pública em uma trajetória de queda, é importante perseverar na consolidação fiscal. Embora a inflação esteja aumentando após a forte desvalorização do peso e as altas dos preços da energia, uma política monetária mais austera deve ajudar a manter sob controle as expectativas inflacionárias. No futuro, será preciso mais austeridade apenas para evitar efeitos secundários, uma vez que o repique inflacionário decorrente das variações dos preços relativos de bens transacionáveis será passageiro.

A atividade econômica na *América Central e República Dominicana* vem encontrando respaldo no crescimento mais dinâmico nos Estados Unidos, embora o aumento das taxas de juros mundiais e uma valorização do dólar constituam riscos de deterioração, sobretudo para os países cujas taxas de câmbio não se desvalorizam frente à moeda americana. A inflação está

em um nível baixo, de 2,25%, e as posições externas são sólidas em vista dos preços ainda baixos das matérias-primas e da forte entrada de remessas em alguns países.

As perspectivas para a região do *Caribe* estão melhorando, e se projeta um crescimento moderado em 2017. O crescimento nas economias que dependem do turismo terá o apoio da aceleração do crescimento prevista nos Estados Unidos, enquanto os exportadores de matérias-primas se beneficiarão do nível ligeiramente mais alto (embora ainda baixo) dos preços das matérias-primas, sobretudo do petróleo. A região continua a enfrentar vários riscos, como a eliminação das relações de correspondente bancário e o elevado grau de incerteza em torno das políticas nos Estados Unidos.

Os países devem reforçar a resiliência e o crescimento no longo prazo

Em meio a condições externas cada vez mais voláteis, a flexibilidade cambial tem sido bastante benéfica para a região e deve continuar a ser a primeira linha de defesa contra choques. Os quadros de política monetária bem estabelecidos da região ajudam a limitar o repasse da variação cambial para os preços ao consumidor. As sólidas práticas de gestão de risco e as políticas que facilitam o saneamento dos balanços das empresas também são cruciais para reduzir as vulnerabilidades decorrentes do aperto das condições financeiras mundiais e de movimentos bruscos das moedas.

Os países devem continuar a usar o espaço de que dispõem para calibrar o ajuste fiscal, uma vez que a expectativa é que os preços das matérias-primas continuem baixos em relação a seus níveis históricos, apesar da alta recente. O ritmo do ajuste necessário dependerá dos níveis de dívida e das pressões do mercado. Para além do ajuste da política macroeconômica, reformas estruturais — como a redução da informalidade e da burocracia, a melhoria da qualidade da infraestrutura e o reforço do ensino e do estado de direito — são essenciais para apoiar o crescimento no médio prazo.

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.

Foi também 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.