



Recuperação econômica na América Latina e Caribe: Uma história de dois ajustes

[Alejandro Werner](#)

21 de abril de 2017

As economias da América Latina e Caribe estão se recuperando lentamente da recessão que atingiu a região em 2016. Essa melhoria gradativa pode ser entendida em termos dos ajustes externos e fiscais ora em andamento para fazer face a choques nas relações de troca das commodities e a fatores internos específicos de cada país. Mas esses ventos contrários estão diminuindo gradualmente, abrindo caminho para um crescimento do PIB real de cerca de 1% em 2017.

Crescimento do PIB real na América Latina e Caribe

(porcentagem)

	2015	2016	Projeções	
			2017	2018
América Latina e Caribe	0,1	-1,0	1,1	2,0
América do Sul	-1,2	-2,7	0,6	1,8
CAPRD	5,1	4,5	4,3	4,3
Caribe				
Economias dependentes do turismo	0,8	1,4	1,9	2,3
Exportadores de commodities	-0,4	-4,8	0,6	3,1
Por memória:				
AL6	-0,3	-0,3	1,2	2,1
Brasil	-3,8	-3,6	0,2	1,7
México	2,6	2,3	1,7	2,0

Fontes: FMI, base de dados WEO e cálculos do corpo técnico.

Nota: Médias ponderadas do PIB PPC. CAPRD = América Central, Panamá e

República Dominicana; AL6 = Brasil, Chile, Colômbia, México, Peru e Uruguai.

América Latina e Caribe: Crescimento projetado em 2017



Comparação do crescimento

- Crescimento negativo em 2017
- Crescimento positivo em 2017; abaixo da média histórica
- Crescimento positivo em 2017; acima da média histórica

Fontes: FMI, base de dados WEO e cálculos do corpo técnico.

Nota: A média histórica se refere ao crescimento médio no período 2000-13.

A atividade deve ganhar novo impulso em 2018, porém a um ritmo mais lento do que o previsto anteriormente, enquanto se estima que o crescimento no médio prazo permaneça modesto, em cerca de 2,6%.

Os riscos para as perspectivas refletem fatores internos, como as preocupações com a corrupção em alguns países e as eleições no futuro próximo, além de riscos externos elevados, principalmente o aumento da incerteza mundial em torno das políticas, a crescente onda de nacionalismo econômico nas

economias avançadas e uma possível contração das condições financeiras mundiais. As perspectivas de cada país serão moldadas pela interação dessas forças externas e internas:

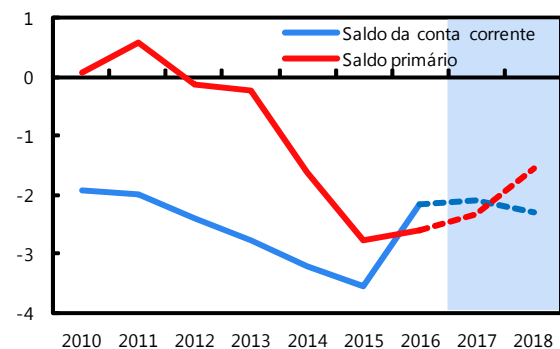
- As condições externas estão melhorando, com um modesto crescimento da demanda por parte dos principais parceiros comerciais e alguma recuperação dos preços das commodities, além das condições financeiras relativamente brandas. Após as eleições americanas, as perspectivas de fortalecimento da economia e o provável estímulo fiscal nos Estados Unidos devem beneficiar seus parceiros comerciais. Por outro lado, as alterações no conjunto de políticas americano (inclusive a normalização da política monetária a um ritmo mais rápido) e a incerteza sobre a natureza e o alcance de outras mudanças nas políticas daquele país podem afetar o investimento e o consumo.
- Por outro lado, a recuperação da demanda interna de modo geral tem sido mais fraca do que o esperado, pois a confiança do consumidor e do empresariado permanece moderada, um reflexo da incerteza sobre as futuras relações comerciais com os Estados Unidos no México e a continuação dos escândalos de corrupção em outros países. Ao mesmo tempo, as pressões inflacionárias internas estão arrefecendo em vários países, com o declínio do repasse de desvalorizações anteriores, o que abre espaço para um corte nas taxas de juros.

A história de dois ajustes

Para muitos países da região, o panorama está sendo determinado pelo ajuste ora em curso dos saldos externos e fiscais em resposta a um forte choque nos preços das commodities, com destaque para os seguintes desdobramentos:

- O déficit em conta corrente da região sofreu uma correção em 2016 após chegar a um pico em 2015. No tocante aos exportadores de commodities, embora os países que exportam metais (como o Chile e o Peru) parecem já ter se ajustado ao choque negativo nas relações de troca, o ajuste nos países exportadores de petróleo ainda está em andamento.
- O déficit fiscal primário na região cresceu de 0,2% em 2013 para 2,6% em 2016. Vários países iniciaram uma consolidação fiscal, mas muitos adiaram a aplicação de boa parte do ajuste.

América Latina e Caribe: Ajuste externo e fiscal
(porcentagem do PIB)



Fontes: FMI, base de dados WEO e cálculos do corpo técnico.
Nota: As linhas pontilhadas se referem às projeções. Os agregados regionais são médias ponderadas do PIB PPC.



A divergência entre os resultados em termos de crescimento está diminuindo, pois as profundas contrações em algumas das maiores economias estão se aproximando do fim. Contudo, a diferenciação entre as taxas de crescimento ainda é considerável.

Na **América do Sul**, o crescimento atingiu seu nível mais baixo em 2016. Fatores internos agravados por um grande choque nas relações de troca prejudicaram o desempenho econômico da região e levaram a recessões agudas em algumas das principais economias.

Na **Argentina**, a recuperação da economia deve continuar em 2017, impulsionada por uma retomada do consumo privado (a determinação do banco central de reduzir a inflação para a meta fixada para o fim do ano restabelecerá o crescimento positivo real dos salários), pelo aumento das despesas públicas de capital e pela melhoria das exportações. Segundo as projeções, o crescimento permanecerá em cerca de 2,5% em 2018 e 2019. A reversão gradativa dos desequilíbrios macroeconômicos herdados do governo anterior deve assentar as bases para um crescimento mais vigoroso e duradouro no médio prazo.

No **Brasil**, após um declínio acumulado do produto de cerca de 8% ao longo dos últimos três anos, o crescimento deve voltar a ser positivo em 2017, tendo como apoio, entre outras coisas, uma safra recorde, um impulso pontual ao consumo decorrente da liberação dos saldos das contas inativas do FGTS, a elevação dos preços do minério de ferro e a queda da inflação mais rápida do que o esperado. Embora a emenda constitucional que determina um nível real constante para os gastos federais antes dos pagamentos de juros seja bem-vinda, é imperioso buscar a aprovação da ambiciosa reforma da previdência, tanto para restabelecer a sustentabilidade fiscal como para assegurar que o sistema previdenciário seja capaz de apoiar as futuras gerações de brasileiros.

Na **Venezuela**, a economia deve permanecer em uma profunda recessão e a caminho da hiperinflação, em decorrência da monetização dos grandes desequilíbrios fiscais, combinada com grandes distorções e uma forte restrição da disponibilidade de bens intermediários importados. Uma grave crise humanitária está a se desenrolar, com o agravamento da pobreza, o colapso do sistema de saúde, o aumento das preocupações com a segurança e um crescente fluxo de saída de pessoas para os países vizinhos.

Apesar de certa melhoria das condições externas, as perspectivas para o **Chile** continuam moderadas, um reflexo do prosseguimento das deficiências internas. O crescimento em 2017 deve manter-se em 1,7%, ligeiramente acima da taxa de 1,6% registrada em 2016.

Na **Colômbia**, a desaceleração ordenada da economia continuou no ano passado, orientada pela contração oportuna das políticas, enquanto a demanda se ajusta a um choque permanente na renda nacional. Ao mesmo tempo, uma greve nacional e outros fatores pontuais resultaram em um crescimento mais fraco do que o esperado, mas a previsão para 2017 é de uma ligeira retomada.

A economia do **Peru** cresceu a um ritmo acelerado em 2016, apoiada no aumento da produção de cobre e no consumo privado robusto. Ventos contrários internos decorrentes de uma investigação de suborno relacionada à empreiteira brasileira Odebrecht, além das piores enchentes e deslizamentos de terras em décadas, devem constituir um obstáculo ao investimento e ao crescimento em 2017.

Cenário externo em transição

No caso da **América Central e México**, as perspectivas e riscos estão sendo influenciados pela exposição aos Estados Unidos por meio dos vínculos do comércio, migração e investimento estrangeiro direto, em um contexto de mudanças na economia americana e suas políticas.

O crescimento do PIB real do **México** deve desacelerar para 1,7% em 2017 (frente a 2,3% em 2016), para então recuperar-se um pouco e chegar a 2% em 2018. A incerteza sobre o futuro das relações comerciais com os Estados Unidos e a elevação dos custos dos empréstimos devem exercer um peso considerável sobre o investimento, mas também sobre o consumo, o que vai mais do que neutralizar o impulso positivo decorrente da aceleração do crescimento nos EUA e da desvalorização do peso em termos efetivos reais. A inflação está rodando acima da meta devido, principalmente, à liberalização dos preços internos dos combustíveis em janeiro de 2017, o que foi agravado pelo repasse da desvalorização do peso para os preços internos. As políticas prioritárias no México devem ser a manutenção da estabilidade macroeconômica e da confiança do mercado em um ambiente de elevada incerteza e o fortalecimento do cenário fiscal para sustentar a credibilidade da política fiscal.

O crescimento na **América Central, Panamá e República Dominicana** permaneceu estável e robusto de modo geral, apoiado na recuperação dos Estados Unidos e na queda dos preços do petróleo. Seria benéfico para os países da região institucionalizar a disciplina fiscal e reforçar os quadros de política fiscal.

As perspectivas para a região do **Caribe** estão melhorando, o que reflete a recuperação dos exportadores de commodities após a recessão de 2016 e a expansão cada vez maior das economias dependentes do turismo, com o apoio da aceleração do crescimento nos Estados Unidos. A dívida do setor público, porém, continua a ser uma grande vulnerabilidade da região.

Definir o curso para acelerar o crescimento

A flexibilidade das taxas de câmbio tem sido um mecanismo-chave para muitos países da região conseguirem absorver choques internacionais e internos, e é crucial mantê-la em vista da elevada incerteza mundial. Os recentes recuos da inflação, um reflexo da limitação do repasse de grandes desvalorizações, têm atenuado os dilemas da política monetária e aberto espaço para cortes nas taxas de juros.

Dados os preços estruturalmente baixos das commodities e a moderação do produto potencial, os países devem perseverar no ajuste fiscal. Alguns países já implementaram seus planos, mas é preciso fazer mais, pois os saldos primários de muitos países permanecem abaixo dos níveis que estabilizam suas dívidas. O tamanho e o ritmo ideais do ajuste vão variar de um país para outro dependendo de fatores como a dinâmica da dívida, os riscos fiscais, as perspectivas macroeconômicas e as condições dos mercados. Os planos de ajuste devem ser concebidos cuidadosamente de modo a priorizar os tão necessários gastos no capital físico e humano.

Com o ajuste ora em andamento e projeções que indicam um crescimento ainda moderado a médio prazo, em 2,6%, é essencial eliminar os gargalos estruturais para sustentar e elevar esse crescimento.

Entre outras coisas, as prioridades são melhorar a qualidade da infraestrutura e educação, estimular uma participação ainda maior das mulheres na força de trabalho onde isso for necessário e reforçar o ambiente de negócios e a governança.

Nosso próximo relatório **Regional Economic Outlook**, sobre as perspectivas da economia regional, será lançado em 18 de maio e trará uma análise mais aprofundada dessas questões.



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.