



DIÁLOGO A FONDO

El blog del FMI sobre temas económicos de América Latina

Perspectivas mais recentes para as Américas: Recomeça a marcha, mas em baixa velocidade

Alejandro Werner

25 de julho de 2017



Shopping center em Viña del Mar, Chile: Expectativa de recuperação gradual da América Latina em vista da fraca demanda interna na maioria das economias (foto: Rodrigo Garrido/Reuters/Newscom)

Após registrar um crescimento decepcionante nos últimos anos, a atividade econômica na América Latina caminha para a recuperação gradativa em 2017–18, à medida que as recessões em alguns países — sobretudo Argentina e Brasil — estão chegando ao fim. Nossas [projeções mais recentes](#) indicam que a região crescerá 1% em 2017 e 1,9% em 2018.

Mas o ambiente é de baixa confiança. A demanda interna permanece fraca na maioria das economias e sua recuperação deve ser lenta, à medida que o produto efetivo se aproxima do potencial e as fontes internas de crescimento ganham força, com o declínio das incertezas políticas e institucionais entre algumas das maiores economias. Alguns países da região

precisarão de estratégias claras para prosseguir no ajuste, após uma perda permanente de receitas das commodities.

América Latina e Caribe: Recuperação gradual

(crescimento do PIB real, porcentagem)

	2015	2016	2017	2018
América Latina e Caribe	0,1	-1,0	1,0	1,9
América do Sul	-1,2	-2,6	0,4	1,6
Excluindo economias em contração ¹	2,9	2,5	2,2	3,1
América Central	4,4	3,7	3,8	3,9
Caribe	4,2	3,5	3,6	4,2
América Latina				
Argentina	2,6	-2,2	2,4	2,2
Brasil	-3,8	-3,6	0,3	1,3
Chile	2,3	1,6	1,6	2,3
Colômbia	3,1	2,0	2,0	3,0
México	2,6	2,3	1,9	2,0
Peru	3,3	3,9	2,7	3,8
Venezuela	-6,2	-18,0	-12,0	-4,1

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

Nota: Os agregados regionais são ponderados pelo PIB PPC.

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



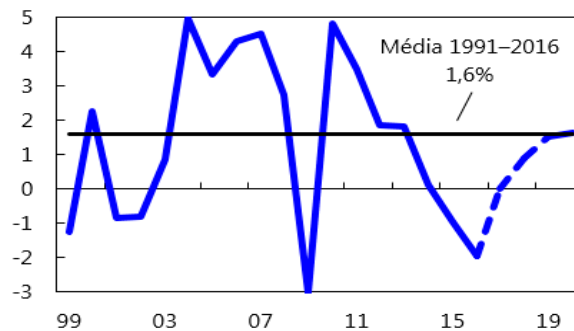
De volta a uma média inexpressiva

O que esperar dessa recuperação gradual? As perspectivas de crescimento vigoroso a longo prazo na América Latina são hoje mais remotas do que eram há alguns anos, no auge do boom de preços das commodities. Nossas projeções de médio prazo para a América Latina indicam um crescimento próximo de 1,6% em termos per capita. Esta cifra é idêntica ao desempenho da região nos últimos 25 anos — bem inferior às taxas observadas no grupo de economias emergentes e em desenvolvimento (2,6%) e muitíssimo abaixo das taxas de crescimento da China (9%). Outro ponto inquietante é que essas taxas de crescimento são basicamente iguais às das economias avançadas, o que leva a crer que o conjunto da região não está convergindo para os níveis de renda daqueles países. Além disso, a contribuição reduzida da produtividade para o crescimento global coloca em dúvida a sustentabilidade deste, sobretudo porque a região se prepara para encarar a transição demográfica para uma população envelhecida, o que limita o crescimento da oferta de mão de obra.

Progresso lento

Espera-se que o crescimento da renda per capita da América Latina e Caribe retorne à média histórica em 2020.

(crescimento do PIB real per capita, variação percentual ano a ano)



Fonte: FMI, base de dados do *World Economic Outlook*.



Um desafio central para a América Latina e Caribe no futuro é a preservação (e ampliação) das conquistas obtidas nos últimos anos na melhoria dos padrões de vida. Em vista da projeção de crescimento moderado a médio prazo e diminuição contínua do espaço fiscal, os países terão de imprimir um maior sentido de urgência à realização das reformas estruturais tão necessárias para cumprir esse objetivo.

Entre as prioridades regionais figuram a melhoria da qualidade das infraestruturas e da educação, facilitando também a participação das mulheres na força de trabalho nos casos em que esta ainda é baixa; o fortalecimento da governança e do Estado de Direito para frear a corrupção, que está prejudicando o investimento em diversos países; por último, mais avanços na integração comercial e financeira regional, que ainda é relativamente baixa, para criar economias de escala que dariam o necessário impulso ao crescimento.

América do Norte, América Central e Caribe

As estimativas de crescimento dos **Estados Unidos** foram revistas em baixa, para 2,1% este ano e no próximo, pois já não se espera que a política fiscal produza um impulso expansionista em 2017. Apesar da revisão em baixa das perspectivas de seu mais importante parceiro comercial, as projeções de crescimento do **Canadá** foram revistas em alta, de 1,9% para 2,5% em 2017, devido ao amplo fortalecimento da demanda interna, estimulado pela habitação, a

retomada dos investimentos no setor de petróleo e gás e o impulso ao consumo em decorrência do programa *Canada Child Benefit*.

A economia do **México** dá sinais de resiliência a curto prazo diante do aumento das incertezas sobre as futuras relações comerciais com os Estados Unidos, o que reflete, em parte, a solidez do quadro de políticas macroeconômicas. Daqui para a frente, uma política monetária austera poderia enfraquecer o consumo privado, e as incertezas continuarão a pesar sobre o investimento privado, com a previsão de início da renegociação do NAFTA no final de agosto. A execução plena da agenda de reformas estruturais do governo, incluindo as medidas anticorrupção, estimularia o crescimento potencial da economia.

As perspectivas para o **Caribe** continuam a melhorar em 2017. As economias dependentes do turismo estão sendo beneficiadas pela recuperação sustentada nos Estados Unidos, seu principal mercado de origem, enquanto os exportadores de commodities continuam a se ajustar ao declínio dos preços desses produtos.

A atividade econômica na **América Central** e **República Dominicana**, por sua vez, permanece robusta, apoiada pelos baixos preços internacionais do petróleo (que caíram 17% desde janeiro), por condições financeiras favoráveis e pelo crescimento anormalmente elevado dos fluxos de remessas. Os países da região devem tirar proveito da atual conjuntura externa favorável para reforçar suas margens de proteção fiscal, financeira e externa.

América do Sul

As revisões nas perspectivas de crescimento da América do Sul em 2017 foram variadas, motivadas em grande medida por uma série de fatores temporários. Na parte leste, condições climáticas favoráveis resultaram em fortes safras na *Argentina*, no *Brasil*, no *Paraguai* e no *Uruguai*, enquanto na *Bolívia* o crescimento está resistindo bem graças à manutenção de políticas acomodáticas. Mas na parte oeste, o El Niño resultou em inundações e deslizamentos, reduzindo a produção na *Colômbia* e no *Peru*. As perspectivas a curto prazo para o *Peru* foram também afetadas pela investigação da Odebrecht. Embora a demanda externa tenha se firmado em certa medida, em meio a uma revisão em alta das perspectivas de crescimento chinês a curto prazo, ela permaneceu fraca no *Chile*, na *Colômbia* e no *Peru*.

Com a estabilização das moedas, a inflação continuou a cair na maioria dos países sul-americanos, como reflexo de uma orientação restritiva da política monetária, fragilidade das condições no mercado de trabalho, desaceleração dos gastos públicos e queda dos preços do petróleo. Isso aliviou as restrições impostas por um período prolongado de inflação alta e demanda interna fraca, criando espaço para o início de um ciclo de flexibilização da política monetária que deve apoiar a recuperação. Em todo o continente, vários anos de investimento

pífio e baixa produtividade colocam outros desafios para o crescimento a médio prazo. Assim, urge realizar as reformas estruturais necessárias para eliminar os estrangulamentos já citados.

Na **Argentina**, a recuperação da recessão sofrida em 2016 está a se consolidar, à medida que o consumo privado se beneficia da recuperação progressiva dos salários reais e o investimento é apoiado pelo crescimento incipiente do crédito e o aumento dos gastos com obras públicas. A expectativa para este ano é de recuperação do crescimento, para 2,4% — ligeiramente acima da projeção do WEO de abril — seguida de uma diminuição moderada para cerca de 2¼% em 2018, uma vez que a dose mais elevada de consolidação fiscal e a manutenção do aperto da política monetária devem frear a expansão da demanda interna. A depreciação recente do peso ajudou a corrigir a sobrevalorização da moeda e, aliada ao aumento da demanda no Brasil, deve apoiar o crescimento das exportações. Para além da redução dos desequilíbrios fiscais e do controle da inflação, o crescimento mais vigoroso, sustentado e mais equitativo exigirá também novos esforços para executar a ambiciosa agenda de reformas do lado da oferta.

O crescimento no **Brasil** voltou a ser positivo no primeiro trimestre deste ano, após oito trimestres consecutivos em contração; contribuíram para isso uma safra abundante, a alta dos preços do minério de ferro, um impulso pontual ao consumo decorrente da liberação dos saldos das contas inativas do FGTS e o afrouxamento ágil das condições monetárias facilitado pela queda da inflação a um ritmo mais rápido do que o esperado. Estimamos que o crescimento do Brasil em 2017 será ligeiramente mais elevado em comparação às previsões do WEO de abril de 2017, em vista do sólido desempenho no primeiro trimestre, mas as debilidades persistentes na demanda interna e um aumento das incertezas no plano político e em relação às políticas devem levar a um crescimento mais moderado em 2018. O foco das políticas incide, acertadamente, numa ambiciosa estratégia de reforma do setor fiscal, que visa garantir a sustentabilidade das finanças públicas e da previdência, bem como noutras reformas estruturais.

As projeções para o **Chile** são de crescimento de 1,6% em 2017 e 2,3% em 2018, dadas as perspectivas mais moderadas para o consumo público e privado em razão de condições mais frágeis no mercado de trabalho e da diminuição esperada nos gastos públicos ainda este ano. O crescimento deve voltar a acelerar no segundo semestre de 2017, amparado na melhoria da confiança e nos cortes das taxas de juros realizados nos últimos meses em meio à queda rápida da inflação. Após vários anos de crescimento abaixo do potencial, existe o risco de que o aumento do desemprego seja maior do que se prevê atualmente.

Na **Colômbia**, prossegue este ano a desaceleração econômica ordenada, guiada pela aplicação oportuna de políticas mais restritivas, à medida que a demanda interna — sobretudo o investimento — se ajusta a um choque permanente da renda nacional em razão da queda dos

preços do petróleo. O ciclo de flexibilização da política monetária iniciado com a dissipação das pressões inflacionárias deve apoiar a recuperação a curto prazo, enquanto o acordo de paz, a agenda de infraestruturas e a reforma tributária favorável ao investimento devem apoiar o crescimento inclusivo a médio prazo.

No **Peru**, após um início vagaroso em 2017 — devido, em grande medida, ao impacto do escândalo de corrupção da Odebrecht e das inundações e deslizamentos decorrentes do El Niño — espera-se que a elevação do investimento público resulte em maior dinamismo nos próximos meses, fazendo com que o crescimento feche o ano com um avanço de 2,7% e acelere para 3,8% em 2018. As autoridades adotaram uma orientação de política fiscal contracíclica para atender às necessidades de reconstrução decorrentes do El Niño, financiada principalmente pelas margens de reserva acumuladas no fundo de estabilização fiscal.

A **Venezuela** continua a enfrentar uma crise política e humanitária, exacerbada por uma recessão econômica prolongada que caminha para a hiperinflação. Espera-se que o PIB real registre uma contração de mais de 10% em 2017, após sofrer uma queda estimada em 18% em 2016, devido ao declínio projetado na produção de petróleo e nas importações, bem como à intensificação das incertezas decorrentes da atual crise política. Há riscos significativos de deterioração das perspectivas de crescimento caso a crise continue a se agravar ou permaneça sem solução por um longo período. A monetização dos grandes déficits fiscais e a perda de confiança na moeda devem conduzir a uma aceleração da inflação. Se as condições de vida continuarem a se deteriorar, é possível que a crise humanitária na Venezuela fique fora de controle, com um número crescente de pessoas a migrar para os países vizinhos.



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.