



DIÁLOGO A FONDO

El blog del FMI sobre temas económicos de América Latina

Por que 2018 será um ano decisivo para o Paraguai

[Hamid Faruquee](#) e [Antonio C. David](#)

5 de dezembro de 2017



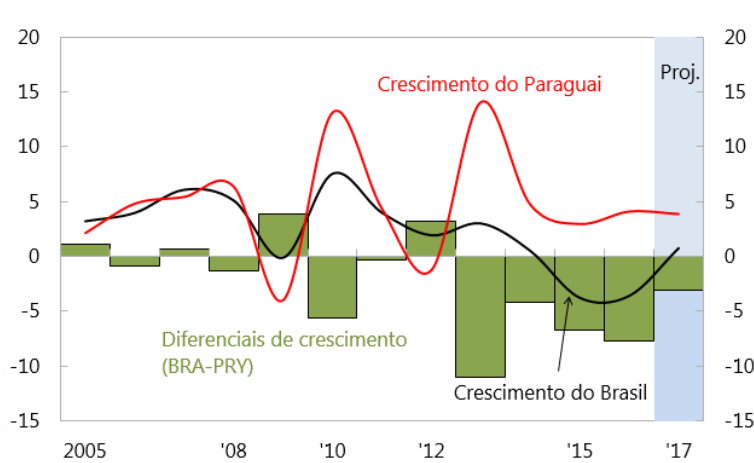
Vista de Assunção, Paraguai (foto: JTB Photo/UIG Universal Images Group/Newscom)

A economia paraguaia continua a apresentar um desempenho notável. Em uma visita recente a Assunção para discutir a evolução econômica, encontramos uma economia pequena e aberta que, apesar dos profundos choques externos, é vibrante. Seus dois maiores parceiros comerciais na região — Argentina e Brasil — entraram em recessão e os preços das commodities caíram, mas o crescimento do Paraguai [se manteve resiliente](#) em 2015 e 2016. O interessante é que a economia paraguaia não seguiu o mesmo trajeto que seu maior vizinho, graças a políticas de apoio, uma base econômica mais diversificada e choques de oferta favoráveis.

Trajetórias divergentes

A economia paraguaia já não se move no mesmo sentido que a brasileira.

(crescimento do PIB real, porcentagem)



Fonte: FMI, *World Economic Outlook*.



Agora, em meio a uma recuperação incipiente na região, o Paraguai está pronto para avançar ainda mais. É provável que nossas previsões de crescimento sejam revistas em alta (em cerca de $\frac{1}{4}$ de ponto percentual), para uma marca ligeiramente acima dos 4% em 2017 e 2018, em vista do desempenho melhor do que o esperado da demanda interna. Tem-se assim uma oportunidade para enfrentar muitos dos desafios estruturais mais profundos que impediram o Paraguai de acelerar a convergência com seus pares regionais em termos de renda.

O próximo ano também será importante, com eleições nacionais programadas para abril. Um desafio fundamental para o novo governo em 2018 será tomar medidas de política em áreas prioritárias para preservar a invejável estabilidade econômica e continuar a combater as barreiras estruturais — em áreas como infraestrutura e educação — para alcançar níveis mais elevados de prosperidade e igualdade.

Qual será o roteiro para essa jornada e quais são as prioridades de política? Este blog examina mais de perto esses desafios.

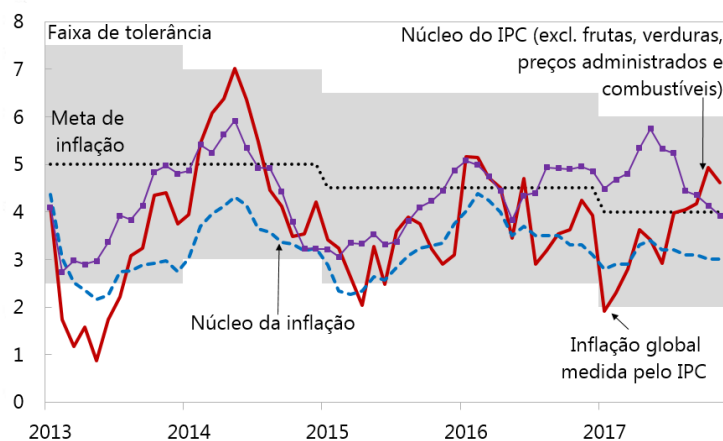
Duas âncoras

O fator decisivo para o êxito do Paraguai tem sido um sólido histórico de estabilidade econômica, ancorado em duas políticas fundamentais. Primeiro, desde a sua adoção em 2011, o *regime de metas de inflação* tem conseguido orientar a política monetária e conter a inflação. De fato, o Banco Central do Paraguai reduziu recentemente a meta de inflação para 4%, e as expectativas do mercado se ajustaram rapidamente de modo a se manter em torno do objetivo da autoridade monetária. Graças a essa credibilidade, o banco central foi capaz de prestar o apoio necessário para sustentar o crescimento, baixando as taxas de juros desde abril de 2015, na esteira de grandes choques externos — como a queda dos preços da soja e o crescimento mais fraco dos principais parceiros comerciais. Agora que a expansão está ganhando ímpeto, o crédito está se recuperando e a inflação global está subindo, a acomodação monetária deve ser revertida gradualmente para preservar a credibilidade do banco central.

Bem ancorada

O nível geral do índice de preços no Paraguai subiu, mas os indicadores da inflação subjacente e do núcleo da inflação estão dentro da meta.

(inflação de 12 meses, em porcentagens)



Fontes: Banco Central do Paraguai e cálculos do corpo técnico do FMI.

Nota: O Banco Central do Paraguai prefere usar o núcleo da inflação como indicador da inflação subjacente (ou tendencial).



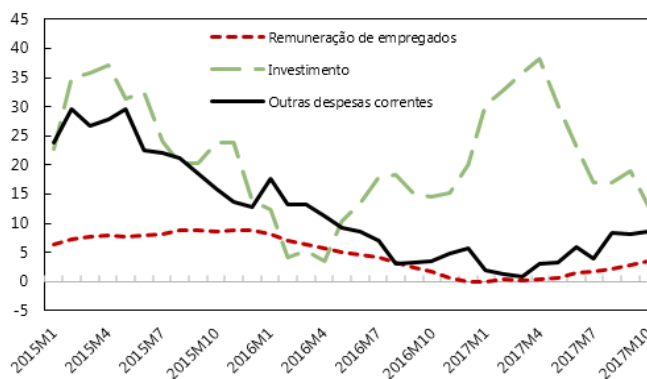
A segunda política fundamental é a *Lei de Responsabilidade Fiscal*, que serve como âncora para a política fiscal. Em vigor desde 2015, essa lei impõe um teto de 1,5% do PIB ao déficit do orçamento, e o governo parece estar no rumo certo para cumpri-lo mais uma vez

em 2017. Ao mesmo tempo, os orçamentos também limitaram o aumento das despesas primárias correntes (despesas excluídos os pagamentos de juros e o investimento), mantendo-as abaixo do teto fixado pela regra fiscal (4% em termos reais). Assim, nos últimos anos, a composição do gasto público tem sido orientada corretamente para um aumento dos investimentos, após muitos anos em que áreas cruciais, como a infraestrutura, receberam recursos insuficientes. Esses investimentos devem ter [efeitos positivos](#) para o crescimento econômico futuro.

Sob controle

O Paraguai está contendo as despesas correntes e reorientando sua composição para elevar o investimento público.

(despesas do governo central, crescimento anual acumulado em 12 meses, em %)



Fonte: Cálculos do corpo técnico do FMI com base em dados das autoridades.



Manter a disciplina fiscal

No entanto, a manutenção da disciplina no âmbito da Lei de Responsabilidade Fiscal não está livre de dificuldades. As decisões sobre as prioridades dos gastos públicos e o aumento da dívida pública não raro geram desavenças. No ano passado, em especial, as deficiências do processo orçamentário ficara evidentes quando as tensões entre os poderes do Estado culminaram no veto presidencial do orçamento de 2017.

Neste ano, o ciclo eleitoral e as recentes mudanças institucionais relacionadas à fixação do salário mínimo intensificaram as pressões sobre as despesas nas negociações sobre o orçamento de 2018. As propostas para aumentar consideravelmente as despesas correntes (inclusive a massa salarial) poderiam pôr em risco o cumprimento do teto do déficit imposto pela regra fiscal e a reorientação necessária para o aumento do investimento público observado nos últimos anos. Além disso, um aumento do déficit no próximo ano implicaria

um estímulo fiscal indesejado durante uma fase ascendente do ciclo econômico. Assim, para manter o bom desempenho macroeconômico, seria fundamental cumprir a regra fiscal e manter as tendências orçamentárias.

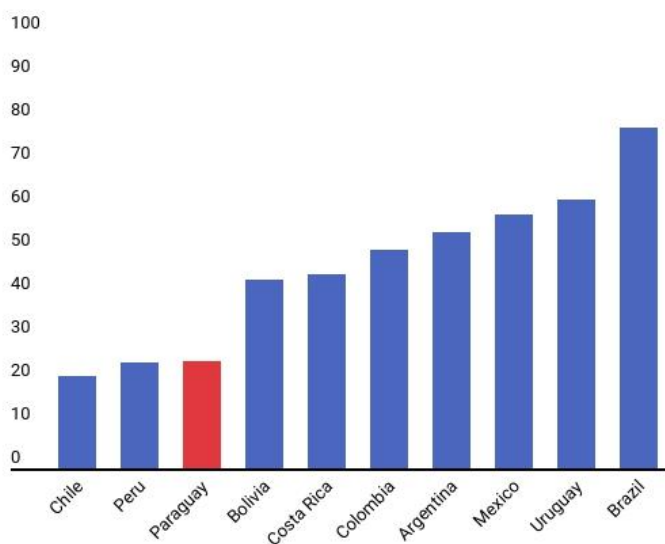
Desafios fiscais no longo prazo

Após 2018, os desafios serão fortalecer o quadro fiscal e as instituições do Paraguai e gerar mais receitas tributárias. Para tanto, será necessário melhorar [o planejamento e o controle do orçamento](#), bem como repensar alguns aspectos do [desenho da regra fiscal](#). Embora o nível da dívida pública seja relativamente baixo em comparação com o de outros países da região, outro desafio é convencer um público cauteloso de que o país pode se endividar sem risco e investir com eficácia. Conforme discutido em outros [blogs](#), o Paraguai fica atrás dos seus pares em termos de eficiência e solidez do investimento público, seleção e administração de projetos e processos de parceria público-privada, que podem ajudar a melhorar o retorno dos recursos investidos.

Baixo nível de endividamento

A dívida do Paraguai é baixa em comparação com a de outros países da região.

(relação dívida/PIB, em porcentagens, 2016)



Fonte: FMI, *World Economic Outlook*.



No tocante à tributação, será importante mobilizar mais receitas para atender as prioridades do país em termos de gastos, preservando a solidez das finanças públicas e os

baixos níveis de endividamento. O sistema tributário do Paraguai se caracteriza por alíquotas baixas e forte dependência de impostos indiretos, como impostos sobre o valor agregado, além de impostos sobre a renda da pessoa física que geram baixo rendimento. As alíquotas dos impostos sobre o valor agregado e dos impostos sobre o rendimento das pessoas físicas e jurídicas foram fixadas em um nível uniforme de 10% na última grande reforma tributária, há quase 15 anos. Este seria um bom momento para considerar uma reforma tributária que amplie a base e mantenha alíquotas competitivas, com medidas como a redução das subvenções e isenções fiscais bem mais generosas do que as dos seus pares na região. Isso traria benefícios em questões como a progressividade dos impostos e a desigualdade de renda.

Estimular o crescimento futuro

No tocante às reformas estruturais, um elemento central do roteiro é a promoção das reformas delineadas no Plano Nacional de Desenvolvimento para 2014–30. Em vista do ciclo eleitoral, os esforços neste ano se concentraram nas prioridades em andamento — em especial, na área da infraestrutura — e não em novas iniciativas. Quando o novo governo tomar posse no próximo ano, será crucial reavivar o dinamismo das reformas em áreas como a saúde e a educação. Recentemente, o Paraguai aderiu ao Programa Internacional de Avaliação de Estudantes (PISA) da OCDE; quando as conclusões do relatório forem publicadas, no próximo ano, será possível ter uma ideia mais clara dos desafios nessa área.

Por último, outra área crucial é a reforma da previdência, pois o sistema atual, fragmentado e subfinanciado, não canaliza um nível suficiente da poupança nacional para [investimentos produtivos](#). A reforma legislativa da previdência melhoraria a supervisão, mas continua a ser uma tarefa inacabada; seria bom se o próximo governo não tardasse a agir.

Com essa confluência entre aceleração econômica e ciclo eleitoral, não resta dúvida de que 2018 desponta como um ano decisivo para o Paraguai.



Hamid Faruqee é um alto funcionário do Fundo Monetário Internacional (FMI), onde trabalha desde 1993. Atualmente, é Chefe da Divisão de Estudos Regionais do Departamento do Hemisfério Ocidental, a unidade responsável por elaborar o relatório sobre as perspectivas econômicas regionais. Anteriormente, trabalhou no Departamento de Estudos do FMI, gerenciando o trabalho de técnicos do Fundo para o Grupo dos Vinte, e também liderou o grupo de trabalho responsável pela elaboração do relatório do FMI sobre efeitos de contágio em 2014. Antes disso, havia trabalhado no Departamento da Europa e no Departamento de Estudos, e participou ativamente das consultas multilaterais sobre os desequilíbrios mundiais e das consultas do Artigo IV sobre a área do euro. Antes de ingressar no FMI, lecionou na Woodrow Wilson School of Public and International Affairs. Doutorou-se em economia pela Universidade de

Princeton em 1994. Em 2013, organizou, junto com K. Srinivasan, um livro do FMI intitulado *Global Rebalancing: a Roadmap for Economic Recovery*, sobre o reequilíbrio e a recuperação da economia mundial. Em 2010, publicou, junto com Olivier Blanchard, um estudo da série Brookings Papers on Economic Activity dedicado aos efeitos da crise nos mercados emergentes. Mantém intensa atividade de pesquisa e é o autor de numerosos artigos em publicações acadêmicas sobre dinâmica e transmissão da taxa de câmbio.



Antonio C. David é Economista Sênior no Departamento do Hemisfério Ocidental do FMI. Anteriormente, trabalhou no Instituto para o Desenvolvimento das Capacidades e no Departamento da África do FMI. Foi economista do Banco Mundial e professor da Universidade de Essex. É doutor em Economia pela Universidade de Cambridge.