

Resumo Analítico

A aceleração generalizada do crescimento mundial em 2017 se vê refletida nos avanços sólidos registrados pelas economias dos Estados Unidos e do Canadá, que deverão crescer acima do seu potencial no curto prazo. Em termos mais gerais, a previsão é que o crescimento, tanto nas economias avançadas como nas economias em desenvolvimento e de mercados emergentes, ganhe ainda maior ímpeto em 2018 e 2019, graças aos efeitos da política fiscal expansionista dos EUA, às condições financeiras mundiais favoráveis e à melhoria das perspectivas para a demanda externa. De uma maneira geral, os riscos para a conjuntura estão equilibrados no curto prazo. No médio, porém, prevê-se uma moderação do crescimento mundial, com os riscos pendendo para o lado negativo devido à possibilidade de forte aperto nas condições financeiras, a uma escalada das tensões comerciais – com o risco de que as políticas se tornem mais protecionistas – e às tensões geopolíticas.

Nessa conjuntura mundial, a recuperação econômica na América Latina e Caribe vem ganhando força. Após a contração de 2016, o crescimento voltou a ser positivo em 2017. E a previsão é que acelere ainda mais no curto prazo, impulsionado por fatores como a recuperação da demanda mundial e do comércio, condições financeiras acomodáticas em todo o mundo, ligeira elevação dos preços das commodities e uma recuperação cíclica do investimento privado interno.

Porém, a despeito das melhorias nas perspectivas de curto prazo, ainda persistem alguns riscos significativos. Além da deterioração das condições financeiras mundiais e de uma intensificação do populismo nos principais parceiros econômicos, eleições e escândalos de corrupção poderiam aguçar as incertezas e prejudicar a implementação de reformas muito necessárias.

Ademais, as perspectivas de crescimento no médio prazo para a região permanecem fracas, com o crescimento potencial voltando a sua média de longo prazo (moderadamente baixa). Como as taxas projetadas de crescimento do PIB per capita estão substancialmente abaixo daquelas da maioria das outras regiões emergentes, e são apenas ligeiramente superiores às das economias avançadas, as perspectivas de convergência da renda per capita são pouco animadoras.

A forte queda nas receitas das commodities após o fim do superciclo e o aumento dos déficits fiscais provocaram uma deterioração da dinâmica da dívida. Com a previsão de que os preços das commodities permanecerão baixos por muito

tempo, e dada a necessidade dos países da região reconstituírem sua margem fiscal e assegurar a sustentabilidade do seu endividamento, o ajuste fiscal continua a ser um imperativo. Contudo, o ritmo e a composição desse ajuste devem ser calibrados de modo a dar suporte ao crescimento inclusivo e não penalizar gastos que contribuem para um aumentada produtividade.

A inflação continuou a recuar na maioria dos países e, com isso, é possível manter a orientação acomodatória da política monetária, desde que as expectativas de inflação permaneçam ancoradas. Já a flexibilidade do câmbio deve continuar a ser a primeira linha de defesa contra os choques externos. Por fim, a necessidade de impulsionar o crescimento potencial e a produtividade exige uma agenda de reformas estruturais profunda e abrangente.

A América do Sul retomou o crescimento em 2017, com o apoio de uma conjuntura externa favorável, da recuperação cíclica da demanda interna e do fim da recessão nas principais economias da região, em especial a Argentina e o Brasil e a expectativa é que a atividade acelere ainda mais em 2018 e 2019. Com esse pano de fundo, as autoridades devem procurar manter a dívida pública em uma trajetória sustentável e, ao mesmo tempo, minimizar o impacto adverso de políticas anti-cíclicas sobre o crescimento. Nos países onde a sustentabilidade fiscal ou a credibilidade das finanças públicas possa estar em risco, convém enfrentar essas preocupações antecipando o ajuste via reforma fiscal.

As perspectivas para o México, a América Central e o Caribe dependem em grande medida da evolução dos acontecimentos nos Estados Unidos, devido aos importantes vínculos comerciais, financeiros e migratórios. No curto prazo, a região se beneficiará da aceleração do crescimento nos EUA, mas as incertezas decorrentes das políticas norte-americanas nublam as perspectivas no longo prazo. O foco da política econômica deve ser a preservação da estabilidade macroeconômica no contexto de uma conjuntura externa complexa — e da incerteza sobre as políticas internas devido às próximas eleições na Costa Rica e no México — e, ao mesmo tempo, o lançamento das bases para um crescimento mais robusto, sustentável e inclusivo. Em alguns países, enfrentar a corrupção e reforçar a segurança e a aplicação da lei para combater níveis elevados de criminalidade continuam a ser medidas fundamentais para promover um aumento duradouro do investimento e da participação do setor privado.

Esta edição do relatório sobre as perspectivas econômicas para as Américas contém três capítulos analíticos que avaliam a função da comunicação e transparência dos bancos centrais, o impacto do ajuste fiscal sobre o crescimento e

as estratégias para preservar os avanços obtidos na redução da pobreza e da desigualdade. As principais conclusões são as seguintes:

- O aperto pró-cíclico da política monetária por parte dos bancos centrais da América Latina em consequência de choques externos na oferta motivou um reexame parcial das políticas e da forma como as decisões devem ser comunicadas ao público. Este capítulo sustenta que a credibilidade dos bancos centrais — refletida pelo grau de ancoragem das expectativas inflacionárias — influencia as respostas a esses choques e está diretamente relacionada à transparência dos bancos centrais. Maior transparência das estratégias de comunicação está associada a maior previsibilidade das políticas e a uma ancoragem mais firme das expectativas inflacionárias (e esse fato em si aumenta a margem de manobra das autoridades monetárias em face de choques adversos temporários).
- A dívida pública crescente em muitos países da América Latina e Caribe pôs em destaque a necessidade de se avançar na consolidação fiscal. Mas será que essa política impediria a incipiente recuperação da região? Multiplicadores fiscais estimados usando uma nova base de dados sobre medidas de política fiscal sugerem que a consolidação na região terá um efeito mais contracionista do que se pensava. No entanto, a pequena magnitude dos multiplicadores leva a crer que as consolidações irão melhorar a dinâmica da dívida da região, inclusive no curto prazo. Como nossa pesquisa indica que os multiplicadores das despesas dependem do tipo de instrumento usado para o ajuste, é de bom alvitre que os planos de consolidação busquem preservar o investimento público para estimular o crescimento e o emprego.
- A América Latina obteve avanços impressionantes na redução da desigualdade e da pobreza desde a virada do século, mas continua a ser a região mais desigual do mundo. Os ganhos foram particularmente expressivos nos países exportadores de commodities durante o boom desses produtos. Grande parte dos progressos foi reflexo de ganhos reais na renda do trabalho para trabalhadores menos qualificados, sobretudo no setor de serviços, com uma contribuição menor, porém positiva, das transferências do governo. Diante do fim do boom das commodities, de uma conjuntura fiscal mais restritiva e de sinais de aumento das taxas de pobreza em alguns países, as políticas públicas terão de ser calibradas com cuidado para preservar os avanços sociais. Aumentar a arrecadação do imposto de renda da pessoa física e reequilibrar os

gastos são duas medidas que podem ajudar a sustentar despesas cruciais em transferências sociais e infraestrutura.