

16/11/2023 10:00:25 - AE NEWS

## ARTIGO/MARCELO KFOURY MUINHOS: AMÉRICA LATINA E BRASIL: PROBLEMAS E DESAFIOS



Na última terça-feira (13/11) participei da apresentação do FMI do Economic Outlook para a América Latina e Caribe, organizado conjuntamente pelo próprio FMI e pela FGV-EESP. Foi realçada a similaridade no desempenho brasileiro em termos de desaceleração tanto da atividade como da inflação com a maior parte da região. Neste artigo apresento uma visão geral do documento além de algumas considerações que couberam a mim sobre os desdobramentos fiscais no pós-covid e oportunidades para o comércio exterior no contexto atual.

Em termos de atividade, houve surpresas no crescimento em 2022 e primeira metade de 2023, com as condições externas ajudando, mas há sinais recentes de desaceleração mais intensa, especialmente na indústria. Parte dessa perda de dinamismo é devido à piora da situação externa com a questão imobiliária na China e o aperto das condições financeiras nos Estados Unidos, principalmente com a elevação dos juros mais longos. Os países do chamado LA5 (Brasil, Chile, Colômbia, México e Peru) mostram desaceleração do consumo privado em parte devido ao endurecimento da política monetária, mesmo com o mercado de trabalho ainda bem apertado com desemprego menor do que a média histórica.

O comportamento da inflação não apenas é similar dentro da região, mas também com o resto do mundo. A desinflação vem sendo feita em dois estágios. Primeiro houve a queda nos preços internacionais e alguma apreciação cambial ajudou na queda dos preços industriais e das commodities. Já os núcleos de inflação estão desacelerando de maneira mais lenta com a inflação de serviços ainda acima das metas devido ao mercado de trabalho apertado.

Os bancos centrais da região desempenharam um papel importante no controle da inflação ao elevar os juros antecipadamente aos bancos centrais dos países avançados. Devido à persistência da inflação central e expectativas de inflação elevadas, a maioria dos bancos centrais da região manteve as taxas de juros inalteradas no início 2023, enquanto alguns já começaram a reduzir as taxas nominais.

O aumento nos gastos públicos foi muito importante para combater os impactos da covid. Os países latino-americanos conseguiram retirar os estímulos de maneira tempestiva, e com a forte recuperação no crescimento e surpresas inflacionárias, conseguiram reduzir os danos nas contas fiscais. No entanto, mesmo assim, a dívida pública da América Latina e Caribe (LAC) esta estimada em permanecer acima daquela de países pares com grau de investimento semelhante. A maioria dos países na região tem planos para fortalecer as finanças públicas e reduzir ainda mais a dívida no médio prazo, à medida que melhoram os saldos primários.

A experiência sugere que regras fiscais têm ajudado os países da LAC a fortalecer a disciplina fiscal e construir credibilidade ao longo das últimas duas décadas. Em média, os saldos fiscais melhoraram em 1,4 pontos percentuais do PIB após a adoção de regras fiscais. Alguns países estão considerando a introdução, ou já introduziram, refinamentos em suas regras fiscais na sequência da pandemia. Lamentavelmente, o Brasil resolveu, ao invés de melhorar a regra do teto dos gastos, adotar uma regra mais complicada e que

17/Nov/2023 07:53

permite operar com limites mais frouxos para o acréscimo dos gastos.

Segundo o FMI, dadas as necessidades sociais na região, a consolidação fiscal precisa proteger os mais pobres e impulsionar o crescimento potencial. Em termos de aumento de receitas, a tributação sobre o rendimento pessoal deve ser aprimorada, aumentando as alíquotas pagas pelas classes mais altas. A reforma do imposto corporativo deve incluir a tributação dos rendimentos sobre a extração de recursos naturais sem afetar os investimentos e o crescimento.

Na América Latina, os gastos fiscais são maiores do que em outras economias de mercados emergentes, mas os gastos de capital são menores, contribuindo para baixas taxas de investimento. Segundo o FMI é crucial racionalizar os gastos, protegendo os investimentos para apoiar os mais pobres por meio de gastos sociais direcionados, investimentos eficientes e gastos com saúde e educação. Os países que preservaram esses gastos, durante a consolidação fiscal, tiveram um desempenho melhor em termos de crescimento e distribuição de renda.

Em termos de comércio internacional, houve aumento da participação da América Latina, entretanto, a região ainda está atrás de outros mercados emergentes. O desempenho comercial da região fica aquém, especialmente dentro da própria região e no setor manufatureiro.

Segundo o FMI, embora a região possa ser prejudicada pela redução do comércio global e da produção devido à fragmentação comercial, há potencial para benefícios por meio da reorientação dos fluxos comerciais e da realocação da produção por parte das empresas. Por exemplo, a proximidade do México com os EUA impulsionou seu setor manufatureiro, especialmente o setor automobilístico. Alguns desses efeitos positivos já são observáveis, e os exportadores de commodities da América do Sul podem ganhar participação de mercado.

A região está mais bem posicionada do que a maioria dos mercados emergentes para lidar com cenários moderados de fragmentação do comércio global. Por exemplo, se apenas o comércio entre os EUA/UE e China/Rússia for interrompido, enquanto os laços comerciais da LAC permanecerem intactos.

A estrutura comercial da América Latina e Caribe (LAC) fornece dois fatores mitigadores que explicam a resiliência da região nesse cenário:

- Devido à semelhança em suas exportações com as commodities exportadas pela Rússia, a LAC - especialmente os exportadores sul-americanos de combustíveis fósseis e produtos agrícolas - pode se beneficiar da diversificação do comércio e de preços temporariamente mais altos.
- O lado positivo da limitada integração da LAC nas Cadeias Globais de Valor (GVCs) é que interromper o comércio entre a UE-EUA e a China em alta tecnologia tem pouco impacto nos fluxos comerciais da região. O restante do comércio da região permanece essencialmente inalterado nesse cenário.

Em cenários mais extremos (e menos prováveis) nos quais todo o comércio entre blocos econômicos globais se interrompe, a perda de destinos importantes de exportação resultaria em custos mais significativos para a região. Além disso, dado que os países da LAC dependem de importações de bens de capital da China para suas necessidades de investimento físico (incluindo a transição para a energia verde), cenários extremos de fragmentação global poderiam impactar substancialmente o desenvolvimento da região ao elevar o custo de capital.

*Marcelo Kfoury Muinhos é professor da FGV-EESP e consultor econômico. Foi economista-chefe do Citi-Brasil e chefe do Departamento de Pesquisa Econômica do Banco Central*

**Os artigos publicados no Broadcast expressam as opiniões e visões de seus autores**

