

REGIONAL ECONOMIC OUTLOOK

WESTERN HEMISPHERE



WESTERN HEMISPHERE
DEPARTMENT

Perspectivas para a América Latina e o Caribe

OUTUBRO DE 2021

Nigel Chalk
Diretor interino

Perspectivas

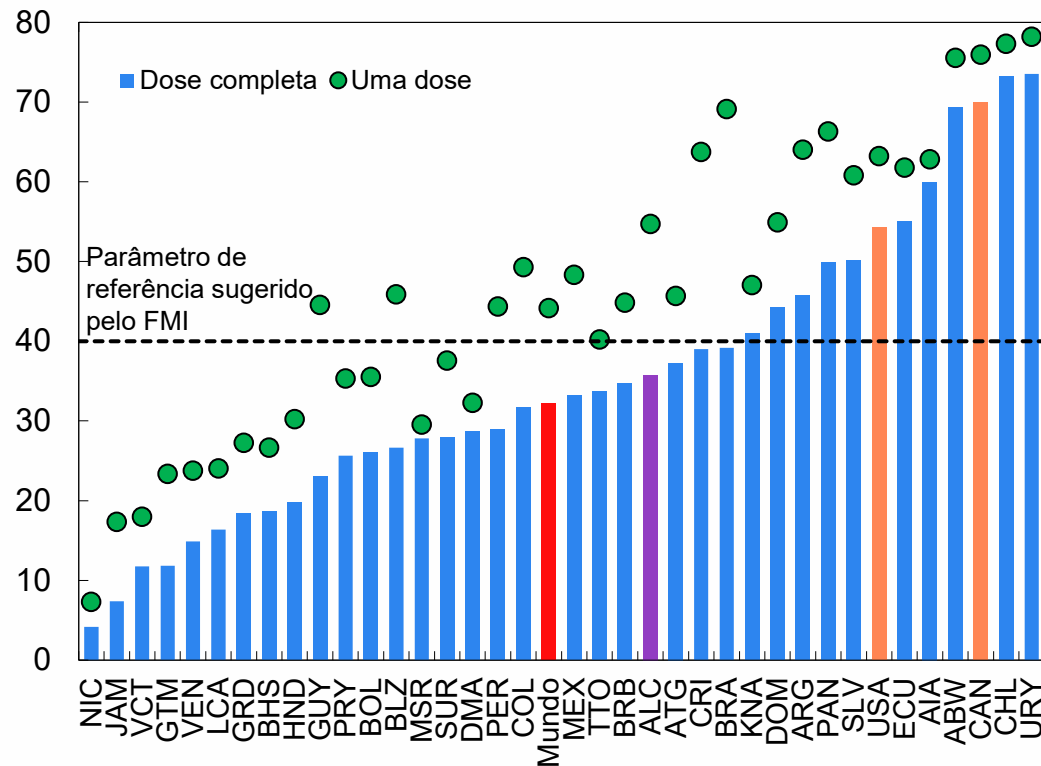
Principais mensagens

- **Uma corrida entre as vacinas e as variantes**
- **Recuperação lenta e desigual do emprego**
- **A política monetária tem que reagir para ancorar a dinâmica da inflação**
- **A dinâmica da dívida pública requer a retirada do apoio fiscal**
- **A contração das políticas implica uma maior dependência em uma recuperação liderada pelo setor privado**
- **O espaço limitado para políticas públicas e pressões sociais exacerbam as vulnerabilidades**

A taxa de vacinação está aumentando, mas o impacto da pandemia ainda persiste

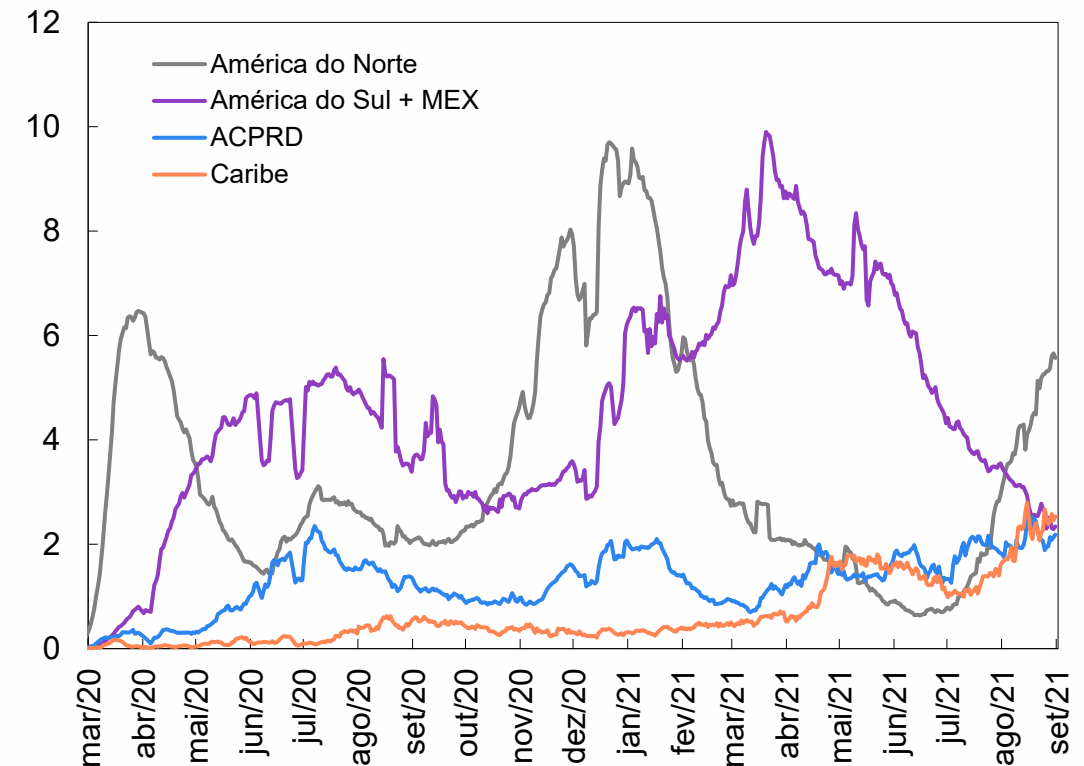
As rápidas campanhas de vacinação em alguns países da ALC...

Parcela da população vacinada contra a Covid-19
(Porcentagem; até 23 de setembro de 2021)



... contribuíram para mitigar o impacto da pandemia; o número de mortes por milhão está diminuindo na América do Sul e no México, mas ainda é elevado

Novas mortes por Covid-19 por milhão
(Média móvel de 7 dias; até 23 de setembro de 2021)



Fontes: Universidade Johns Hopkins; base de dados Our World in Data; e cálculos do corpo técnico do FMI.

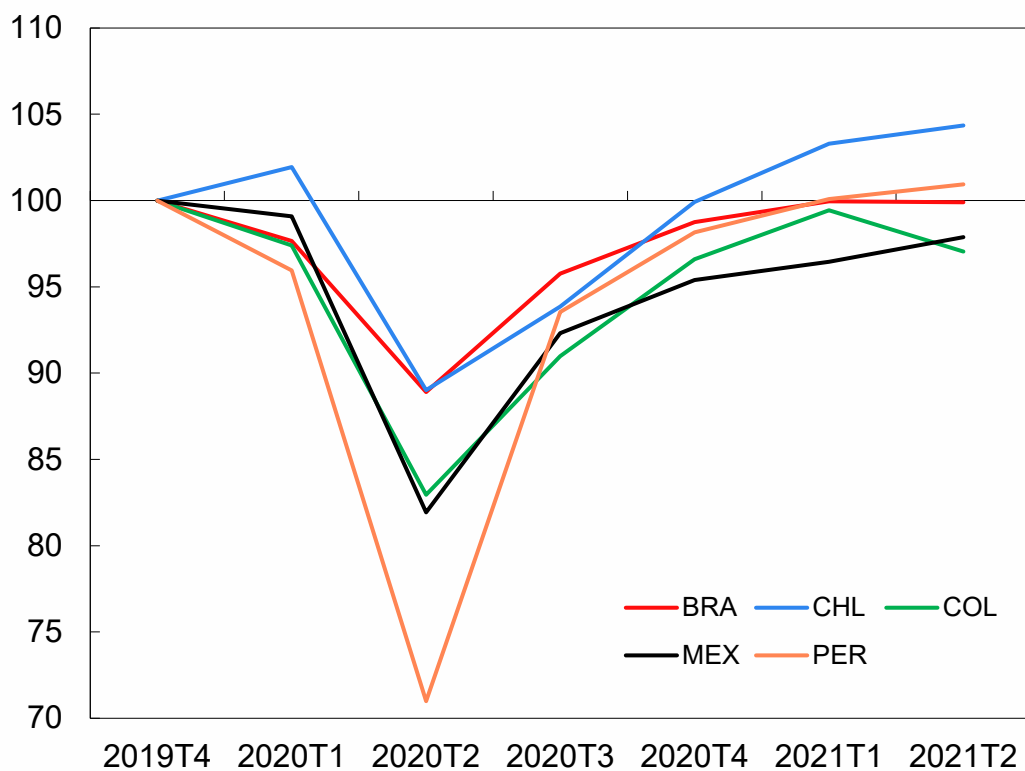
Nota: O parâmetro de referência de 40% foi sugerido na Nota de Discussão do Corpo Técnico do FMI intitulada "A Proposal to End the COVID-19 Pandemic" de Ruchir Agarwal e Gita Gopinath.

Fontes: Universidade Johns Hopkins; base de dados Our World in Data; e cálculos do corpo técnico do FMI.

Rápida recuperação da demanda, aumento da inflação

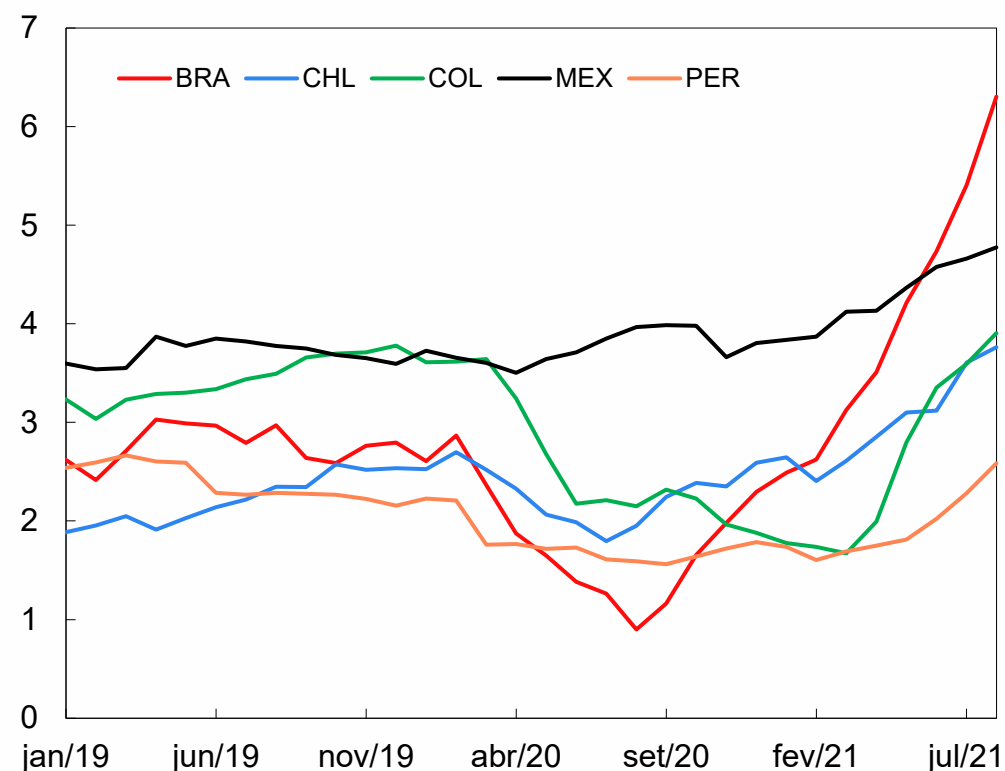
Recuperação acelerada no Chile e no Peru graças ao vigor do consumo privado; recuperação no Brasil e no Peru apoiada pela retomada do investimento

PIB real
(Índice: 2019T4 = 100)



Fontes: Haver Analytics; autoridades nacionais; e cálculos do corpo técnico do FMI.
Nota: AL-5 é a média ponderada pelo PIB-PPC de Brasil, Chile, Colômbia, México e Peru.

Núcleo da inflação
(Variação percentual em 12 meses)



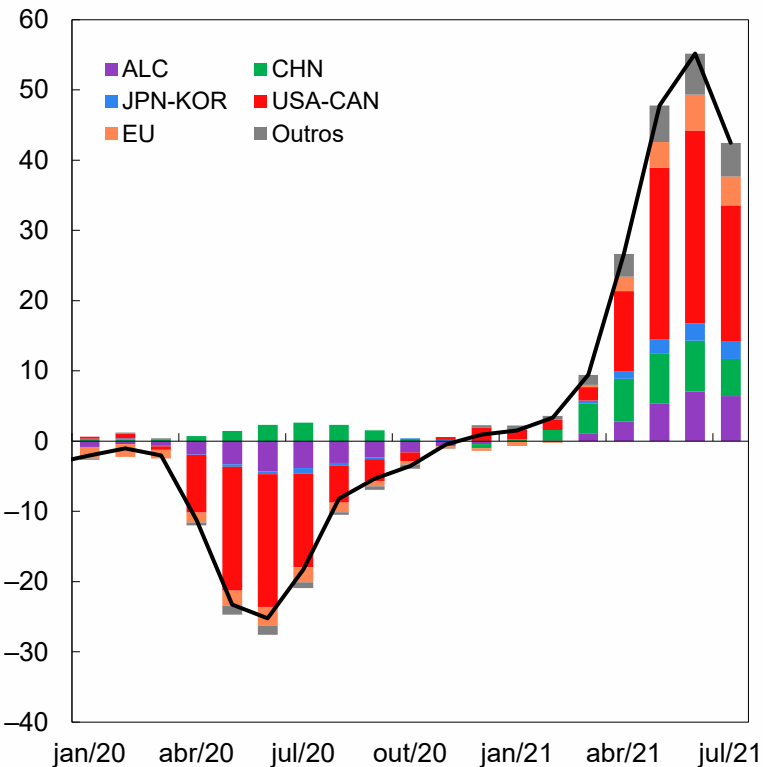
Fontes: Haver Analytics; e autoridades nacionais.
Nota: Os dados do Peru se referem a Lima.

Condições externas favoráveis

A recuperação do crescimento nos parceiros comerciais (EUA/China), ...

Contribuições para o crescimento das exportações de mercadorias

(Soma móvel de 3 meses; var. % em 12 meses)

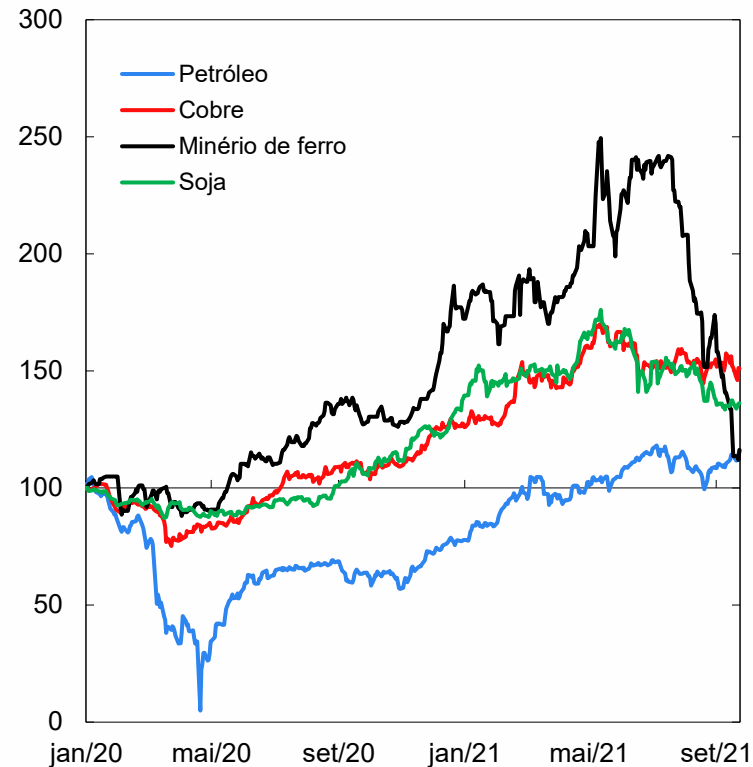


Fontes: Haver Analytics; autoridades nacionais; e cálculos do corpo técnico do FMI.

Nota: Inclui Argentina, Brasil, Chile, Colômbia, México e Uruguai.

... os preços das commodities (agora em baixa) ...

Preços das commodities (Índice: 1º de janeiro de 2020 = 100)

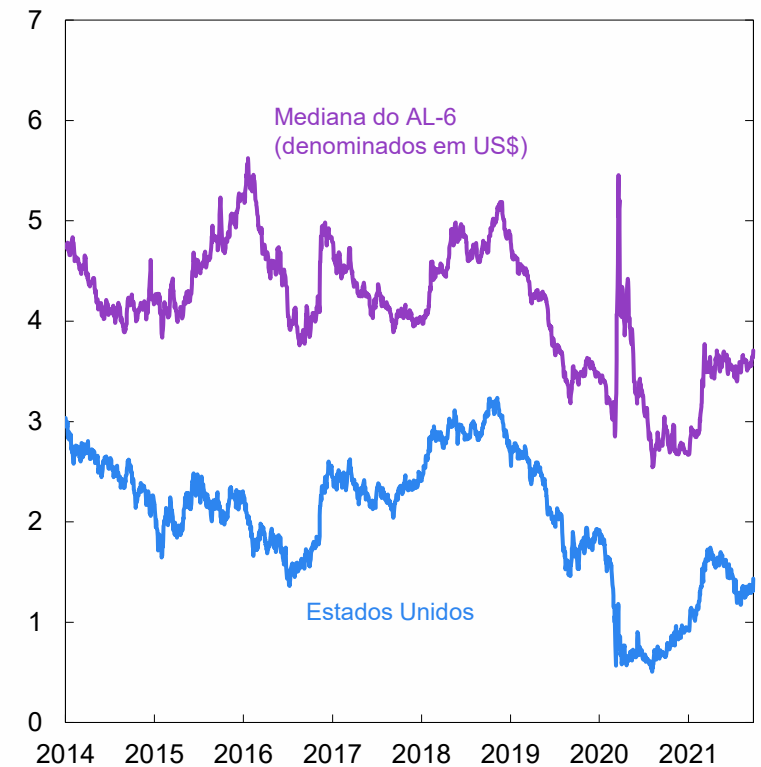


Fontes: Bloomberg Finance L.P.; e cálculos do corpo técnico do FMI.

Nota: Os preços do petróleo referem-se à média das cotações à vista do petróleo: Brent, West Texas Intermediate e Dubai Fateh.

... e as condições financeiras favoráveis (agora mais restritivas) beneficiaram a ALC

Rendimento dos títulos públicos de 10 anos (Porcentagem)



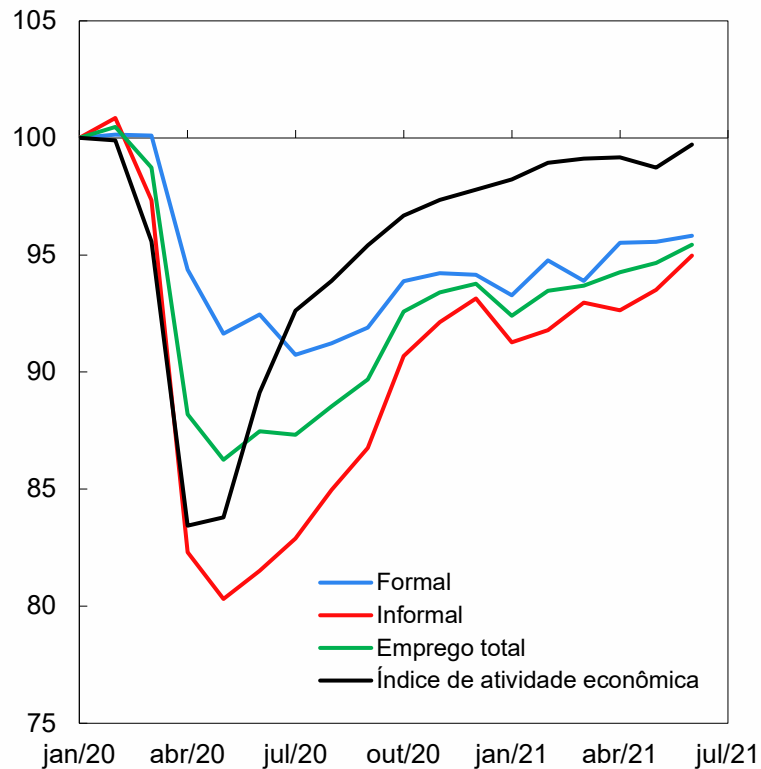
Fontes: Bloomberg Finance, L.P.; Haver Analytics; e cálculos do corpo técnico do FMI.

Nota: AL-6 = Brasil, Chile, Colômbia, México, Peru e Uruguai.

A pandemia continua a exercer um impacto desigual nos mercados de trabalho

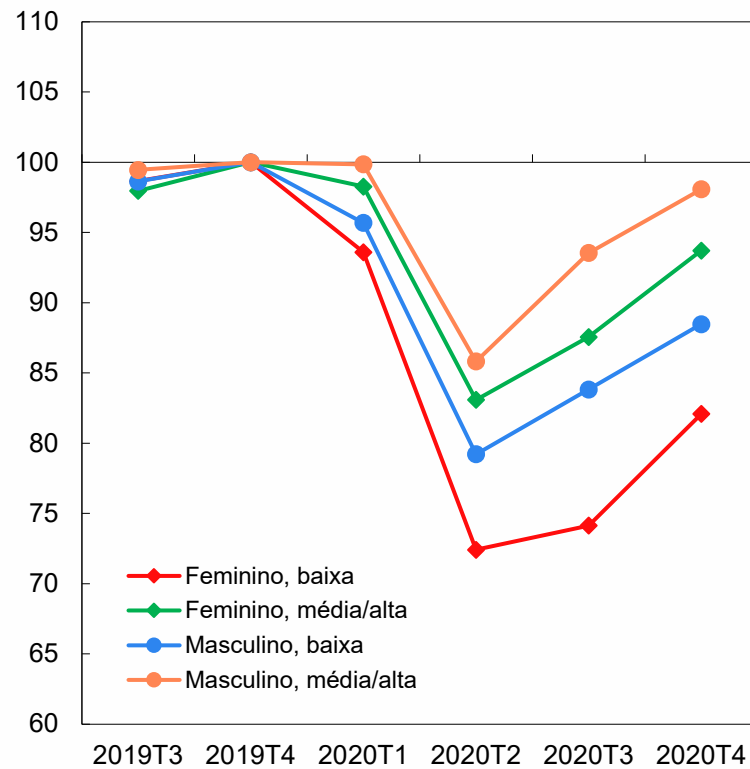
A recuperação do mercado de trabalho não está acompanhando a retomada da atividade ...

AL-4: Emprego e índice de atividade econômica
(Índice: janeiro de 2020 = 100)



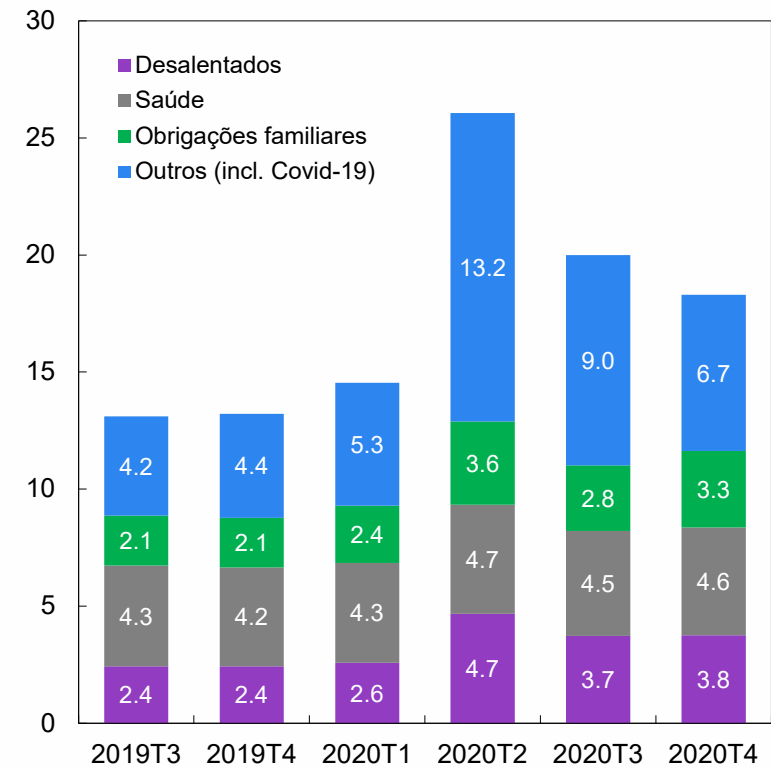
... com um impacto desproporcional sobre as mulheres e os trabalhadores menos qualificados, ...

AL-5: Emprego por gênero e escolaridade
(Índice: 2019:T4 = 100)



... e a preocupação com a pandemia é o principal motivo para a inatividade

AL-5: Razões para a inatividade da força de trabalho
(Homens; milhões)



Fontes: Haver Analytics; autoridades nacionais; e cálculos do corpo técnico do FMI. Nota: Inclui Brasil, Chile, Colômbia e México. O emprego é a média ponderada pela força de trabalho; os dados referentes ao Brasil e ao Chile são médias móveis de três meses informadas pelas autoridades. A atividade econômica é a média ponderada pelo PIB-PPC.

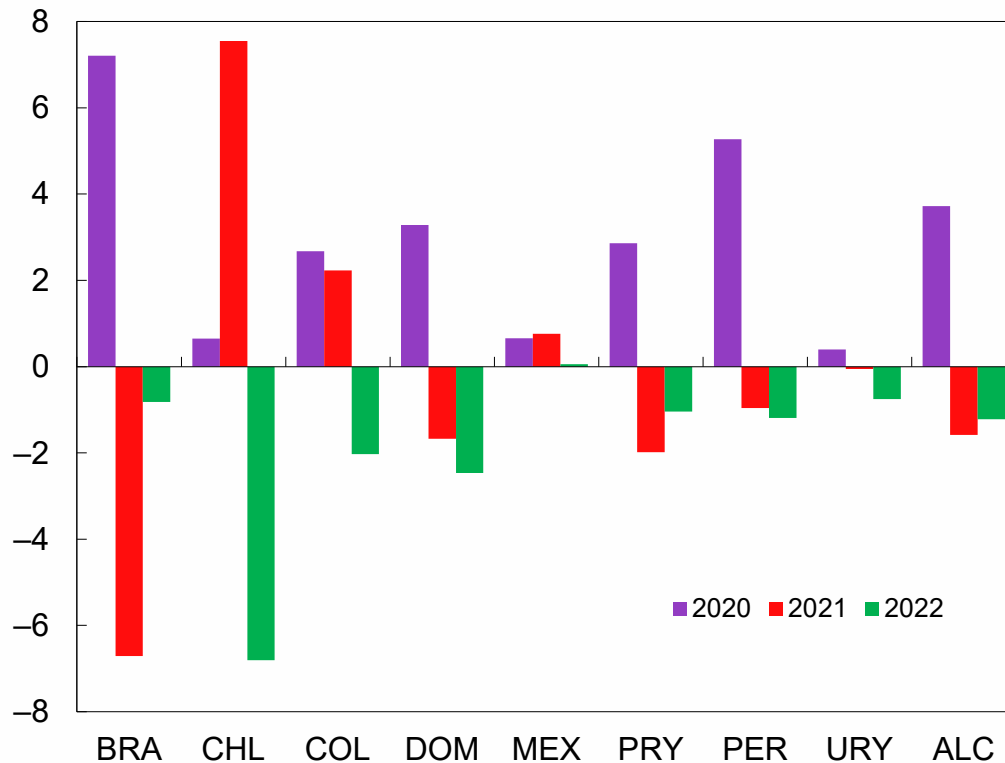
Fontes: Autoridades nacionais; e cálculos do corpo técnico do FMI. Nota: AL-5 = Brasil, Chile, Colômbia, México, Peru.

Fontes: Autoridades nacionais; e cálculos do corpo técnico do FMI. Nota: AL-5 = Brasil, Chile, Colômbia, México, Peru.

Retirada iminente ou em curso das políticas de apoio

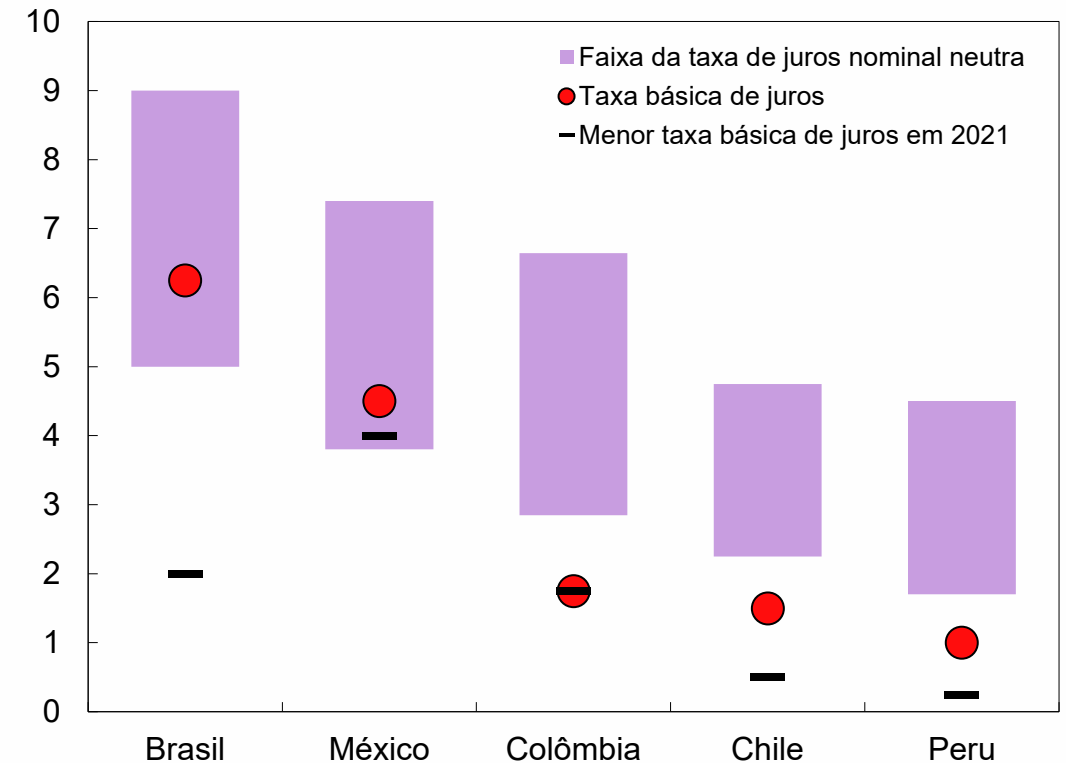
Expectativa de retirada da maior parte do expressivo estímulo fiscal de BRA, DOM, PRY e PER; estímulo fiscal considerável mantido em 2021 em CHL, COL

Impulso fiscal do governo geral
(Pontos percentuais do PIB; +/- = relaxamento/aperto)



A política monetária tem sido acomodatória na maioria dos países do AL-5, mas o ciclo de aperto já começou

Taxas de juros nominais neutras e taxas básicas de juros
(Porcentagem)



Fontes: FMI, base de dados *World Economic Outlook*; e cálculos do corpo técnico do FMI.
Nota: Definido como a variação do déficit primário estrutural. Os dados do Chile referem-se à variação do saldo primário estrutural, excluída a mineração. Os dados da Colômbia referem-se à variação do saldo primário estrutural do setor público consolidado, excluído o petróleo.

Fontes: Consensus Economics; Haver Analytics; autoridades nacionais; e cálculos do corpo técnico do FMI, segundo Magud e Tsounta (2012).

Uma recuperação heterogênea na região da ALC

América Latina e Caribe: Crescimento do PIB real (Variação percentual em 12 meses)

| | Ano do retorno a | | | | Projeções | | |
|--------------------------------|----------------------|---------------------|------|-------|-----------|------|--------------|
| | Nível do fim de 2019 | Tendência pré-Covid | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | Méd. 2023–26 |
| América Latina e Caribe | 2022 | ... | 0,1 | -7,0 | 6,3 | 3,0 | 2,4 |
| ALC excl. Venezuela | 2022 | ... | 0,9 | -6,7 | 6,5 | 3,1 | 2,5 |
| América do Sul | 2022 | ... | -0,1 | -6,6 | 6,3 | 2,3 | 2,3 |
| Argentina | 2023 | ... | -2,1 | -9,9 | 7,5 | 2,5 | 2,0 |
| Brasil | 2021 | ... | 1,4 | -4,1 | 5,2 | 1,5 | 2,1 |
| Chile | 2021 | 2021 | 1,0 | -5,8 | 11,0 | 2,5 | 2,2 |
| Colômbia | 2021 | ... | 3,3 | -6,8 | 7,6 | 3,8 | 3,4 |
| Peru | 2022 | ... | 2,2 | -11,0 | 10,0 | 4,6 | 3,5 |
| México | 2022 | ... | -0,2 | -8,3 | 6,2 | 4,0 | 2,1 |
| ACPRD | 2021 | ... | 3,2 | -7,1 | 7,7 | 4,6 | 4,0 |
| Caribe | | | | | | | |
| Dependentes do turismo | 2024 | ... | -0,0 | -9,5 | 2,3 | 4,1 | 2,2 |
| Exportadores de commodities | 2020 | 2022 | 0,4 | 4,0 | 5,6 | 21,1 | 5,6 |

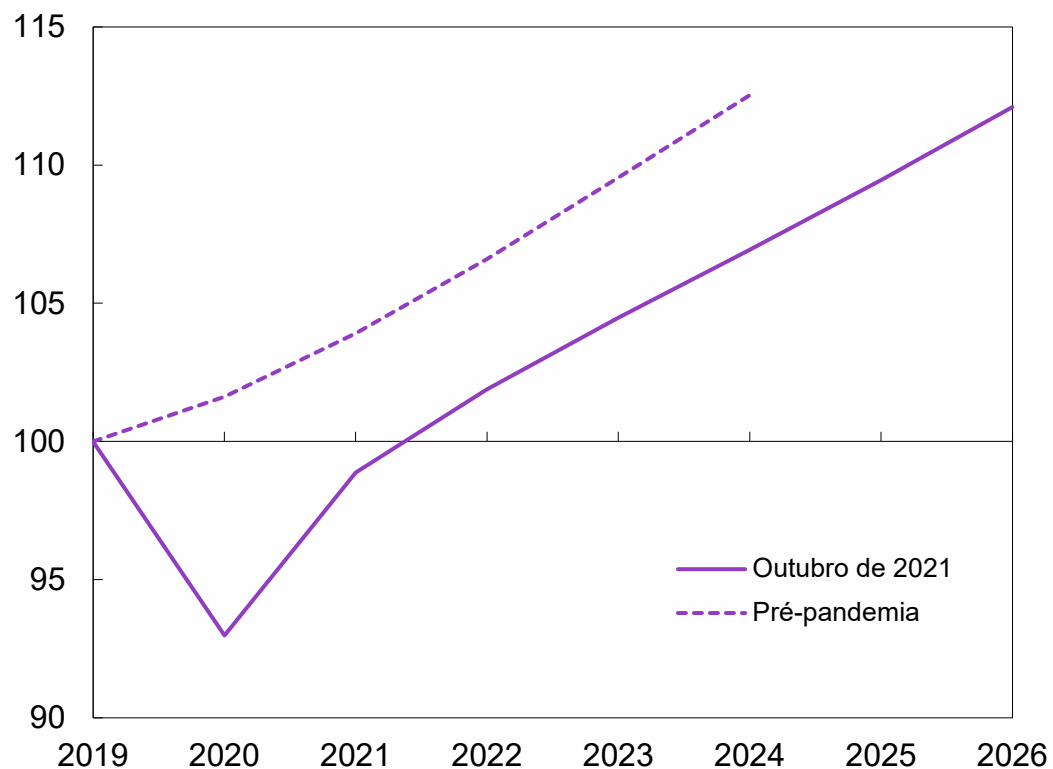
Fontes: FMI, base de dados *World Economic Outlook*; e cálculos do corpo técnico do FMI.

Nota: Média ponderada pelo PIB-PPC. Verde/vermelho denotam uma revisão para mais/para menos em relação às previsões do *World Economic Outlook* de abril de 2021.

Consequências negativas da pandemia a longo prazo

Não se espera que o PIB real da ALC retorne à tendência pré-pandemia...

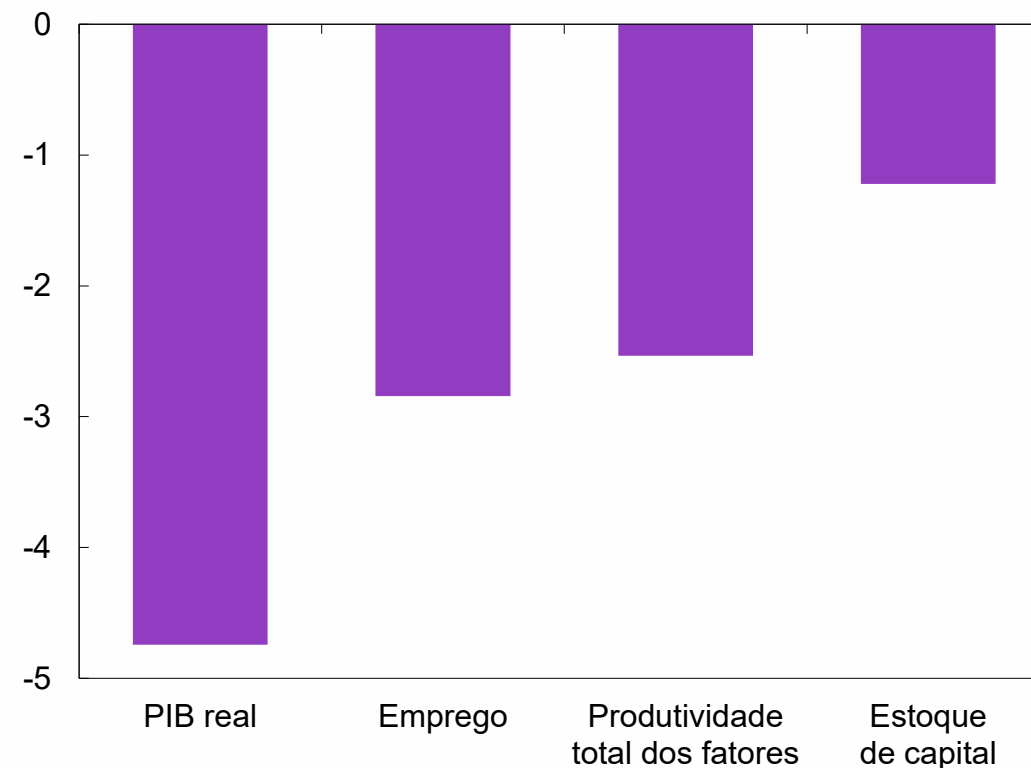
ALC: PIB real
(Índice: 2019 = 100)



Fontes: FMI, base de dados *World Economic Outlook*; e cálculos do corpo técnico do FMI.
Nota: O WEO anterior à pandemia refere-se à versão de janeiro de 2020.

... em grande medida devido às perdas esperadas de produtividade e emprego

AL-7: Produto potencial e fatores de produção
Após a pandemia em relação ao pré-pandemia
(Porcentagem da projeção pré-pandemia)

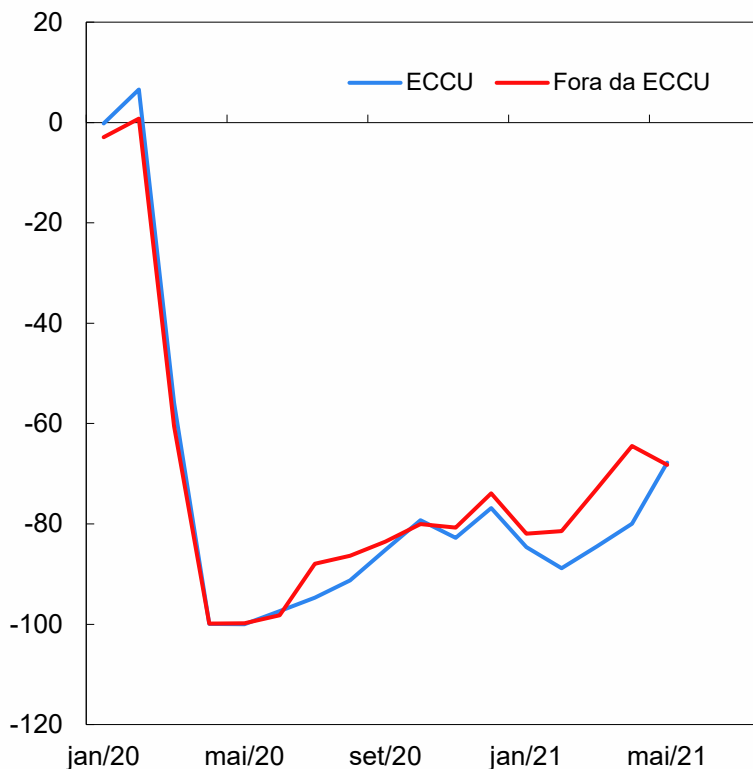


Fontes: FMI, base de dados *World Economic Outlook*; PWT 10.0; e cálculos do corpo técnico do FMI.
Nota: Comparação das projeções do WEO de janeiro de 2020 e de outubro de 2021 WEO em 2024. Média ponderada pelo PIB-PPC dos países do AL-7 (Argentina, Brasil, Chile, Colômbia, México, Peru e Uruguai).

Preocupações significativas em relação ao Caribe

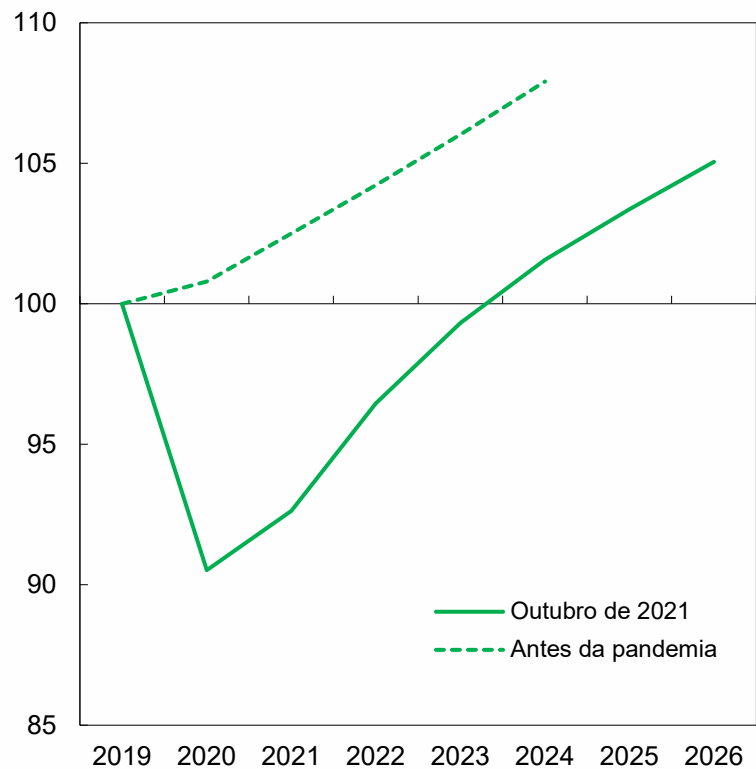
A retomada do turismo no Caribe tem sido lenta...

Caribe: Total de chegadas de turistas
(Variação percentual em relação ao mesmo mês de em 2019)



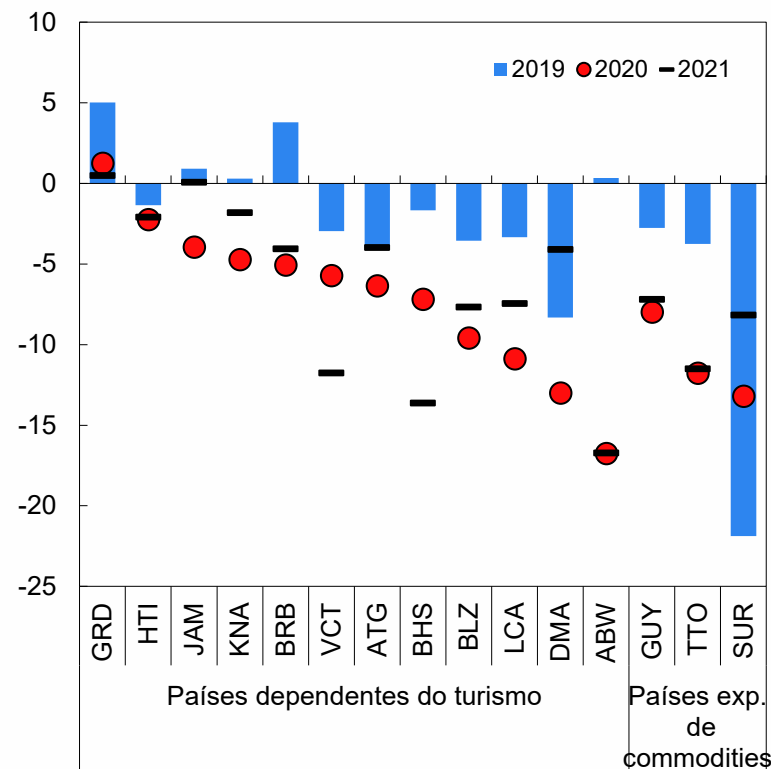
... e deve continuar a frear a recuperação do PIB no futuro próximo...

Caribe: Países dependentes do turismo:
PIB real
(Índice: 2019 = 100)



... exacerbando as vulnerabilidades fiscais preexistentes

Caribe: Saldo fiscal global
(Porcentagem do PIB)



Fontes: Banco Central do Caribe Oriental; Organização de Turismo do Caribe; e cálculos do corpo técnico do FMI.
Nota: ECCU (União Monetária do Caribe Oriental): AIA, ATG, DMA, GRD, MSR, KNA, LCA e VCT. Fora da ECCU: ABW, BHS, BRB, BRB, BLZ e JAM

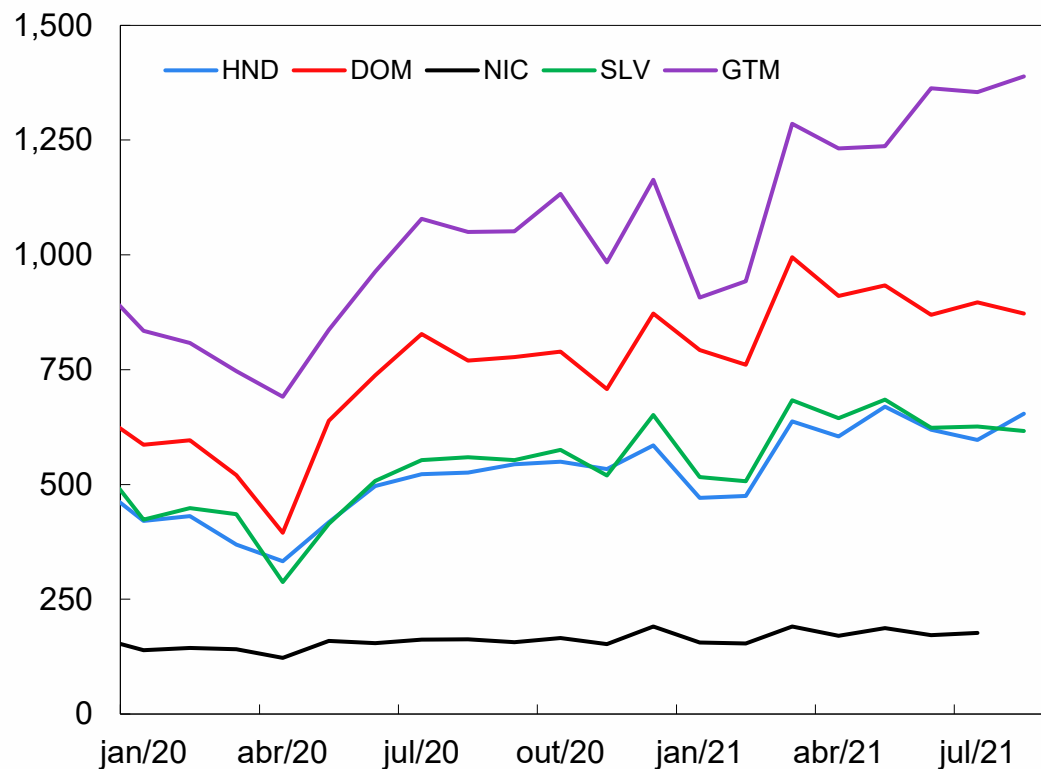
Fontes: FMI, base de dados *World Economic Outlook*; e cálculos do corpo técnico do FMI.
Nota: O WEO anterior à pandemia refere-se à versão de janeiro de 2020.

Fonte: FMI, Base de dados *World Economic Outlook*.

Evolução favorável nos EUA beneficia a América Central

O crescimento robusto das remessas, ...

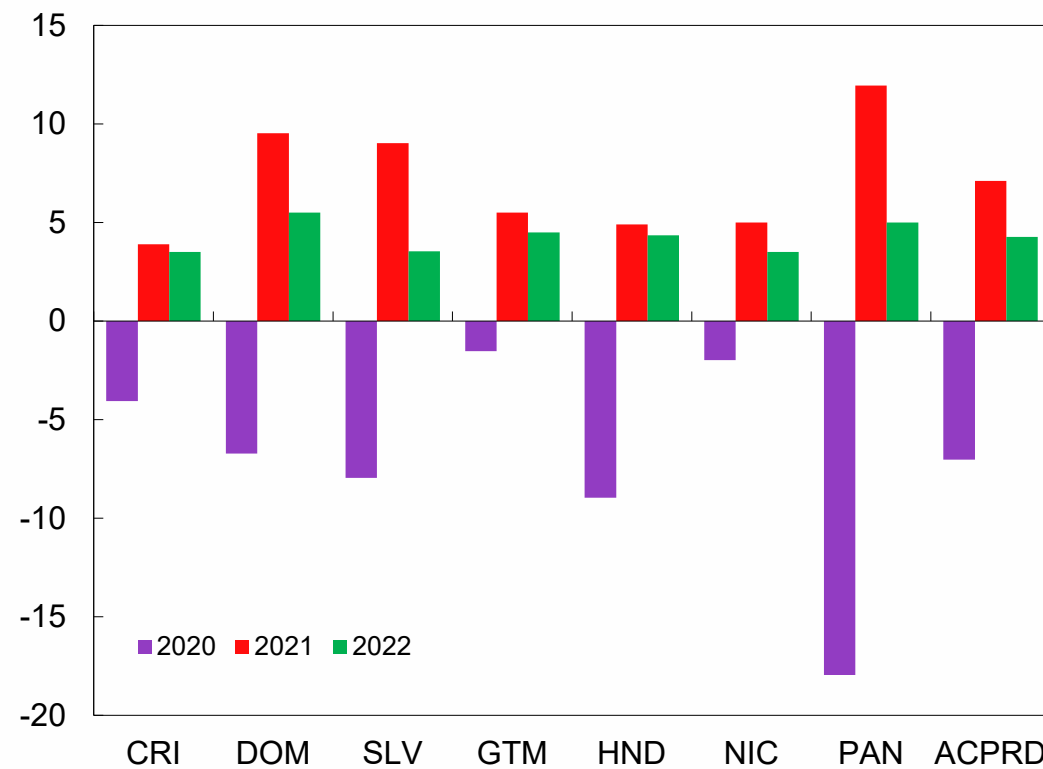
ACPRD: Remessas
(Milhões de US\$)



Fontes: Haver Analytics; autoridades nacionais; e cálculos do corpo técnico do FMI.

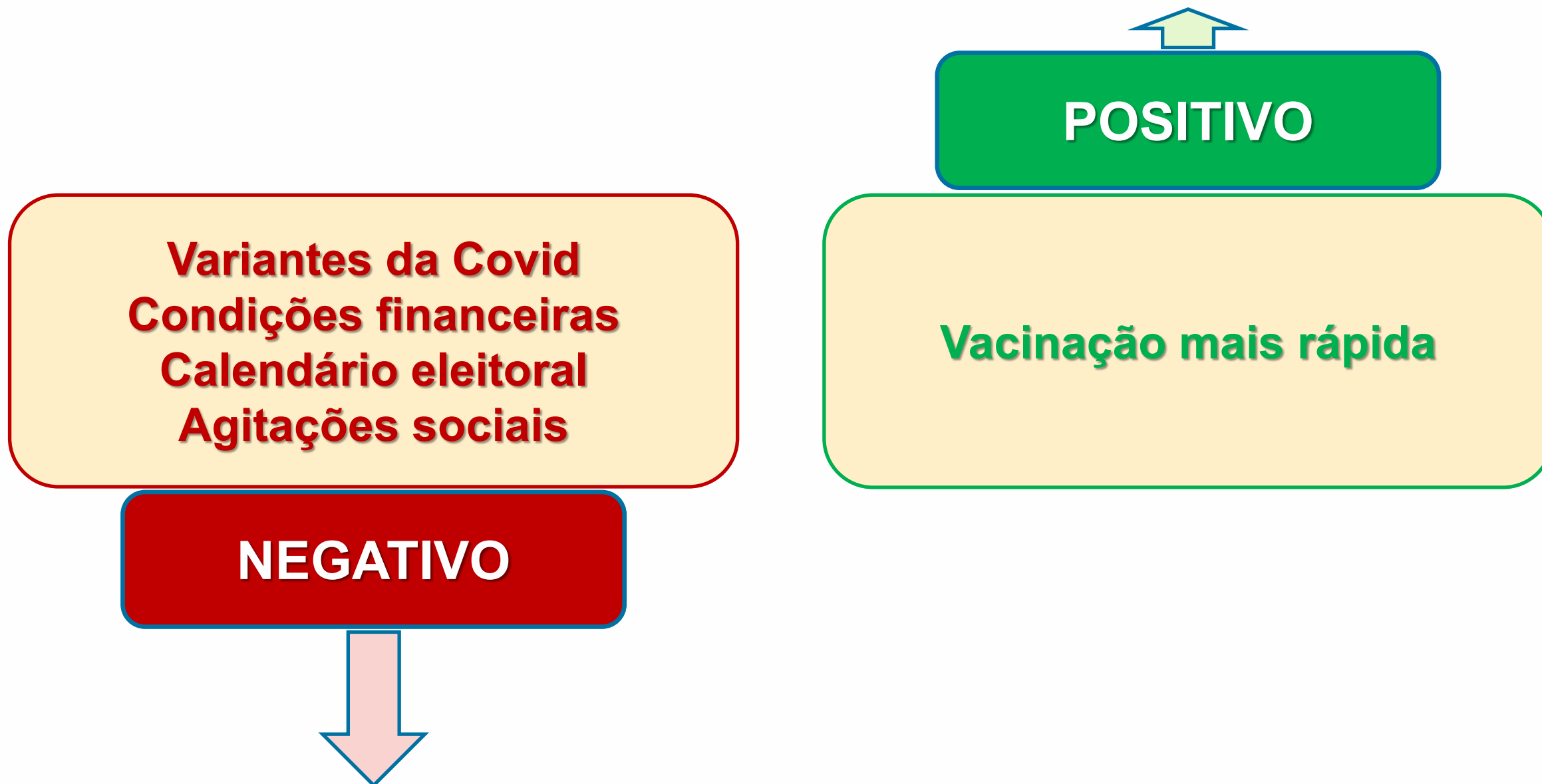
... combinado com a forte expansão das exportações para os EUA, continuará a apoiar o crescimento na ACPRD em 2021

ACPRD: Crescimento do PIB real
(Variação percentual em 12 meses)



Fonte: FMI, Base de dados *World Economic Outlook*.

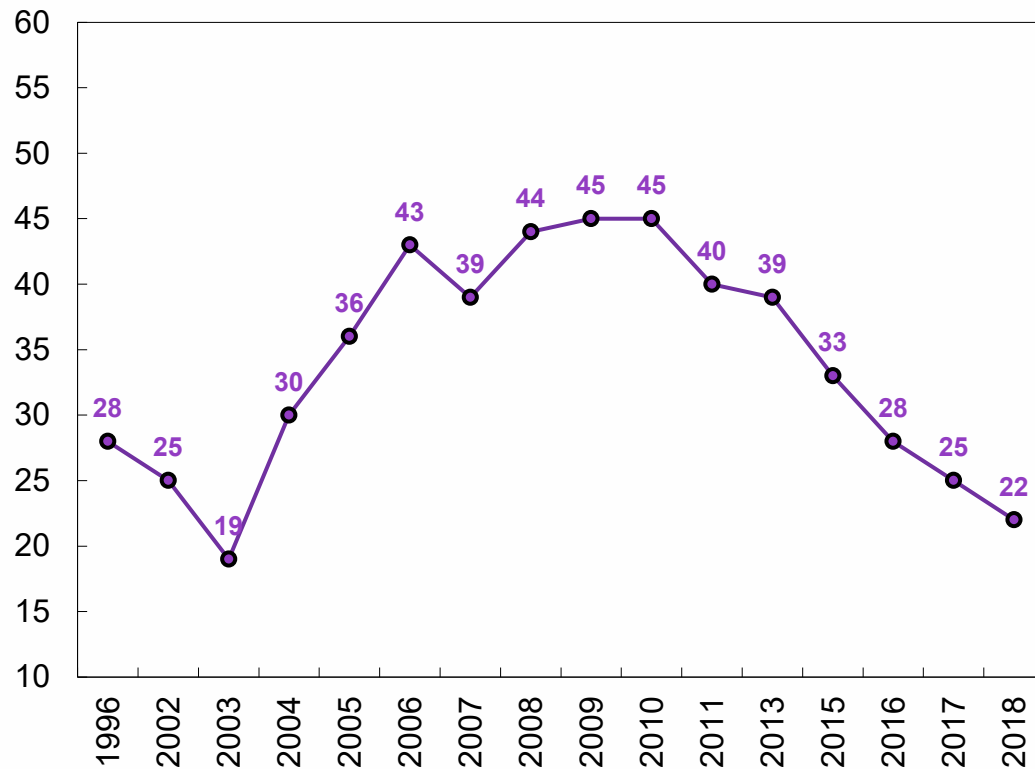
Os riscos pendem para o lado negativo



O impacto social da pandemia pode alimentar tensões

Mesmo antes da pandemia, a ALC exibia sinais de erosão da confiança no governo...

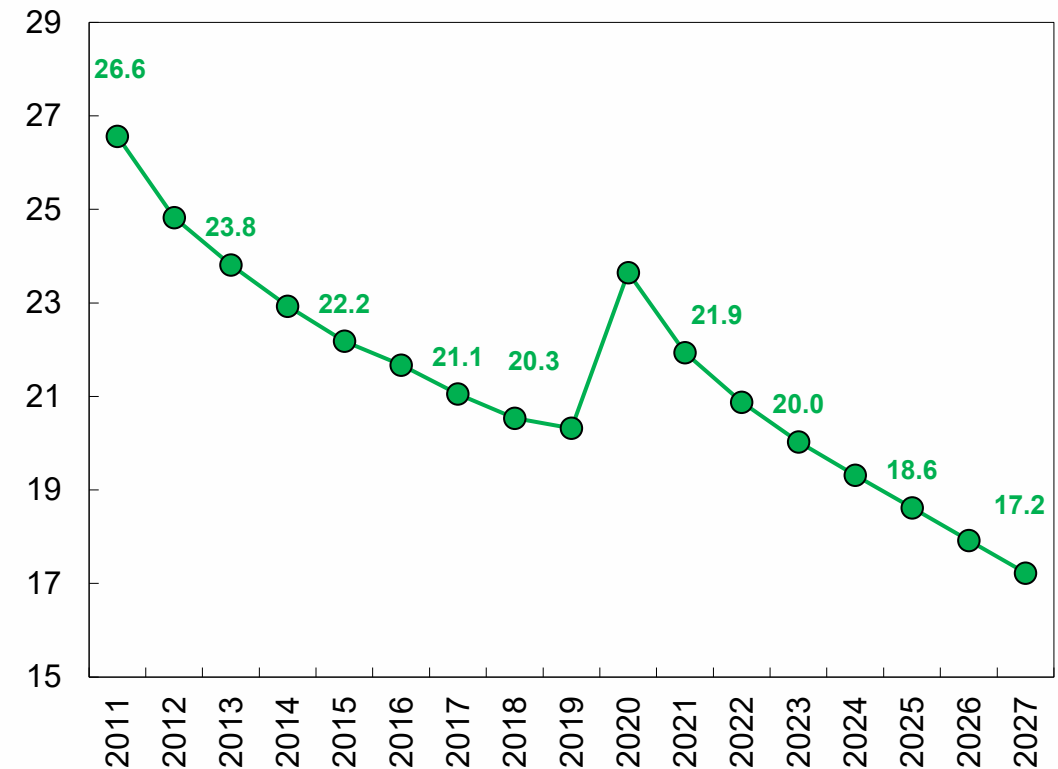
ALC: Confiança no governo
(Porcentagem)



Fonte: Latinobarómetro.

... e estima-se que a pandemia tenha provocado um aumento significativo da pobreza, revertendo os ganhos obtidos nos últimos 8 anos

ALC: Índice de pobreza
(Parcela da população, limiar de US\$ 5,50)



Fontes: FMI, base de dados *World Economic Outlook*; Banco Mundial, base de dados *World Development Indicators*; e cálculos do corpo técnico do FMI.

Políticas prioritárias

Principais mensagens

- **Medidas de saúde pública para conter a pandemia**
- **Possível aumento das taxas básicas de juros para ancorar a dinâmica da inflação**
- **Necessidade de apoio fiscal direcionado no contexto de arcabouços críveis de médio prazo**
- **Seria útil reformar os impostos diretos**
- **Abordagem diversificada à mitigação e adaptação ao clima**

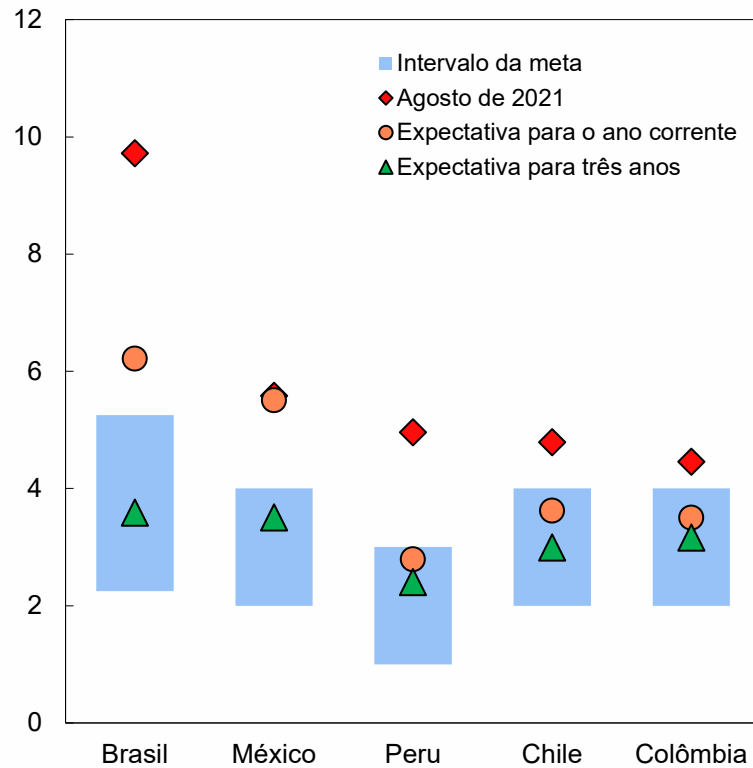
Pode ser preciso elevar as taxas básicas de juros para ancorar as expectativas

Embora as expectativas ainda estejam bem ancoradas, a inflação ultrapassou a meta ...

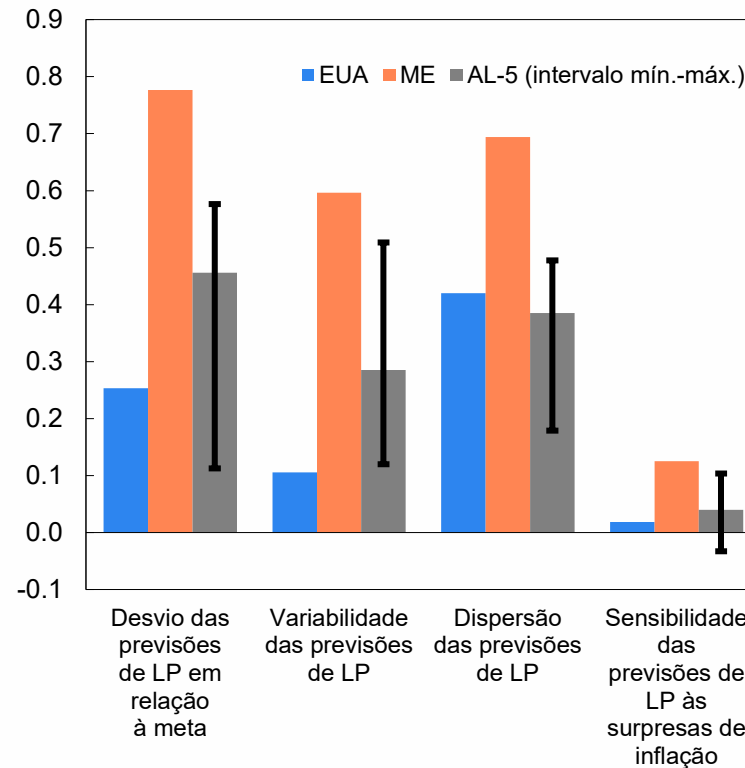
... e a credibilidade dos bancos centrais do AL-5 fica aquém daquela do Federal Reserve dos EUA, embora seja, em média, superior à dos ME

As expectativas do mercado apontam para novos aumentos dos juros este ano e no próximo

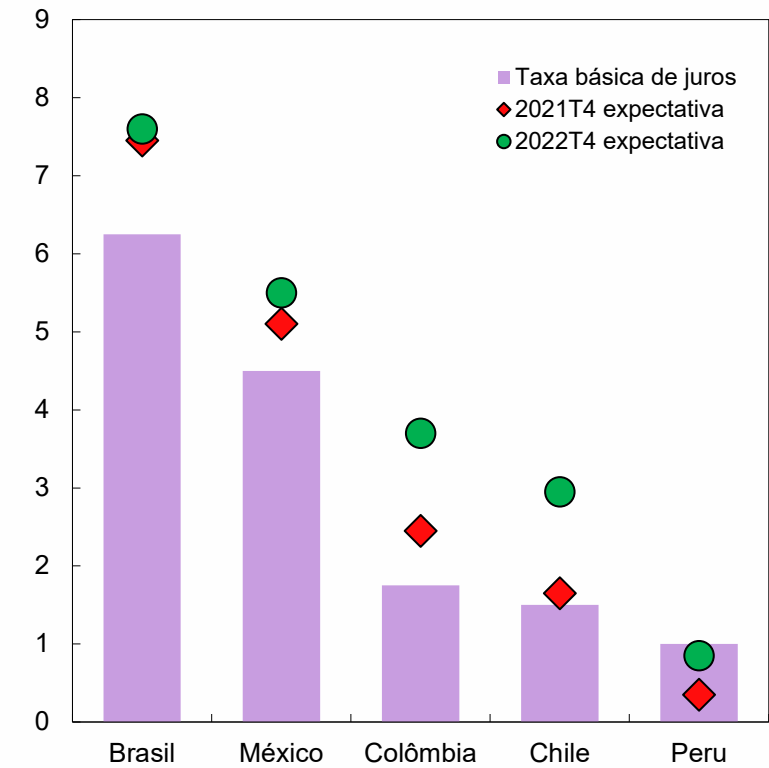
Inflação
(Variação percentual em 12 meses)



Ancoragem das expectativas de inflação, 2011–21
(Índice; quanto menor o índice, mais bem ancoradas as expectativas)



Taxas básicas de juros e expectativas
(Porcentagem)



Fontes: Consensus Economics; Haver Analytics; e autoridades nacionais.

Fontes: Consensus Economics; autoridades nacionais; e cálculos do corpo técnico do FMI.
Nota: LP = longo prazo; ME = mercados emergentes.

Fontes: Bloomberg Finance L.P.; Haver Analytics; autoridades nacionais; e cálculos do corpo técnico do FMI.
Nota: As expectativas referem-se à média ponderada da Bloomberg.

Apoio fiscal direcionado a curto prazo com planos para a redução do déficit a médio prazo

Brasil:

- A decisão de manter as transferências de renda direcionadas em 2021 é um fato positivo
- A partir de agora, o ritmo da consolidação deve ser guiado pelas regras fiscais existentes

Chile:

- Retirar o estímulo fiscal, mantendo o apoio direcionado aos mais vulneráveis
- Adotar um plano de consolidação guiado pelas regras fiscais

Colômbia:

- Dar prioridade ao investimento público e gastos sociais enquanto prossegue a consolidação planejada
- No médio prazo, serão necessárias novas reformas tributárias para o aumento duradouro da arrecadação

México:

- Há margem para gastos adicionais em redes de proteção social, educação, saúde e investimentos públicos de qualidade
- No médio prazo, é necessária uma ampla reforma tributária para aumentar a arrecadação de forma permanente

Peru:

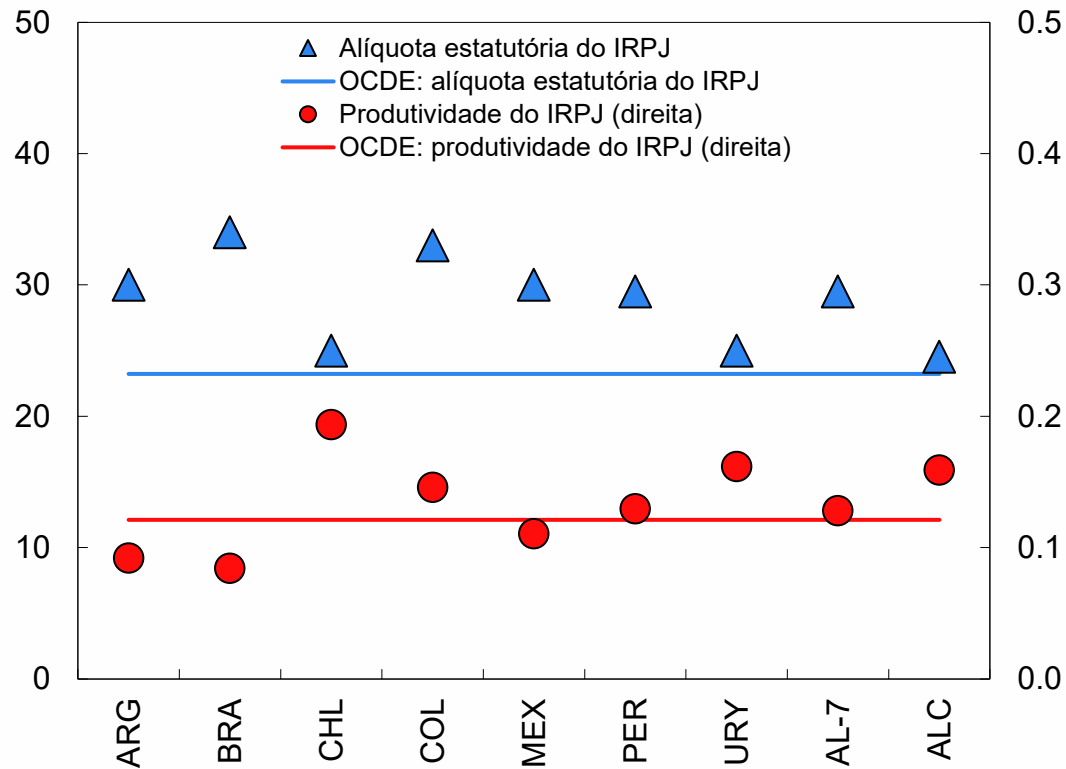
- Continuar a retirar gradualmente o estímulo fiscal através do aumento da arrecadação, acelerando os investimentos de alta qualidade e mantendo o apoio às famílias
- Identificar uma trajetória realista e as medidas necessárias para apoiar a retomada das regras fiscais

Margem significativa para a reforma dos impostos diretos

As alíquotas do IRPJ no AL-7 são muito mais elevadas, enquanto a produtividade do IRPF nas três maiores economias é muito menor que a dos seus pares e a média da OCDE, um sinal de acentuada erosão da base.

Eliminar as deduções e acrescentar um sistema de créditos tributários baseados em renda (EITC) resultaria num aumento expressivo das receitas do IRPF e reduziria as desigualdades no AL-5

Alíquotas oficiais e produtividade, 2019
(Porcentagem)



AL-5: Microsimulações de reformas do IRPF, 2019
(Porcentagem)

| Cenário | Variação da receita em relação à base | Taxa efetiva média do IRPF | | Variação de Gini em relação à base |
|---------------------|---------------------------------------|----------------------------|---------------------|------------------------------------|
| | | Todos os contribuintes | 10% com maior renda | |
| Base | ... | 4,3 | 9.2 | ... |
| Sem deduções | 137 | 6.1 | 14.3 | -1.6 |
| Sem deduções + EITC | 106 | 6.2 | 14.3 | -3.6 |

Fontes: FMI, base de dados *World Economic Outlook*; OCDE, base de dados Tax Revenue Statistics; Tax Foundation, Corporate Tax Rates around the world; e cálculos do corpo técnico do FMI.

Nota: As médias dos grupos refletem médias simples. ALC = América Latina e Caribe (excl. AL-7); AL-7 = ARG, BRA, CHL, COL, MEX, PER, URY; IRPF = imposto de renda da pessoa física; OCDE = membros no fim de 2019, excl. países da ALC.

Fontes: Pesquisas nacionais de domicílios; e cálculos do corpo técnico do FMI.

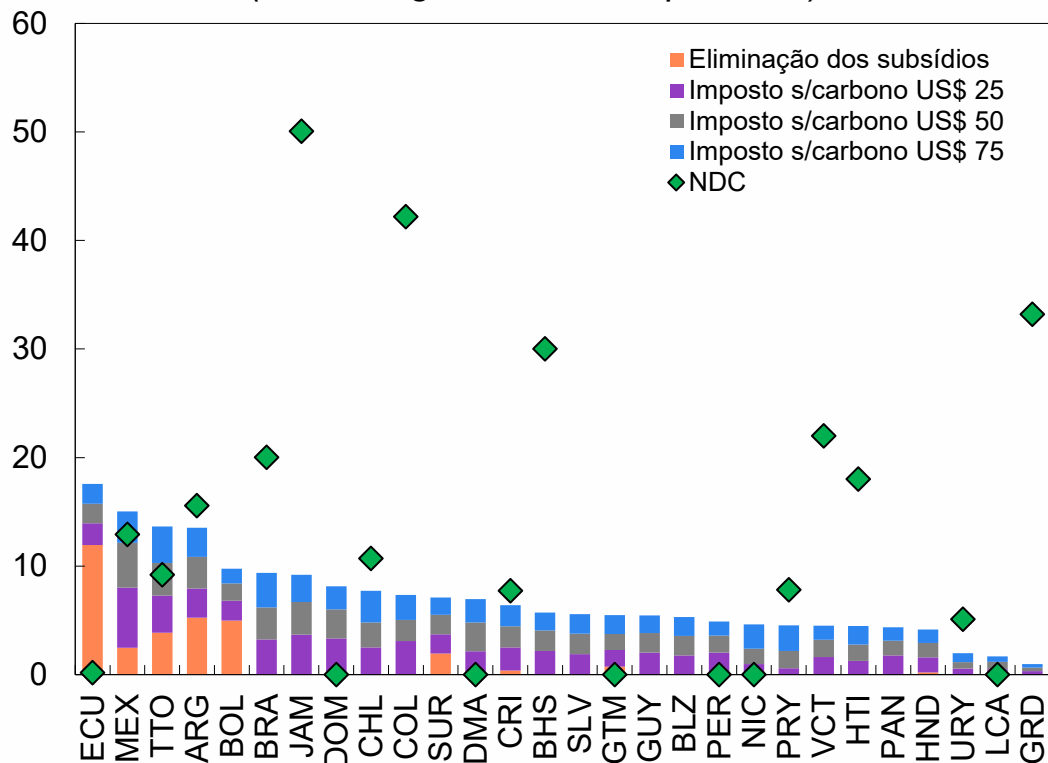
Nota: O coeficiente de Gini e os percentis de renda se baseiam na distribuição dos ganhos do trabalho apenas entre os trabalhadores formais. AL-5 refere-se à média simples de Brasil, Chile, Colômbia, México e Peru.

Respostas nacionais específicas necessárias para reduzir as emissões e aumentar a resiliência

São necessárias medidas de mitigação robustas para alcançar as NDC da ALC, como impostos sobre o carbono, eliminação dos subsídios aos combustíveis, feebates, sistemas de comércio de emissões, soluções baseadas na natureza, entre outras

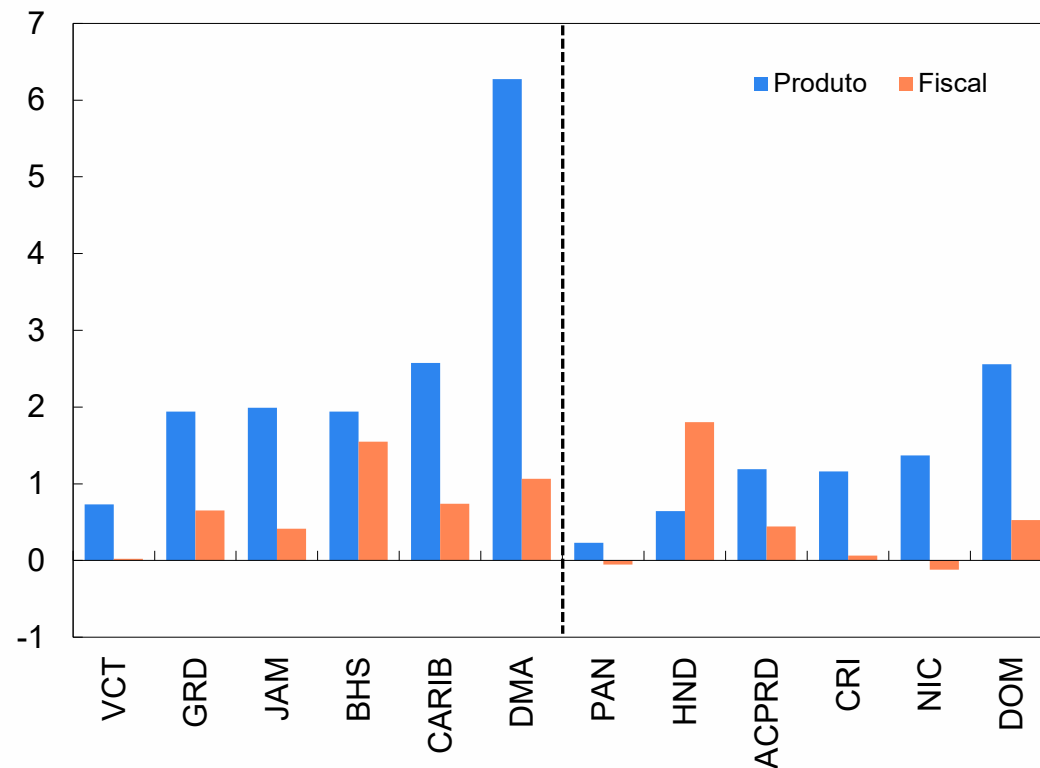
Ampliar o investimento na resiliência climática estrutural e financeira poderia apoiar o desempenho macroeconômico dos países do Caribe e América Central

Redução das emissões brutas de gases do efeito estufa (excl. UTMUTS) no cenário ilustrativo de eliminação de subsídios e introdução de impostos sobre o carbono
(Porcentagem do status quo 2030)



Fontes: Ferramenta de Avaliação da Precificação do Carbono (CPAT); e cálculos do corpo técnico do FMI.
Nota: NDC = contribuições nacionalmente determinadas; UTMUTS = uso da terra, mudança no uso da terra e silvicultura.

Produto e ganhos fiscais de investimentos resilientes
(Porcentagem)



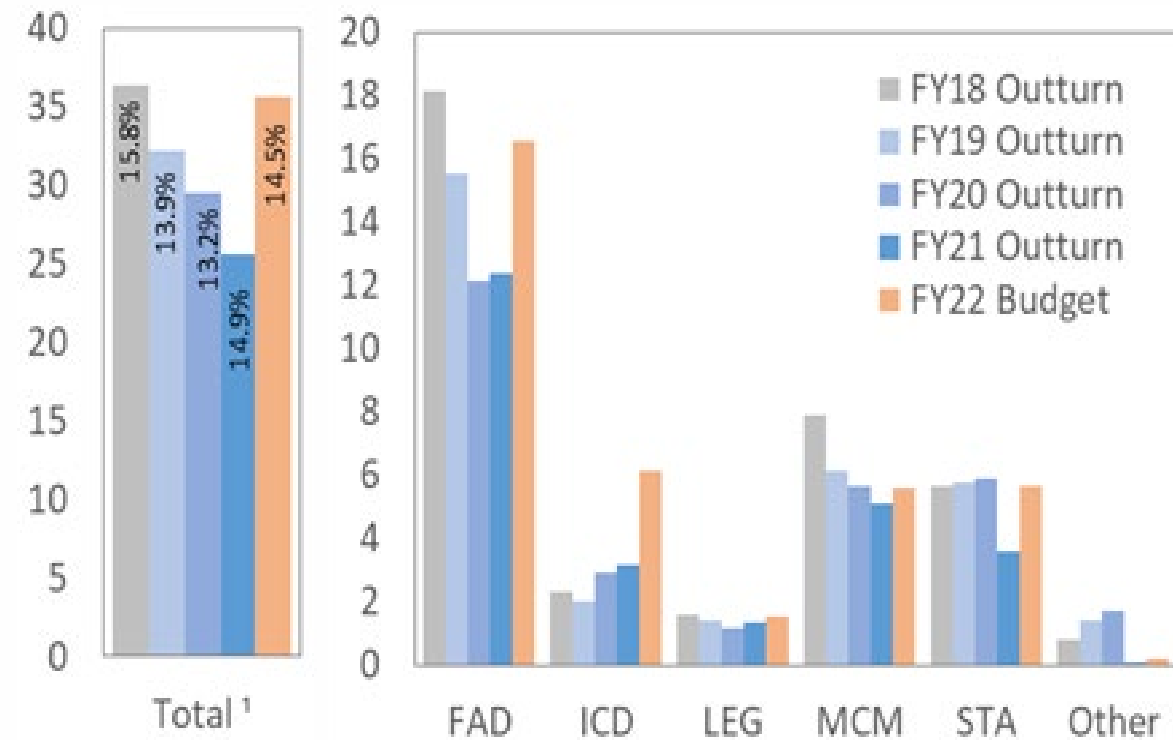
Fontes: EM-DAT; Mecanismo de Seguro de Risco para Catástrofes no Caribe; e cálculos do corpo técnico do FMI.

Desenvolvimento das capacidades

Recuperação projetada nas atividades de DC na região, incluindo em temas novos e transversais

- ❖ A prestação de serviços de DC sofreu forte queda no EF 21, mas deve se recuperar no EF 22 e a médio prazo.
- ❖ A capacitação em temas novos e transversais beneficia dos conhecimentos e experiência adquiridos:
 - ❖ P. ex., programas de GFP, macroeconomia e gestão da dívida do CARTAC
- ❖ As próximas atividades nessas áreas são:
 - ❖ Seminários regionais sobre mudança climática, riscos do setor financeiro, regulamentação das fintech, uso de big data
 - ❖ Missões de AT sobre a adoção de CBDC, legislação sobre moedas digitais

Composição das atividades de DC nos países do WHD
(Milhões de US\$)



¹As porcentagens se referem à participação do WHD no total de gastos diretos de todos os departamentos regionais.

Obrigado