

FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL

PERSPECTIVAS ECONÔMICAS

AS AMÉRICAS

Assegurar uma inflação baixa
e promover o crescimento potencial

2023
OUT



FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL

PERSPECTIVAS ECONÔMICAS

AS AMÉRICAS

Assegurar uma inflação baixa e
promover o crescimento potencial

2023
OUT



©2023 International Monetary Fund
Edição em português © 2023 Fundo Monetário Internacional

Cataloging-in-Publication Data
IMF Library

Names: International Monetary Fund, publisher.

Title: Regional economic outlook. Western Hemisphere : Securing low inflation and nurturing potential growth.

Other titles: Western Hemisphere. Securing low inflation and nurturing potential growth. | Securing low inflation and nurturing potential growth. | World economic and financial surveys. | Regional economic outlook: Western Hemisphere.

Description: Washington, DC : International Monetary Fund, 2023. | World economic and financial surveys. Oct. 2023. | Includes bibliographical references.

Identificadores: ISBN 9798400254710 (edição impressa)
9798400255663 (ePub)
9798400254734 (edição digital)

Subjects: LCSH: Economic forecasting–Western Hemisphere. | Economic development–Western Hemisphere. | Western Hemisphere–Economic conditions.

Classification: LCC HC95.R445 2022

O relatório *Perspectivas econômicas: As Américas* é publicado para analisar a evolução dos acontecimentos econômicos na América Latina e Caribe. As projeções e considerações de política nele contidas são de autoria do corpo técnico do FMI e não representam necessariamente as opiniões do FMI, da sua Diretoria Executiva ou da Direção-Geral da instituição.



Envie seu pedido por e-mail, fax ou correio para:
International Monetary Fund, Publication Services
P.O. Box 92780, Washington, DC 20090 (USA)
T. +(1) 202.623.7430
F. +(1) 202.623.7201
publications@IMF.org
www.IMFbookstore.org
www.elibrary.IMF.org

Sumário

Prefácio	v
Grupos de países	vi
América Latina e Caribe: Evolução recente, perspectivas e políticas	1
Evolução recente.....	1
A demanda interna está arrefecendo.....	1
Crédito em desaceleração, mas sistemas financeiros saudáveis.....	4
As pressões sobre os preços estão diminuindo gradualmente.....	4
Políticas mais restritivas apoiaram o combate à inflação.....	6
Perspectivas e riscos	8
O crescimento e a inflação devem desacelerar juntos.....	8
Os riscos para as perspectivas diminuíram, mas continuam a pender para o lado negativo.....	10
Recomendações de políticas	13
Flexibilizar a política monetária à medida que as pressões sobre os preços diminuírem.....	13
Reconstruir o espaço da política fiscal.....	15
Reformas estruturais para impulsionar o crescimento e se adaptar a um mundo em transformação.....	16
Resumo do Documento de Referência 1. Volatilidade da renda e seguro social na América Latina	28
Resumo do Documento de Referência 2. Integração comercial e implicações da fragmentação mundial para a América Latina e o Caribe	30
Tabela 1 do apêndice. As Américas: Principais Indicadores Econômicos	32
Tabela 2 do apêndice. As Américas: Principais indicadores fiscais	33
Notas sobre os países	34
Referências	36
QUADROS	
1. América Central, Panamá e República Dominicana: Países em destaque	19
2. Caribe: A prioridade é continuar reconstruindo o espaço fiscal	22
3. América Latina 5 e outros países sul-americanos: países em destaque	25
FIGURAS	
Figura 1. Indicadores econômicos externos selecionados.....	2
Figura 2. Indicadores econômicos internos selecionados	3
Figura 3. Crédito bancário e indicadores de solidez financeira.....	5
Figura 4. Balanços das empresas e das famílias	6
Figura 5. Inflação	7
Figura 6. Política monetária.....	8

Figura 7. Saldo primário do governo geral.....	9
Figura 8. Perspectivas de crescimento e inflação.....	10
Figura 9. Empresas não financeiras.....	12
Figura 10. AL-5: Indicadores de vulnerabilidade selecionados.....	13
Figura 11. AL-5: Política monetária.....	14
Figura 12. Dívida pública e saldo fiscal primário.....	15
Figura 13. Índice de Gini.....	16
Figura 14. Desafios estruturais.....	17
Figura 15. Oportunidades e desafios estruturais.....	18
Figura 1.1 do Quadro. ACPRD: Remessas.....	19
Figura 1.2 do Quadro. ACPRD: Inflação geral e núcleo de inflação.....	19
Figura 2.1 do Quadro. Caribe: Níveis do PIB real.....	22
Figura 2.2 do Quadro. Caribe: Chegadas de turistas.....	22
Figura 2.3 do Quadro. Caribe: Contribuições para a inflação geral.....	23
Figura 2.4 do Quadro. Variação acumulada da dívida do governo geral.....	24
Figura 1.1 do Documento de Referência 1. Volatilidade da renda agregada.....	29
Figura 1.2 do Documento de Referência 1. AL: Volatilidade da renda agregada.....	29
Figura 1.3 do Documento de Referência 1. Fração de cada grupo com grandes perdas de renda.....	29
Figura 1.4 do Documento de Referência 1. Fração da população na pobreza e extrema pobreza.....	29
Figura 2.1 do Documento de Referência 2. Abertura comercial ao longo do tempo.....	30
Figura 2.2 do Documento de Referência 2. Desempenho comercial da ALC.....	31

TABELAS

1. As Américas: Crescimento do PIB real e inflação de fim de período.....	11
---	----

Prefácio

A edição de outubro de 2023 de *Perspectivas econômicas: As Américas* foi elaborada por Juan Trevino e Daniel Wales com contribuições de Wafa Abdelati, Zamid Aligishiev, Chao He, Takuji Komatsuzaki, Flavien Moreau, Rafael Machado Parente, Hyunmin Park, Juan Passadore, Ana Sofia Pessoa, Ilya Stepanov e Dmitry Vasilyev, sob a supervisão de Anna Ivanova, a orientação de Gustavo Adler e a direção geral de Rodrigo Valdes e James Morsink. Genevieve Lindow forneceu um apoio notável e coordenou o excelente trabalho de assistência de pesquisa de Kenji Moreno, Damaris Garza Escamilla, Justin Lesniak e Spencer Siegel.

As equipes dos países contribuíram para os quadros, sob a coordenação de Metodij Hadzi-Vaskov, Peter Nagle e Camilo Tovar. Os anexos online foram elaborados por Chao He, Dmitry Vasilyev, Paula Beltran, Metodij Hadzi-Vaskov, Ilya Stepanov, Rafael Machado Parente, Jaime Guajardo, Giovanni Ugazio e Varapat Chensavasdjai. O relatório menciona o conteúdo de dois documentos de referência disponíveis online em <https://www.imf.org/en/Publications/REO/WH/Issues/2023/10/13/regional-economic-outlook-western-hemisphere-october-2023>. [O Documento de Referência 1](#) foi elaborado por Juan Passadore (líder), Hyunmin Park e Ana Sofia Pessoa. [O Documento de Referência 2](#) foi elaborado por Rafael Machado Parente (colíder), Flavien Moreau (colíder), Rina Bhattacharya e Samuel Pienknagura.

Joan Thangaraj forneceu um apoio notável à produção. O relatório também contou com o apoio de Cheryl Toksoz, do Departamento de Comunicações, que coordenou de forma excepcional a edição e produção.

A tradução para outras línguas (espanhol e português) foi supervisionada por Vanesa Demko, Eric Macedo, Carlos Viel, Maria Celeste Braschi e Emilia Soto Galindo. Este relatório reflete a evolução dos acontecimentos e as projeções do corpo técnico do FMI até 26 de setembro de 2023.

Grupos de países

Caribe: países exportadores de commodities (CARCE)	Caribe: países não dependentes do turismo (CARNT)	Caribe: países dependentes do turismo (CARTD)	América Central, Panamá e República Dominicana (ACPRD)	União Monetária do Caribe Oriental (ECCU)	América Latina 5 (AL-5)	Outros da América do Sul (OAS)	América do Sul (AS)
Guiana Suriname Trinidad e Tobago	Guiana Haiti Suriname Trinidad e Tobago	Antígua e Barbuda Aruba Bahamas Barbados Belize Dominica Granada Jamaica São Cristóvão e Névis Santa Lúcia São Vicente e Granadinas	Costa Rica República Dominicana El Salvador Guatemala Honduras Nicarágua Panamá	Anguila Antígua e Barbuda Dominica Granada Montserrat São Cristóvão e Névis Santa Lúcia São Vicente e Granadinas	Brasil Chile Colômbia México Peru	Argentina Bolívia Equador Paraguai Uruguai Venezuela	Argentina Bolívia Brasil Chile Colômbia Equador Paraguai Peru Uruguai Venezuela

Lista de abreviaturas de países

Antígua e Barbuda	ATG	Guiana	GUY
Argentina	ARG	Haiti	HTI
Aruba	ABW	Honduras	HND
Bahamas	BHS	Jamaica	JAM
Barbados	BRB	México	MEX
Belize	BLZ	Nicarágua	NIC
Bolívia	BOL	Panamá	PAN
Brasil	BRA	Paraguai	PRY
Canadá	CAN	Peru	PER
Chile	CHL	Porto Rico	PRI
Colômbia	COL	República Dominicana	DOM
Costa Rica	CRI	São Cristóvão e Névis	KNA
Dominica	DMA	São Vicente e Granadinas	VCT
El Salvador	SLV	Santa Lúcia	LCA
Equador	ECU	Suriname	SUR
Estados Unidos	USA	Trinidad e Tobago	TTO
Granada	GRD	Uruguai	URY
Guatemala	GTM	Venezuela	VEN

América Latina e Caribe: Evolução recente, perspectivas e políticas

Na esteira de uma recuperação mais forte do que o esperado após a pandemia e de uma resiliência contínua no início de 2023, o crescimento econômico na América Latina e no Caribe (ALC) está diminuindo à medida que o efeito das políticas mais restritivas de combate à inflação está se consolidando e a conjuntura externa está se enfraquecendo. O aperto monetário rápido e antecipado na região desde 2021, combinado com a retirada da maior parte dos estímulos fiscais para fazer face à pandemia e a reversão das pressões inflacionárias externas, ajudou a posicionar a inflação geral numa trajetória de queda. O núcleo de inflação também começou a recuar à medida que as pressões sobre os preços se tornaram menos generalizadas, embora permaneça elevado em meio à força dos mercados de trabalho e a hiatos do produto positivos em alguns países. Os sistemas bancários resistiram bem à elevação dos juros e, de modo geral, estão saudáveis, embora o crédito ao setor privado esteja desacelerando em meio a condições de oferta mais restritas e uma demanda mais fraca.

Projeta-se que o crescimento econômico desacelere ainda mais no fim de 2023 e chegue ao seu nível mais baixo em 2024, ao passo que a inflação deve convergir gradualmente para as metas dos bancos centrais. No médio prazo, a previsão é que o crescimento da ALC retorne à sua média histórica baixa. Os riscos de deterioração das perspectivas de curto prazo diminuíram um pouco, mas o balanço de riscos continua a pender para o lado negativo. Os principais riscos de deterioração externos são um crescimento menor nos principais parceiros comerciais, a volatilidade dos preços das commodities, novos choques inflacionários, a volta da turbulência nos mercados financeiros das grandes economias e a intensificação das tensões geopolíticas. No nível regional, figuram riscos de deterioração como o ressurgimento de pressões inflacionárias, o aumento das tensões sociais e da violência, e choques relacionados ao clima. Os riscos de melhoria das perspectivas passam por uma conjuntura mundial mais benigna, um declínio da inflação mais rápido do que o previsto, menores sequelas dos choques recentes do que se previa e o crescimento dos setores de minerais verdes e de energia.

A maioria dos bancos centrais da região está bem posicionada para avançar na reversão de seu posicionamento restritivo em termos de política monetária, pois as pressões sobre os preços continuam a arrefecer. A política fiscal deve se concentrar em reconstruir o espaço fiscal e, ao mesmo tempo, proteger os principais gastos sociais. Para impulsionar o crescimento de médio prazo, é necessário enfrentar desafios de longa data, como o baixo crescimento da produtividade, o baixo investimento e a rigidez dos mercados de trabalho que agrava a informalidade. A ampliação do comércio internacional, incluindo dentro da região, também pode trazer oportunidades significativas para o crescimento. Para impulsionar o crescimento, também será necessário se adaptar à evolução da conjuntura mundial. A transição energética oferece uma oportunidade para os países ricos em minerais da região, que precisarão de quadros favoráveis ao investimento, enquanto a adoção de novas tecnologias digitais exige mais esforços para melhorar a qualidade da educação. Preservar a coesão social deve ser um ponto central de qualquer plano de política e isso exigirá fortalecer os mecanismos de proteção social e o combate à insegurança.

Evolução recente

A demanda interna está arrefecendo

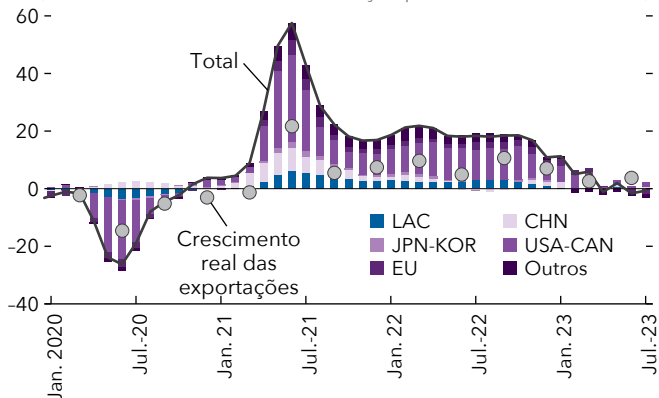
Após apoiar a atividade na região em 2022 e no início de 2023, as condições externas se enfraqueceram nos últimos meses. O crescimento robusto nos EUA e a reabertura na China após a pandemia de COVID-19 sustentaram o crescimento na região em 2022 e no início de 2023, mas o ímpeto diminuiu mais recentemente, pois a crescente turbulência no setor imobiliário na China e a transição na composição do crescimento dos EUA rumo aos serviços (setores não comercializáveis) pesaram sobre o crescimento mundial (Figura 1, painel 1). Os altos preços das commodities acompanharam o ambiente externo favorável, sobretudo no caso dos países exportadores de

Figura 1. Indicadores econômicos externos selecionados

As exportações da região perderam o ímpeto em 2023...

1. Economias selecionadas do AL-5: contribuições para o crescimento das exportações nominais de mercadorias¹

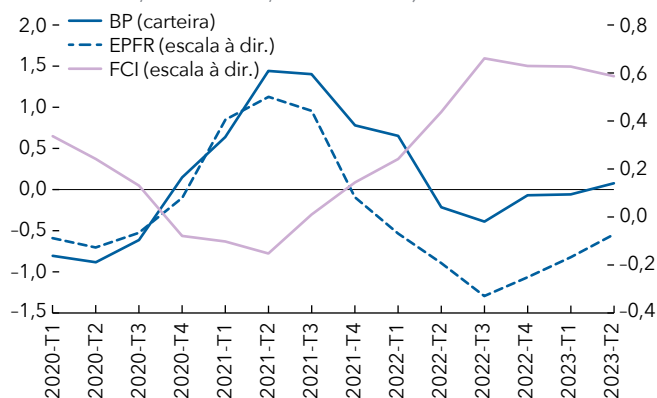
(Soma móvel de três meses; variação percentual em 12 meses)



As condições de financiamento permaneceram restritivas...

3. AL-5: Fluxos de carteira e índice de condições financeiras³

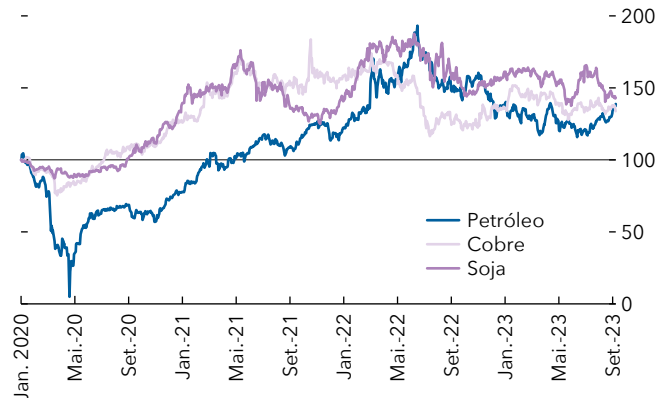
(Fluxos: porcentagem do PIB, média móvel de quatro trimestres; FCI = Índice, + = restritivas)



... em parte devido ao enfraquecimento dos preços das principais commodities.

2. Preços das principais commodities exportadas pela ALC²

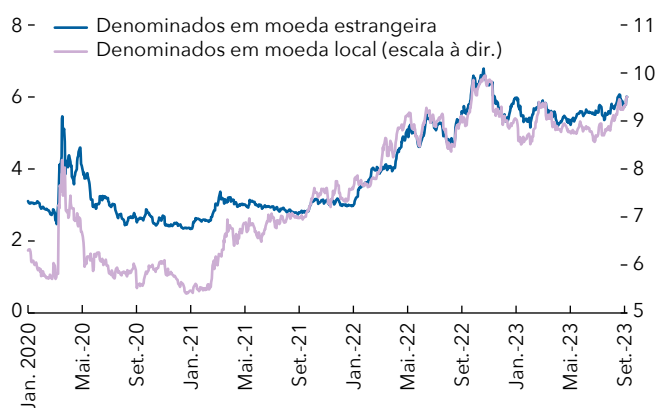
(Índice: 1º de janeiro de 2020 = 100)



... em meio à elevação dos rendimentos mundiais e internos.

4. AL-5: Rendimentos dos títulos soberanos de dez anos⁴

(Porcentagem)



Fontes: Bloomberg Finance L.P.; Emerging Portfolio Fund Research (EPFR); Haver Analytics; FMI, base de dados das Estatísticas do Balanço de Pagamentos; FMI, base de dados *World Economic Outlook*; autoridades nacionais; e cálculos do corpo técnico do FMI.

Nota: Os rótulos dos dados usam os códigos de países da Organização Internacional de Normalização (ISO). UE = União Europeia; FCI = índice de condições financeiras (no inglês); AL-5 = América Latina 5 (Brasil, Chile, Colômbia, México e Peru); ALC = América Latina e Caribe.

¹Crescimento real das exportações é uma média ponderada pelo PIB-PPC. Abrange Brasil, Chile, Colômbia e México.

²Petróleo refere-se à média das cotações à vista do petróleo Brent, West Texas Intermediate e Dubai Fateh.

³Os fluxos do BP excluem as alocações de Direitos Especiais de Saque. A metodologia do FCI pode ser consultada no Relatório sobre a Estabilidade Financeira Mundial (GFSR) de outubro de 2018. O FCI é uma média ponderada pelo PIB-PPC.

⁴Mediana dos países do AL-5.

commodities na ALC, embora também venham mostrando sinais de moderação mais recentemente (Figura 1, painel 2). Nesse meio-tempo, as condições de financiamento mundiais permaneceram restritivas durante a maior parte de 2022 e 2023, refletindo a política monetária contracionista dos principais bancos centrais para combater a inflação (Figura 1, painéis 3 e 4).

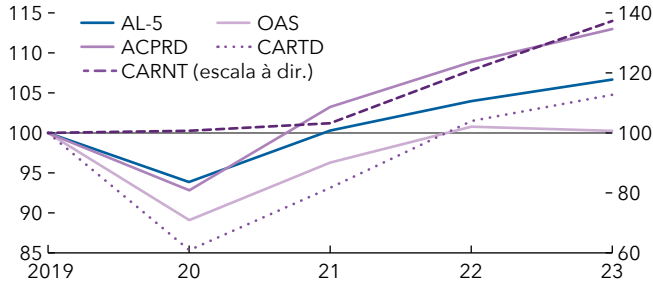
Em meio a condições externas favoráveis, a atividade econômica na América Latina e no Caribe permaneceu forte em 2022 e no início de 2023 (Figura 2, painel 1). No entanto, há sinais de desaceleração mais recentemente, sobretudo nos setores manufatureiros nacionais (Figura 2, painel 2).

Figura 2. Indicadores econômicos internos selecionados

O crescimento da ALC está desacelerando após uma forte retomada...

1. ALC: PIB real¹

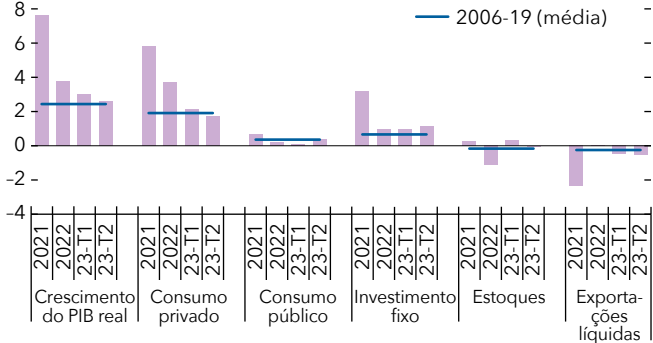
(Índice: 2019 = 100)



... enquanto o consumo e o investimento internos se moderaram.

3. AL-5: Contribuições para o crescimento do PIB real em 12 meses^{1,2}

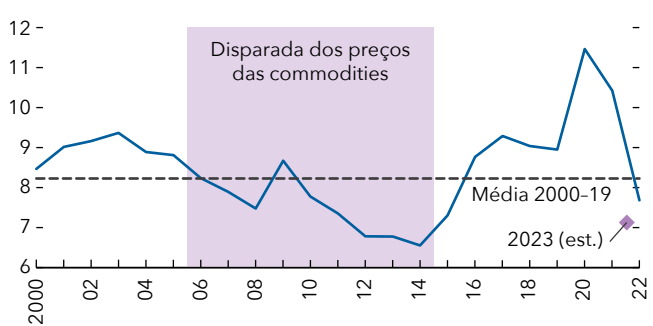
(Porcentagem)



... e o desemprego caiu acentuadamente...

5. AL-5: Taxa de desemprego³

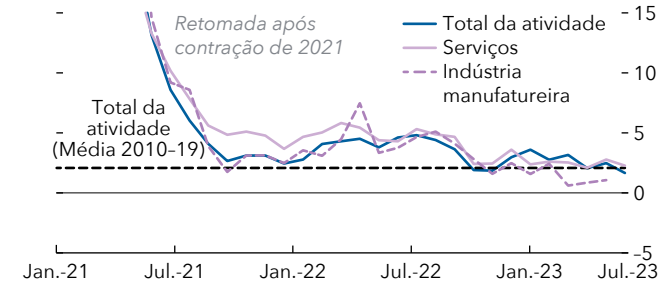
(Índice: 2005 = 100)



... refletindo principalmente o enfraquecimento da atividade manufatureira...

2. AL-5: Índice de Atividade Econômica¹

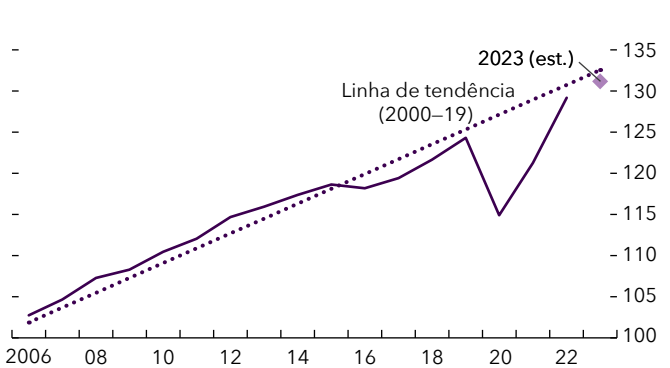
(Variação percentual em 12 meses)



O emprego voltou à tendência anterior à pandemia...

4. AL-5: Emprego³

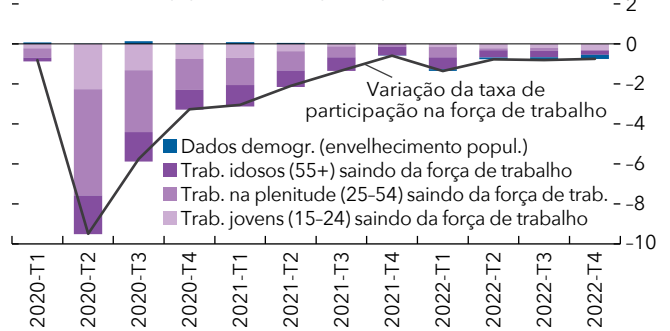
(Índice: 2005 = 100)



... enquanto a participação na força de trabalho se estabilizou num nível mais baixo.

6. AL-5: Decomposição da taxa de participação na força de trabalho⁴

(Variação em p.p. da taxa de participação desde 2019)



Fontes: Haver Analytics; FMI, base de dados *World Economic Outlook*; Organização Internacional do Trabalho (ILOSTAT); autoridades nacionais; e cálculos do corpo técnico do FMI.

Nota: ACPRD = América Central, Panamá e República Dominicana; CARNT = Caribe: países não dependentes do turismo; CARTD = Caribe: países dependentes do turismo; AL-5 = América Latina 5 (Brasil, Chile, Colômbia, México e Peru); ALC = América Latina e Caribe; OAS = outros da América do Sul.

¹Os agregados são médias ponderadas pelo PIB-PPC.

²Dessazonalizadas. Os estoques incluem discrepâncias estatísticas.

³Média ponderada pela força de trabalho.

⁴Os agregados são somas.

Nos países do AL-5 (Brasil, Chile, Colômbia, México e Peru), a desaceleração da atividade econômica refletiu o enfraquecimento do consumo privado – embora este ainda esteja crescendo ao redor da sua média histórica – em parte devido aos efeitos do aperto monetário passado (Figura 2, painel 3). Os mercados de trabalho internos estão fortes e próximos de uma recuperação total do impacto da pandemia, com o emprego próximo da tendência anterior à pandemia (Figura 2, painel 4) e o desemprego abaixo da média histórica (Figura 2, painel 5). Embora a participação na força de trabalho tenha permanecido um pouco abaixo do nível registrado antes da pandemia desde o fim de 2021, um desdobramento em subgrupos indica que isso reflete, em parte, o efeito provavelmente permanente da saída dos trabalhadores mais velhos da força de trabalho durante a pandemia (Figura 2, painel 6).

Na América Central, Panamá e República Dominicana (ACPRD), o crescimento também arrefeceu recentemente, embora menos do que no AL-5, pois a atividade no setor de serviços se manteve resiliente, apoiada por remessas ainda fortes (Figura 3, painel 1; e Quadro 1). No Caribe, a retomada das economias dependentes do turismo está se moderando, enquanto as economias do Caribe exportadoras de commodities continuam a ser beneficiadas por termos de troca favoráveis (Quadro 2). Enquanto isso, o grupo de outros países da América do Sul está sofrendo uma desaceleração mais acentuada, tendo como causa preponderante a contração na Argentina, em parte devido à seca, e fatores idiossincráticos na Bolívia, Equador e Uruguai, que mais do que neutralizaram a forte recuperação do Paraguai após a seca de 2022 (Quadro 3).

Crédito em desaceleração, mas sistemas financeiros saudáveis

A expansão do crédito continuou a desacelerar em 2023 (Figura 3, painel 1). Isso foi reflexo de uma moderação no crescimento do crédito ao consumidor e de uma contração nos empréstimos a empresas, decorrentes tanto das condições mais restritivas da oferta de crédito (por exemplo, critérios de concessão de crédito mais restritivos) como do enfraquecimento da demanda por crédito em meio à alta dos juros e à desaceleração da economia (Figura 3, painel 2).

Os bancos da região parecem sólidos, como sugerem os indicadores de lucratividade, liquidez e adequação do capital (Figura 3, painel 3). Além disso, em contraste com algumas economias avançadas, onde a taxa básica de juros elevada foi acompanhada por surtos de volatilidade financeira, a alta dos juros básicos no AL-5 não afetou consideravelmente a lucratividade do sistema bancário, o que é compatível com o padrão histórico de alto repasse das taxas básicas de juros para as taxas de empréstimo (Figura 3, painel 4; e [Anexo online 1](#)), embora taxas altas de empréstimo possam levar a uma deterioração da qualidade do crédito. As instituições financeiras não bancárias e as empresas não financeiras também estão sólidas de modo geral. Estas últimas têm apresentado retornos em queda desde 2022, embora sua lucratividade esteja comparável aos níveis anteriores à COVID-19, e a parcela de empresas com retornos negativos prolongados continua baixa (Figura 4, painel 1). Por último, os balanços agregados das famílias na ALC, assim como em outras economias de mercados emergentes, permanecem alinhados com os níveis anteriores à pandemia (Figura 4, painel 2).

As pressões sobre os preços estão diminuindo gradualmente

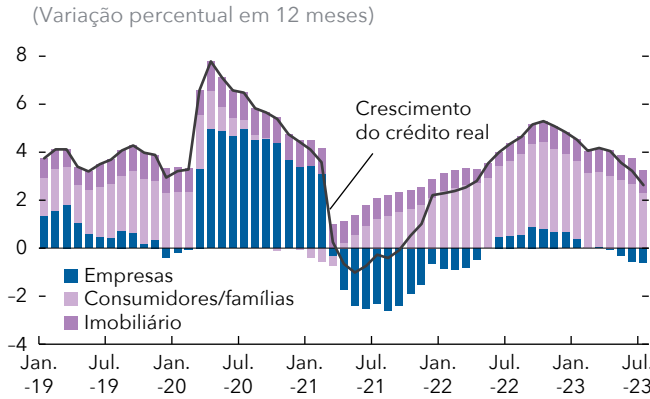
Após subir a níveis registrados pela última vez na década de 1990, a inflação geral na América Latina e no Caribe tem diminuído de forma constante desde o segundo semestre de 2022 (Figura 5, painel 1). A amplitude das pressões sobre os preços tem variado entre as sub-regiões, refletindo diferentes cestas de consumo, regimes cambiais e níveis de atividade econômica, mas essas pressões vêm apresentando uma dinâmica altamente sincronizada, com a inflação geral em trajetória de queda desde meados de 2022 em praticamente todas as sub-regiões (ver a discussão sobre a ACPRD e o Caribe nos Quadros 1 e 2, respectivamente), o que aponta para o papel desempenhado pela inflação mundial.

A inflação nas economias do AL-5 refletiu a evolução mundial, exceto nas economias de mercados emergentes europeias, cuja inflação foi amplificada pela maior exposição às consequências da invasão da Ucrânia pela Rússia em 2022 (Figura 5, painel 2), embora com algumas diferenças entre os países. A inflação geral no Brasil, Chile e México vem baixando de forma constante desde meados de 2022, e o núcleo de inflação também caiu, mas com menos rapidez. Na Colômbia e no Peru, tanto a inflação geral como o núcleo de inflação começaram a cair

Figura 3. Crédito bancário e indicadores de solidez financeira

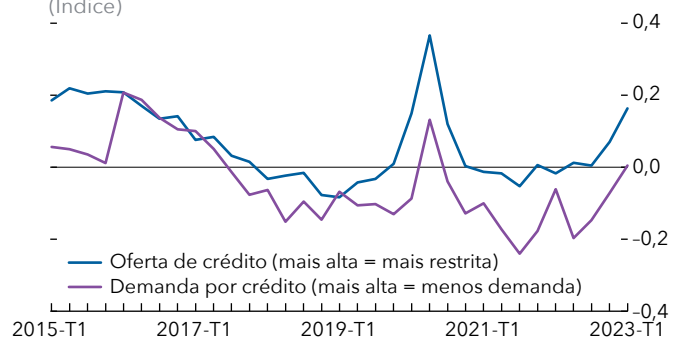
O crédito ao setor privado continua a desacelerar...

1. AL-5: Crescimento do PIB real¹



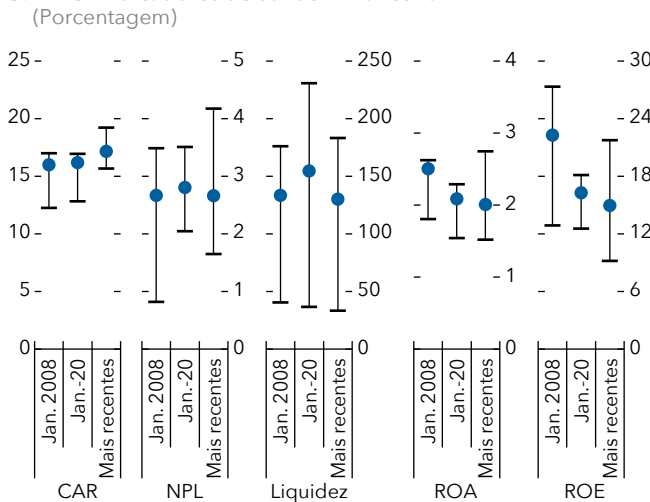
... em meio a condições mais restritivas da oferta de crédito e do enfraquecimento da demanda.

2. Economias selecionadas do AL-5: Índice de condições de crédito²



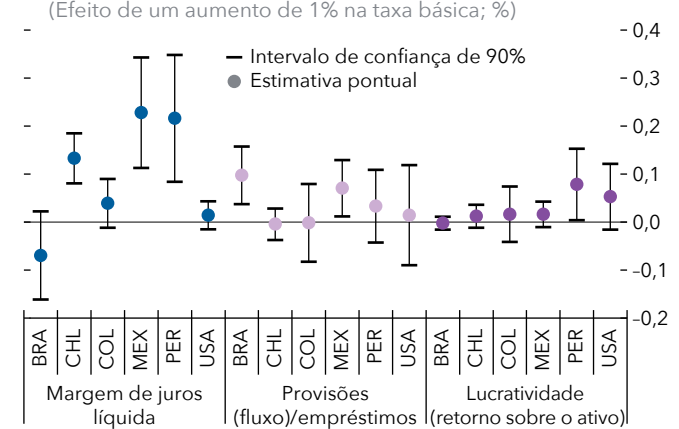
Os bancos permanecem líquidos, bem capitalizados e lucrativos...

3. AL-5: Indicadores de solidez financeira³



... enfrentando bem o aumento das taxas de juros.

4. Impacto histórico da variação da taxa básica de juros sobre a lucratividade dos bancos⁴



Fontes: Haver Analytics; FMI, base de dados dos Indicadores de Solidez Financeira; FMI, Estatísticas Financeiras Internacionais; FMI, base de dados *World Economic Outlook*; autoridades nacionais; e cálculos do corpo técnico do FMI.

Nota: Os rótulos dos dados usam os códigos de países da Organização Internacional de Normalização (ISO). CAR = índice de adequação de capital; AL-5 = América Latina 5 (Brasil, Chile, Colômbia, México e Peru); Liquidez = ativos líquidos em relação ao passivo de curto prazo; NPL = empréstimos inadimplentes em relação ao total de empréstimos; ROA = retorno sobre o ativo; ROE = retorno sobre o capital.

¹Os agregados são médias ponderadas pelo PIB-PPC.

²O índice de condições de crédito capta as mudanças trimestrais nas percepções dos agentes de crédito quanto à disposição de emprestar (condições de oferta) e à demanda observada (condições de demanda). Dados obtidos dos bancos centrais por meio de pesquisas de opinião com agentes de crédito e padronizados para permitir a comparação entre os países, variando de -1 a 1. Um índice de oferta mais alto indica menor disposição dos bancos para emprestar, enquanto um índice de demanda mais alto indica menor interesse dos mutuários. Os agregados são médias ponderadas pelo PIB-PPC de Brasil, Chile, Colômbia e México.

³Os marcadores são médias ponderadas pelo PIB-PPC, e os bigodes são a faixa mínima-máxima. O Chile está excluído do indicador de liquidez devido a limitações de dados. Os dados mais recentes são os seguintes: Brasil (CAR: junho de 2023, NPL/ROA/ROE: 2023-T1, liquidez: 2021-T4); Chile (novembro de 2022); Colômbia (maio de 2023); México (CAR: abril de 2023, NPL/ROA/ROE: maio de 2023, liquidez: março de 2023); Peru (2023-T1).

⁴Ver mais detalhes no [Anexo online 1](#).

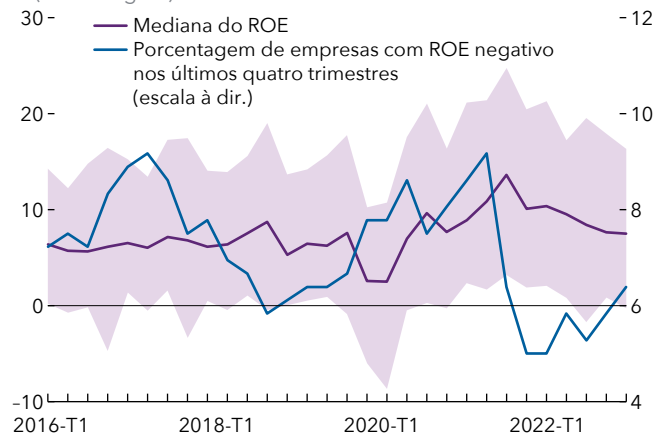
apenas recentemente. O incipiente recuo do núcleo de inflação na região (Figura 5, painel 3) foi impulsionado pela elevação mais lenta dos preços dos bens básicos, enquanto a inflação dos serviços básicos foi mais rígida (Figura 5, painel 4). A rápida queda dos preços internacionais e a valorização das moedas locais contribuíram para o declínio da inflação por meio do desaquecimento dos preços de importação (Figura 5, painel 5).

Figura 4. Balanços das empresas e das famílias

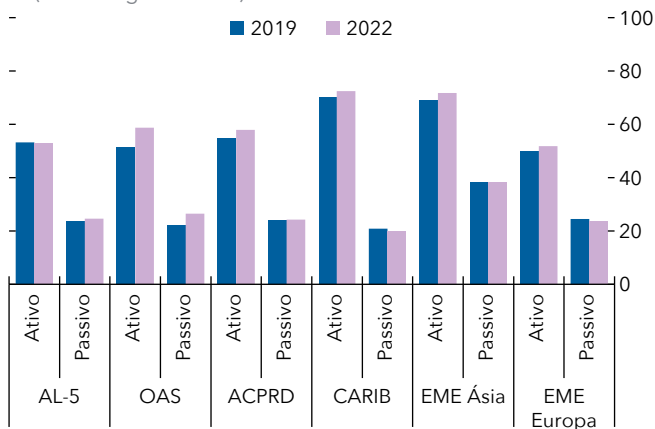
No geral, os balanços das empresas se mostram sólidos...

... e os balanços das famílias estão alinhados com os níveis pré-pandemia.

1. AL-5: Retorno sobre o capital das empresas não financeiras¹ (Porcentagem)



2. Ativo e passivo bruto das famílias² (Porcentagem do PIB)



Fontes: FMI, Balance Sheet Tool; FMI, base de dados *World Economic Outlook*; Standard and Poor's Capital IQ; e cálculos do corpo técnico do FMI. Nota: ACPRD = América Central, Panamá e República Dominicana (excluindo El Salvador); CARIB = Caribe (excluindo Aruba, Barbados e Belize); EME Ásia = economias de mercados emergentes da Ásia (Indonésia, Malásia, Filipinas e Tailândia); EME Europa = economias de mercados emergentes da Europa (Hungria, Polônia, Romênia e Sérvia); AL-5 = América Latina 5 (Brasil, Chile, Colômbia, México e Peru); OAS = outros da América do Sul (Equador e Uruguai); ROE = retorno sobre o capital.

¹São apresentadas empresas de capital aberto não financeiras (a amostra é dominada por grandes empresas). A área sombreada refere-se ao intervalo do 25º ao 75º percentil.

²Os agregados são médias ponderadas pelo PIB-PPC. Os dados de 2022 se referem aos mais recentes disponíveis no caso de alguns países.

Os salários reais se recuperaram para os níveis anteriores à pandemia e estão superando o ritmo da produtividade da mão de obra, o que aponta para possíveis pressões subjacentes sobre os preços. Ao mesmo tempo, uma análise dos componentes do deflator do PIB sugere que os lucros das empresas vêm contribuindo de forma importante para a inflação desde 2021, embora esse efeito se tenha moderado recentemente (Figura 5, painel 6).¹

Políticas mais restritivas apoiaram o combate à inflação

A rápida resposta dos bancos centrais da região foi fundamental para controlar a inflação. As medidas firmes e antecipadas se destacaram em relação às tomadas por outras economias avançadas e de mercados emergentes, com as taxas básicas de juros reais *ex ante* subindo de forma acentuada e avançando bastante em território contracionista (Figura 6, painel 1). Esse aperto na política também se destaca em relação aos episódios inflacionários anteriores na região, embora o aperto desta vez seja proporcional ao aumento das pressões sobre os preços (Figura 6, painéis 2 e 3). Embora a maioria dos bancos centrais tenha mantido as taxas básicas de juros inalteradas até 2023, devido ao núcleo de inflação e às expectativas de inflação ainda elevados, alguns começaram a baixar os juros nominais. Apesar da sua aparente rigidez, o nível do núcleo de inflação se mostra compatível com a magnitude do choque na inflação geral (Figura 6, painel 4), o que sugere que a dinâmica atual do núcleo de inflação é semelhante à de episódios anteriores.

A retirada oportuna do estímulo fiscal adotado para fazer face à pandemia, fundamental para apoiar as famílias e as empresas durante a crise sanitária, também cumpriu um papel na contenção das pressões inflacionárias (Figura 7, painel 1). Essa resposta fiscal prudente, que refletiu em parte a limitada margem de manobra fiscal e foi ajudada por uma recuperação rápida da economia, foi observada na maior parte da região e contrasta com a de outras economias de mercados emergentes e em desenvolvimento, bem como com a de economias avançadas, que reverteram suas expansões fiscais relacionadas à pandemia de forma mais gradual (Figura 7, painel 2).

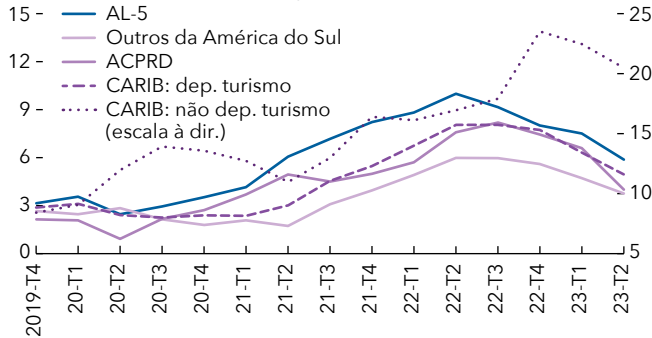
¹ Isso não implica necessariamente um aumento do poder de monopólio, com as empresas elevando os preços além do custo de produção de uma unidade adicional de produto (custo marginal). Ver o capítulo 1 do *World Economic Outlook* de outubro de 2023 e o Quadro 1.2 do *World Economic Outlook* de outubro de 2022.

Figura 5. Inflação

A inflação geral está caindo em toda a região...

1. ALC: Inflação geral

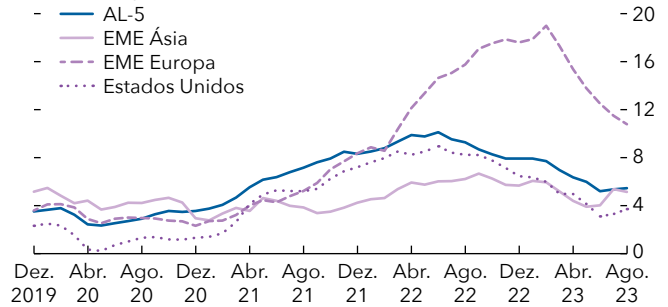
(Média trimestral; variação percentual em 12 meses)



... em linha com as tendências mundiais.

2. AL-5 e grupos de pares: Inflação geral

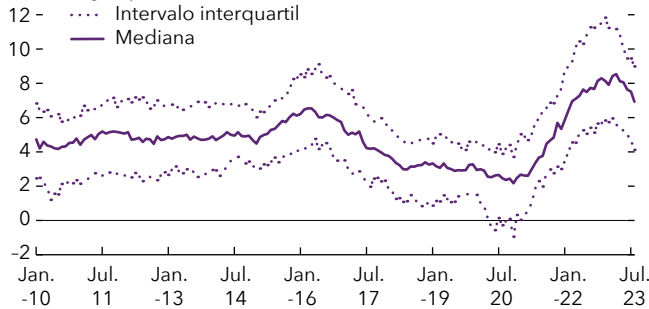
(Variação percentual em 12 meses)



O núcleo de inflação parece estar recuando lentamente...

3. Economias selecionadas do AL-5: Distribuição do núcleo de inflação¹

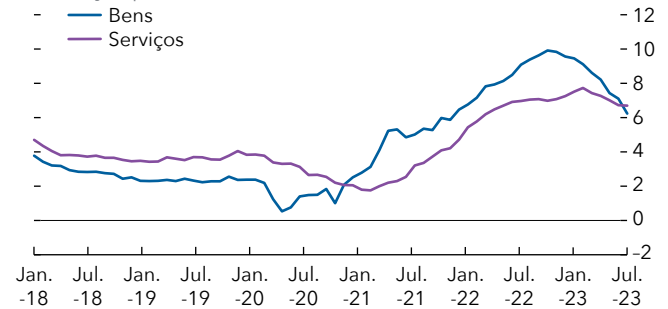
(Variação percentual em 12 meses)



... empurrado inicialmente pelos preços de bens e recentemente pelos preços de serviços...

4. Economias selecionadas do AL-5: Inflação dos bens e serviços básicos¹

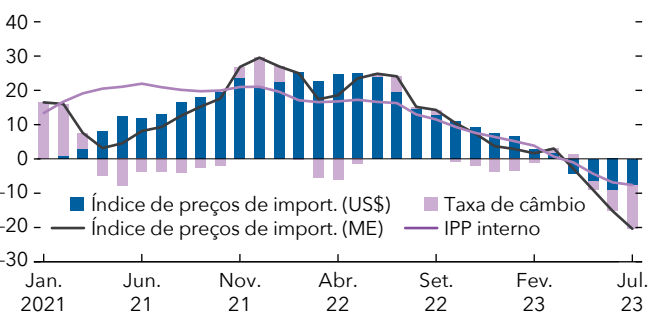
(Variação percentual em 12 meses)



... e com a ajuda da queda dos preços de importação, da valorização da moeda...

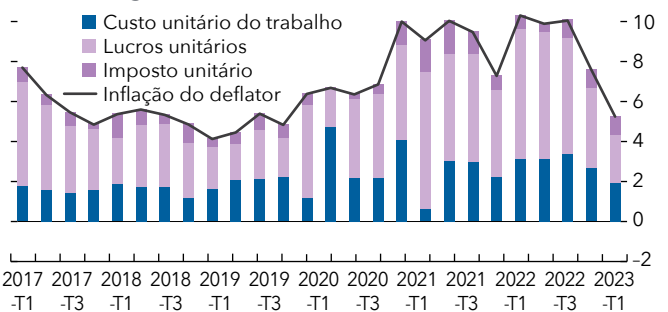
5. Economias selecionadas do AL-5: Inflação importada²

(Variação percentual em 12 meses)



... e de um impacto limitado dos salários sobre os preços.

6. AL-5: Contribuição para o crescimento do deflator do PIB em relação ao ano anterior (Porcentagem)



Fontes: Haver Analytics; FMI, base de dados *International Financial Statistics*; base de dados *World Economic Outlook*; autoridades nacionais; Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico; e cálculos do corpo técnico do FMI.

Nota: Os agregados são médias ponderadas pelo PIB-PPC, salvo outra indicação. ACPRD = América Central, Panamá e República Dominicana; CARIB dep. turismo = países do Caribe dependentes do turismo; CARIB não dep. turismo = países do Caribe não dependentes do turismo; EME Ásia = economias de mercados emergentes da Ásia (Filipinas, Índia, Indonésia, Malásia, Tailândia e Vietnã); EME Europa = economias de mercados emergentes da Europa (Hungria, Polônia, Romênia e Sérvia); AL-5 = América Latina 5 (Brasil, Chile, Colômbia, México e Peru); ALC = América Latina e Caribe; ML = moeda local; outros AS = outros da América do Sul (exclui Argentina e Venezuela); IPP = índice de preços ao produtor.

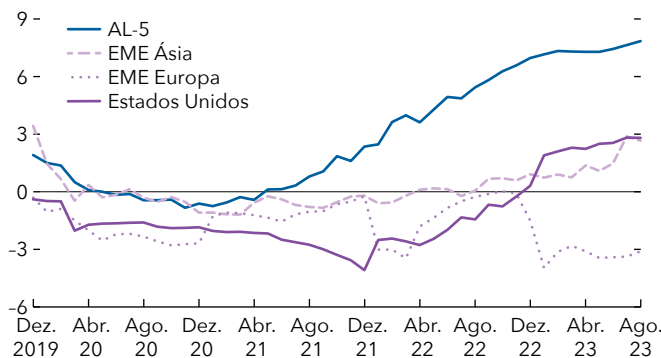
¹Os bens básicos excluem rubricas de alimentação, transporte e moradia. Os serviços básicos excluem rubricas de transporte e moradia. O intervalo interquartil se refere à inflação anual no nível da rubrica. Abrange Brasil, Chile, Colômbia e México.

²Abrange Brasil, Colômbia, México e Peru. Exclui o Chile devido à disponibilidade de dados.

Figura 6. Política monetária

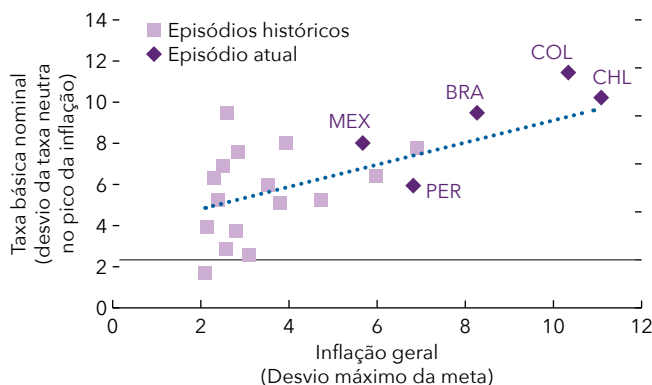
O aperto monetário no AL-5 foi substancial em relação ao dos seus pares...

1. AL-5 e economias pares: Taxas básicas de juros reais¹ (Porcentagem)



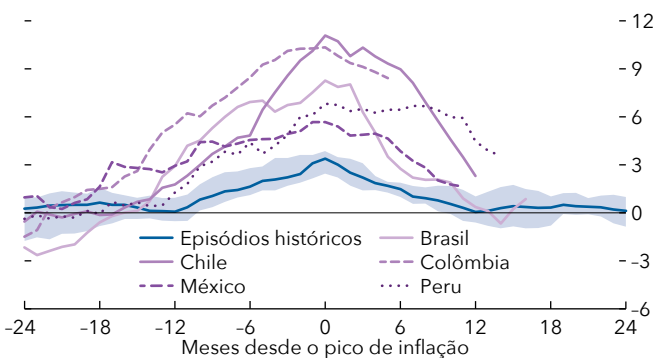
... exigia uma resposta proporcional...

3. AL-5: Inflação geral e taxa básica de juros² (Pontos percentuais)



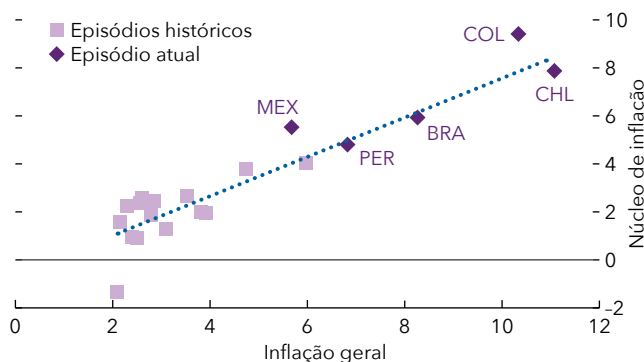
... pois o choque inflacionário sem precedentes...

2. AL-5: Inflação geral ao longo de episódios inflacionários² (Desvio da meta de inflação; pontos percentuais)



... para atacar a alta da inflação geral e do núcleo de inflação.

4. AL-5: Inflação geral e núcleo de inflação² (Desvio máximo da meta de inflação; pontos percentuais)



Fontes: Consensus Economics; Haver Analytics; FMI, base de dados *World Economic Outlook*; autoridades nacionais; e cálculos do corpo técnico do FMI.

Nota: Os agregados são médias ponderadas pelo PIB-PPC. Os rótulos dos dados usam os códigos de países da Organização Internacional de Normalização (ISO). EME Ásia = economias de mercados emergentes da Ásia (Filipinas, Índia, Indonésia, Malásia, Tailândia e Vietnã); EME Europa = economias de mercados emergentes da Europa (Hungria, Polônia, Romênia e Sérvia); AL-5 = América Latina 5 (Brasil, Chile, Colômbia, México, Peru).

¹Apresenta-se a taxa básica de juros real ex ante (a diferença entre a taxa básica nominal e a expectativa de inflação de um ano à frente).

²Os episódios históricos são definidos como períodos em que a inflação geral ultrapassa a meta em 2 pontos percentuais e retorna para dentro de um intervalo de 2 pontos percentuais em menos de 2 anos, desde a adoção do regime de metas de inflação. No painel 2, a área sombreada se refere ao intervalo interquartil. No painel 3, a taxa de juros neutra é estimada usando uma média entre quatro métodos de suavização univariados.

Perspectivas e riscos

O crescimento e a inflação devem desacelerar juntos

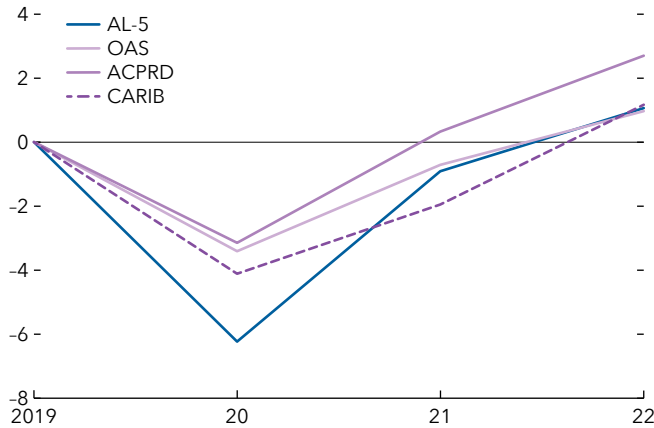
Depois de ter alcançado 4,1% em 2022, a projeção é que o crescimento da ALC seja moderado, recuando para 2,3% em 2023, e chegue ao seu nível mais baixo em 2024 (Tabela 1). A perda de ritmo reflete uma desaceleração normal, após altas taxas de crescimento durante a retomada do ponto mais baixo da pandemia, bem como uma conjuntura externa menos favorável – com o crescimento mais lento dos parceiros comerciais, condições de financiamento ainda restritivas e a queda dos preços das commodities – e os efeitos defasados do aperto monetário local anterior. No AL-5, essas condições devem reduzir o crescimento de 3,7% em 2022 para 2,6% em

Figura 7. Saldo primário do governo geral
(Variação acumulada; pontos percentuais do PIB)

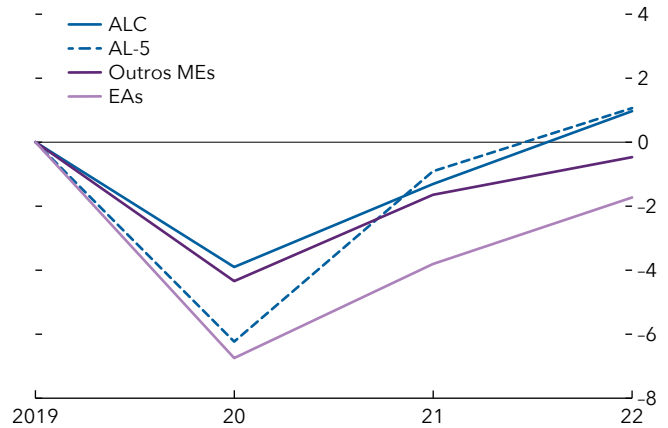
O estímulo fiscal da ALC ligado à pandemia foi revertido...

... mais rápido do que em outros MEs e EAs.

1. América Latina e Caribe



2. ALC e outras economias



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

Nota: A cobertura do governo varia entre os países. Os agregados correspondem a medianas. EAs = economias avançadas; ACPRD = América Central, Panamá e República Dominicana; CARIB = Caribe; AL-5 = América Latina 5 (Brasil, Chile, Colômbia, México e Peru); ALC = América Latina e Caribe (excluindo Argentina e Venezuela); Outros MEs = mercados emergentes (excluindo ALC e China); OAS = outros da América do Sul (Bolívia, Equador, Paraguai e Uruguai).

2023 e 1,9% em 2024. O crescimento na ACPRD deve diminuir ainda mais neste ano e recuperar-se ligeiramente em 2024, em meio a uma conjuntura externa mais fraca e às condições climáticas severas que afetam partes da região. A previsão é que o crescimento das economias do Caribe dependentes do turismo também se modere em 2023 e 2024, pois a demanda por serviços de turismo continua diminuindo. Da mesma forma, o crescimento nos exportadores de commodities do Caribe vai desacelerar em 2023 e 2024, pois esses países terão pela frente uma conjuntura externa menos favorável, embora a Guiana continue crescendo a um ritmo acelerado com o descobrimento de vastas reservas de petróleo.

O enfraquecimento da demanda externa e interna, combinado com os efeitos defasados da valorização das moedas locais em alguns países, deve reduzir gradualmente a inflação em toda a região, inclusive em direção às metas fixadas em países com regimes de metas de inflação (Figura 8, painel 1). Após atingir 7,8% em 2022, a inflação na ALC (excluindo a Argentina e a Venezuela) deve cair para 5,0% em 2023 e 3,6% em 2024 (Tabela 1). No caso do AL-5, o prognóstico é que a inflação recue de 7,8% em 2022 para 5,1% neste ano e 3,6% em 2024. A inflação também deve desacelerar neste ano e no próximo na ACPRD e nas economias do Caribe dependentes e não dependentes do turismo.

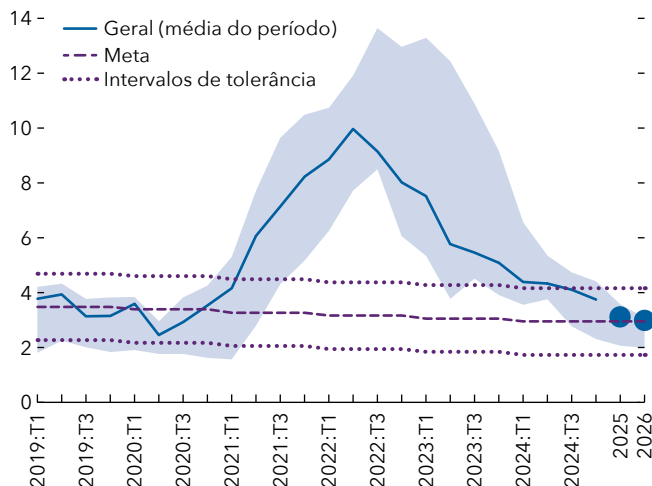
No médio prazo, as perspectivas de crescimento da ALC permanecem moderadas e o PIB da região deve crescer a uma taxa anual de cerca de 2,5%, semelhante à sua média histórica anterior à pandemia (1980–2019), em comparação com a média de 4,4% prevista para as economias de mercados emergentes e em desenvolvimento (excluindo a China). Em termos per capita, projeta-se que a ALC cresça a um ritmo anual de 1,7% no médio prazo (2026–2028), em comparação com 1,6% nos EUA – o que praticamente implica uma convergência zero – e 2,7% em economias de mercados emergentes e em desenvolvimento (excluindo a China). Segundo as projeções, o nível do produto permanece abaixo da tendência anterior à pandemia, apontando para perdas permanentes em decorrência de diversos choques desde o início de 2020. No entanto, como em outras partes do mundo, se prevê que essas perdas sejam consideravelmente menores do que as contempladas no auge da pandemia, o que aponta para uma resiliência significativa e um padrão semelhante ao observado após a crise financeira mundial (Figura 8, painel 2).

Figura 8. Perspectivas de crescimento e inflação

A inflação deve diminuir gradualmente rumo às metas.

1. AL-5: Inflação geral e meta de inflação¹

(Variação percentual em 12 meses)

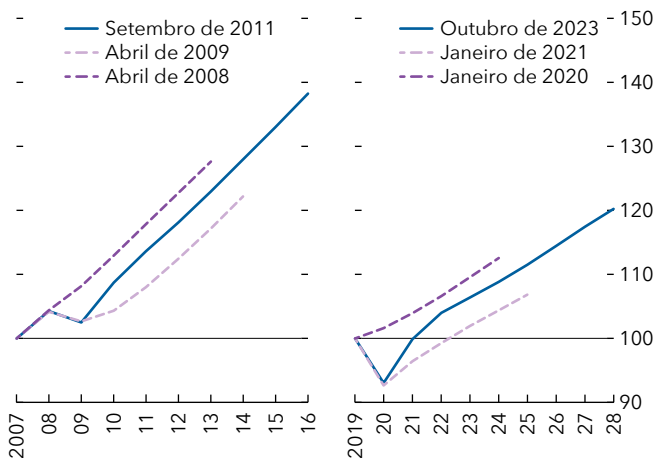


As perdas do produto no médio prazo são inferiores às previstas inicialmente.

2. ALC: PIB real por versão do WEO

Índice: 2007 = 100

Índice: 2019 = 100



Fontes: Haver Analytics; FMI, base de dados *World Economic Outlook* (WEO); autoridades nacionais; e cálculos do corpo técnico do FMI.

Nota: Os agregados são médias ponderadas pelo PIB-PPC, salvo outra indicação. AL-5 = América Latina 5 (Brasil, Chile, Colômbia, México e Peru); ALC = América Latina e Caribe.

¹A área sombreada mostra a faixa mínima-máxima da inflação geral. Os marcadores se referem à inflação média de 2025 e 2026.

Os riscos para as perspectivas diminuíram, mas continuam a pender para o lado negativo

Embora os riscos para as perspectivas regionais estejam mais equilibrados do que em abril de 2023, continuam a pender para o lado negativo. Entre os principais riscos externos de deterioração da conjuntura, destacam-se:²

- *O crescimento menor nos principais parceiros comerciais* devido a, entre outros fatores, uma desaceleração mais profunda do que a prevista na China, poderia ter repercussões importantes no crescimento da região na forma de uma queda das exportações, dos preços de commodities, das remessas e do turismo.
- *O aumento da volatilidade dos preços das commodities* poderia levar a uma maior incerteza sobre a trajetória dos preços das principais commodities para a região, afetando a produção, o investimento e as exportações das economias dependentes de commodities.
- *Novos surtos de pressões inflacionárias mundiais*, devido a, entre outros fatores, uma intensificação da guerra da Rússia na Ucrânia, choques relacionados ao clima ou erros na calibragem da política monetária pelos principais bancos centrais, poderiam ocasionar uma elevação dos preços dos alimentos e combustíveis, sobretudo se esses choques levarem a rupturas na oferta. Isso poderia implicar um ressurgimento de pressões inflacionárias externas sobre a ALC.
- *A volta da turbulência nos setores financeiros das economias avançadas* devido a surpresas com a inflação e a novos aumentos dos juros poderia desencadear um aperto das condições financeiras na ALC e a desvalorização de moedas, o que aumentaria as pressões inflacionárias na região.
- *O aumento das tensões geopolíticas mundiais* poderia elevar os preços das commodities no curto prazo e ampliar as restrições aos fluxos de capital e ao comércio internacional no médio prazo. Embora a alta dos preços das commodities pudesse apoiar a atividade econômica em muitas economias da ALC, agravaria as pressões inflacionárias. O aumento das restrições aos fluxos de capital e ao comércio internacional poderia reduzir o financiamento externo e afetar negativamente as perspectivas de crescimento da região. As tensões geopolíticas também prejudicariam a cooperação mundial para enfrentar desafios comuns, como as mudanças climáticas.

² Ver a discussão sobre os riscos mundiais no capítulo 1 do *World Economic Outlook* de outubro de 2023.

Tabela 1. As Américas: Crescimento do PIB real e inflação de fim de período
(Variação percentual em 12 meses)

	Crescimento do PIB real ¹						Inflação de fim de período ²					
	Projeções			Diferença em relação ao WEO de abril/2023			Projeções			Diferença em relação ao WEO de abril/2023		
	2020	2021	2022	2023	2024	2023	2024	2020	2021	2022	2023	2024
Estados Unidos	-2,8	5,9	2,1	2,1	1,5	0,5	0,4	1,6	7,4	6,4	3,0	2,6
Canadá	-5,1	5,0	3,4	1,3	1,6	-0,2	0,1	0,8	4,7	6,6	2,7	2,1
América Latina e Caribe	-7,0	7,3	4,1	2,3	2,3	0,7	0,1	6,3	11,5	14,6	13,6	8,8
ALC excluindo ARG/VEN	-6,2	7,1	4,0	2,8	2,2	1,1	0,0	3,5	7,8	7,8	5,0	3,6
América do Sul	-6,3	7,5	3,8	1,6	2,0	0,6	0,1	8,0	14,1	18,3	19,1	11,9
ACPRD	-7,2	11,2	5,4	3,8	3,9	0,0	0,1	2,8	5,1	7,3	3,4	3,5
Caribe												
Países dependentes do turismo	-14,6	9,1	9,0	3,2	2,3	0,0	-0,1	2,5	5,2	7,4	4,1	3,5
Países não dependentes do turismo	0,7	2,5	17,1	13,6	11,6	0,0	-8,4	14,4	11,8	20,4	13,0	7,4
D/q: países exportadores de commodities	3,0	4,8	25,4	19,3	15,0	0,6	-10,8	8,6	11,1	13,0	7,2	5,6
Por memória												
AL-5	-6,1	6,8	3,7	2,6	1,9	1,4	0,2	3,5	8,3	7,8	5,1	3,6

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

Nota: As diferenças decorrem do arredondamento dos números efetivos e das previsões de abril de 2023 do WEO. As informações sobre os grupos de países podem ser consultadas na página vi. Os rótulos dos dados usam os códigos de países da Organização Internacional de Normalização (ISO). ACPRD = América Central, Panamá e República Dominicana; AL-5 = América Latina 5 (Brasil, Chile, Colômbia, México e Peru); ALC = América Latina e Caribe.

¹Os agregados regionais do crescimento do PIB real são calculados como médias ponderadas pelo PIB-PPC.

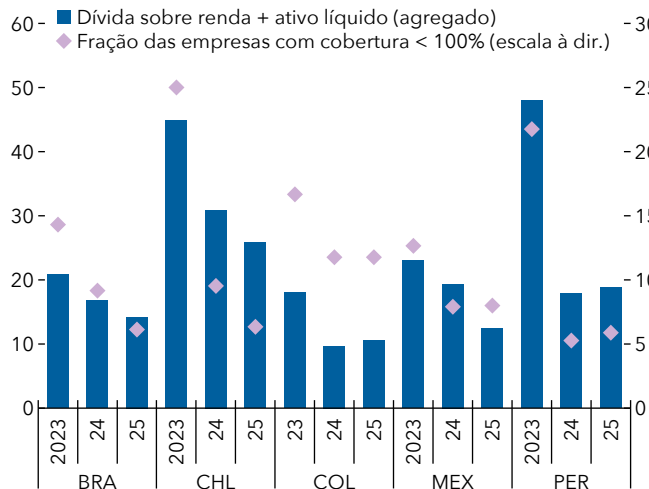
²A inflação de fim de período se refere à inflação de dezembro a dezembro. Os agregados regionais são médias geométricas ponderadas pelo PIB-PPC. A Venezuela é excluída de todos os agregados de inflação.

Figura 9. Empresas não financeiras

As empresas não financeiras no geral têm liquidez suficiente...

1. Dívida de longo prazo a vencer¹

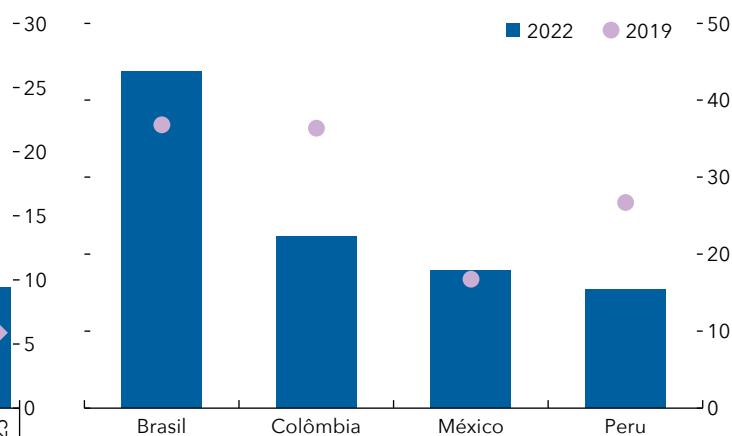
(Escala à esq.: % do EBITDA e caixa e equivalentes de caixa; escala à dir.: % do total de empresas)



... e uma pequena parcela de dívida indexada a taxas variáveis, exceto no Brasil.

2. Fração da dívida indexada a taxas variáveis²

(Porcentagem do total da dívida)



Fontes: Standard and Poor's Capital IQ; e cálculos do corpo técnico do FMI.

Nota: As empresas não financeiras são empresas de capital aberto, salvo as do setor financeiro. O foco sobre as empresas de capital aberto implica que a amostra é dominada por grandes empresas. Os rótulos dos dados usam os códigos de países da Organização Internacional de Normalização (ISO). EBITDA = lucro antes de juros, imposto de renda, depreciação e amortização.

¹Com base na dívida de longo prazo, excluindo o desconto não amortizado, com vencimento em 2023-25, de acordo com os dados mais recentes do balanço em 2022. Caixa e equivalentes de caixa se refere a fundos de alta liquidez na forma de caixa, depósitos facilmente conversíveis e títulos com vencimento inferior a três meses. Agregado é o total da dívida de longo prazo a vencer sobre o EBITDA total e o caixa e equivalentes de caixa em cada país. Parcela (acima de 100%) é a parcela das empresas cuja dívida a vencer supera 100% da soma do EBITDA e do caixa e equivalentes de caixa em cada país.

²Total da dívida se refere à dívida total da empresa. Dívida indexada a taxas variáveis é o montante total da dívida indexada a taxas variáveis que uma empresa tem em aberto.

No nível regional, os riscos de deterioração da conjuntura abrangem derrapagens nas políticas monetária e fiscal, um ressurgimento de pressões inflacionárias – decorrente, por exemplo, da retirada de políticas para conter os preços de energia e alimentos (como os tetos de preços, os cortes de impostos e os subsídios) – e tensões sociais. O risco de choques relacionados ao clima também deve ser destacado, por fatores como a chegada do *El Niño*, um fenômeno climático recorrente que pode afetar negativamente a atividade econômica ao causar enchentes no Equador e no norte do Peru e secas na Colômbia, no Panamá e no sul do Peru ([Anexo online 2](#)). Os choques relacionados ao clima também representam riscos importantes para a ACPRD e o Caribe, incluindo pelo seus impactos na migração (ver o [Anexo online 3](#)).

Existe também riscos de melhoria das perspectivas da região, que abrangem a possibilidade de uma conjuntura mundial mais benigna, um declínio da inflação mais rápido do que o esperado, sequelas menores do que as previstas causadas pelos choques recentes, choques climáticos menos rigorosos e a oportunidade de aumentar a produção de energia verde e minerais na região.

Os riscos de deterioração da conjuntura poderiam ser amplificados pelas vulnerabilidades dos balanços em algumas economias. Um deles é o nexo soberano-bancário, significativo em alguns países, que poderia desencadear um ciclo de feedback negativo. Por exemplo, um período prolongado de taxas básicas de juros elevadas poderia agravar as dificuldades para honrar o serviço da dívida soberana e privada, afetando os balanços soberanos e bancários (ver o [Anexo online 1](#)). Além disso, embora os riscos no setor financeiro não bancário permaneçam limitados na maior parte da região, existem alguns sinais de vulnerabilidade em algumas economias menores e eles poderiam vir à tona com mais destaque se os riscos de deterioração da conjuntura se materializassem (Quadro 2).³

³ Ver também o Anexo 5 da edição de outubro de 2022 de *Perspectivas econômicas: As Américas*.

Por outro lado, os riscos de curto prazo para os balanços das empresas parecem estar contidos, pois as empresas não financeiras de modo geral dispõem de reservas de liquidez para cobrir a dívida a vencer no curto prazo (Figura 9, painel 1) e a porcentagem da dívida indexada a taxas variáveis é baixa, o que limita o impacto dos juros altos, exceto no Brasil (Figura 9, painel 2).

Os indicadores do setor externo de modo geral também parecem fortes, com níveis saudáveis de reservas (complementados por linhas de crédito preventivas em muitos casos), embora os déficits da conta corrente e as elevadas necessidades de financiamento do setor público e de financiamento externo em algumas economias (Figura 10) representem vulnerabilidades a um aperto nas condições de financiamento externo.

Recomendações de políticas

Flexibilizar a política monetária à medida que as pressões sobre os preços diminuam

A política monetária deve se concentrar em assegurar o retorno à inflação baixa. Isso exige encontrar um equilíbrio difícil entre posicionar a inflação numa tendência de queda duradoura – reancorando as expectativas de inflação de curto prazo e assegurando que o núcleo de inflação também esteja numa trajetória firme de queda, entre outras ações – e, ao mesmo tempo, minimizar o risco de um período prolongado de crescimento baixo. A chave para chegar a esse equilíbrio é o ritmo da flexibilização monetária e uma avaliação correta do impacto do aperto anterior sobre a inflação, pois a política monetária opera com defasagens.

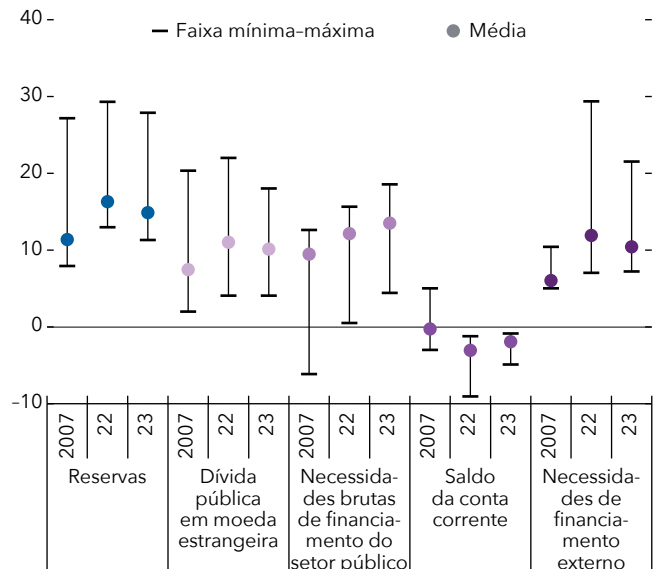
Com a inflação geral firmemente numa tendência de queda, o núcleo de inflação desacelerando e as taxas de juros em território bastante contracionista, os bancos centrais podem começar a flexibilizar a política monetária (Figura 11, painel 1). Esse processo já começou nos países em que o aperto da política teve início mais cedo ou foi mais pronunciado. Na ausência de novos choques, a flexibilização da política monetária ainda permitiria um retorno gradual da inflação rumo às metas, embora os bancos centrais devam estar atentos para várias considerações ao avaliar o ritmo ideal da flexibilização.

Por um lado, uma vez que a transmissão total da política monetária para a economia ocorre com defasagens, o efeito dos aumentos monetários anteriores ainda não foi sentido inteiramente (Figura 11, painel 2). Além disso, sustentar as taxas básicas atuais ou reduzi-las gradualmente ainda poderia implicar um aperto monetário adicional à medida que as expectativas de inflação de curto prazo se aproximassem da meta.

Por outro lado, o núcleo de inflação e as expectativas de inflação de curto prazo, fundamentais para a dinâmica da inflação, permanecem elevados. De forma geral, em linha com a opinião do corpo técnico do FMI, a maioria dos analistas profissionais prevê que a inflação nas economias do AL-5 permaneça próxima do limite superior do intervalo da meta até 2024 (Figura 11, painel 3). A maior parte das economias também está operando acima ou perto do potencial, o que indica que os bancos centrais não enfrentam um trade-off sério entre inflação e produto nesta etapa do processo de desinflação (Figura 11, painel 4). Além disso, com os salários reais atualmente acima dos níveis anteriores à pandemia e mercados de trabalho fortes, as pressões sobre os preços decorrentes dos salários não podem ser descartadas no curto prazo. Por fim, embora o balanço de riscos tenha melhorado, as preocupações com a inflação mundial continuam elevadas.

Os déficits das contas correntes e as necessidades de financiamento do setor público representam alguns riscos.

Figura 10. AL-5: Indicadores de vulnerabilidade selecionados
(Porcentagem do PIB)



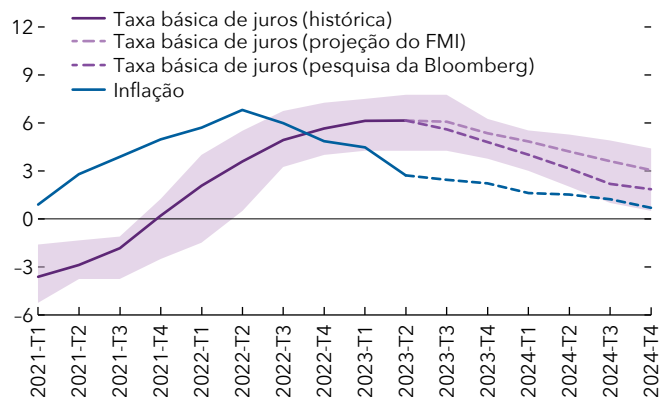
Fontes: FMI, base de dados International Finance Statistics; FMI base de dados *World Economic Outlook*; e cálculos do corpo técnico do FMI.
Nota: Média ponderada pelo PIB-PPC. AL-5 = América Latina 5 (Brasil, Chile, Colômbia, México e Peru).

Figura 11. AL-5: Política monetária

Não havendo novos choques, a política monetária seria flexibilizada gradualmente...

1. Taxa básica de juros e inflação¹

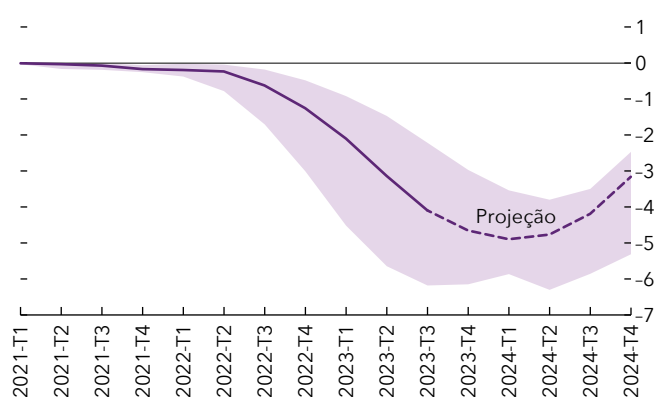
(Pontos percentuais; desvio da taxa neutra e da meta)



... com o pico do seu impacto sobre a inflação no início de 2024.

2. Impacto estimado da política monetária sobre a inflação²

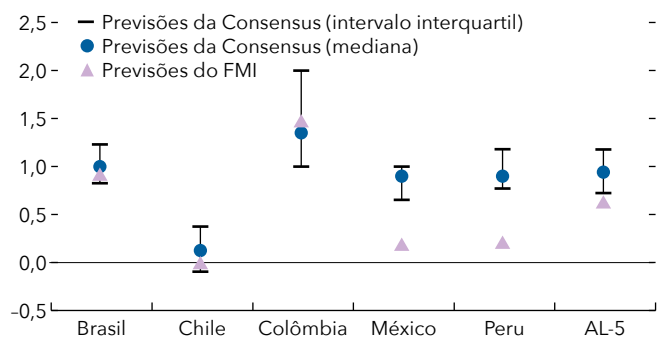
(Pontos percentuais)



Os bancos centrais devem ponderar as expectativas de inflação elevada...

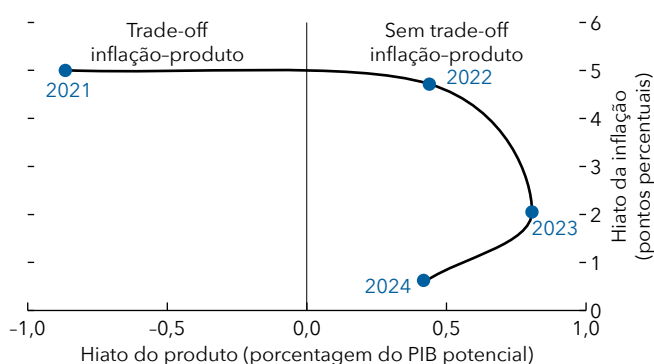
3. Distribuição das expectativas de inflação geral, 2024³

(Desvio em relação à meta de inflação; pontos percentuais)



... e o pequeno trade-off inflação-produto.

4. Hiato da inflação e hiato do produto⁴



Fontes: Bloomberg Finance L.P.; Consensus Economics; Haver Analytics; FMI, base de dados *World Economic Outlook*; e cálculos do corpo técnico do FMI.

Nota: Os agregados são médias ponderadas pelo PIB-PPC, salvo outra indicação. AL-5 = América Latina 5 (Brasil, Chile, Colômbia, México e Peru).
¹A taxa básica de juros é medida como o desvio da taxa básica nominal em relação à taxa nominal neutra. A inflação é medida como o desvio da inflação média do período em relação à meta de inflação. A pesquisa Bloomberg é a média ponderada das previsões dos analistas. As áreas sombreadas se referem à faixa mínima-máxima da taxa de referência do FMI.

²Impacto estimado da trajetória da política monetária observada e prevista (pelo corpo técnico do FMI), com base na metodologia apresentada em "O surto inflacionário: Dilemas de política econômica em meio a incertezas", Documento de Referência 2 do relatório *Perspectivas Econômicas: As Américas* de outubro de 2022. As linhas são médias simples. As áreas sombreadas se referem à faixa mínima-máxima da AL-5.

³As projeções são para o fim de 2024, extraídas da pesquisa de agosto de 2023 da Consensus Economics. As projeções internas do FMI são da edição de outubro de 2023 do *World Economic Outlook*.

⁴O hiato da inflação é o desvio da inflação de fim de período em relação à meta de inflação.

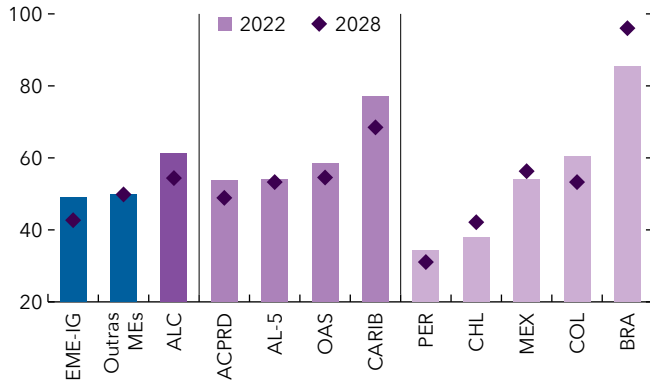
A comunicação do banco central continua sendo fundamental para o êxito do esforço de desinflação. Transmitir ao público a trajetória prevista para a inflação e quais desdobramentos econômicos devem orientar a política, juntamente com uma orientação explícita (por exemplo, um "viés" de flexibilização ou de aperto) no período que antecede as decisões de política monetária, ajudaria a reduzir a incerteza sobre a inflação futura e sobre as medidas de política, a ancorar as expectativas e a garantir a trajetória de desinflação.⁴ Preservar a independência do banco central também continua sendo fundamental para manter a credibilidade.

⁴ Os bancos centrais que se comunicam de forma clara e inequívoca tendem a estar entre os mais previsíveis (ver o capítulo 3 da edição de abril de 2018 de *Perspectivas Econômicas: as Américas*).

Figura 12. Dívida pública e saldo fiscal primário
(Porcentagem do PIB)

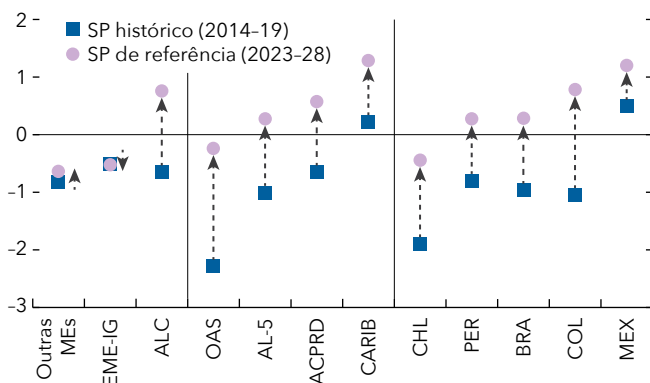
A dívida pública da ALC é alta em relação à de economias pares...

1. ALC e outras economias: dívida bruta do governo geral¹



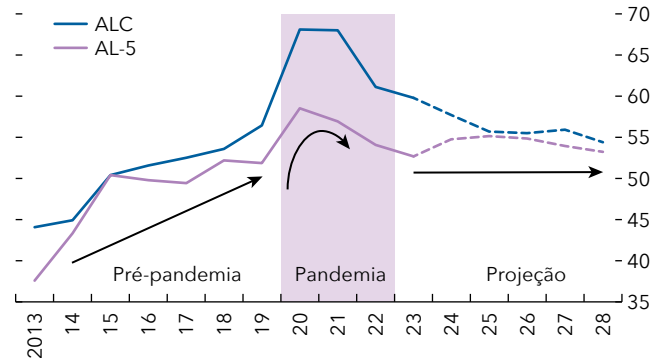
Os planos fiscais são ambiciosos para os padrões históricos...

3. ALC e outras economias: Saldo primário do governo geral¹



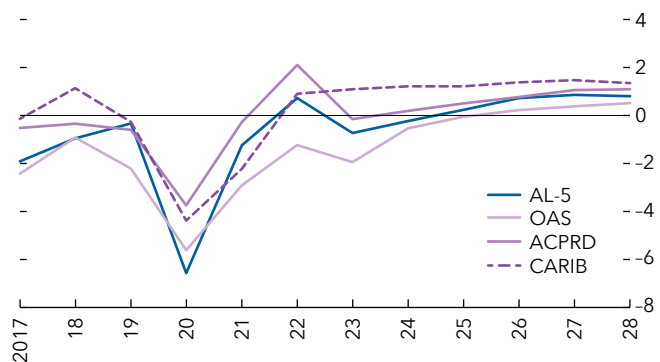
... e deve diminuir apenas gradualmente.

2. ALC e AL-5: dívida bruta do governo geral



... com a expectativa de que os saldos primários melhorem um tanto a partir de 2024.

4. Sub-regiões da ALC: Saldo primário do governo geral



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

Nota: A cobertura do governo varia entre os países. Os agregados correspondem a medianas. Os rótulos dos dados usam os códigos de países da Organização Internacional de Normalização (ISO). ACPRD = América Central, Panamá e República Dominicana; CARIB = Caribe; EME-IG = economias de mercados emergentes com grau de investimento; AL-5 = América Latina 5 (Brasil, Chile, Colômbia, México e Peru); ALC = América Latina e Caribe (excluindo Argentina e Venezuela); Outras MEs = mercados emergentes (excluindo ALC e China); OAS = outros da América do Sul (excluindo Argentina e Venezuela); SP = saldo primário.

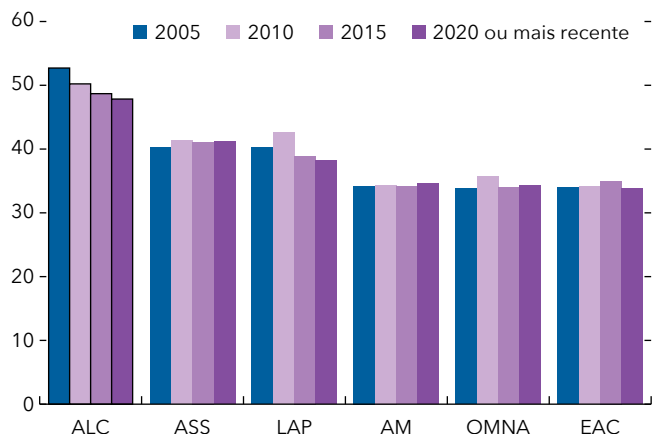
¹A seleção das economias com grau de investimento se baseia na classificação de crédito soberano mediana da Fitch Ratings, Moody's e Standard and Poor's em agosto de 2023.

Reconstruir o espaço da política fiscal

A política fiscal deve se concentrar em reconstruir o espaço fiscal a fim de manter a sustentabilidade das contas públicas, aumentar a resiliência contra choques futuros e, ao mesmo tempo, proteger as principais necessidades de gastos sociais. A retirada oportuna do estímulo da pandemia – combinada com a rápida recuperação da atividade e a surpresa inflacionária – ajudou a conter o impacto da crise sanitária causada pela COVID-19 nas finanças públicas da ALC. No entanto, a dívida pública continua alta, mesmo em comparação com a de outras economias de mercados emergentes e em desenvolvimento, devido ao rápido aumento observado nos anos anteriores à pandemia (Figura 12, painéis 1 e 2). Além disso, projeta-se que a dívida pública da ALC permaneça acima da dos seus pares, e notadamente acima em comparação com a dos pares com grau de investimento, até 2028. A maioria dos países da região tem planos para fortalecer as finanças públicas e reduzir ainda mais o

A ALC avançou na redução da desigualdade, mas ela continua alta em relação a outras regiões.

Figura 13. Índice de Gini
(Média ponderada pela população)



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

Nota: ALC = América Latina e Caribe; ASS = África Subsaariana; LAP = Leste Asiático e Pacífico; AM = Ásia Meridional; OMNA = Oriente Médio e Norte da África; EAC = Europa e Ásia Central.

endividamento no médio prazo, o que se traduz em melhorias adicionais dos saldos primários no cenário de referência. Esses planos são ambiciosos em comparação com o histórico da região e em relação a países pares de outras regiões (Figura 12, painel 3), com projeções de que os saldos primários da ALC melhorem um pouco no médio prazo, após alguma deterioração em 2023 (Figura 12, painel 4). Ao calibrar o ritmo da consolidação fiscal, convém levar em conta a força da atividade econômica, a evolução dos custos do serviço da dívida e a evolução do endividamento público.

Manter a coesão social deve ser um elemento central dos planos de consolidação fiscal, pois a pobreza e a desigualdade continuam altas apesar dos avanços registrados nas últimas décadas (Figura 13). Para atender às demandas sociais e, ao mesmo tempo, reconstruir o espaço fiscal, será necessário mobilizar receitas, por exemplo, fortalecendo a estrutura dos impostos de renda da pessoa física e envidando mais esforços para reduzir a informalidade. Isso também pode exigir uma revisão do desenho dos quadros de proteção social para, entre outras

coisas, torná-los mais sensíveis aos choques na renda (ver o resumo do Documento de Referência 1) e oferecer incentivos à formalização. Também há espaço para reduzir as ineficiências de gastos e algumas rubricas da despesa, que variam de país para país, para suprir a grande necessidade de liberar espaço fiscal.

Preservar quadros fiscais sólidos, ancorados por regras fiscais confiáveis, será fundamental para manter a disciplina fiscal e alcançar planos de consolidação ambiciosos. A experiência sugere que as regras fiscais ajudaram os países da ALC a fortalecer a disciplina fiscal e a aumentar a credibilidade nas duas últimas décadas – em média, os saldos fiscais melhoraram em 1,4 ponto percentual do PIB após a adoção de regras fiscais. Alguns países estão considerando adotar, ou já adotaram, aprimoramentos em suas regras fiscais após a pandemia. Isso representa uma oportunidade de reforçar esses quadros, por exemplo, instituindo âncoras fiscais transparentes, tornando as regras flexíveis para responder a grandes choques e, ao mesmo tempo, atingindo o equilíbrio certo entre flexibilidade e credibilidade (Caselli *et al.*, 2022), elaborando regras em torno da avaliação de riscos (com possíveis mudanças na capacidade de endividamento dos países) e fortalecendo ainda mais as instituições fiscais.

Reformas estruturais para impulsionar o crescimento e se adaptar a um mundo em transformação

A região enfrenta desafios de longa data ao crescimento, como a baixa produtividade e o escasso investimento. Os países da ALC devem formular estratégias de médio prazo abrangentes para fazer face a esses desafios, levando em conta as demandas sociais.⁵

Aumentar a produtividade e o investimento deve ser um elemento central da estratégia. Eliminar a rigidez que restringe a realocação de recursos produtivos (incluindo a mão de obra) e impõe barreiras à entrada e à saída de empresas (como regulamentações onerosas, a tributação complexa e distorciva e a governança fraca), contribuiria nesse sentido.⁶ Essas reformas também ajudariam a promover a inovação, reduzir a informalidade e fortalecer

⁵ Isso abrange priorizar, agrupar e sequenciar reformas macroestruturais que possam ajudar a antecipar os ganhos de produção. Ver FMI (no prelo).

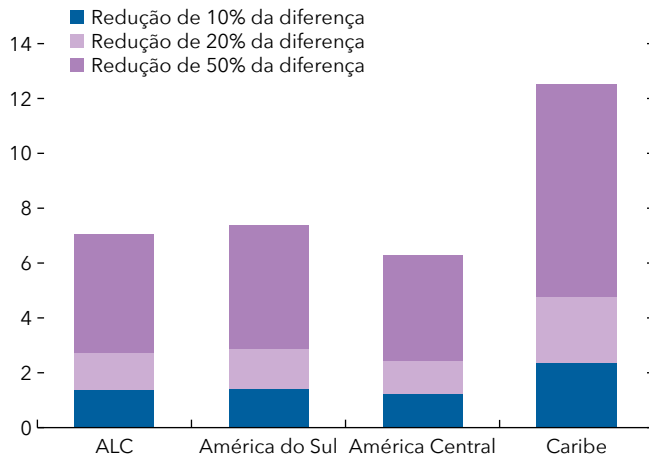
⁶ Ver a edição de outubro de 2021 de *Perspectivas econômicas: As Américas*, “Política tributária para o crescimento inclusivo na América Latina e Caribe”, Documento de Referência 1.

Figura 14. Desafios estruturais

Melhorar a infraestrutura pode impulsionar o comércio e a produção.

1. Ganhos de produção com o fechamento da lacuna da infraestrutura¹

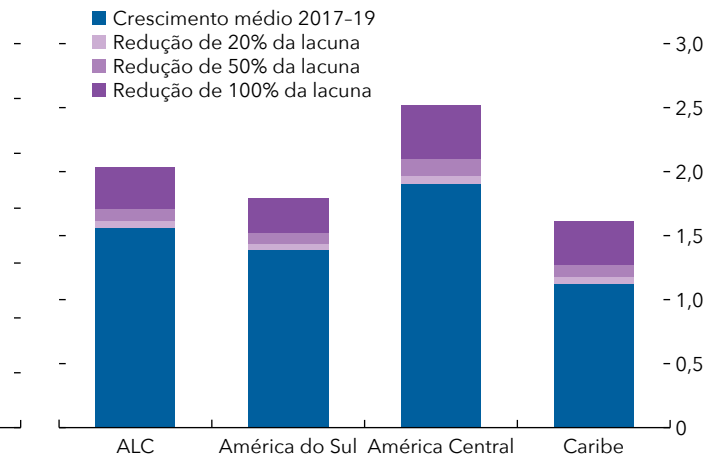
(Aumento percentual do produto em relação à referência)



O combate ao crime também pode impulsionar o crescimento da ALC.

2. Ganhos com o fechamento das lacunas da segurança na região em relação à média mundial²

(Pontos percentuais de crescimento do PIB)



Fontes: Escritório das Nações Unidas sobre Drogas e Crime (UNODC); e cálculos do corpo técnico do FMI.

Nota: O UNODC abrange dados oficiais de autoridades nacionais e dados de outras fontes aprovadas pelos Estados Membros da ONU. O México está incluído na América Central. ALC = América Latina e Caribe.

¹Com base no modelo de comércio de equilíbrio geral de Armington, em que as melhorias na infraestrutura reduzem os custos comerciais.

²Apresentam-se estimativas do impacto sobre o crescimento do PIB em decorrência da redução da diferença nas taxas de criminalidade em relação ao mundo (em 20%, 50% e 100%). Uma redução de 20% na diferença significa que a distância entre a taxa média de homicídios de 2017-19 de cada país e a média mundial é reduzida em 20%.

a resiliência econômica a choques adversos.⁷ A integração comercial continua a ser um motor do crescimento ainda bastante inexplorado na região, com um potencial de ganhos considerável. Novas evidências sugerem que, além de reduzir as barreiras comerciais, a melhoria da infraestrutura de transporte e o aumento da eficiência alfandegária podem impulsionar significativamente a integração dentro e fora da região e elevar a produção agregada, bem como mitigar os riscos decorrentes da fragmentação mundial (Figura 14, painel 1; resumo do Documento de Referência 2).

A criminalidade e a insegurança vêm se tornando cada vez mais presentes na ALC, implicando não apenas custos sociais, mas também efeitos consideravelmente negativos na produtividade, na acumulação de capital e no crescimento econômico. Uma análise preliminar sugere que fortalecer a segurança interna na região poderia impulsionar significativamente o crescimento (Figura 14, painel 2; [Anexo online 4](#)). Como os gastos com lei e ordem já são altos em muitos países e o espaço fiscal é limitado, as autoridades devem trabalhar para encontrar meios de aumentar a eficiência dos gastos com segurança. Reduzir a pobreza, que cresceu durante a COVID-19, também deve continuar sendo um elemento central na luta contra a criminalidade.

As autoridades da região também precisarão enfrentar novos desafios, como a transição mundial para uma economia de baixo carbono e os efeitos da rápida evolução das tecnologias digitais.

Enfrentar os desafios climáticos exige pesar os custos e os benefícios da política climática.⁸ Por exemplo, os países da região que dependem muito das receitas de combustíveis fósseis podem enfrentar um dilema entre reduzir o investimento em combustíveis fósseis para conter os riscos de transição (por exemplo, ativos irrecuperáveis) e

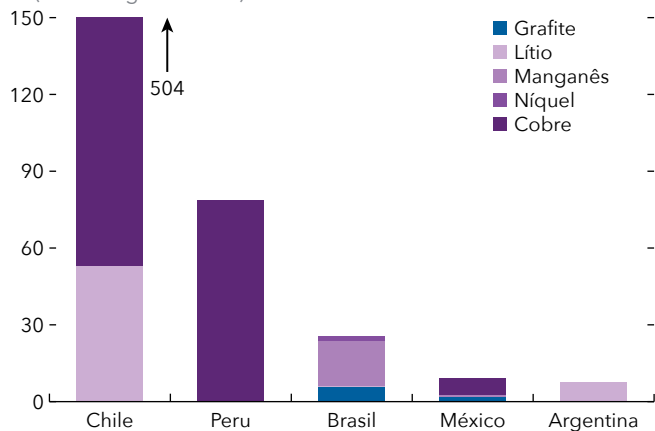
⁷ Ver "Produtividade na América Latina e Caribe: Tendências recentes e o choque da COVID-19", Documento de Referência 3 do relatório *Perspectivas Econômicas: As Américas* de outubro de 2022.

⁸ Ver a edição de outubro de 2023 do *Monitor Fiscal* que apresenta uma discussão detalhada sobre as políticas fiscais adequadas para fazer face às mudanças climáticas. Ver também a edição de outubro de 2021 de *Perspectivas econômicas: As Américas*, "Desafios das mudanças climáticas para a América Latina e Caribe", Documento de Referência 2.

Figura 15. Oportunidades e desafios estruturais

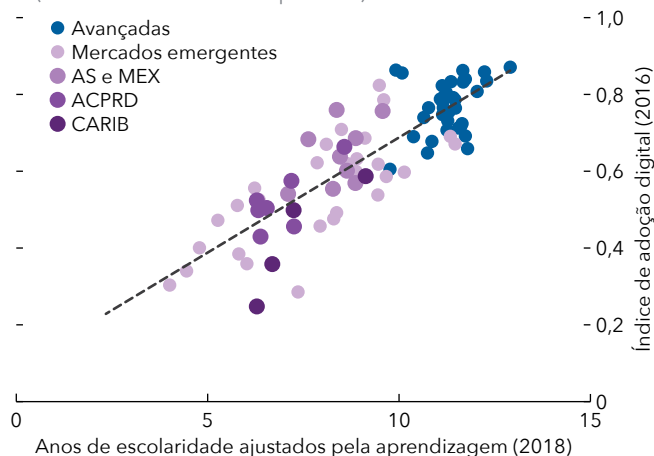
A transição energética é uma oportunidade para alguns países.

1. Reservas de metais cruciais selecionados¹ (Porcentagem do PIB)



Adotar novas tecnologias exige educação de qualidade.

2. Índice de adoção digital vs. escolaridade (Dados mais recentes disponíveis)



Fontes: Nações Unidas, base de dados Comtrade; United States Geological Survey 2023; Banco Mundial, base de dados do Índice de Adoção Digital; Banco Mundial, base de dados do Projeto de Capital Humano; e cálculos do corpo técnico do FMI.

Nota: Os mercados emergentes incluem países com um crescimento médio em 2010-19 abaixo da mediana. ACPRD = América Central, Panamá e República Dominicana; CARIB = Caribe; AS e MEX = América do Sul e México.

¹Os índices de reservas de metais em relação ao PIB são calculados usando preços de metais inferidos com base em dados de exportação no nível nacional. No caso do México, são usados os preços de exportação de manganês do Brasil devido à falta de dados. As reservas minerais indicam uma parcela dos recursos minerais que podem ser utilizados em atividades econômicas atualmente. Os recursos (ou reservas potenciais) na América Latina e Caribe são consideravelmente maiores do que as reservas e desproporcionalmente mais importantes para países como Bolívia, Chile e Argentina, situados no triângulo do lítio.

continuar investindo em combustíveis fósseis para garantir mais receitas fiscais. Ao mesmo tempo, a transição energética apresenta oportunidades significativas para algumas economias da ALC, que podem aproveitar suas abundantes reservas de minerais essenciais necessários para os sistemas de energia renovável (Figura 15, painel 1). No entanto, colher esses benefícios exigirá investimentos significativos que, sozinhos, os setores públicos talvez não consigam financiar. Assim, é prioritário que as autoridades da região concebam estruturas de investimento, como parcerias entre os setores público e privado, que equilibrem com credibilidade a necessidade de atrair investimentos e aumentar as receitas fiscais dos recursos naturais com o intuito de financiar prioridades públicas prementes (como gastos sociais e investimento). Por toda a região, os países também precisarão de financiamento acessível e de longo prazo para pôr em prática políticas de adaptação e mitigação do clima. Algumas iniciativas inovadoras já estão abrindo caminho, como os recentes “swaps de dívida por natureza” (ver o [Anexo online 5](#)), e será necessário mais apoio da comunidade internacional. O FMI continua de prontidão para apoiar os países da região, por exemplo, com a sua *Linha de Crédito para a Resiliência e Sustentabilidade*, destinada a ajudar os países de baixa renda e os países vulneráveis de média renda a enfrentar desafios de prazo mais longo, como as mudanças climáticas e a preparação para pandemias, reforçando o crescimento sustentável e a estabilidade futura do balanço de pagamentos, bem como por intermédio da assessoria em políticas e da assistência técnica.

A adaptação às novas tecnologias também exige buscar um equilíbrio entre criar uma força de trabalho capaz de se ajustar a um mundo em rápida evolução e proteger os que podem ser afetados negativamente por essas tecnologias. Para isso, é necessário investir em capital humano por meio de estratégias abrangentes de educação destinadas a fortalecer a qualidade do ensino, equalizar o acesso e adaptar os programas existentes à nova realidade do mercado de trabalho (Figura 15, painel 2). Outras melhorias nas redes de proteção social, com destaque para a ampliação da cobertura e o fortalecimento do aspecto de seguro dos programas sociais (ver o resumo do Documento de Referência 1), serão cruciais para proteger quem for impactado negativamente por essas mudanças e para possibilitar uma transição verde e digital mais suave. Muitas dessas prioridades exigirão apoio dos governos e precisarão ser incluídas nos seus planos fiscais de médio prazo sem prejudicar os objetivos da política fiscal.

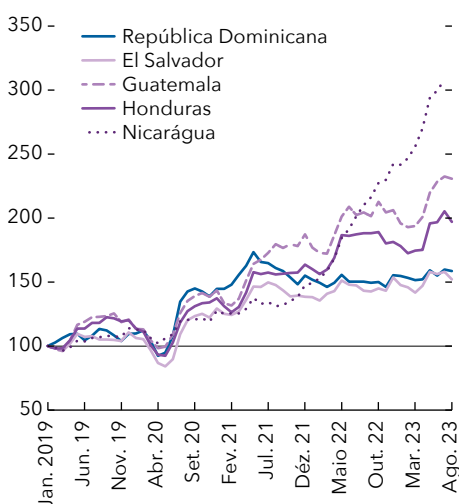
Quadro 1. América Central, Panamá e República Dominicana: Países em destaque

A atividade econômica na América Central, Panamá e República Dominicana (ACPRD) desde o início de 2022 tem recebido o impulso do forte consumo privado, sustentado por remessas ainda dinâmicas – sobretudo na Nicarágua, mas também na Guatemala e em Honduras –, bem como pela continuação da retomada do setor dos serviços (Figura 1.1 do Quadro). De modo geral, as exportações tiveram um desempenho abaixo do esperado em toda a região devido à fraca demanda externa, salvo na Costa Rica. A projeção é que o crescimento na ACPRD diminua ainda mais em 2023–24 em meio a uma conjuntura externa mais fraca, bem como a condições climáticas rigorosas que afetem partes da região. As perspectivas continuam sujeitas a riscos de deterioração consideráveis, relacionados a fatores como uma desaceleração da economia mundial mais acentuada do que a prevista, uma inflação mais persistente, novas turbulências no setor financeiro nas economias avançadas e desastres naturais.

A inflação geral vem caindo em toda a região desde o terceiro trimestre de 2022, com destaque para a Costa Rica, ao passo que o núcleo de inflação mostra mais persistência (Figura 1.2 do Quadro). Após uma série de aumentos da taxa básica pela maioria dos países com política monetária independente, os bancos centrais da Costa Rica e da República Dominicana – cuja reação ao choque inflacionário foi a mais rápida e firme na região da ACPRD – começaram a baixar os juros em meio à rápida queda da inflação geral, enquanto outros bancos centrais da região interromperam o ciclo de aperto. O choque inflacionário impactou desproporcionalmente os mais vulneráveis, que já eram afetados por níveis altos de pobreza, desigualdade e informalidade. Para mitigar esse

Figura 1.1 do Quadro. ACPRD: Remessas

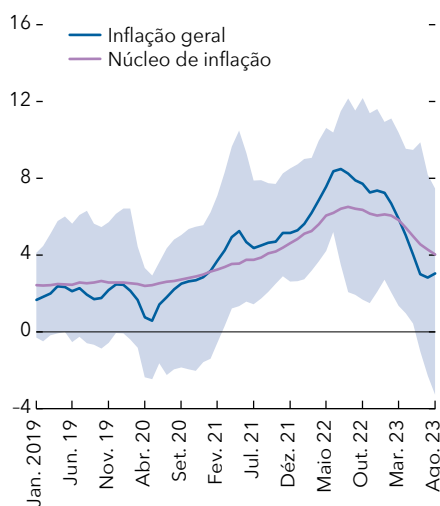
(Índice: janeiro de 2019 = 100; média móvel de três meses)



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

Nota: ACPRD = América Central, Panamá e República Dominicana.

Figura 1.2 do Quadro. ACPRD: Inflação geral e núcleo de inflação
(Variação percentual em 12 meses)



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

Nota: Os agregados são médias ponderadas pelo PIB-PPC. As áreas sombreadas se referem à faixa mínima-máxima da inflação geral. O núcleo de inflação exclui o Panamá devido a limitações de dados. ACPRD = América Central, Panamá e República Dominicana.

Elaborado por Metodij Hadzi-Vaskov, com contribuições das equipes dos países da ACPRD e assistência de pesquisa de Justin Lesniak.

Quadro 1. (continuação)

impacto, a maioria dos países adotou medidas fiscais discricionárias em 2022 – direcionadas apenas parcialmente –, que estão sendo em grande parte retiradas ou reduzidas ao longo de 2023.

Os setores bancários em toda a região da ACPRD parecem de modo geral firmes, bem capitalizados e líquidos, e as repercussões da evolução do setor financeiro em algumas economias avançadas no início de 2023 foram limitadas. Não obstante, persistem bolsões de vulnerabilidade, ressaltando a importância de monitorar continuamente e de reforçar as medidas prudenciais e as ferramentas dos órgãos supervisores.

No futuro, é preciso que a política monetária nos países com câmbio flutuante se continue baseando nos dados e concentrando em reduzir a inflação de forma duradoura e que, ao mesmo tempo, assegure a estabilidade financeira e a sustentabilidade da dívida. A política monetária deve permanecer sensível aos dados que chegam, com atenção especial para as expectativas de inflação e o núcleo de inflação. O principal desafio da política fiscal é encontrar o equilíbrio certo entre apoiar os mais vulneráveis e enfrentar as vulnerabilidades fiscais. É essencial fortalecer as redes de proteção social, melhorar a qualidade dos sistemas de saúde e educação, reforçar a infraestrutura e aumentar a resiliência às mudanças climáticas e aos desastres naturais em toda a região. Para fazer face a essas necessidades de gastos e, ao mesmo tempo, fortalecer as finanças públicas, é necessário aumentar as receitas fiscais e promover reformas para impulsionar o crescimento potencial.

- Na *Costa Rica*, o declínio da inflação abre espaço para uma maior flexibilização monetária em 2023 em meio a expectativas de inflação bem ancoradas. As reformas tributárias planejadas ajudarão a tornar o sistema mais progressivo, equitativo, eficiente e favorável ao meio ambiente. Outras medidas estão sendo tomadas para fortalecer a proteção social, formalizar o emprego, apoiar a participação da mulher na força de trabalho, atrair financiamento climático e integrar os riscos da transição climática no planejamento das finanças públicas.
- Na *República Dominicana*, as políticas devem se concentrar em continuar a reforçar a credibilidade dos quadros de políticas, melhorar o clima de negócios para aumentar a produtividade, reforçar a governança e as redes de proteção social e promover reformas no setor elétrico. Um aumento duradouro das receitas por meio de reformas para ampliar a base tributária também facilitaria uma consolidação fiscal inclusiva no médio prazo.
- Em *El Salvador*, embora a troca da dívida em abril de 2023 (sobre 24% do PIB da dívida pública detida por fundos de pensão privados) tenha proporcionado um alívio no fluxo de caixa, implementar uma consolidação fiscal confiável e aumentar a transparência fiscal são as prioridades da política econômica, sobretudo para proteger as reservas de liquidez e recuperar o acesso aos mercados. Os riscos decorrentes da adoção do bitcoin como moeda de curso legal precisam ser abordados.
- Na *Guatemala*, ampliar a implementação das reformas estruturais, com destaque para uma agenda de infraestrutura transformadora muito necessária, promover capital humano e políticas sociais bem direcionadas, aumentar a segurança jurídica e melhorar a segurança são cruciais para apoiar um modelo sustentável e inclusivo de médio prazo com maior potencial de crescimento.
- Em *Honduras*, a cuidadosa gestão fiscal e as políticas fiscais estruturais de apoio continuam a ser essenciais para gerar espaço para o tão necessário investimento, sobretudo no setor de energia, na adaptação climática e em gastos sociais, ao mesmo tempo em que se preserva a sustentabilidade da dívida. O aumento da compatibilidade entre as políticas monetárias e cambiais deve apoiar a desinflação, reduzir as pressões sobre o câmbio e proteger as reservas.
- Na *Nicarágua*, as prioridades são salvaguardar a sustentabilidade fiscal de médio prazo de modo inclusivo, fortalecer a resiliência do sistema financeiro, apoiar o crescimento de médio prazo por meio de investimentos em infraestrutura e conectividade, melhorar o clima de negócios e ampliar a participação

Quadro 1. (continuação)

na força de trabalho. Além disso, é preciso fortalecer as estruturas de combate à lavagem de dinheiro e ao financiamento do terrorismo.

- No *Panamá*, as políticas devem se concentrar em aumentar a resistência a choques, com destaque para reduzir o déficit fiscal de acordo com a Lei de Responsabilidade Fiscal, zelar para que os bancos permaneçam bem capitalizados e líquidos, e fortalecer o capital humano e a governança para sustentar a rápida convergência de renda com as economias avançadas.

Quadro 2. Caribe: A prioridade é continuar reconstruindo o espaço fiscal

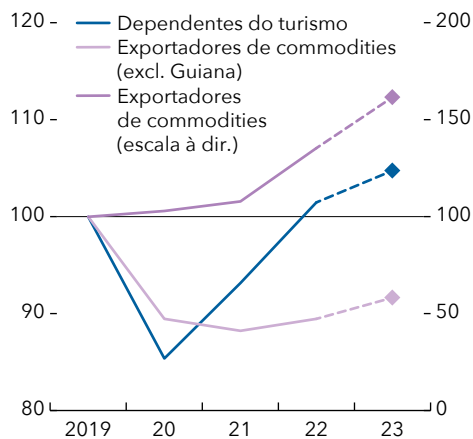
O crescimento econômico no Caribe foi forte em 2022, mas está se moderando neste ano (Figura 2.1 do Quadro). O crescimento do PIB real na região (excluída a Guiana) se firmou num valor estimado em 4,2% em 2022, à medida que os países continuavam a se reabrir após os confinamentos decorrentes da COVID-19.¹ Nos países dependentes do turismo, o crescimento foi impulsionado pela retomada desse setor e, em alguns países, pela forte atividade da construção (Figura 2.2 do Quadro). Já nos países exportadores de commodities, o crescimento econômico foi beneficiado pelos termos de troca favoráveis associados à alta dos preços do petróleo e do gás. Contudo, os ventos favoráveis que sustentaram o crescimento em 2022 parecem estar perdendo força, e o crescimento na região (excluída a Guiana) deve se moderar para 1,9% em 2023.

A inflação subiu fortemente em 2021-22, mas deve recuar em quase todos os países em 2023.² O forte aumento da inflação foi impulsionado principalmente por fatores mundiais, como a alta dos preços das commodities e rupturas nas cadeias de suprimentos, sobretudo nos países com regime de taxa de câmbio fixo, enquanto o repasse cambial foi mais pronunciado nos países com câmbio flutuante (Figura 2.3 do Quadro). O desemprego recuou em relação às taxas observadas durante a pandemia, mas continua alto para determinados grupos (como jovens e trabalhadoras do sexo feminino). Os saldos das contas correntes melhoraram em 2022, impulsionados pela recuperação nos países dependentes do turismo e pelo aumento

Figura 2.1 do Quadro. Caribe:

Níveis do PIB real

(Índice: 2019 = 100)

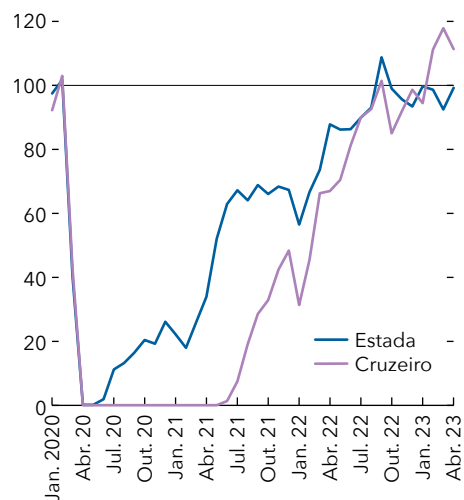


Fontes: FMI, base de dados *World Economic Outlook*; e cálculos do corpo técnico do FMI.
Nota: Os agregados são médias ponderadas pelo PIB-PPC. Previsões do corpo técnico do FMI para 2023.

Figura 2.2 do Quadro. Caribe:

Chegadas de turistas

(Porcentagem dos níveis de 2019)



Fontes: Organização de Turismo do Caribe; Banco Central do Caribe Oriental; autoridades nacionais; Tourism Analytics; e cálculos do corpo técnico do FMI.

Nota: A amostra abrange Antígua e Barbuda, Aruba, Bahamas, Barbados, Belize, Dominica, Granada, Jamaica, Santa Lúcia, São Cristóvão e Névis, e São Vicente e Granadinas.

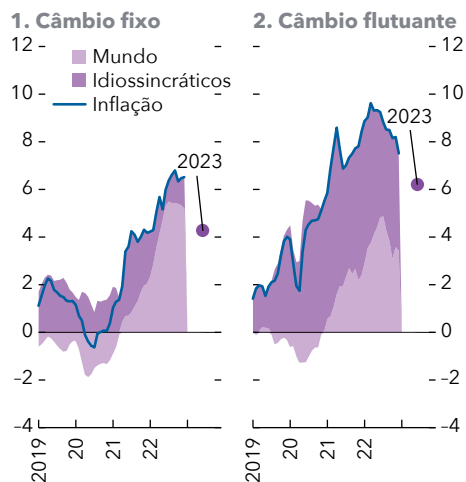
Elaborado por Peter Nagle e Camilo Tovar, com assistência de pesquisa de Spencer Siegel.

¹ A Guiana registrou a maior taxa de crescimento do PIB real do mundo em 2022 (62,3%) graças ao aumento da produção de petróleo.

² O uso de subsídios e de medidas de controle de preços em 2022 reduziu o repasse imediato da alta dos preços internacionais de alimentos e combustíveis em alguns países (por exemplo, Granada e São Cristóvão e Névis).

Quadro 2. (continuação)

Figura 2.3 do Quadro. Caribe:
Contribuições para a inflação geral
(Porcentagem)



Fontes: Guajardo *et al.*, 2023; FMI, base de dados *World Economic Outlook*; autoridades nacionais; e cálculos do corpo técnico do FMI.

Nota: Componentes mundiais e específicos de cada país da inflação geral média em doze meses medida mensalmente extraídos de Guajardo *et al.*, 2023. Previsões do corpo técnico do FMI para 2023. A amostra abrange Antígua e Barbuda, Aruba, Bahamas, Barbados, Belize, Dominica, Granada, Guiana, Jamaica, Santa Lúcia, São Cristóvão e Névis, São Vicente e Granadinas, e Trinidad e Tobago.

dos preços do petróleo e do gás nos países dependentes de commodities. No entanto, parte disso foi neutralizado pelo aumento dos custos de importação (por exemplo, alimentos e energia).

O setor financeiro se mostra sólido e com liquidez na maioria dos países, apesar das condições financeiras mundiais mais rigorosas e voláteis. As instituições financeiras da região não foram afetadas pelos acontecimentos no setor financeiro em algumas economias avançadas no início de 2023, graças à sua limitada exposição direta ao cenário internacional. O crescimento do crédito bancário continua moderado na maioria dos países. Contudo, as cooperativas de crédito registraram um volume forte de concessão de empréstimos em meio ao aumento da inadimplência.

Os riscos para o crescimento econômico permanecem desfavoráveis. Um dos principais riscos para os países dependentes do turismo é a desaceleração da economia nos países de origem do turismo. Além disso, os países que dependem de programas de cidadania com base no investimento podem ter receitas fiscais menores em meio ao aumento do escrutínio internacional.³ Já no caso dos países exportadores de commodities, uma desaceleração mundial mais acentuada do que a prevista poderia reduzir a demanda por suas exportações.

No entanto, considerando o inventário de novos projetos de energia, a produção futura pode surpreender

positivamente no médio prazo. A região está exposta a choques nos preços das commodities, o que pode levar a um retorno das pressões inflacionárias, ao passo que as condições financeiras mundiais mais rigorosas podem afetar negativamente a sustentabilidade da dívida. A região também continua altamente vulnerável às mudanças climáticas e a desastres naturais.⁴

A prioridade da política econômica é continuar a reconstruir a margem de manobra fiscal. Prevê-se que os índices da dívida pública em relação ao PIB continuem a diminuir em 2023, embora a um ritmo mais modesto do que em 2022 (Figura 2.4 do Quadro). No entanto, a dívida em alguns países continua acima dos níveis de 2019. As melhorias recentes tiveram como fatores a alta da inflação e a recuperação da atividade econômica. Contudo, com a desaceleração do crescimento econômico e da inflação, a dinâmica da dívida será determinada cada vez mais pelos saldos fiscais primários. Muitos países avançaram nesse sentido e estão registrando superávits primários. É crucial mobilizar mais receitas, melhorar a administração tributária e aumentar a eficiência dos gastos (por exemplo, eliminando gradativamente os subsídios e direcionando melhor as transferências). Nos países com câmbio flutuante, a política monetária deve permanecer

³ As receitas desses programas variam consideravelmente, de menos de 1% do PIB em Santa Lúcia a quase 30% na Dominica.

⁴ Ver Guerson, Morsink e Muñoz (2023).

Quadro 2. (continuação)

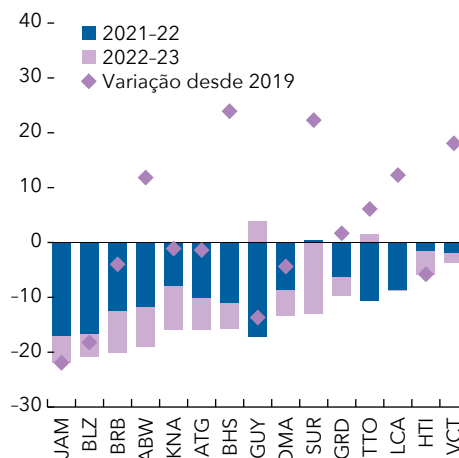
dependente de dados para assegurar a convergência para as metas de inflação, com a ajuda de uma orientação fiscal prudente.

As reformas estruturais podem ajudar a impulsionar o crescimento potencial (inferior a 2%, em média, na região como um todo) e a aumentar a resiliência a choques. Destacam-se medidas para aumentar a competitividade e reforçar o ambiente de negócios (por exemplo, reformas na educação e na governança e segurança pública), abordar o desemprego estrutural e entre os jovens (por exemplo, programas de capacitação e aprendizagem), maximizar os benefícios da digitalização (por exemplo, na prestação de serviços públicos) e melhorar a infraestrutura física (por exemplo, estradas e portos). É necessário reforçar a regulamentação e supervisão das cooperativas de crédito em meio à crescente importância dessas instituições em alguns países.

A região também precisa investir em projetos de resiliência climática e acelerar a transição energética. Diversos países adotaram ou estão formulando estratégias de resiliência e planos nacionais contra desastres. Vários projetos solares de grande escala entraram em operação ou estão em construção, enquanto alguns países estão explorando a energia geotérmica. Nos países exportadores de commodities, estão sendo envidados esforços para reduzir o consumo interno de combustíveis fósseis e reduzir as intensidades de carbono da produção de combustíveis fósseis e de hidrogênio. O progresso sustentado exige mais financiamento externo, e o aumento acentuado do custo mundial do capital representa um desafio importante. Será fundamental recorrer a financiamento oficial, como a Linha de Crédito para a Resiliência e Sustentabilidade do FMI (como fizeram Barbados e Jamaica), e encontrar novas maneiras de mobilizar financiamento climático privado.

Figura 2.4 do Quadro.
Variação acumulada da dívida do governo geral

(Pontos percentuais do PIB)



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

Nota: Os rótulos dos dados usam os códigos de países da Organização Internacional de Normalização (ISO).

Quadro 3. América Latina 5 e outros países sul-americanos: países em destaque

Na *Argentina*, o prognóstico é de uma contração do PIB real de 2,5% em 2023, em função da grave seca. A inflação deve atingir uma média de 122% em 2023, embora isso dependa da evolução do repasse cambial e do grau de aperto das políticas. Os riscos de deterioração da conjuntura continuam a dominar as perspectivas, refletindo a frágil situação econômica e social, a incerteza em torno das eleições e as vulnerabilidades a choques externos. A forte adesão ao programa apoiado pelo FMI e a sua implementação sólida serão fundamentais para salvaguardar a estabilidade e abordar os desequilíbrios macroeconômicos persistentes.

No *Brasil*, o crescimento foi mais resiliente do que o previsto em 2023. Com a queda da inflação desde o ano passado e o recuo das expectativas nos últimos meses, o Banco Central iniciou um ciclo de flexibilização com um corte de 50 pontos-base em agosto, mantendo uma postura devidamente austera. É muito bem-vindo o compromisso das autoridades de melhorar a posição fiscal, orientado pela nova regra fiscal (com um teto para o crescimento real dos gastos vinculado à mobilização de receitas fiscais e o cumprimento da meta do saldo primário). Para posicionar a dívida numa trajetória firme de queda, o corpo técnico recomenda um esforço fiscal mais ambicioso, ancorado num quadro reforçado que se baseie na nova regra. As políticas estruturais estão corretamente voltadas para promover um crescimento mais sustentável, inclusivo e verde. Houve uma melhora considerável do balanço de riscos.

Na *Bolívia*, a previsão é que o crescimento se enfraqueça em 2023-24 para 1,8% (frente a 3,5% em 2022), refletindo declínios persistentes na produção de gás natural, restrições de financiamento dos investimentos públicos e a desaceleração do crescimento do crédito. Os riscos decorrentes do nível baixo de reservas internacionais e das tensões políticas continuam elevados. A inflação deve subir para 3,6% no fim de 2023 e 3,8% em 2024, com risco de alta devido à debilidade da moeda. É necessário um ajuste fiscal de médio prazo confiável para alcançar a sustentabilidade da dívida, restabelecer a adequação das reservas e, ao mesmo tempo, proteger os grupos vulneráveis e assegurar um nível mínimo de investimento público produtivo. Convém à Bolívia promover reformas do lado da oferta para incentivar o investimento privado nacional e estrangeiro, e diversificar as exportações para além dos hidrocarbonetos.

No *Chile*, o crescimento deve ser de -0,5% em 2023, refletindo o ajuste da demanda interna rumo a uma trajetória mais sustentável após o superaquecimento da economia de 2021-22. A projeção é de que o crescimento suba para 1,6% em 2024, apoiado pelas exportações e pela retomada do consumo privado. O principal risco está ligado a uma possível desaceleração abrupta da economia mundial e a condições financeiras internacionais muito mais restritivas, o que poderia resultar em preços de commodities e fluxos de capital mais baixos e mais voláteis. A inflação deve desacelerar para 4,5% no fim de 2023 e convergir para a meta de 3% no fim de 2024, graças ao arrefecimento da demanda interna e à queda dos preços das importações. A expectativa é que a política monetária continue a ser flexibilizada à medida que as pressões sobre os preços diminuem. Após um pequeno impulso positivo em 2023, a orientação fiscal deve se tornar gradualmente mais rígida em 2024 e nos anos seguintes, orientada pela regra do equilíbrio estrutural no médio prazo e pelo teto da dívida (45% do PIB).

Na *Colômbia*, embora a demanda interna e o setor de serviços tenham se mostrado mais resistentes do que o esperado, a economia está desacelerando gradualmente após o superaquecimento de 2021-22. A previsão é de que o crescimento seja de 1,4% neste ano e de 2,0% em 2024 na esteira das políticas macroeconômicas restritivas e das condições externas menos favoráveis. A inflação inverteu o sentido e deve cair para 8,8% em 2023, abaixo da previsão anterior, e para 4,5% em 2024. Será necessário manter

Elaborado pela equipe do América Latina 5 (Brasil, Chile, Colômbia, México e Peru) e equipes dos demais países sul-americanos.

Quadro 3. (continuação)

uma política restritiva para reduzir de forma duradoura a inflação e os desequilíbrios externos e assegurar a convergência da economia para uma trajetória de crescimento sustentável.

No *Equador*, após um 2022 forte, a previsão é de que o crescimento desacelere em meio à incerteza política, à queda da produção de petróleo, à piora da situação da segurança e a desastres naturais relacionados ao fenômeno *El Niño*. Os riscos de deterioração da conjuntura predominam no curto prazo, com destaque para um *El Niño* mais forte, uma nova redução na produção de petróleo e condições financeiras mundiais mais rigorosas. A inflação vem abrandando desde o segundo semestre de 2022 e a previsão é de que continue caindo em 2023 e 2024. A posição fiscal vem se enfraquecendo desde o fim de 2022. Para consolidar a sustentabilidade fiscal e da dívida e restabelecer gradualmente o acesso aos mercados, é fundamental fortalecer a disciplina fiscal e revigorar o ímpeto das reformas em 2023 e nos anos seguintes.

No *México*, a projeção de crescimento é de 3,2% em 2023, superando as expectativas. A recuperação tardia da COVID-19 agora se ampliou, com setores antes atrasados, como os serviços de contato intensivo e a construção, agora se destacando. O mercado de trabalho está muito forte apesar de a inflação estar recuando graças à queda dos preços mundiais das commodities e à reação antecipada da política monetária. O banco central está empenhado em continuar a manter a inflação sob controle e anunciou uma taxa básica de juros estável por um longo período. Isso implica um aperto em termos reais, o que é apropriado em vista dos riscos relacionados aos preços dos serviços e ao aumento dos salários no setor formal. O orçamento de 2024 prevê uma expansão significativa da posição fiscal, seguida de uma grande consolidação fiscal em 2025. As autoridades enfrentam escolhas difíceis para cumprir a meta para a trajetória fiscal de médio prazo. Com vistas ao futuro, o México está muito bem posicionado para aproveitar a tendência de *nearshoring*, mas precisa de reformas estruturais mais profundas para atrair mais empresas estrangeiras. Essas reformas podem abranger políticas que facilitem a participação das mulheres no mercado de trabalho, abordem obstáculos como a criminalidade, barreiras regulatórias e a falta de acesso a financiamento, e reduzam os custos da formalização.

O *Paraguai* está se recuperando firmemente da seca de 2021–22, e o PIB deve crescer 4,5% em 2023, impulsionado por um ressurgimento da agricultura e da geração de eletricidade. A política do Banco Central tem sido fundamental para controlar as pressões sobre os preços, e as projeções de inflação para o fim de 2023 baixaram recentemente de 4,5% para 4,1%, em linha com a meta de inflação de 4%. A posição fiscal melhorou desde 2020 e o governo está empenhado em reduzir o déficit fiscal para 1,5% do PIB nos próximos anos, conforme prescrito na Lei de Responsabilidade Fiscal, embora a convergência gradual deva levar mais tempo do que o previsto anteriormente.

No *Peru*, o crescimento em 2023 tem sido mais fraco do que o previsto, devido a choques climáticos severos (*El Niño Costero*), o investimento privado fraco e a incerteza política persistente após a agitação social no início do ano. O crescimento mundial moderado, outros choques climáticos adversos (*El Niño-Southern Oscillation* ou ENOS), condições financeiras mundiais mais rigorosas e a continuação da incerteza política afetariam o crescimento em 2024. A inflação está desacelerando e se prevê que retorne ao intervalo da meta de 1% a 3% em 2024. O Banco Central começaria a flexibilizar a política monetária no quarto trimestre de 2023. O déficit fiscal permaneceria dentro do limite da regra fiscal em 2023, refletindo um pequeno impulso fiscal. Em 2024, um impulso fiscal negativo, implicando alguma consolidação fiscal, seria necessário para permanecer dentro do limite da regra fiscal.

No *Uruguai*, a atividade econômica real foi afetada pela seca mais rigorosa das últimas décadas. Em consequência, o crescimento do PIB real foi revisado para 1% em 2023, com uma recuperação moderada para 3,2% em 2024. A inflação voltou ao intervalo da meta graças à política monetária restritiva e à

Quadro 3. (continuação)

valorização do peso. O banco central começou a flexibilizar a política monetária, mas a orientação continua adequadamente contracionista. A política fiscal se tornou ligeiramente mais flexível em resposta à seca, mas a dívida pública deve permanecer praticamente estável. O desempenho macroeconômico sólido resultou nos menores spreads da região e na melhoria da classificação de crédito do Uruguai por todas as principais agências de classificação.

Na *Venezuela*, após encolher para um quinto do tamanho que tinha há 10 anos, os frágeis esforços de estabilização frearam a queda livre da economia em 2021. As condições favoráveis da demanda interna e a retomada gradual da produção de petróleo impulsionaram o crescimento econômico para cerca de 8% em 2022, mas o prognóstico é que ele seja moderado em 2023 devido aos ventos contrários do setor externo e das novas pressões inflacionárias, apesar do aumento das intervenções cambiais do banco central. O país continua imerso numa profunda crise econômica, política e humanitária, que levou cerca de 7,3 milhões de pessoas (25% da população) a deixar o país desde 2014.

Resumo do Documento de Referência 1. Volatilidade da renda e seguro social na América Latina¹

Historicamente, a América Latina tem sido uma região volátil, com uma volatilidade da renda agregada superior à de outras economias de mercados emergentes (EMEs) e duas vezes superior à de economias avançadas (EAs).² Grandes oscilações de renda podem perturbar as decisões de consumo e de investimento das famílias, empurrar as pessoas para a pobreza e levar a distúrbios sociais. Este documento descreve o nível e a evolução da volatilidade da renda na América Latina e o papel do seguro social na mitigação dessa volatilidade.

Embora permaneça mais alta do que em outras EMEs e EAs, a volatilidade da renda agregada na América Latina sofreu uma redução acentuada nas últimas duas décadas (Figura 1.1 do Documento de Referência). Além disso, uma análise de decomposição da variância indica que essa redução pode ser explicada em grande parte por fatores internos (Figura 1.2 do Documento de Referência) – indicando melhorias nas políticas macroeconômicas – que mais do que compensaram o aumento da volatilidade decorrente de fatores externos.

No entanto, a volatilidade da renda no nível *individual* ainda é bastante alta, com pesquisas sobre o mercado de trabalho indicando que, em média, cerca de 22% da força de trabalho sofre perdas de renda superiores a 25% a cada ano. Alguns segmentos da população são particularmente vulneráveis a grandes flutuações de renda, sobretudo os mais velhos, os menos instruídos, os mais pobres e, acima de tudo, os trabalhadores informais. Alguns desses grupos, como os menos instruídos e os trabalhadores informais, também enfrentam um risco considerável de cair em situação de pobreza após grandes perdas de renda e são particularmente vulneráveis a recessões econômicas, pois sua renda individual é mais sensível às flutuações da renda agregada.

O papel das *transferências sociais* na mitigação da volatilidade da renda é muito limitado no caso dos trabalhadores, pois grandes perdas de renda geralmente não são mitigadas por essas transferências (Figura 1.3 do Documento de Referência).³ Embora as transferências sociais sirvam para aliviar a pobreza (Figura 1.4 do Documento de Referência), os sistemas costumam carecer de mecanismos para apoiar os trabalhadores em momentos de perda temporária de renda, entre outros motivos porque a cobertura da proteção contra o desemprego é muito baixa.⁴

De modo geral, a análise sugere que políticas macroeconômicas melhores ajudaram a reduzir a volatilidade da renda agregada. Ao mesmo tempo, apesar de algum êxito das transferências sociais no alívio da pobreza, ainda há muito trabalho a ser feito para aliviar a volatilidade da renda, sobretudo a dos trabalhadores vulneráveis. Convém aos governos da América Latina rever a cobertura dos programas de seguro social (por exemplo, contas de poupança para desemprego, seguro-desemprego), bem como o desenho dos programas de assistência social para que respondam mais rapidamente aos choques na renda. Os regimes de seguro social que protegem não apenas os pobres, mas também os que correm o risco de cair em situação de pobreza, serão cruciais para manter a coesão social num mundo de choques maiores e mais frequentes, como os associados às mudanças climáticas ou à fragmentação geoeconômica.

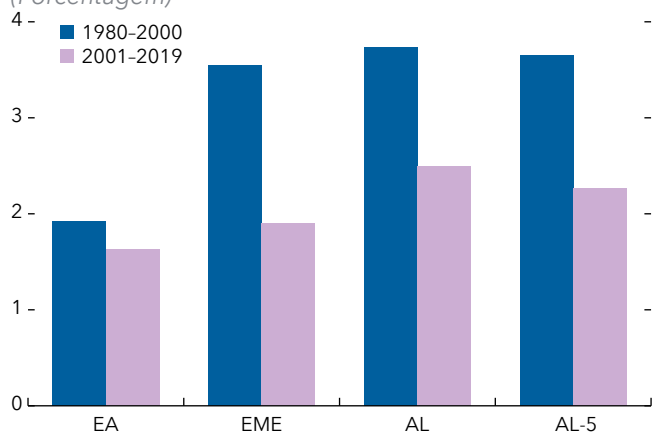
¹ Ver “[Volatilidade da renda e seguro social na América Latina](#)”, Documento de Referência 1 do relatório *Perspectivas Econômicas: As Américas* de outubro de 2023, elaborado por Juan Passadore (*líder*), Hyunmin Park, e Ana Sofia Pessoa sob a orientação de Gustavo Adler e Anna Ivanova.

² Grupos de países. Economias avançadas: Alemanha, Austrália, Áustria, Bélgica, Canadá, Coreia do Sul, Espanha, Estados Unidos da América, França, Israel, Itália, Japão, Noruega, Países Baixos, República Checa e Suécia. Economias de mercados emergentes: África do Sul, China, Filipinas, Índia, Indonésia, Malásia, Rússia, Tailândia, Turquia e Vietnã. América Latina: Argentina, Bolívia, Brasil, Chile, Colômbia, Costa Rica, El Salvador, Equador, Guatemala, Honduras, México, Nicarágua, Panamá, Paraguai, Peru e Uruguai.

³ O documento de referência contém informações sobre a composição das transferências sociais.

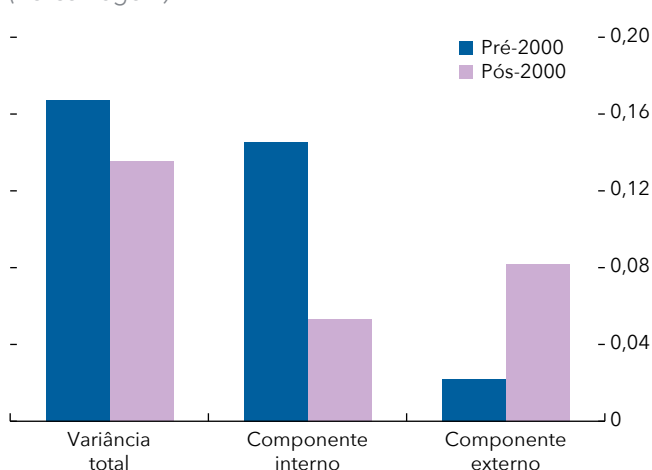
⁴ Entre as pessoas fora da força de trabalho que se beneficiam desses programas figuram idosos, aposentados, estudantes, crianças, pais e mães que ficam em casa e trabalhadores desalentados.

Figura 1.1 do Documento de Referência 1. Volatilidade da renda agregada (Porcentagem)



Fontes: Haver Analytics; e cálculos do corpo técnico do FMI.
Nota: A volatilidade da renda denota o desvio-padrão da amostra da série anual do PIB real (*HP detrended, lambda 100*). Os agregados são médias ponderadas pelo PIB-PPC. EA = economias avançadas; EME = Economias de mercados emergentes; AL-5 = América Latina 5 (Brasil, Chile, Colômbia, México e Peru); AL = América Latina.

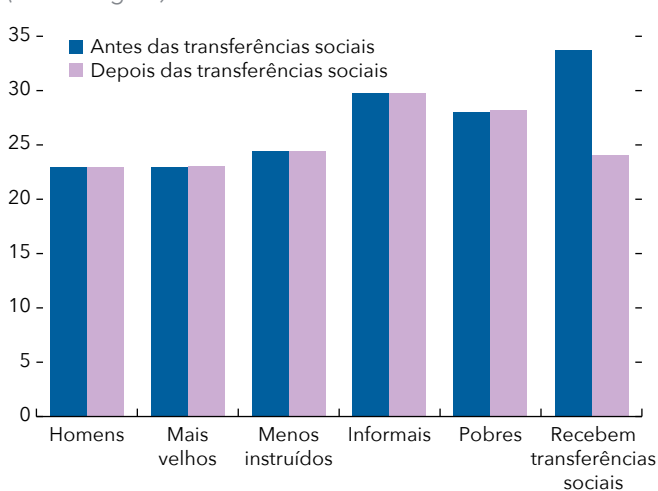
Figura 1.2 do Documento de Referência 1. AL: Volatilidade da renda agregada (Porcentagem)



Fontes: Haver Analytics; FMI, base de dados *International Financial Statistics*; base de dados *World Economic Outlook*; e cálculos do corpo técnico do FMI.

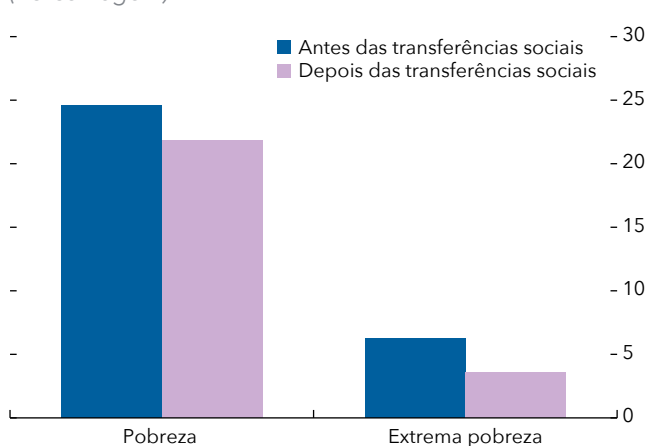
Nota: Apresenta-se a decomposição da variância do PIB real destendenciado. AL = América Latina.

Figura 1.3 do Documento de Referência 1. Fração de cada grupo com grandes perdas de renda (Porcentagem)



Fontes: Autoridades nacionais (pesquisas sobre o mercado de trabalho); e cálculos do corpo técnico do FMI.
Nota: Grandes variações na renda são definidas como variações na renda real superiores a 25% em valor absoluto. A amostra se restringe à força de trabalho. "Mais velhos" refere-se à faixa etária de 40 a 65 anos. "Menos instruídos" são os que não concluíram o ensino médio. Trabalhadores "informais" são os que não contribuem para a seguridade social. "Pobres" se refere às pessoas cuja renda familiar diária per capita é inferior a US\$ 6,85 por dia (paridade do poder de compra de 2017). "Recebem transferências sociais" se refere às pessoas às quais é concedido esse tipo de benefício. Os valores são médias ponderadas pelo PIB-PPC da Argentina, Brasil, Chile e Peru.

Figura 1.4 do Documento de Referência 1. Fração da população na pobreza e extrema pobreza (Porcentagem)



Fontes: Autoridades nacionais (pesquisas sobre o mercado de trabalho); e cálculos do corpo técnico do FMI.
Nota: O limiar da pobreza de US\$ 6,85 por pessoa por dia em 2017 em termos de paridade do poder de compra é comparado com a renda familiar per capita em 2019. O limiar da extrema pobreza de US\$ 2,15 por pessoa por dia em 2017 em termos de paridade do poder de compra é comparado com a renda familiar per capita em 2019. Os valores representam médias ponderadas pelo PIB-PPC da Argentina, Brasil, Chile e Peru.

Resumo do Documento de Referência 2. Integração comercial e implicações da fragmentação mundial para a América Latina e o Caribe¹

Os países da América Latina e do Caribe comercializam substancialmente menos do que outras economias de mercados emergentes e em desenvolvimento. A infraestrutura precária é um importante obstáculo ao comércio, e fechar a lacuna da infraestrutura pode gerar ganhos consideráveis de comércio e produto. A ALC está bem posicionada para resistir a um cenário moderado de tensões comerciais mundiais (fragmentação), em que barreiras comerciais são erguidas somente entre as grandes economias, embora as perdas de produto possam ser consideráveis em cenários mais extremos. Reduzir as barreiras comerciais, fechar as lacunas de infraestrutura e implementar políticas que tornem a ALC um destino atraente para investimentos poderiam render um dividendo duplo, ao impulsionar o comércio e o crescimento na região e ao mitigar os riscos da fragmentação mundial.

Padrões de comércio e obstáculos à integração

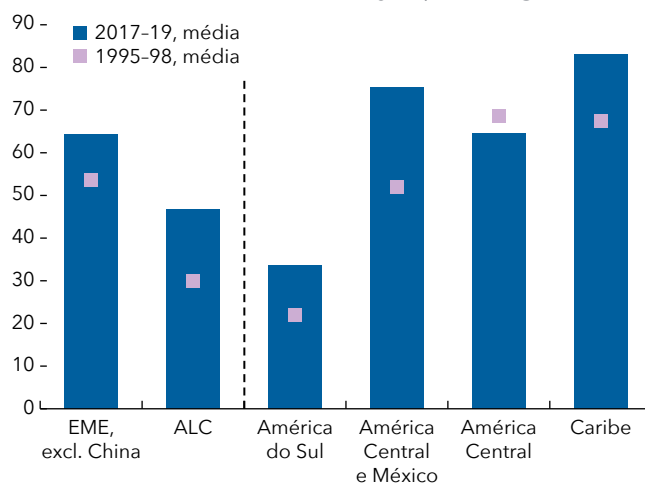
A integração comercial da ALC com o resto do mundo está defasada em relação à de seus pares, com o total do comércio (exportações mais importações) representando menos de 50% do PIB (Figura 2.1 do Documento de Referência). As exportações continuam concentradas em poucos setores (sobretudo commodities primárias), com limitada integração às cadeias mundiais de valor e fortes vínculos com os EUA, a UE e a China. Por outro lado, a região depende muito de bens de investimento importados, com a China exercendo um papel cada vez mais dominante como principal fonte de produtos de maquinaria. Essas características do comércio da região atestam seu potencial para uma maior integração comercial, bem como os riscos da fragmentação mundial.

Apesar dos avanços na redução das barreiras comerciais nas últimas três décadas, a ALC continua a comercializar consideravelmente menos do que outros países com características econômicas e geográficas semelhantes (Figura 2.2 do Documento de Referência). Isso é particularmente evidente no nível intrarregional e se aplica tanto ao comércio de bens quanto ao de serviços. Também se aplica mesmo após controlar para a similaridade das pautas de exportação entre os países da região.

A infraestrutura precária, juntamente com a baixa qualidade do capital humano e a governança inadequada, tem sido um obstáculo crucial que impede a ALC de ampliar a integração comercial. Fechar as lacunas da infraestrutura relacionadas ao transporte e às alfândegas em comparação com outras economias geraria ganhos significativos em termos do impulso ao comércio e do aumento do produto em toda a região, ao promover tanto uma maior integração às cadeias mundiais de valor como o comércio intrarregional, entre outros benefícios (Figura 14,

Figura 2.1 do Documento de Referência 2.
Abertura comercial ao longo do tempo

(Total do comércio de bens e serviços; porcentagem do PIB)



Fontes: FMI, base de dados Balance of Payments Statistics; e cálculos do corpo técnico do FMI.

Nota: Abrange o comércio intrarregional.

¹ “Integração comercial e implicações da fragmentação mundial para a América Latina e o Caribe”, Documento de Referência 2 do relatório *Perspectivas Econômicas: As Américas de outubro de 2023*, elaborado por Rafael Machado Parente (colíder), Flavien Moreau (colíder), Rina Bhattacharya e Samuel Pienknagura sob a orientação de Gustavo Adler e Anna Ivanova.

painel 1). Cumpre ressaltar que os investimentos em infraestrutura podem implicar custos possivelmente altos,² exigindo que se faça uma análise caso a caso dos principais gargalos que precisam ser priorizados e, ao mesmo tempo, se observem as restrições da política fiscal e se crie um ambiente propício ao investimento privado.

Oportunidades e desafios numa conjuntura mundial em transformação

As vastas reservas de minerais essenciais, necessários para a transição verde encontradas na ALC (Figura 15, painel 1), também representam uma oportunidade para impulsionar o comércio e o produto da região, com a previsão de que o aumento da demanda mundial por esses minerais beneficie os países sul-americanos com grandes reservas, como Chile, Peru, Brasil, México e Argentina.

Ao mesmo tempo, as tensões geopolíticas entre as maiores economias estão se aprofundando, com riscos cada vez maiores de fragmentação do comércio – uma divisão da economia mundial em blocos econômicos concorrentes. O aumento das restrições ao comércio mundial poderia reverter os ganhos da globalização, causar rupturas nos fluxos comerciais e financeiros e, em última análise, reduzir o PIB mundial.

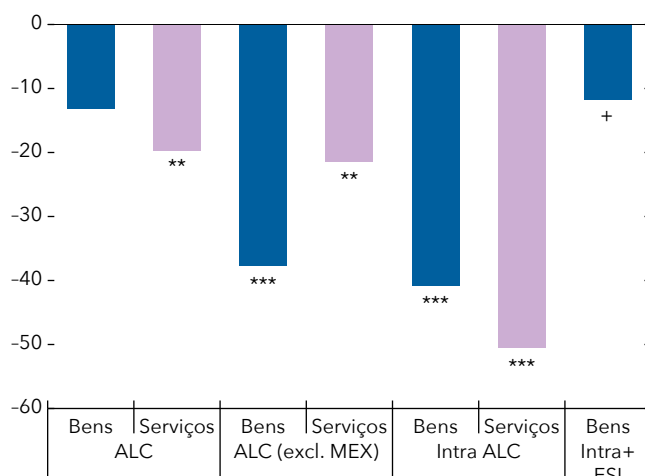
Embora a ALC seja afetada negativamente pela redução do comércio e do produto mundial devido à fragmentação, ela poderia se beneficiar de uma reorientação dos fluxos comerciais e de uma realocação da produção pelas empresas. Por exemplo, a proximidade do México com os Estados Unidos poderia impulsionar o seu setor manufatureiro, sobretudo o setor automobilístico – parte disso já é visível –, enquanto os exportadores de commodities da América do Sul poderiam aumentar a participação no mercado. Em consequência, a ALC está mais bem posicionada do que a maioria dos mercados emergentes para enfrentar cenários moderados de fragmentação do comércio mundial, por exemplo, em que apenas o comércio entre EUA-UE e China-Rússia sofre rupturas enquanto os laços comerciais com a ALC permanecem intactos.

Em cenários mais extremos (e menos prováveis), em que o comércio entre os blocos econômicos mundiais é interrompido por completo, a perda de importantes destinos das exportações resultaria em custos mais altos para a região. Além disso, como os países da América Latina e do Caribe dependem da importação de bens de capital da China para suas necessidades de investimento físico (por exemplo, para a transição para a energia verde), cenários extremos de fragmentação mundial poderiam impactar substancialmente o desenvolvimento da região ao elevar o custo de capital.

Fortalecer a integração comercial, até mesmo dentro da região, e coordenar a política comercial entre os países da ALC serão fundamentais para impulsionar o crescimento e mitigar os riscos da fragmentação mundial. Reduzir as barreiras comerciais, fechar as lacunas da infraestrutura e implementar políticas que tornem a ALC um destino atraente para investimentos devem ser os principais elementos da estratégia comercial da região.

² Entre os exemplos de políticas que poderiam ajudar a fechar essas lacunas, destacam-se: simplificar, automatizar e digitalizar os procedimentos alfandegários; reduzir a burocracia; adotar sistemas de intercâmbio eletrônico de dados; investir na integração de diferentes modais de transporte; desenvolver um setor de logística com agenciamento de frete eficiente ao incentivar a concorrência e promover parcerias público-privadas; e capacitar o pessoal alfandegário e de transporte.

Figura 2.2 do Documento de Referência 2.
Desempenho comercial da ALC
(Porcentagem)



Fontes: Bhattacharya e Pienknagura, no prelo.

Nota: Diferença percentual nos fluxos comerciais em regiões da ALC em comparação com regiões não pertencentes à ALC, condicionada pela população, PIB, distância, fronteira, idioma comum e ausência de saída para o mar. O índice de similaridade das exportações (ISX) é o índice de Spearman para o comércio de bens no nível dos produtos. ***p < 1%, **p < 5%, *p < 10%, +p < 20%. ALC = América Latina e Caribe.

Tabela 1 do apêndice. As Américas: Principais Indicadores Econômicos¹

	Crescimento do PIB real (Variação percentual em 12 meses)					Inflação ² (Fim do período, em %)					Saldo da conta corrente externa (Em % do PIB)				
	2020	2021	2022	Projeções		2020	2021	2022	Projeções		2020	2021	2022	Projeções	
				2023	2024				2023	2024				2023	2024
América do Norte	-3,5	5,8	2,3	2,1	1,5	1,7	7,2	6,6	3,1	2,6	-2,5	-3,2	-3,4	-2,7	-2,6
Canadá	-5,1	5,0	3,4	1,3	1,6	0,8	4,7	6,6	2,7	2,1	-2,2	-0,3	-0,3	-1,0	-1,0
México	-8,7	5,8	3,9	3,2	2,1	3,2	7,4	7,8	4,5	3,2	2,0	-0,6	-1,2	-1,5	-1,4
Estados Unidos	-2,8	5,9	2,1	2,1	1,5	1,6	7,4	6,4	3,0	2,6	-2,8	-3,6	-3,8	-3,0	-2,8
Porto Rico ³	-4,4	0,2	2,0	-0,7	-0,2	-0,1	4,2	6,2	1,1	1,9	...	...	...	...	...
América do Sul	-6,3	7,5	3,8	1,6	2,0	8,0	14,1	18,3	19,1	11,9	-1,2	-2,5	-3,0	-1,9	-1,6
Argentina ⁴	-9,9	10,7	5,0	-2,5	2,8	36,1	50,9	94,8	135,7	69,5	0,7	1,4	-0,7	-0,6	1,2
Bolívia	-8,7	6,1	3,5	1,8	1,8	0,7	0,9	3,1	3,6	3,8	-0,0	2,1	-0,4	-2,7	-3,3
Brasil	-3,3	5,0	2,9	3,1	1,5	4,5	10,1	5,8	4,9	3,9	-1,9	-2,8	-2,8	-1,9	-1,8
Chile	-6,1	11,7	2,4	-0,5	1,6	2,9	7,1	12,8	4,5	3,0	-1,9	-7,3	-9,0	-3,5	-3,6
Colômbia	-7,3	11,0	7,3	1,4	2,0	1,6	5,6	13,1	8,8	4,5	-3,5	-5,6	-6,2	-4,9	-4,3
Equador	-7,8	4,2	2,9	1,4	1,8	-0,9	1,9	3,7	2,4	1,5	2,9	3,2	2,4	1,5	1,6
Paraguai	-0,8	4,0	0,1	4,5	3,8	2,2	6,8	8,1	4,1	4,0	3,6	-0,8	-6,0	0,6	0,1
Peru	-11,0	13,3	2,7	1,1	2,7	2,0	6,4	8,5	4,2	2,2	1,1	-2,2	-4,1	-1,9	-2,1
Uruguai ⁴	-6,3	5,3	4,9	1,0	3,2	9,4	8,0	8,3	5,4	5,7	-0,8	-2,5	-3,5	-3,7	-3,3
Venezuela ⁴	-30,0	1,0	8,0	4,0	4,5	2.960	686	234	250	230	-3,5	-1,2	3,6	2,2	3,4
ACPRD	-7,2	11,2	5,4	3,8	3,9	2,8	5,1	7,3	3,4	3,5	1,0	-1,9	-3,2	-2,2	-2,1
Costa Rica	-4,3	7,8	4,3	4,4	3,2	0,9	3,3	7,9	-0,9	3,0	-1,0	-2,5	-3,7	-2,8	-2,3
República Dominicana	-6,7	12,3	4,9	3,0	5,2	5,6	8,5	7,8	4,0	4,0	-1,7	-2,8	-5,6	-3,7	-3,5
El Salvador	-7,9	11,2	2,6	2,2	1,9	-0,1	6,1	7,3	3,1	1,7	1,6	-4,3	-6,6	-4,5	-4,5
Guatemala	-1,8	8,0	4,1	3,4	3,5	4,8	3,1	9,2	5,4	4,6	5,0	2,2	1,4	2,4	1,8
Honduras	-9,0	12,5	4,0	2,9	3,2	4,0	5,3	9,8	5,3	4,2	2,8	-4,7	-3,2	-5,2	-4,9
Nicarágua	-1,8	10,3	3,8	3,0	3,3	2,9	7,2	11,6	7,6	4,8	3,6	-3,1	-1,3	2,1	0,2
Panamá ⁵	-17,7	15,8	10,8	6,0	4,0	-1,6	2,6	2,1	2,2	2,2	-0,3	-3,0	-3,9	-3,6	-3,2
Caribe: países dependentes do turismo	-14,6	9,1	9,0	3,2	2,3	2,5	5,2	7,4	4,1	3,5	-10,7	-8,8	-6,6	-5,1	-4,8
Antígua e Barbuda	-17,5	6,6	8,5	5,6	5,4	2,8	1,2	9,2	4,0	2,5	-16,3	-15,6	-16,2	-12,5	-12,0
Aruba	-24,0	27,6	10,5	2,3	1,2	-3,1	3,6	5,7	3,2	2,2	-12,4	2,7	11,1	9,5	10,5
Bahamas	-23,5	17,0	14,4	4,3	1,8	1,2	4,1	5,5	3,4	2,6	-23,4	-21,1	-13,6	-9,5	-8,8
Barbados	-13,3	-0,2	9,8	4,5	3,9	0,4	2,2	5,7	5,0	3,6	-5,9	-11,2	-11,1	-8,5	-7,8
Belize	-13,4	15,2	12,7	4,0	3,0	0,4	4,9	6,7	2,0	1,2	-6,1	-6,3	-7,3	-6,1	-6,0
Dominica	-16,6	6,9	5,7	4,6	4,6	-0,7	3,5	6,6	5,0	2,9	-35,4	-27,6	-27,9	-27,1	-19,9
Granada	-13,8	4,7	6,4	3,9	3,8	-0,8	1,9	2,9	3,4	2,6	-16,4	-13,0	-17,0	-14,8	-12,7
Jamaica	-9,9	4,6	5,2	2,0	1,8	5,2	7,3	9,4	5,0	5,0	-1,1	1,0	-0,8	-1,2	-1,7
São Cristóvão e Névis	-14,6	-0,9	8,8	4,9	3,8	-1,2	1,9	3,9	2,6	2,3	-10,9	-5,9	-3,4	-2,5	-2,0
Santa Lúcia	-23,6	11,3	15,7	3,2	2,3	-0,4	4,1	6,9	2,2	2,1	-15,2	-7,0	-2,3	-0,7	-0,4
São Vicente e Granadinas	-3,7	0,8	5,5	6,2	5,0	-1,0	3,4	6,7	3,4	2,0	-15,7	-22,7	-19,5	-17,6	-18,4
Caribe: países não dependentes do turismo	0,7	2,5	17,1	13,6	11,6	14,4	11,8	20,4	13,0	7,4	-4,5	1,8	12,3	5,2	6,8
Haiti ⁶	-3,3	-1,8	-1,7	-1,5	1,4	25,2	13,1	38,7	30,1	12,7	0,4	0,4	-2,3	-2,9	-2,3
Países exportadores de commodities	3,0	4,8	25,4	19,3	15,0	8,6	11,1	13,0	7,2	5,6	-7,0	2,6	18,5	9,6	11,5
Guiana	43,5	20,1	62,3	38,4	26,6	0,9	5,7	7,2	3,8	5,5	-16,3	-25,9	23,8	18,0	20,0
Suriname	-15,9	-2,7	1,0	2,1	3,0	60,7	60,7	54,6	40,0	20,0	9,0	5,9	2,2	1,5	1,0
Trinidad e Tobago	-9,1	-1,0	1,5	2,5	2,2	0,8	3,5	8,7	3,5	2,3	-6,7	11,3	17,9	5,7	7,1
<i>Por memória</i>															
América Latina e Caribe	-7,0	7,3	4,1	2,3	2,3	6,3	11,5	14,6	13,6	8,8	-0,4	-2,0	-2,4	-1,8	-1,5
ALC (média simples)	-9,3	8,0	7,4	4,0	3,7	5,3	8,2	12,5	10,0	6,1	-5,0	-5,1	-3,6	-3,0	-2,5
ALC, excluindo a Argentina e a Venezuela	-6,2	7,1	4,0	2,8	2,2	3,5	7,8	7,8	5,0	3,6	-0,4	-2,4	-2,8	-2,0	-1,8
América Latina 5	-6,1	6,8	3,7	2,6	1,9	3,5	8,3	7,8	5,1	3,6	-0,5	-2,6	-3,0	-2,1	-2,0
União Monetária do Caribe Oriental ⁷	-16,9	6,0	9,9	4,7	4,0	-0,0	2,7	6,4	3,3	2,3	-16,4	-15,1	-13,4	-11,3	-10,2

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

Nota: ACPRD = América Central, Panamá e República Dominicana; ALC = América Latina e Caribe; AL-5 = América Latina 5 = Brasil, Chile, Colômbia, México e Peru).

¹Os agregados regionais do crescimento do produto são calculados como médias ponderadas pelo PIB-PPC. Os agregados da inflação segundo o índice de preços ao consumidor (IPC) excluem a Venezuela e são médias geométricas ponderadas pelo PIB-PPC. Os agregados da conta corrente são as médias ponderadas pelo PIB nominal em dólares dos EUA. Assim como no World Economic Outlook do FMI, os dados e as projeções desta tabela se baseiam na informação disponível até 25 de setembro de 2023.

²Estas cifras em geral diferem das taxas de inflação média do período apresentadas no World Economic Outlook do FMI, embora ambas estejam baseadas nas mesmas projeções subjacentes.

³Porto Rico é classificado como uma economia avançada. Embora seja um território dos Estados Unidos, seus dados estatísticos são mantidos de forma separada e independente.

⁴Ver mais detalhes sobre os dados nas notas sobre os países.

⁵Os coeficientes do PIB se baseiam na série do PIB com ano-base 2007.

⁶Dados do exercício.

⁷A União Monetária do Caribe Oriental inclui Antígua e Barbuda, Dominica, Granada, Santa Lúcia, São Cristóvão e Névis, e São Vicente e Granadinas, bem como Anguila e Montserrat, que não são membros do FMI.

Tabela 2 do apêndice. As Américas: Principais indicadores fiscais¹

	Despesa primária do governo geral (em % do PIB)					Saldo primário do governo geral (em % do PIB)					Dívida bruta do governo geral (em % do PIB)				
	2020	2021	2022	Projections		2020	2021	2022	Projections		2020	2021	2022	Projections	
				2023	2024				2023	2024				2023	2024
América do Norte	41,8	39,6	33,2	33,9	33,6	-11,2	-8,5	-1,2	-4,8	-3,8	128,6	121,8	116,5	117,6	120,4
Canadá	49,8	43,2	38,7	38,2	38,0	-10,5	-5,0	-1,3	-1,0	-0,7	118,9	115,1	107,4	106,4	103,3
México ²	23,5	22,8	23,2	22,0	24,2	-0,5	-0,0	0,7	1,6	-0,7	58,5	56,9	54,1	52,7	54,7
Estados Unidos ³	42,2	40,3	33,4	34,4	34,0	-11,9	-9,3	-1,3	-5,5	-4,3	133,5	126,4	121,3	123,3	126,9
Porto Rico ⁴	19,3	19,2	19,7	21,4	20,5	1,5	1,7	2,5	1,3	1,1	50,2	48,8	16,5	16,7	17,1
América do Sul	38,0	33,9	33,9	34,7	34,7	-6,9	-0,8	0,4	-1,3	-0,3	84,9	78,0	75,9	77,2	77,1
Argentina ⁵	39,6	36,0	35,2	35,4	35,1	-6,2	-2,5	-1,8	-1,6	-0,5	102,8	80,8	84,7	89,5	79,9
Bolívia ⁶	36,5	33,0	33,9	30,9	30,1	-11,2	-8,0	-5,5	-3,6	-3,3	78,0	81,4	80,0	80,8	81,4
Brasil ⁷	44,2	36,7	38,3	40,0	40,1	-7,9	2,0	2,1	-1,2	-0,2	96,0	90,1	85,3	88,1	90,3
Chile	28,1	32,6	25,8	25,8	25,7	-6,6	-6,9	0,9	-2,0	-1,2	32,4	36,3	38,0	38,4	41,2
Colômbia ⁸	30,6	31,2	29,8	30,3	30,2	-4,4	-4,4	-2,4	0,3	1,7	65,7	64,0	60,4	55,0	55,1
Equador ⁹	36,1	36,5	37,7	35,8	34,9	-5,6	-1,4	0,5	-0,2	0,2	60,9	62,3	57,7	55,5	53,8
Paraguai	24,4	23,2	21,8	21,8	20,4	-5,7	-4,4	-1,9	-2,2	0,1	36,9	37,5	40,8	40,9	42,9
Peru ¹⁰	24,6	22,2	22,0	21,1	20,8	-6,9	-1,2	-0,0	-0,7	-0,2	35,0	36,4	34,3	33,9	34,0
Uruguai ^{11,12}	30,2	27,9	27,8	27,8	27,8	-2,1	-0,6	-0,5	-1,7	-1,1	68,1	63,4	59,3	61,6	61,4
Venezuela ¹¹	9,2	10,5	11,8	...	...	-4,9	-4,6	-5,8	...	...	327,7	248,4	159,5	...	...
ACPRD	20,0	17,9	17,0	17,0	16,3	-4,4	-0,9	0,3	0,1	0,5	58,8	55,1	52,4	51,8	51,2
Costa Rica ^{11,13}	17,7	16,0	14,5	14,3	13,9	-3,7	-0,3	2,1	1,6	1,9	66,9	68,0	63,8	63,0	61,8
República Dominicana ^{11,14}	18,9	15,4	15,7	15,8	14,8	-4,7	0,2	-0,4	-0,1	0,2	71,5	63,2	59,5	59,8	59,4
El Salvador ¹⁴	28,3	26,8	23,6	24,0	23,9	-3,8	-1,0	2,2	-0,4	-0,3	88,1	80,4	75,1	73,0	73,4
Guatemala ¹⁵	13,9	11,8	12,7	12,2	12,1	-3,2	0,6	-0,0	-0,2	-0,1	31,5	30,8	29,2	28,3	27,9
Honduras	25,3	26,0	21,6	24,4	24,5	-3,6	-2,1	2,6	-0,7	-0,4	51,7	49,8	49,1	46,3	46,6
Nicarágua ¹⁴	27,9	29,1	27,2	26,0	25,7	-1,1	0,0	2,1	1,8	1,6	47,3	46,2	43,9	41,5	40,2
Panamá ¹⁶	24,8	21,4	19,6	20,0	17,9	-7,8	-4,5	-2,2	-0,5	0,8	62,0	55,6	53,7	52,8	52,3
Caribe: países dependentes do turismo	27,5	26,9	24,4	23,5	23,3	-1,9	-0,4	2,2	3,0	3,2	100,6	98,6	85,5	80,5	77,6
Antígua e Barbuda	23,4	21,7	21,3	20,6	20,1	-3,7	-2,3	-1,2	-0,0	0,4	98,2	96,3	86,2	80,5	77,2
Aruba	35,1	24,5	17,8	17,7	18,0	-11,1	-4,8	3,4	4,5	4,5	112,3	101,8	90,1	82,9	80,2
Bahamas ¹⁵	22,9	27,7	22,4	20,6	20,4	-4,4	-9,0	-1,3	0,6	1,6	75,3	100,0	88,9	84,2	83,7
Barbados ¹⁷	31,3	29,8	27,1	25,6	25,2	-1,0	-0,9	2,5	3,5	4,0	148,8	135,1	122,5	115,0	107,5
Belize ¹⁵	30,9	23,7	20,9	21,2	21,3	-6,7	-1,8	0,9	1,2	1,2	101,4	80,1	63,4	59,3	57,3
Dominica ¹⁸	64,6	63,5	43,5	43,9	41,2	-5,6	-6,2	-0,4	0,1	1,1	113,1	107,2	98,5	93,9	91,0
Granada ¹⁸	30,7	29,5	30,6	31,1	25,4	-2,6	2,1	2,6	3,6	3,6	71,4	69,9	63,6	60,2	57,7
Jamaica ¹⁸	26,0	24,2	24,3	24,2	24,6	3,5	6,8	5,8	5,5	5,0	109,7	94,2	77,1	72,3	68,4
São Cristóvão e Névis ¹⁸	36,7	43,7	54,0	41,1	40,7	-1,7	6,8	-2,0	5,9	4,3	68,0	69,1	61,1	53,2	48,8
Santa Lúcia ¹⁸	29,3	23,8	20,4	20,3	20,2	-7,7	-2,2	1,5	1,1	0,9	94,2	82,9	74,2	74,2	75,6
São Vicente e Granadinas ¹⁸	31,0	35,3	34,6	33,8	33,0	-2,9	-5,0	-7,2	-5,0	-4,3	79,5	90,0	87,9	86,2	89,2
Caribe: países não dependentes do turismo	24,3	20,6	18,9	19,9	18,6	-6,3	-4,1	-0,4	-1,4	-1,3	53,2	48,3	40,9	38,6	37,1
Haiti ¹⁵	9,8	9,0	8,0	7,8	8,7	-2,2	-2,2	-1,7	-1,2	-1,6	22,0	25,6	23,9	19,6	18,6
Países exportadores de commodities	31,5	27,9	23,7	26,4	23,9	-8,3	-5,3	0,2	-1,5	-1,2	68,6	62,5	48,4	48,9	46,9
Guiana ¹⁵	30,0	25,5	20,3	25,1	20,9	-7,3	-6,8	-4,9	-6,3	-4,8	51,1	43,2	26,0	29,9	29,0
Suriname ¹⁹	26,8	27,8	26,7	24,5	21,8	-8,4	-0,6	1,1	1,7	3,5	147,8	119,6	120,1	107,0	93,9
Trinidad e Tobago ¹⁵	32,5	28,8	25,0	27,4	26,2	-8,6	-5,4	2,7	0,9	0,7	62,3	61,6	51,0	52,5	52,9
<i>Por memória</i>															
América Latina e Caribe	32,7	29,6	29,7	29,6	30,1	-5,0	-0,7	0,5	-0,4	-0,3	76,0	70,7	68,3	68,1	68,3
ALC (média simples)	28,6	27,2	25,4	25,0	24,3	-4,9	-2,1	-0,2	0,0	0,4	82,9	76,6	68,6	66,4	64,7
ALC, excluindo a Argentina e a Venezuela	32,3	29,2	29,3	29,3	29,9	-4,9	-0,4	0,9	-0,1	-0,2	70,6	67,4	64,6	64,4	65,9
América Latina 5	33,7	30,3	30,6	30,6	31,4	-4,9	-0,2	1,1	-0,1	-0,3	72,3	68,9	66,4	66,2	68,0
União Monetária do Caribe Oriental ^{18,20}	33,2	32,1	30,1	28,5	27,0	-3,9	-1,1	-0,6	0,8	0,8	85,5	82,9	75,2	71,7	70,4

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

Nota: ACPRD = América Central, Panamá e República Dominicana; ALC = América Latina e Caribe; América Latina 5 = Brasil, Chile, Colômbia, México e Peru.

¹A cobertura do governo varia segundo o país em função das diferenças institucionais específicas a cada país, incluindo o que constitui a cobertura apropriada de uma perspectiva da política fiscal, tal como definida pelo corpo técnico do FMI. Todos os indicadores são apresentados com base no exercício. Os agregados regionais são as médias ponderadas pelo PIB nominal do exercício, em dólares dos EUA. Assim como no World Economic Outlook do FMI, os dados e as projeções desta tabela se baseiam na informação disponível até 25 de setembro de 2023.

²Inclui o governo central, os fundos de previdência social, as empresas públicas não financeiras e as empresas públicas financeiras não monetárias.

³Para facilitar a comparação internacional, a despesa e o saldo fiscal dos Estados Unidos excluem as rubricas relacionadas com a contabilidade pelo regime de competência dos planos de pensões de benefícios definidos dos servidores públicos, que são contabilizados como despesa no Sistema de Contas Nacionais 2008 (SCN 2008) adotado pelos Estados Unidos, mas não nos países que ainda não adotaram o SCN 2008. Por conseguinte, os dados desta tabela correspondentes aos Estados Unidos podem diferir dos publicados pelo Gabinete de Análise Econômica dos Estados Unidos.

⁴Porto Rico é classificado como uma economia avançada. Embora seja um território dos Estados Unidos, seus dados estatísticos são mantidos de forma separada e independente.

⁵A despesa primária e o saldo primário incluem o governo federal, as províncias e os fundos de previdência social. A dívida bruta corresponde unicamente ao governo federal.

⁶Setor público não financeiro, excluídas as operações das empresas de economia mista nacionalizadas nos setores de hidrocarbonetos e eletricidade.

⁷Setor público não financeiro, excluídas a Petrobras e a Eletrobras, e consolidado com o Fundo Soberano de Investimento. A definição inclui as letras do Tesouro no balanço do banco central, incluindo aquelas não utilizadas no âmbito de acordos de recompra (repos). A definição nacional de dívida bruta do governo geral inclui o saldo de letras do Tesouro utilizadas para fins de política monetária pelo banco central (aquelas utilizadas como garantia em operações de recompra reversa). Exclui os demais títulos públicos detidos pelo banco central.

⁸Para os saldos primários, são apresentados os dados do setor público não financeiro (excluídas as discrepâncias estatísticas); para a dívida pública bruta, são apresentados os dados do setor público combinado, incluindo a Ecopetrol e excluindo a dívida externa pendente do Banco da República.

⁹A dívida bruta do setor público inclui os passivos no âmbito das vendas antecipadas de petróleo, que não são considerados dívida pública segundo a definição das autoridades. No fim de 2016, as autoridades alteraram a definição de dívida para uma base consolidada; tanto as cifras históricas como as projeções são agora apresentadas em bases consolidadas.

¹⁰A dívida bruta corresponde ao setor público não financeiro.

¹¹As notas sobre os países apresentam detalhes sobre os dados.

¹²A cobertura dos dados fiscais passou do setor público consolidado para o setor público não financeiro a partir do relatório World Economic Outlook de outubro de 2019. Os dados históricos sofreram os ajustes correspondentes.

¹³Corresponde apenas ao governo central. Em janeiro de 2021, a definição de governo central foi expandida para incluir 51 entidades públicas de acordo com os termos da Lei 9524. Os dados foram ajustados retroativamente a 2019 para permitir a comparabilidade.

¹⁴Governo central para fins da despesa primária e do saldo primário; a dívida bruta é apresentada em base consolidada.

¹⁵Corresponde apenas ao governo central.

¹⁶Os coeficientes do PIB se baseiam na série do PIB com ano-base 2007. Os dados fiscais correspondem ao setor público não financeiro, excluída a Autoridade do Canal do Panamá.

¹⁷Os saldos global e primário abrangem o governo central orçamentário. A dívida bruta inclui a dívida do governo central, a dívida garantida do governo central e a dívida em atraso.

¹⁸Os dados da despesa primária e do saldo primário se referem ao governo central; os dados da dívida bruta, ao setor público. No caso da Jamaica, a dívida pública inclui a dívida do governo central, garantida, e a dívida da PetroCaribe.

¹⁹A despesa primária de Suriname exclui os empréstimos líquidos.

²⁰A União Monetária do Caribe Oriental inclui Antígua e Barbuda, Dominica, Granada, Santa Lúcia, São Cristóvão e Névis, e São Vicente e Granadinas, bem como Anguila e Montserrat, que não são membros do FMI.

Notas sobre os países

Argentina: Em relação à *Argentina*, o índice nacional de preços ao consumidor oficial começa em dezembro de 2016. Os dados do índice de preços ao consumidor da Argentina anteriores a essa data referem-se à área da Grande Buenos Aires (antes de dezembro de 2013); ao índice de preços ao consumidor nacional (IPCNU, dezembro de 2013 a outubro de 2015); ao índice de preços ao consumidor da Cidade de Buenos Aires (novembro de 2015 a abril de 2016) e ao índice de preços ao consumidor da área da Grande Buenos Aires (maio a dezembro de 2016). Devido à comparabilidade limitada dessas séries por causa das diferenças na cobertura geográfica, ponderações, amostragem e metodologia, a inflação média do índice de preços ao consumidor de 2014-16 e a inflação no fim do período de 2015-16 não são apresentadas no *WEO*. Além disso, a Argentina interrompeu a publicação de dados do mercado de trabalho em dezembro de 2015 e lançou uma nova série a partir do segundo trimestre de 2016.

Costa Rica: A definição de governo central foi expandida a partir de 1º de janeiro de 2021 de modo a incluir 51 entidades públicas como determinado pela Lei 9524. Os dados até 2019 foram ajustados para manter a comparabilidade.

República Dominicana: A cobertura das séries fiscais é a seguinte: dívida pública, serviço da dívida e resultados dessazonalizados/estruturais do setor público consolidado (que abrange o governo central, o restante do setor público não financeiro e o banco central); as demais séries fiscais se referem ao governo central.

Uruguai: Em dezembro de 2020, as autoridades começaram a divulgar os dados das contas nacionais segundo o Sistema de Contas Nacionais de 2008, com o ano-base de 2016. A nova série começa em 2016. Os dados anteriores a 2016 refletem os melhores esforços do corpo técnico do FMI para preservar os dados divulgados anteriormente e evitar quebras estruturais.

Desde outubro de 2018, o sistema público de aposentadorias do *Uruguai* vem recebendo transferências sob o amparo de uma nova lei que compensa as pessoas afetadas pela criação do sistema misto de aposentadorias. Esses recursos são contabilizados como receita, de forma compatível com a metodologia do FMI. Consequentemente, os dados e projeções para 2018-21 são afetados por essas transferências, que somaram 1,2% do PIB em 2018, 1,1% do PIB em 2019, 0,6% do PIB em 2020 e 0,3% do PIB em 2021, e são estimadas em 0,1% do PIB em 2022 e 0% a partir de então. Mais detalhes podem ser consultados no documento *IMF Country Report No. 19/64*.¹ O esclarecimento sobre o sistema público de aposentadorias aplica-se apenas às séries de receitas e empréstimos/captações líquidas.

A cobertura dos dados fiscais do *Uruguai* foi alterada do setor público consolidado para o setor público não financeiro no *WEO* de outubro de 2019. No *Uruguai*, o setor público não financeiro abrange o governo central, governos locais, fundos de seguridade social, empresas estatais não financeiras e o Banco de Seguros del Estado. Os dados históricos foram revistos de forma correspondente. Sob esse perímetro fiscal mais estreito, que exclui o banco central, ativos e passivos detidos pelo setor público não financeiro cuja contraparte seja o banco central não são compensados nos dados da dívida. Nesse contexto, os títulos de capitalização emitidos no passado pelo governo para o banco central são agora parte da dívida do setor público não financeiro. As estimativas sobre a dívida bruta e líquida de 2008-11 são preliminares.

Venezuela: Projetar as perspectivas econômicas, inclusive com a avaliação dos desdobramentos econômicos passados e presentes como base para as projeções, torna-se difícil devido à inexistência de discussões com as autoridades (a mais recente consulta do Artigo IV ocorreu em 2004), aos metadados incompletos das limitadas estatísticas apresentadas e às dificuldades para conciliar os indicadores divulgados com a evolução dos acontecimentos econômicos. As contas fiscais abrangem o governo central orçamentário, a previdência social, o FOGADE (fundo de garantia de depósitos) e um conjunto reduzido de empresas estatais, como a Petróleo de

¹FMI, 2019. *Uruguai: Staff Report for the 2018 Article IV Consultation, Country Report 19/64*, Washington, DC.

Venezuela, S.A. Após algumas atualizações metodológicas para alcançar um PIB nominal mais robusto, os dados históricos e os indicadores expressos como porcentagem do PIB foram revisados a partir de 2012. Para a maioria dos indicadores, os dados de 2018–22 são estimativas do corpo técnico do FMI. Os efeitos da hiperinflação e a escassez de dados divulgados significam que os indicadores macroeconômicos estimados pelo corpo técnico do FMI devem ser interpretados com cautela. Essas projeções são cercadas por grande incerteza. Os preços ao consumidor da Venezuela são excluídos de todos os índices compostos de grupos de países do *WEO*.

Referências

- Amiti, Mary, and David Weinstein. 2018. "How Much Do Idiosyncratic Bank Shocks Affect Investment? Evidence from Matched Bank-Firm Loan Data." *Journal of Political Economy* 126 (2): 525–87.
- Bhattacharya, Rina, and Samuel Pienknagura. Forthcoming. "Constraints on Trade in the LAC Region." IMF Working Paper, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Blake, Garfield O. 2015. "Using Increases in Criminal Deportees from the US to Estimate the Effect of Crime on Economic Growth and Development in Latin America and the Caribbean." *Laws* 4 (4): 691–708.
- Caselli, Francesca G., Hamid R. Davoodi, Carlos Goncalves, Gee Hee Hong, Andresa Lagerborg, Paulo A. Medas, Anh D. M. Nguyen, and Jiae Yoo. 2022. "The Return to Fiscal Rules." IMF Staff Discussion Note 2022/002, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Cashin, Paul, Kamiar Mohaddes, and Mehdi Raissi. 2017. "Fair Weather or Foul? The Macroeconomic Effects of El Niño." *Journal of International Economics* 106: 37–54.
- Chalfin, Aaron, and Justin McCrary. 2017. "Criminal Deterrence: A Review of the Literature." *Journal of Economic Literature* 55 (1): 5–48.
- Dix-Carneiro, Rafael, Rodrigo R. Soares, and Gabriel Ulyssea. 2018. "Economic Shocks and Crime: Evidence from the Brazilian Trade Liberalization." *American Economic Journal: Applied Economics* 10 (4): 158–95.
- Fishback, Price V., Ryan S. Johnson, and Shawn Kantor. 2010. "Striking at the Roots of Crime: The Impact of Welfare Spending on Crime during the Great Depression." *The Journal of Law and Economics* 53 (4): 715–40.
- Guajardo, Jaime, Thomas Dowling, Shane Lowe, and Rafael Machado Parente. 2023. "Belize: Selected Issues." IMF Country Report 2023/165, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Guerson, Alejandro, James Morsink, and Sònia Muñoz. 2023. "Caribbean Climate Crisis Demands Urgent Action by Governments and Investors." IMF Blog, June 27. <https://www.imf.org/en/Blogs/Articles/2023/06/27/caribbean-climate-crisis-demands-urgent-action-by-governments-and-investors>.
- Hazra, Devika, and Jose Aranzazu. 2022. "Crime, Correction, Education and Welfare in the US—What Role Does the Government Play?" *Journal of Policy Modeling* 44 (2): 474–91.
- International Monetary Fund (IMF). 2019. "Uruguay: Staff Report for the 2018 Article IV Consultation, Country Report 19/64." Washington, DC.
- International Monetary Fund (IMF). Forthcoming. "Structural Reforms to Accelerate Growth, Ease Policy Trade-Offs, and Support the Green Transition in EMDEs." IMF Staff Discussion Note, Washington, DC.
- Intergovernmental Panel on Climate Change. 2021. *Climate Change 2021: The Physical Science Basis*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Jordà, Óscar. 2005. "Estimation and Inference of Impulse Responses by Local Projections." *American Economic Review* 95 (1): 161–82.
- Kalsi, Priti. 2018. "The Impact of U.S. Deportation of Criminals on Gang Development and Education in El Salvador." *Journal of Development Economics* 135: 433–48.

- Kim, Hee Soo, Carlos Chaverri, Emilio Fernandez-Corugedo, and Pedro Juarros. 2022. "On the Macro Impact of Extreme Climate Events in Central America: A Higher Frequency Investigation." IMF Working Paper 22/237, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Lariau, Ana, Dmitry Plotnikov, and Joyce Wong. 2019. "Crime and Punishment in Central America." In *Paving the Way to Sustained Growth and Prosperity in Central America, Panama, and the Dominican Republic*, edited by Kimberly Beaton, Roberto Garcia-Saltos, and Lorenzo U. Figliuoli, 85-109. Washington, DC: International Monetary Fund.
- Martín, Lucia. 2016. "¡Es Niño!: Impacto Económico en la Región Andina." IADB Technical Note 951, Inter-American Development Bank, Washington, DC.
- Meloni, Osvaldo. 2014. "Does Poverty Relief Spending Reduce Crime? Evidence from Argentina." *International Review of Law and Economics* 39 (C): 28-38.
- Peszko, Grzegorz, Dominique van der Mensbrugge, Alexander Golub, John Ward, Dimitri Zenghelis, Cor Marijs, Anne Schopp, John A. Rogers, and Amelia Midgley. 2020. "Preparedness of Countries to Low-Carbon Transition." In *Diversification and Cooperation in a Decarbonizing World: Climate Strategies for Fossil Fuel-Dependent Countries*, 79-86. Washington, DC: World Bank.
- Sviatschi, Maria Micaela. 2022. "Spreading Gangs: Exporting US Criminal Capital to El Salvador." *American Economic Review* 112 (6): 1985-2024.
- United Nations. 2023. "Ecuador: Surging Violence Must Be Wake-up Call to Urgently Address Poverty, Says UN Expert." Press release, September 8.

