

FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL

PERSPECTIVAS ECONÔMICAS

AS AMÉRICAS

Reequilibrar as políticas
e avançar com as reformas

2024
OUT



FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL

PERSPECTIVAS ECONÔMICAS

AS AMÉRICAS

Reequilibrar as políticas e
avançar com as reformas

2024
OUT



Edição em português © 2024 Fundo Monetário Internacional

Cataloging-in-Publication Data
IMF Library

Names: International Monetary Fund, publisher.

Title: Regional economic outlook. Western Hemisphere : Rebalancing policies and pressing on with reforms.

Other titles: Western Hemisphere : Rebalancing policies and pressing on with reforms. | Rebalancing policies and pressing on with reforms. | Regional economic outlook : Western Hemisphere.

Description: Washington, DC : International Monetary Fund, 2024. | Oct. 2024. | Includes bibliographical references.

Identifiers: ISBN

9798400292811 (English Paper)

9798400292835 (Web PDF)

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

Classification: LCC HC95.R44 2024

O relatório *Perspectivas econômicas: As Américas* é publicado para analisar a evolução dos acontecimentos econômicos na América Latina e no 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

Agradecimentos	v
Grupos de países	vi
Reequilibrar as políticas e avançar com as reformas	1
Conjuntura econômica mundial	1
Crescimento global estável, mas desinflação lenta	1
América Latina e Caribe: Evolução econômica recente	2
Operando próximo ao potencial	2
Praticamente à margem das tensões geopolíticas mundiais	4
Inflação dentro dos intervalos da meta, mas mostrando rigidez	6
Balanços saudáveis	7
Perspectivas e riscos	7
Desaceleração do crescimento e rigidez da inflação	7
Riscos para o crescimento pendem para o lado negativo, riscos para a inflação pendem para o lado positivo	9
Crescimento de médio prazo: perspectivas fracas	9
Recomendações de política econômica	11
A justificativa para a consolidação fiscal favorável ao crescimento	11
A reta final da reversão da política monetária	13
Avançar com as reformas estruturais para impulsionar o crescimento potencial	13
Resumo do Documento de Referência 1. Fechando a lacuna: Participação no mercado de trabalho na América Latina	28
Padrões de participação na força de trabalho	28
Obstáculos e oportunidades para aumentar a participação	29
Resumo do Documento de Referência 2. A dinâmica da dívida pública na América Latina: É hora de reacumular reservas e fortalecer os arcabouços fiscais	30
Para entender o acúmulo da dívida	30
Perspectivas e vulnerabilidades da dívida pública	30
Notas sobre os países	34
Referências	37
QUADROS	
1. América Central, Panamá e República Dominicana: convergência e diferenças do PIB	19
2. Caribe: Promover um crescimento maior, sustentável e mais inclusivo	22
3. América Latina 7 e outros países sul-americanos: Países em destaque	25

FIGURAS

Figura 1. Conjuntura econômica mundial	2
Figura 2. Evolução econômica recente	3
Figura 3. Padrões de comércio em meio às tensões geopolíticas mundiais	5
Figura 4. AL-7: Fluxos líquidos de entrada de capital	4
Figura 5. Inflação	6
Figura 6. AL-7: Indicadores de solidez financeira	7
Figura 7. Riscos para o crescimento e a inflação	9
Figura 8. Crescimento de médio prazo	10
Figura 9. Política fiscal	12
Figura 10. Política monetária	14
Figura 11. Classificação tecnológica das exportações	15
Figura 12. Taxas de participação na força de trabalho por gênero	15
Figura 13. Reformas estruturais para o crescimento	16
Figura 1.1. do Quadro. PIB <i>per capita</i>	19
Figura 1.2. do Quadro. Convergência do PIB <i>per capita</i> e seus fatores contribuintes	19
Figura 1.3. do Quadro. Consumo e investimento <i>per capita</i>	20
Figura 1.4. do Quadro. Fluxos de entrada de IED <i>per capita</i> e PIB <i>per capita</i>	20
Figura 1.5. do Quadro. Remessas <i>per capita</i> e PIB <i>per capita</i>	21
Figura 2.1 do Quadro. Crescimento do PIB real e inflação	22
Figura 2.2 do Quadro. Chegadas de turistas	22
Figura 2.3 do Quadro. Variação da dívida bruta do governo geral	23
Figura 2.4 do Quadro. Crescimento do PIB real	23
Figura 1.1 do Documento de Referência. Taxa de participação na força de trabalho por gênero e idade, 2023. ...	28
Figura 1.2 do Documento de Referência. Razões para a inatividade informadas	29
Figura 2.1 do Documento de Referência. AL-7: Decomposição da variação da dívida pública	30
Figura 2.2 do Documento de Referência. AL-7: Evolução das regras fiscais	31

TABELAS

Tabela 1. América Latina e Caribe: Crescimento do PIB real e inflação de fim de período	8
Tabela 2. AL-7: Reformas prioritárias em favor do crescimento e reformas em andamento	17
Tabela 1 do apêndice. As Américas: Principais indicadores econômicos	32
Tabela 2 do apêndice. As Américas: Principais indicadores fiscais	33

Agradecimentos

A edição de outubro de 2024 de *Perspectivas econômicas: As Américas* foi elaborada por Armine Khachatryan com contribuições de Lusine Lusinyan, Diego Calderon e Olusegun Akanbi, sob a supervisão e orientação de Gustavo Adler e Lusine Lusinyan. Rodrigo Valdés e Ana Corbacho forneceram a direção geral. Genevieve Lindow prestou um apoio notável à pesquisa e coordenou o excelente trabalho de assistência de pesquisa de Nicolás Gómez Parra, Carlos Guevara e Kenji Moreno.

As contribuições para os quadros e os anexos on-line foram fornecidas por Zamid Aligishiev, Francisco Arizala, Bas Bakker, Sophia Chen, Damaris Garza Escamilla, Metodij Hadzi-Vaskov, Spencer Siegel, Ilya Stepanov, Camilo E. Tovar, Hugo Tuesta, Dmitry Vasilyev, pelas equipes de países (Departamento do Hemisfério Ocidental), Tomohide Mineyama (Departamento da Europa), Oliver Exton, Adam Jakubik, Sergio L. Rodriguez e Lorenzo Rotunno (Departamento de Estratégia, Políticas e Avaliação), e Lorena Corso, Bright Richard Kimuli e Michael Stanger (Departamento de Estatística).

O relatório menciona o conteúdo de dois documentos de referência disponíveis [online](#). O [documento de referência 1](#) intitulado “Fechar a lacuna: Participação no mercado de trabalho na América Latina” foi elaborado por Camila Casas (colíder) e Flavien Moreau (colíder). O [documento de referência 2](#) intitulado “A dinâmica da dívida pública na América Latina: É hora de reacumular reservas e fortalecer os arcabouços fiscais” foi elaborado por Juan Treviño (colíder), Juan Passadore (colíder), Santiago Acosta Ormaechea, Luiza Antoun de Almeda, Chao He e Roberto Perrelli. Esses dois documentos de referência foram elaborados sob a orientação de Gustavo Adler e Lusine Lusinyan.

Joan Thangaraj prestou 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, e foi revista por Camila Casas, Juan Passadore, Joana Pereira, Roberto Perrelli e Juan Treviño.

Este relatório reflete a evolução dos acontecimentos e as projeções do corpo técnico do FMI disponíveis até 7 de outubro de 2024.

Grupos de países

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 7 (AL-7)	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 Paraguai Peru Uruguai	Argentina Bolívia Equador Venezuela	Argentina Bolívia Brasil Chile Colômbia Equador Paraguai Peru Uruguai Venezuela

Lista de abreviaturas de países

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

Reequilibrar as políticas e avançar com as reformas

Após resistir bem a uma série de choques, a maioria dos países da região está convergindo para seu potencial (tépido), embora partindo de diferentes posições no ciclo econômico. O crescimento tem dependido cada vez mais do consumo, pois o investimento está de modo geral estagnado. A inflação caiu consideravelmente e está próxima da meta na maioria dos países, mas vem mostrando rigidez devido, sobretudo, aos mercados de trabalho internos ainda fortes.

O prognóstico é que o crescimento se modere no fim de 2024 e em 2025, com os riscos em torno do cenário básico pendendo para a deterioração da conjuntura. Enquanto isso, a projeção é que a inflação continue a recuar, embora gradualmente, e convirja para as metas dos bancos centrais até 2026 na maioria dos casos. Os riscos para a inflação continuam inclinados para o lado positivo e decorrem da escassez de oferta nos mercados de trabalho, da persistência da inflação de serviços, da reancoragem incompleta das expectativas de inflação e de derrapagens fiscais.

Com os hiatos do produto e da inflação praticamente fechados, mas a política monetária ainda contracionista e as finanças públicas precisando ser fortalecidas, faz-se necessário reequilibrar novamente a combinação de políticas. A consolidação fiscal, com ênfase na mobilização de receitas, deve avançar sem demora para reconstruir as reservas e, ao mesmo tempo, proteger os investimentos públicos prioritários e os gastos sociais. Isso apoiaria a normalização da política monetária e fortaleceria a credibilidade e a resiliência dos quadros de política econômica. A maioria dos bancos centrais está bem posicionada para prosseguir com a flexibilização da política monetária, buscando um equilíbrio entre afastar o risco de ressurgimento de pressões sobre os preços e evitar uma contração econômica indevida. Um retorno duradouro da inflação à meta, por sua vez, ajudará a dinâmica da dívida pública.

Projeta-se que o crescimento de médio prazo permaneça próximo à sua baixa média histórica, refletindo os desafios de longa data ainda por resolver, como os baixos níveis de investimento e de crescimento da produtividade, e as mudanças demográficas. Preocupa o fato de que a agenda de reformas atual é limitada e pode levar a um círculo vicioso de baixo crescimento, descontentamento social e políticas populistas. Para evitar isso, é necessário prosseguir com as reformas para promover todos os fatores que impulsionam o crescimento. Melhorar a governança, fortalecendo o estado de direito, reforçando a eficácia do governo e combatendo a criminalidade, é uma prioridade que abrange todas as áreas do crescimento. Para impulsionar a acumulação de capital, é necessário melhorar o ambiente de negócios, promover a concorrência e aumentar o comércio internacional. Investimento público maior e mais eficaz também é necessário. Manter uma força de trabalho dinâmica e aumentar a produtividade exigem combater a informalidade e tornar os mercados de trabalho formais mais flexíveis, o que passa pela adaptação às novas tecnologias. O aumento da participação feminina no mercado de trabalho também pode ajudar a impulsionar a força de trabalho e compensar as mudanças demográficas. Políticas para fazer face às mudanças climáticas e embarcar na transição verde são cada vez mais importantes, embora aproveitar os benefícios da transformação verde exija fortalecer as estruturas de investimento para atrair capital e, ao mesmo tempo, captar receitas dos recursos naturais para atender às necessidades de investimento público e social.

Conjuntura econômica mundial

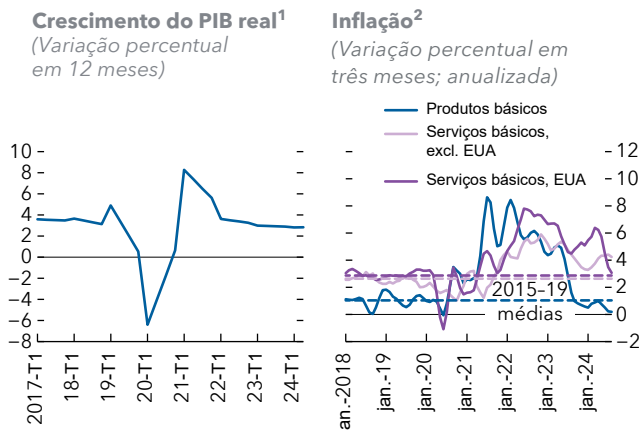
Crescimento global estável, mas desinflação lenta

Apesar das expectativas de uma desaceleração, a conjuntura externa permaneceu praticamente inalterada desde o ano passado. A economia mundial cresceu 3,3% em 2023 e deve se expandir a um ritmo semelhante em 2024 e 2025 (Figura 1, painel 1). Nos Estados Unidos, a previsão é que o crescimento permaneça forte, em 2,8% em 2024, consideravelmente acima das projeções de outubro de 2023 (1,5%), mas desacelere para 2,2% em 2025, refletindo uma moderação do consumo e das exportações. Na zona do euro, embora permaneça morno, o crescimento deve acelerar para 0,8% em 2024 (frente a 0,4% em 2023), graças à melhoria da atividade no setor de serviços, e subir ainda mais, para 1,2% em 2025. Paralelamente, o crescimento na China se mostrou mais resiliente do que o previsto, embora ainda se projete uma desaceleração, de 5,2% em 2023 para 4,8% e 4,5% em 2024 e 2025, respectivamente. As perspectivas de crescimento mundial no médio prazo permanecem baixas em termos históricos; o prognóstico é de uma expansão da economia mundial de 3,2% ao ano entre 2025 e 2029.

Figura 1. Conjuntura econômica mundial

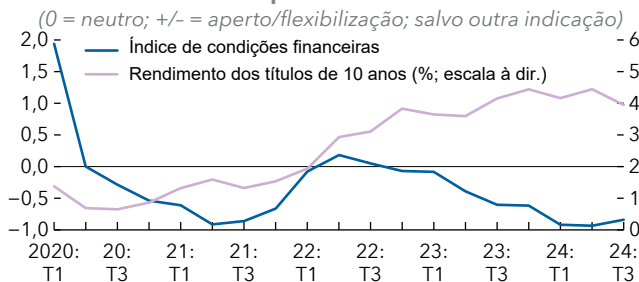
O crescimento mundial tem se mantido estável, enquanto a desinflação se manteve apesar da elevada inflação de serviços.

1. Crescimento do PIB real e inflação nos parceiros comerciais da ALC



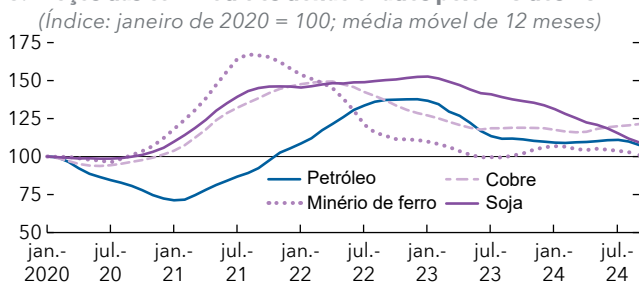
Os rendimentos de longo prazo nos EUA permanecem elevados, enquanto as condições financeiras estão brandas.

2. Estados Unidos: Índice de condições financeiras e rendimento dos títulos públicos de 10 anos³



Os preços das principais commodities perderam força.

3. Preços das commodities deflacionados pelo IPC dos EUA



Fontes: Bloomberg Finance L.P.; 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. IPC = índice de preços no consumidor; ALC = América Latina e Caribe.

¹O crescimento dos parceiros comerciais é ponderado pelas exportações.

²Amostrá de 11 economias avançadas e 9 economias de mercados emergentes e em desenvolvimento (representando cerca de 55% da produção mundial em 2021).

³A metodologia e as variáveis incluídas no índice de condições financeiras podem ser consultadas no *Relatório sobre a Estabilidade Financeira Mundial (GFSR)* de outubro de 2018.

A desinflação mundial continua, com a inflação nas economias avançadas (Estados Unidos, zona do euro) próxima das metas atualmente, ajudada pela desinflação dos preços dos produtos básicos, enquanto a inflação de serviços continua alta. Em meio a sinais incipientes de enfraquecimento do mercado de trabalho e do início do ciclo de flexibilização por parte do Federal Reserve nos EUA, os rendimentos de longo prazo nos EUA caíram recentemente, embora permaneçam elevados (Figura 1, painel 2). Apesar dos juros altos nos EUA, as condições financeiras de modo geral permanecem acomodáticas em função do dinamismo das avaliações corporativas nos EUA. Em meio a alguma volatilidade, os preços das principais commodities da América Latina e do Caribe (ALC) caíram no último ano, ajudando o processo de desinflação, mas também retirando apoio à atividade econômica na região (Figura 1, painel 3).

América Latina e Caribe: Evolução econômica recente

Operando próximo ao potencial

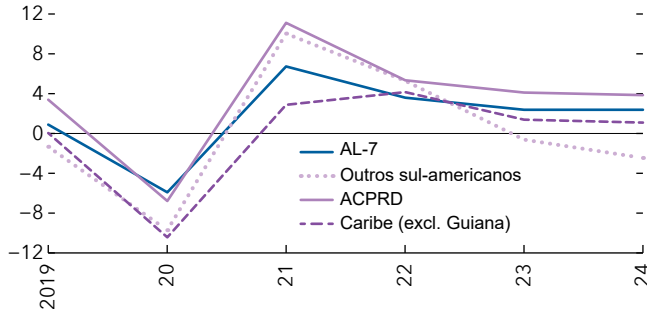
Na esteira de uma forte recuperação após a pandemia, o crescimento na ALC (excluindo a Argentina e a Venezuela) se moderou, passando de 4,0% em 2022 para 2,6% em 2023, ritmo que se manteve no primeiro semestre de 2024, pois a maioria das economias está agora operando próximo ao seu potencial, embora convivam de diferentes posições no ciclo econômico (Figura 2, painéis 1 e 2). Na região, o crescimento no grupo América Latina 7 (AL-7) desacelerou de 3,6% em 2022 para cerca de 2,4% em 2023 e 2,0% no primeiro semestre de 2024, embora com notável heterogeneidade. No México, o crescimento foi moderado, em meio a um hiato positivo do produto, em parte graças à fraca demanda externa e a políticas austeras para combater a inflação. No Brasil, o crescimento permaneceu robusto, operando acima do potencial, refletindo, sobretudo, a força do mercado de trabalho e perturbações menores do que as previstas em decorrência das enchentes. Já no Chile e na Colômbia, o crescimento se fortaleceu, deixando para trás o declínio após um superaquecimento, o que ajudou a fechar os hiatos do produto positivos. No Peru e no Uruguai, a atividade econômica está se recuperando após a normalização das condições climáticas (chuvas excepcionais no Peru e secas no Uruguai), ajudando a fechar os hiatos do produto negativos. Enquanto isso, no Paraguai, o crescimento permaneceu robusto, com a continuação da retomada após a seca de 2022, o que ajudou a fechar o hiato do produto negativo.

Figura 2. Evolução econômica recente

O crescimento se moderou em toda a região...

1. Crescimento do PIB real¹

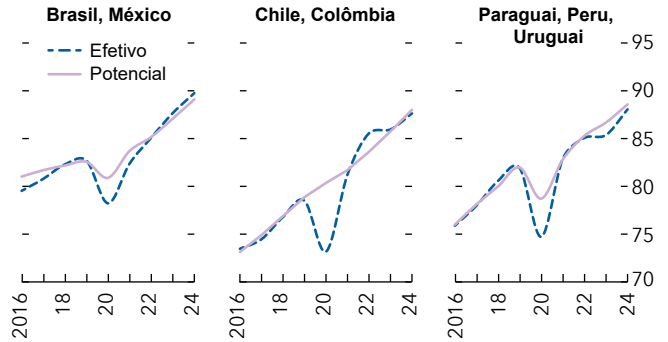
(Variação percentual em 12 meses)



... embora com certa heterogeneidade entre os países...

2. AL-7: PIB real efetivo e potencial

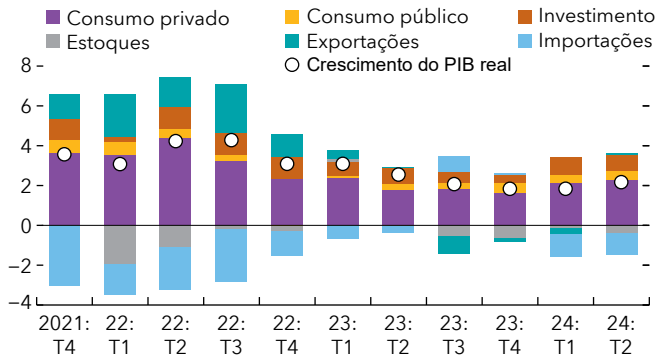
(Índice: 2029 = 100)



... e impulsionado principalmente pelo consumo interno...

3. AL-7: Contribuições para o crescimento do PIB real²

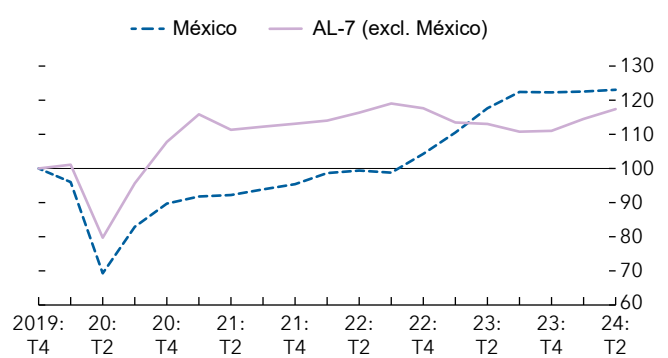
(Variação percentual em 12 meses, dessazonalizada)



... com a estagnação do investimento, salvo no México.

4. AL-7: Formação bruta de capital fixo real

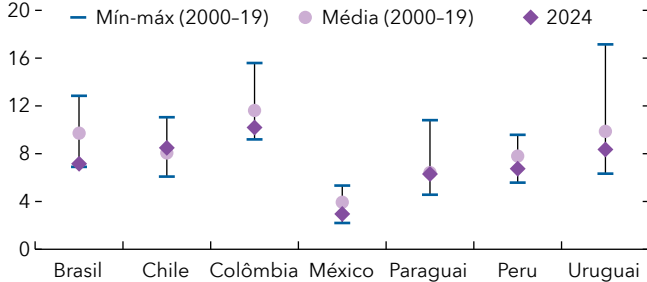
(Índice: 2019:T4 = 100)



O desemprego está em um nível historicamente baixo,...

5. Taxa de desemprego

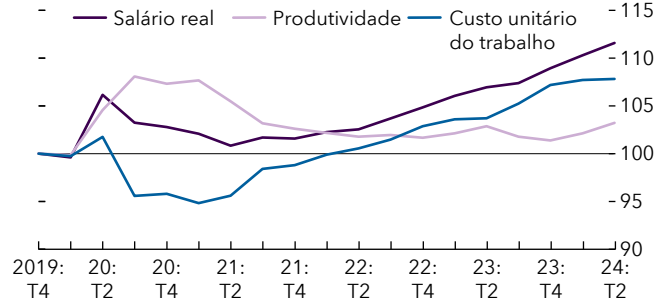
(Porcentagem)



... e os salários reais ultrapassaram a produtividade.

6. AL-7: Salário real, produtividade e custo unitário do trabalho³

(Índice: 2019:T4 = 100)



Fontes: Haver Analytics; FMI, base de dados *Direction of Trade Statistics*; 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. ACPRD = América Central, Panamá e República Dominicana; AL-7 = América Latina 7 (Brasil, Chile, Colômbia, México, Paraguai, Peru, Uruguai).

¹Caribe exclui a Guiana em virtude das taxas de crescimento muito altas do país desde o fim de 2019, quando a produção de petróleo começou. Em 2024, o crescimento da Guiana deve acelerar para 44% graças ao aumento da produção de petróleo.

²Os estoques incluem discrepâncias estatísticas.

³Exclui o Paraguai e o Uruguai devido a limitações de dados.

De modo geral, o crescimento do AL-7 tem dependido cada vez mais do consumo em meio à estagnação do investimento, salvo no caso do México, e da estabilidade dos volumes de exportação (Figura 2, painéis 3 e 4). A base da resiliência do consumo é a força do mercado de trabalho, pois o emprego voltou à sua tendência anterior à pandemia, o desemprego está em níveis historicamente baixos, sobretudo no Brasil e no México, e o crescimento dos salários reais permaneceu forte, superando a produtividade e contribuindo para as pressões sobre os preços, em especial dos serviços (Figura 2, painéis 5 e 6).

O crescimento na América Central, Panamá e República Dominicana (ACPRD) permaneceu robusto no início de 2024 em virtude do forte consumo impulsionado pelas remessas (El Salvador, Guatemala e Honduras) e das fortes exportações (Costa Rica, Panamá e República Dominicana) (Quadro 1)¹. Enquanto isso, o crescimento no Caribe (excluindo a Guiana) está desacelerando, pois a recuperação do turismo após a pandemia está desaparecendo após alcançar os níveis anteriores à pandemia (Quadro 2).

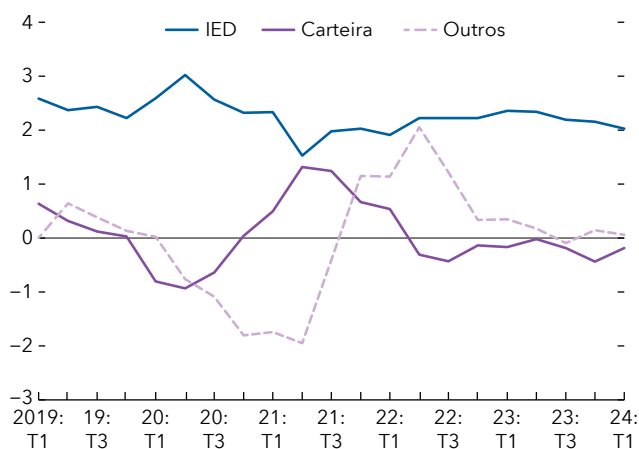
Praticamente à margem das tensões geopolíticas mundiais

Apesar das crescentes tensões geopolíticas mundiais e do aumento das intervenções comerciais deletérias (distorcivas) por parte de economias sistêmicas desde 2017, entre elas medidas que afetaram as economias da ALC, a estrutura de fluxos comerciais e as políticas comerciais da região não sofreram mudanças significativas. Os Estados Unidos continuam sendo o principal destino das exportações, com uma participação geral estável de cerca de metade de todas as exportações do AL-7 (mais de 80% no caso do México)². Por outro lado, a participação da China cresceu de cerca de 10% antes de 2017 para cerca de 15% nos últimos anos (Figura 3, painel 1), indo além do efeito previsto do tamanho crescente da China na economia mundial e de sua demanda por commodities (Figura 3, painel 2). Contudo, esse aumento não é um fenômeno novo, mas a continuação de uma tendência de longo prazo de intensidade crescente do comércio da região com a China (Figura 3, painel 3).

Figura 4. AL-7: Fluxos líquidos de entrada de capital

(Porcentagem do PIB, média móvel de quatro trimestres)

Os padrões dos fluxos de capital, dominados pelo IED, se mantiveram inalterados em geral.



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

Nota: IED = investimento estrangeiro direto; AL-7 = América Latina 7 (Brasil, Chile, Colômbia, México, Paraguai, Peru, Uruguai).

Apesar do aumento das intervenções comerciais deletérias por parte de economias sistêmicas até recentemente, as medidas de política comparáveis por parte dos países da ALC foram limitadas (Figura 3, painel 4), contribuindo para uma prevalência menor de políticas distorcivas do comércio na ALC em relação a outras economias de mercados emergentes ou economias avançadas.³

As tensões geopolíticas tampouco parecem ter afetado os fluxos de capital para a América Latina. Os Estados Unidos e os países avançados da Europa continuam sendo as principais fontes de investimento estrangeiro direto (IED), a forma dominante de fluxos de capital para a região nos últimos anos, embora os dados sobre os investimentos da China na região sejam incompletos (Figura 4).

Como um todo, as posições externas da região se fortaleceram de modo geral (após terem se deteriorado na esteira da pandemia), com os déficits em conta corrente recuando para menos de 1% do PIB e as reservas internacionais permanecendo em níveis confortáveis na maioria dos países.

¹ Ver também o [Anexo online 1](#) "Deixar o país, mas enviar dinheiro para casa: O efeito conjunto da migração e das remessas sobre o crescimento e a força de trabalho."

² Ver o [Anexo online 2](#) "Realocação das cadeias globais de valor: O papel do México."

³ Ver o [Anexo online 3](#) "Política industrial na América Latina."

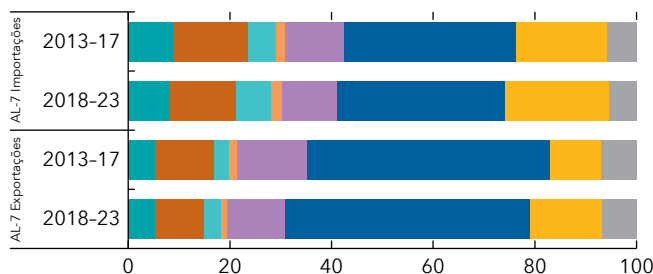
Figura 3. Padrões de comércio em meio às tensões geopolíticas mundiais

A estrutura de comércio da região não sofreu mudanças significativas apesar das tensões geopolíticas mundiais...

1. AL-7: Participação no comércio de mercadorias¹

(Porcentagem do mundo)

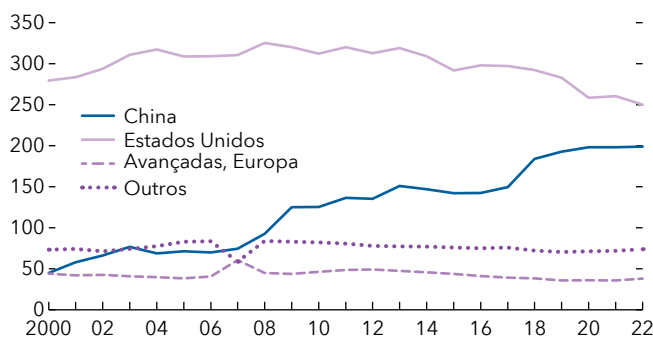
Avançadas, Ásia Avançadas, Europa EMEDs, Ásia
EMEDs, Europa ALC Estados Unidos
China Resto do mundo



... mantendo sua tendência de longo prazo.

3. AL-7: Índice de intensidade das exportações por parceiro comercial²

(Pontos)

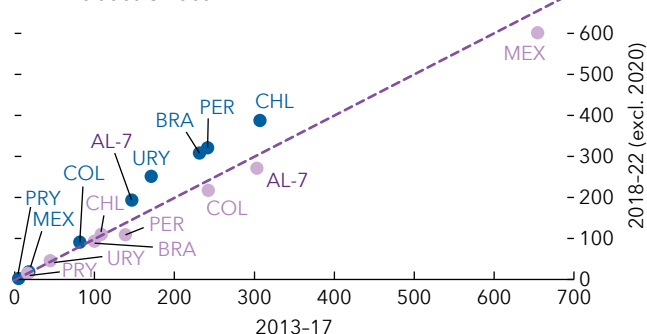


... embora o comércio com a China tenha crescido além do que pode ser explicado pela maior participação do país na economia mundial...

2. Índice de intensidade das exportações²

(Pontos)

China
Estados Unidos

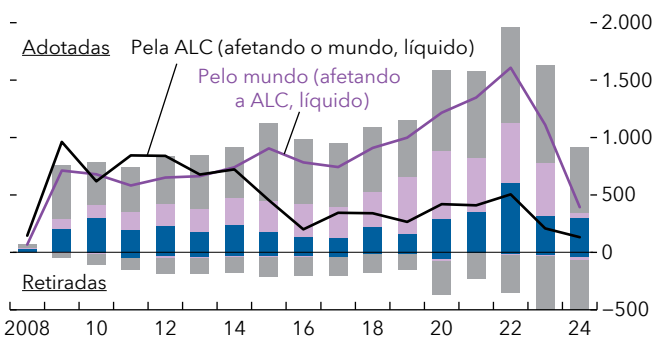


Apesar das medidas comerciais deletérias por parte de economias sistêmicas, as intervenções comerciais pelos países da região permaneceram limitadas.

4. Intervenções comerciais deletérias³

(Número de intervenções)

Pelos EUA Pela China Pelo resto do mundo



Fontes: Base de dados Global Trade Alert; FMI, base de dados *Direction of Trade Statistics*; Banco Mundial, base de dados *World Integrated Trade Solution*; e cálculos do corpo técnico do FMI.

Nota: Os rótulos dos dados usam os códigos de países da Organização Internacional de Normalização (ISO). EMEDs = economias de mercados emergentes e em desenvolvimento; AL-7 = América Latina 7 (Brasil, Chile, Colômbia, México, Paraguai, Peru, Uruguai); ALC = América Latina e Caribe.

¹A média de 2018-23 exclui 2020.

²O índice de intensidade das exportações, medido como um índice de intensidade do comércio com base na *World Integrated Trade Solution*, indica se um país exporta mais, em porcentagem, para um parceiro em comparação com o mundo. O índice mostra a importância relativa de um determinado exportador para um determinado país parceiro. Um valor superior a 100 indica uma relação mais intensa do que a média mundial para o parceiro. Os agregados são médias ponderadas pelo PIB-PPC.

³Abrange medidas discriminatórias adotadas e retiradas. As barras representam intervenções pelos Estados Unidos, pela China e pelo resto do mundo que afetaram a ALC. "Pelo resto do mundo" pode abranger medidas de países da ALC que afetaram outros países da ALC. Os dados agregam medidas de política exclusivas para evitar a múltipla contagem no caso de uma intervenção afetar mais de um país. Os dados referentes a 2024 estão anualizados.

Inflação dentro dos intervalos da meta, mas mostrando rigidez

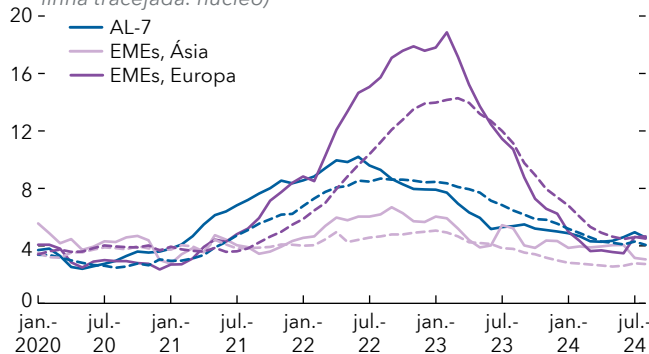
Em paralelo a uma atividade econômica mais moderada e em linha com outras economias de mercados emergentes, a inflação geral e o núcleo de inflação têm recuado na região desde meados/fim de 2022 (Figura 5), com a inflação geral dentro do intervalo da meta nos últimos meses (exceto na Colômbia e no México), embora ainda fora do ponto médio do intervalo. O processo de desinflação foi impulsionado, sobretudo, pela reversão do aumento anterior dos preços de produtos que não fazem parte do núcleo de inflação (alimentos e energia) e pela valorização das moedas nacionais (embora parte dessa tendência tenha se revertido mais recentemente). O núcleo de inflação, em especial a inflação de serviços, permaneceu elevado, em parte devido ao crescimento dos salários ainda elevado, em meio a uma reancoragem ainda incompleta das expectativas de inflação.

Figure 5. Inflação

A inflação vem recuando no mundo...

1. Inflação geral e núcleo de inflação

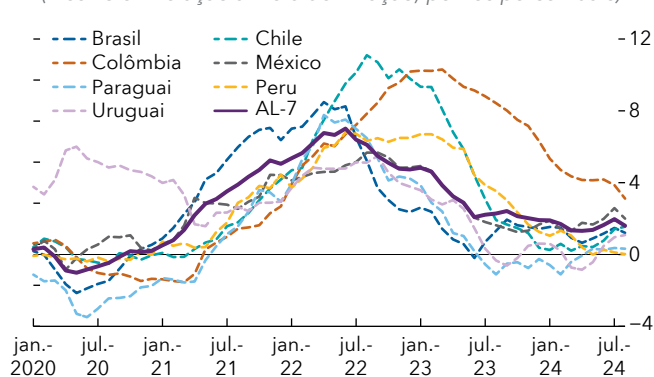
(Variação percentual em 12 meses; linha sólida: geral; linha tracejada: núcleo)



... e em toda a região...

2. AL-7: Inflação geral dos preços ao consumidor

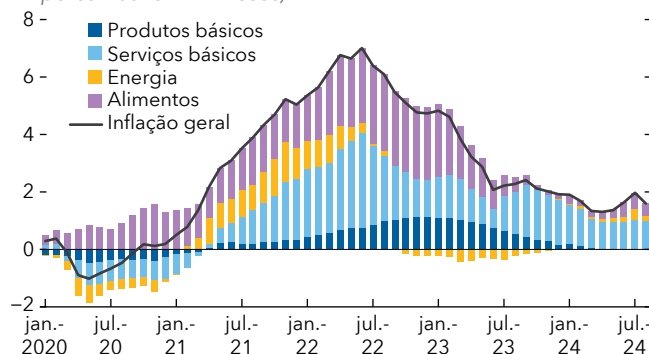
(Desvio em relação à meta de inflação; pontos percentuais)



... com a desaceleração da inflação de produtos...

3. AL-7: Contribuições para a inflação geral¹

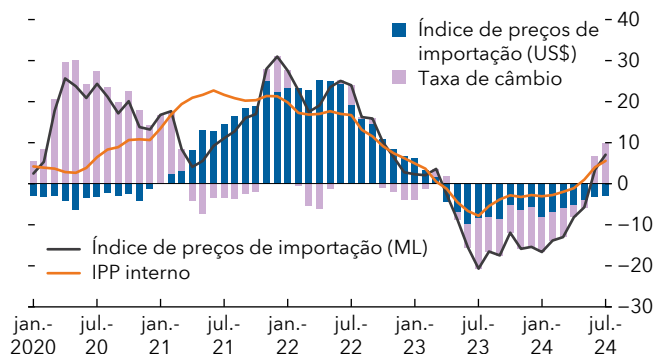
(Desvio em relação à meta de inflação; variação percentual em 12 meses)



... ajudada pela desinflação mundial e, até recentemente, pela valorização das moedas locais.

4. AL-7: Inflação importada e inflação dos preços ao produtor²

(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. EMEs = economias de mercados emergentes; EMEs, Ásia = Filipinas, Índia, Indonésia, Malásia, Tailândia e Vietnã; EMEs, Europa = Hungria, Polônia, Romênia e Sérvia; AL-7 = América Latina 7 (Brasil, Chile, Colômbia, México, Paraguai, Peru, Uruguai); IPP = índice de preços ao produtor.

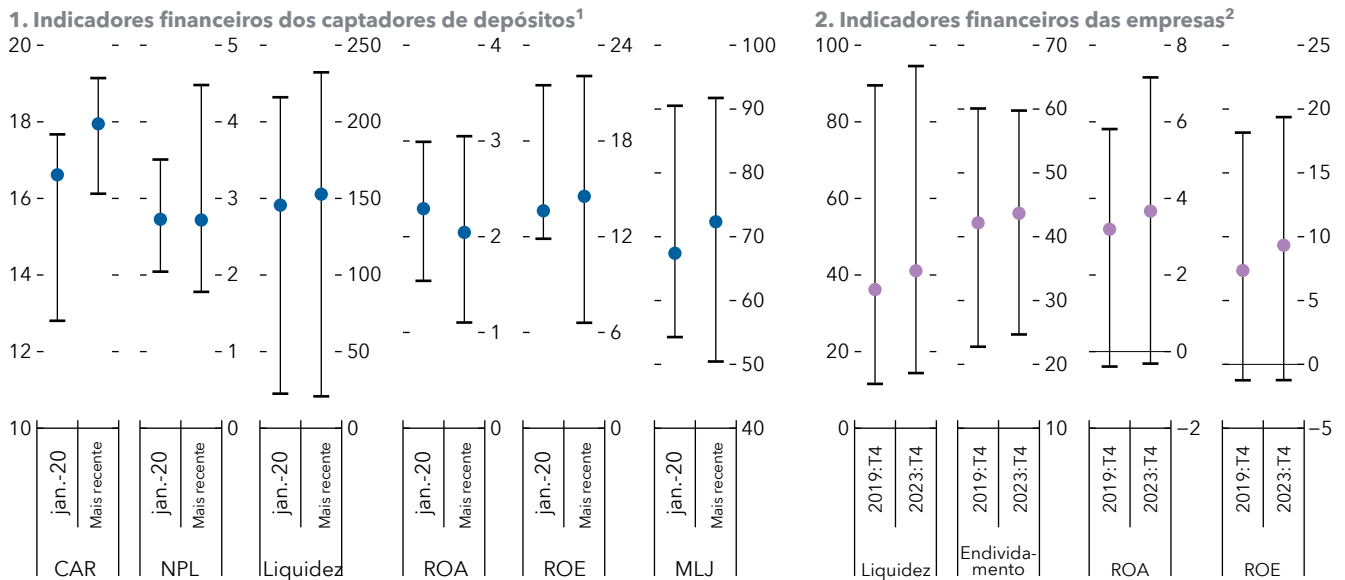
¹A inflação dos serviços básicos é definida como a inflação geral menos alimentos, energia e produtos básicos. AL-7 exclui o Paraguai e o Uruguai devido a limitações de dados.

²AL-7 exclui o Chile e o Paraguai devido a limitações de dados.

Figura 6. AL-7: Indicadores de solidez financeira

(Porcentagem)

Os balanços dos bancos permaneceram saudáveis apesar dos juros altos... ... assim como os balanços das empresas.



Fontes: Haver Analytics; FMI, base de dados dos Indicadores de Solidez Financeira; autoridades nacionais; e cálculos do corpo técnico do FMI. Nota: CAR = índice de adequação de capital; AL-7 = América Latina 7 (Brasil, Chile, Colômbia, México, Paraguai, Peru, Uruguai); MLJ = margens líquidas de juros em relação à renda bruta; NPL = empréstimos inadimplentes; ROA = retorno sobre o ativo; ROE = retorno sobre o capital.

¹Os marcadores são médias ponderadas pelo PIB-PPC; os bigodes são a faixa mínima-máxima entre os países do AL-7. "Liquidez" é o índice de ativos líquidos em relação ao passivo de curto prazo. O Chile está excluído do indicador de liquidez devido a limitações de dados.

²Os marcadores são medianas entre empresas do Brasil, Chile, Colômbia, México e Peru. Os bigodes se referem ao intervalo do 25º ao 75º percentil. "Liquidez" é o índice de caixa e investimentos de curto prazo em relação ao passivo de curto prazo. "Endividamento" é o índice da dívida total em relação ao capital total.

Balanços saudáveis

Como reflexo da política monetária contracionista para combater a inflação, as condições financeiras internas têm permanecido restritivas desde 2022. Contudo, os bancos da região se mantiveram de modo geral líquidos, bem capitalizados e com baixos níveis de empréstimos inadimplentes (Figura 6, painel 1), em meio a uma expansão do crédito resiliente e impulsionada pelo consumidor. Embora os indicadores de lucratividade dos bancos se tenham mantido geralmente estáveis em média, graças ao aumento das margens de juros líquidas, pois as taxas de empréstimo responderam de forma mais acentuada às taxas básicas de juros do que às taxas de depósito, a dispersão dos indicadores de lucratividade se ampliou, apontando para possíveis nichos de fragilidade dos balanços. De modo geral, a lucratividade das empresas permaneceu em linha com os níveis anteriores à pandemia (Figura 6, painel 2).

Perspectivas e riscos

Desaceleração do crescimento e rigidez da inflação

Segundo as previsões, o crescimento na América Latina e no Caribe (excluindo a Argentina e a Venezuela) deve se moderar, passando de 2,6% em 2023-24 para 2,2% em 2025, em meio a hiatos do produto fechados em sua maior parte e um ambiente externo amplamente inalterado (Tabela 1; Quadro 3). No grupo AL-7, o México deve desacelerar significativamente em 2024 e 2025, refletindo parcialmente restrições de capacidade, os efeitos da consolidação fiscal e do crescimento menor nos Estados Unidos. Já o crescimento no Brasil deve se manter de modo geral inalterado em 2024, graças à força do consumo, assim como o do Paraguai, para então desacelerar em 2025. Enquanto isso, o prognóstico para o crescimento no Chile, Colômbia, Paraguai, Peru e Uruguai é de certa aceleração em 2024 e 2025, após um 2023 fraco. A atividade econômica no grupo outras economias da América do Sul (Argentina, Bolívia, Equador e Venezuela) deve sofrer uma contração em 2024, mas se recuperar consideravelmente em alguns desses países em 2025, refletindo, sobretudo, esforços importantes de estabilização ora em curso.

Tabela 1. América Latina e Caribe: 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								
	2022			2023			2024			2025			2026		
	Projeções	2024	2025	Projeções	2024	2025	Projeções	2024	2025	Projeções	2024	2025	Projeções	2024	2025
América Latina e Caribe	4,2	2,2	2,1	2,5	0,1	0,0	14,9	17,2	13,2	6,9	0,4	0,4	0,5	0,4	
AL-7	3,6	2,4	2,4	2,0	0,2	0,0	7,9	5,0	4,4	3,3	0,3	0,3	0,6	0,3	
Outros da América do Sul	5,6	-0,1	-1,8	4,0	-0,6	0,0	68,6	139,1	95,5	33,5	0,0	0,0	-5,5	0,0	
ACPRD	5,4	4,1	3,8	3,8	-0,1	0,0	7,5	2,7	3,0	3,3	0,0	0,0	-0,3	0,0	
Caribe	13,1	7,5	11,9	5,5	2,2	-1,4	15,5	8,9	7,2	6,1	0,6	0,6	0,7	0,6	
Países dependentes do turismo	9,1	3,0	2,8	2,4	0,3	0,3	7,3	4,3	3,5	3,1	-0,1	-0,2	-0,1	-0,2	
Países não dependentes do turismo	15,4	10,0	16,5	7,1	2,9	-2,2	20,6	11,5	9,1	7,6	1,0	0,9	1,0	0,9	
D/q: países exportadores de commodities	22,7	14,3	22,7	8,7	3,9	-2,8	13,7	4,8	3,8	4,8	-0,3	0,0	-0,3	0,0	
<i>Por memória</i>															
ALC, excluindo Argentina e Venezuela	4,0	2,6	2,6	2,2	0,2	-0,1	7,8	4,7	4,3	3,3	0,6	0,2	0,6	0,2	

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

Nota: As diferenças decorrem do arredondamento das previsões entre outubro de 2024 e abril de 2024 do *World Economic Outlook*. As informações sobre os grupos de países podem ser consultadas na página vi. ACPRD = América Central, Panamá e República Dominicana; AL-7 = América Latina 7 (Brasil, Chile, Colômbia, México, Paraguai, Peru, Uruguai); ALC = América Latina e Caribe; Outras da América do Sul = Argentina, Bolívia, Equador e Venezuela.

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.

Embora ainda cresçam, em geral, mais rápido do que o resto da região, as economias do Caribe devem perder força em 2024 e 2025 com a desaceleração do turismo. Em contrapartida, se prevê que o crescimento na região ACPRD permaneça relativamente robusto, como reflexo do forte consumo privado impulsionado por fluxos de entrada de remessas sustentados.

A inflação na ALC (excluindo a Argentina e a Venezuela) deve diminuir gradualmente, de 4,7% no fim de 2023 para 4,3% e 3,3% no fim de 2024 e de 2025, respectivamente (Tabela 1). Embora a inflação já esteja dentro do intervalo da meta na maioria das economias do AL-7, será necessário algum tempo para que atinja a meta – na maioria dos casos, até 2026 – em parte por causa do efeito defasado das políticas restritivas, do processo gradual de desinflação mundial e da demora na normalização dos preços administrados em alguns países. O prognóstico é que a inflação também se modere no Caribe, passando de 8,9% em 2023 para 6,1% em 2025, e permaneça baixa no ACPRD, embora suba um pouco de seu nível de 2,7% em 2023 para 3,3% em 2025.

Riscos para o crescimento pendem para o lado negativo, riscos para a inflação pendem para o lado positivo

Os riscos para o crescimento de curto prazo estão, em geral, pendendo para o lado negativo, sobretudo no Caribe, onde os riscos de deterioração da conjuntura predominam em função da possibilidade de choques relacionados ao clima e enfraquecimento da demanda do turismo (Figura 7). Em toda a região, os riscos externos para o crescimento que pendem para o lado negativo estão sobretudo relacionados à política monetária dos EUA mais rigorosa do que o previsto e ao aumento da volatilidade dos preços das commodities. A incerteza em torno das políticas e as tensões sociais são os principais riscos internos para a região, pois podem prejudicar a implementação de políticas e reformas econômicas. No lado positivo, o crescimento mais forte dos parceiros comerciais e um ambiente mundial mais benigno podem impulsionar as exportações e os fluxos de entrada de capital. Uma alta dos investimentos, refletindo um maior interesse em minerais e energia verdes, bem como em projetos de nearshoring, também é uma possibilidade positiva para o crescimento.

Os riscos para a inflação estão, em sua maioria, voltados para o lado positivo, embora com certa heterogeneidade entre as sub-regiões, e decorrem da inflação persistente dos serviços, da escassez de oferta nos mercados de trabalho e do risco de derrapagens fiscais em alguns países. Além disso, o preço relativo dos produtos básicos em relação aos dos serviços ainda não convergiu para a tendência anterior à pandemia, elevando o risco de novas pressões inflacionárias caso o ajuste ocorra por meio do aumento dos preços dos serviços. A pronunciada valorização do dólar americano, a elevação dos preços das commodities e a escalada das tensões comerciais mundiais são os principais riscos externos que pendem para o lado positivo com respeito à inflação na região.

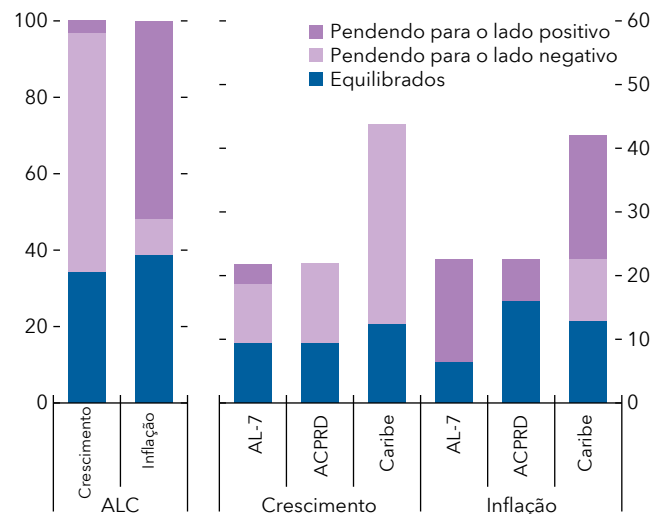
Crescimento de médio prazo: perspectivas fracas

Apesar da resiliência aos choques recentes, a perspectiva de crescimento de médio prazo da região continua débil, pois a produção deverá se expandir em cerca de 2,5% ao ano nos próximos cinco anos, em linha com a baixa média histórica da região e baixa em comparação com a de outras economias de mercados emergentes (Figura 8, painel 1). A renda *per capita* média na região teria um aumento apenas marginal, o que implica um progresso limitado na redução da diferença de renda em relação às economias avançadas (Figura 8, painel 2).

Figura 7. Riscos para o crescimento e a inflação

(Porcentagem de países da ALC)

Os riscos para o crescimento pendem para o lado negativo, enquanto os riscos para a inflação pendem para o lado positivo, mas com certa heterogeneidade entre as sub-regiões.



Fonte: Cálculos do corpo técnico do FMI.

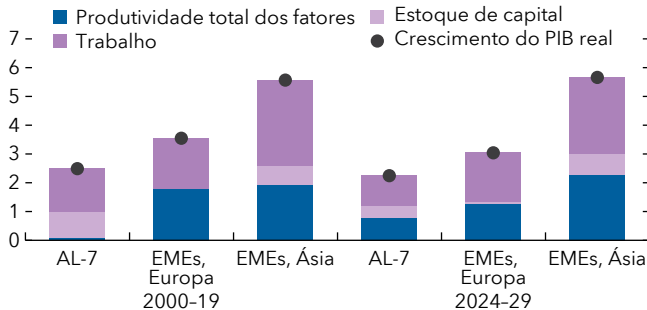
Nota: ACPRD = América Central, Panamá e República Dominicana; CARIB = Caribe; AL-7 = América Latina 7 (Brasil, Chile, Colômbia, México, Paraguai, Peru, Uruguai); ALC = América Latina e Caribe.

Figura 8. Crescimento de médio prazo

O crescimento de médio prazo deve se manter baixo devido à estagnação da produtividade e à lenta acumulação de capital...

1. Contribuições para o crescimento do PIB real¹

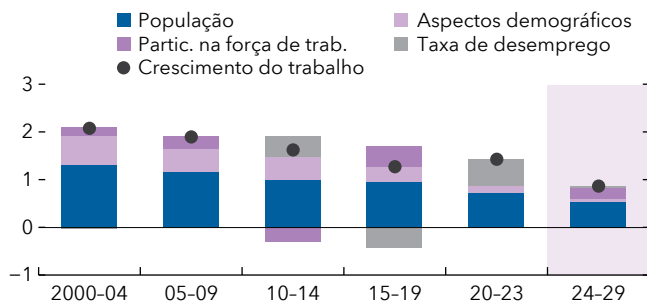
(Variação percentual em 12 meses)



A expansão da força de trabalho perderá força à medida que o crescimento da população desacelere e o "dividendo demográfico" desapareça.

3. AL-7: Contribuições para o crescimento do trabalho¹

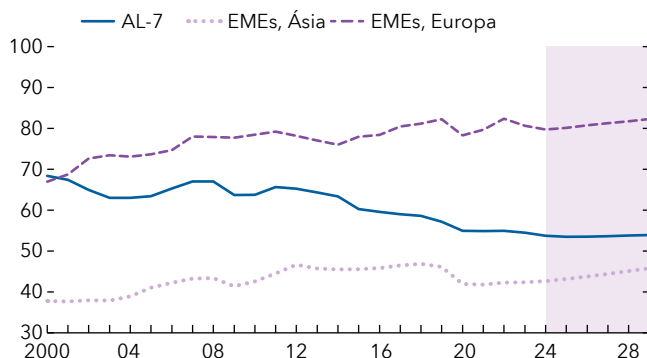
(Variação percentual em 12 meses)



A produtividade total dos fatores deve estagnar, diferentemente da de seus pares...

5. Produtividade total dos fatores em relação à dos EUA¹

(Porcentagem)



Fontes: FMI, base de dados *World Economic Outlook*; base de dados *Penn World Table 10.0*; Banco Mundial, base de dados *Population Estimates and Projections*; e cálculos do corpo técnico do FMI.

Nota: Os agregados são médias ponderadas pelo PIB-PPC. A área sombreada se refere a anos de projeção. EMEs = economias de mercados emergentes; EMEs, Ásia = Filipinas, Índia, Indonésia, Malásia, Tailândia e Vietnã; EMEs, Europa = Bósnia e Herzegovina, Bulgária, Hungria, Polônia, Romênia e Sérvia; AL-7 = América Latina 7 (Brasil, Chile, Colômbia, México, Paraguai, Peru, Uruguai); PPC = paridade do poder de compra.

¹ AL-7 exclui o Paraguai devido a limitações de dados.

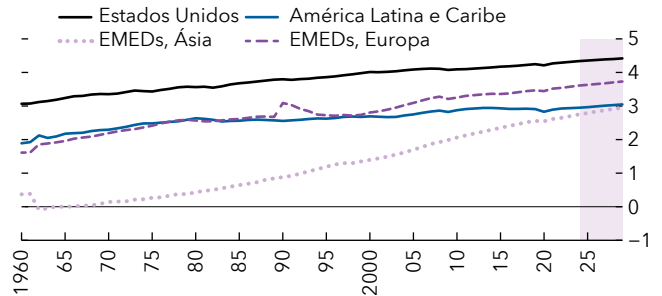
² AL-7 exclui o Uruguai devido a limitações de dados.

³ Abrange Brasil, Chile, Colômbia e Peru. Os dados referentes aos anos da COVID-19 (2020-21) não são mostrados. A atividade de "construção" abrange o segmento residencial.

... perpetuando a diferença de renda da região em comparação com a das economias avançadas.

2. Produto interno bruto real per capita

(Log de milhares de dólares internacionais PPC de 2017)

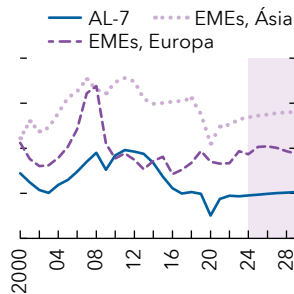


As perspectivas de acumulação de capital também são mornas.

4. Estoque de capital real e investimento público¹

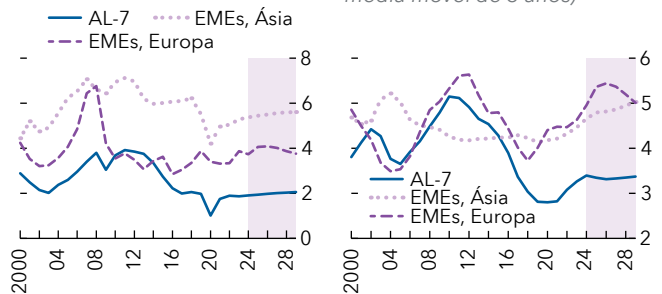
Crescimento do estoque de capital real¹

(Porcentagem)



Formação bruta de capital fixo público²

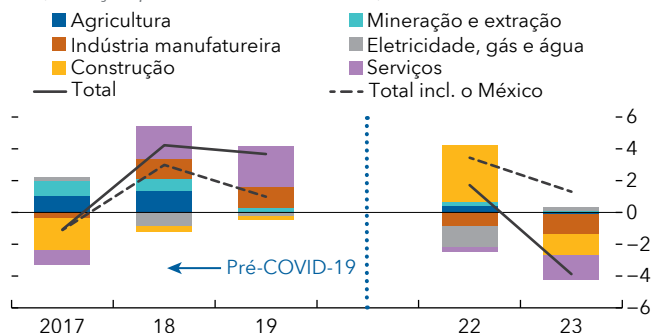
(Porcentagem do PIB; média móvel de 3 anos)



... em parte como reflexo da concentração de investimentos em setores de baixa produtividade.

6. Economias selecionadas do AL-7: Contribuições para o crescimento da formação bruta de capital fixo privado por atividade econômica³

(Variação percentual em 12 meses)



Subjacente a essas projeções, o crescimento potencial na Colômbia e no Peru recuou em direção à média regional, refletindo, sobretudo, um ambiente de negócios mais fraco e o aumento da incerteza em torno da política econômica. Ao mesmo tempo, as estimativas de crescimento potencial do Brasil foram revisadas em alta por conta do impacto previsto das reformas estruturais e da aceleração da produção de hidrocarbonetos.

Um fator subjacente às mornas perspectivas de médio prazo da região é a mudança demográfica, uma vez que a expansão da força de trabalho observada nas últimas décadas, um reflexo do “dividendo demográfico” do crescimento populacional e de uma parcela crescente da população em idade ativa, deverá desacelerar acentuadamente e ser compensada apenas parcialmente pelo aumento da participação na força de trabalho (Figura 8, painel 3; Resumo do Documento de Referência 2).

As perspectivas de acumulação de capital também são mornas, pois o investimento deve permanecer próximo aos baixos níveis históricos – e inferior ao de outras EMEs – refletindo, em parte, o baixo investimento público (Figura 8, painel 4). Por último, apesar de uma ligeira melhora em relação às décadas passadas, em decorrências das reformas recentes, como a histórica reformulação do imposto sobre o valor agregado no Brasil, e algumas reformas futuras, o prognóstico é que o crescimento da produtividade total dos fatores permaneça baixo e estagnado em comparação com o de seus pares (Figura 8, painel 5), refletindo parcialmente o aumento da concentração de investimentos em setores de produtividade mais baixa (Figura 8, painel 6).⁴

Recomendações de política econômica

Reequilibrar a combinação de políticas no sentido de fortalecer as finanças públicas e normalizar a política monetária ajudaria a reconstruir a margem de manobra da política econômica e a fortalecer a resiliência macroeconômica. Avançar com as reformas estruturais será fundamental para elevar o padrão de vida.

A justificativa para a consolidação fiscal favorável ao crescimento

Com o apoio da retirada oportuna do estímulo, as finanças públicas da região resistiram ao impacto da pandemia melhor do que o previsto, mas a dívida pública permanece alta e subirá ainda mais se não houver uma consolidação fiscal maior (Figura 9, painel 1). A maioria dos países tem planos ambiciosos para fortalecer as finanças públicas e estabilizar a dívida nos níveis atuais (Figura 9, painel 2). Esses planos devem ser implementados sem mais atrasos (Figura 9, painel 3) e ser sustentados por medidas fiscais identificadas. A consolidação fiscal oportuna apoiará a normalização da política monetária e fortalecerá ainda mais a credibilidade e a resiliência dos quadros de política econômica, reduzindo as expectativas de inflação e o risco-país. Seriam necessários esforços maiores e mais duradouros para colocar a dívida firmemente em uma trajetória decrescente em vista do diferencial desfavorável entre a taxa de juros e o crescimento que a região enfrenta (Resumo do Documento de Referência 2).

Embora atacar as ineficiências dos gastos pudesse ajudar a fortalecer as finanças públicas, sobretudo no curto prazo, uma consolidação bem-sucedida exigiria uma mobilização de receita favorável ao crescimento – com foco no aumento da arrecadação do imposto de renda da pessoa física – partindo de índices de tributação atualmente baixos (Figura 9, painel 4; FMI 2021). Esses esforços são cruciais para proteger tanto o investimento público que estimula o crescimento como os gastos sociais essenciais e, ao mesmo tempo, criar espaço fiscal para antecipar gastos em políticas climáticas e reduzir as alíquotas relativamente altas do imposto de renda da pessoa jurídica na região.

De maneira mais geral, para implementar as consolidações fiscais planejadas, serão necessários mais disciplina e quadros institucionais mais fortes. As regras fiscais e o histórico de conformidade da região constituem uma base para alcançar os objetivos de consolidação, mas os quadros devem ser reforçados para evitar a repetição do acúmulo de dívida anterior à pandemia sob a égide das regras fiscais (Figura 9, painéis 5 e 6). Fortalecer o vínculo entre regras fiscais mais rígidas, metas operacionais e quadros orçamentários de médio prazo, inclusive para evitar o relaxamento frequente das metas fiscais, e adotar âncoras da dívida dariam mais credibilidade aos planos de consolidação e reduziriam os altos custos de financiamento.

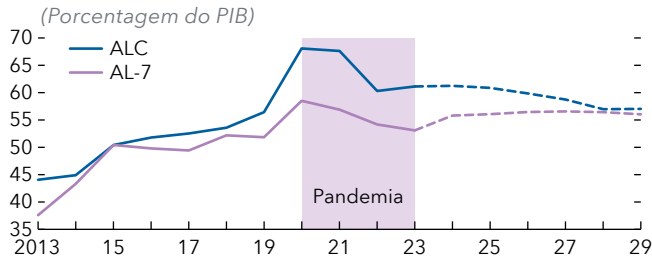
A região também continua altamente vulnerável às mudanças climáticas e aos desastres naturais, como ficou demonstrado claramente pelo furacão Beryl, que causou mortes e grande destruição física no início de julho, sobretudo em Granada e em São Vicente e Granadinas (e, em menor escala, em Barbados e na Jamaica).

⁴ Ver o [Anexo online 4](#) “Investimento por atividade econômica na América Latina: Eliminar as lacunas de dados.”

Figura 9. Política fiscal

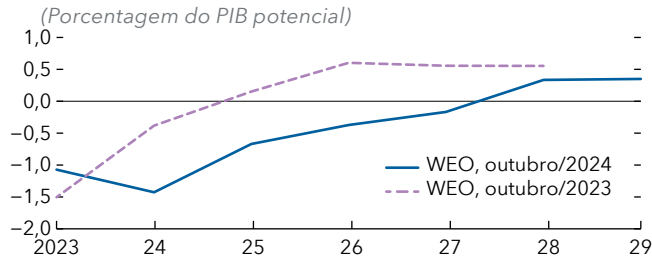
Após o acúmulo pré-pandemia, a dívida pública deve permanecer elevada....

1. Dívida bruta do governo geral¹



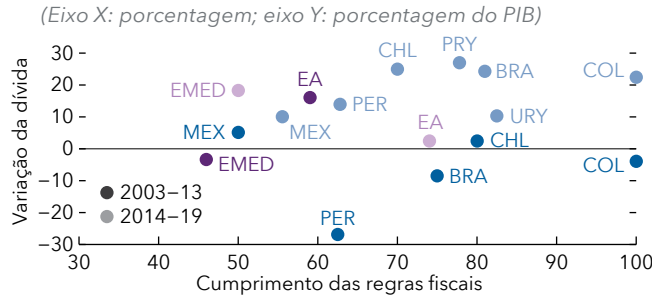
... e que já enfrentaram atrasos na implementação.

3. AL-7: Saldo primário estrutural do governo geral^{1,2}



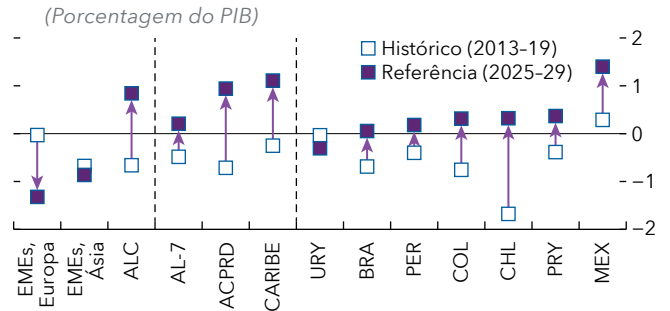
... e reforçar os quadros fiscais, pois o forte cumprimento das regras fiscais não evitou o acúmulo da dívida...

5. Variação da dívida e cumprimento das regras fiscais⁴



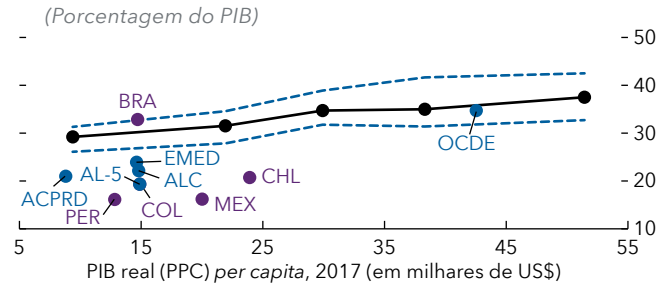
... apesar de planos fiscais ambiciosos em relação à história e aos planos de economias semelhantes...

2. Saldo primário do governo geral¹



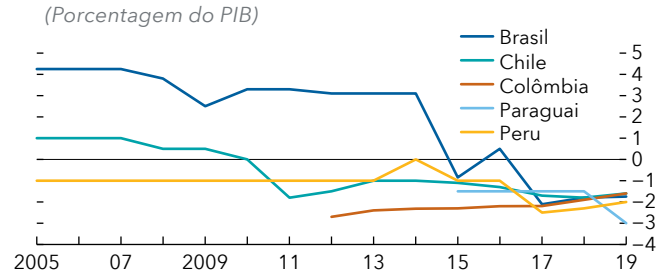
Será crucial mobilizar receita, uma vez que a arrecadação tributária continua baixa, ...

4. Arrecadação de receita tributária³



... em função do repetido relaxamento das metas fiscais.

6. Metas fiscais das regras de resultado orçamentário⁵



Fontes: Acosta-Ormaechea, Sola e Yoo (2019); Davoodi et al. (2022); Larch et al. (2023); FMI, base de dados *World Economic Outlook*; OCDE, base de dados *Tax Revenue Statistics*; Ulloa-Suarez e Valencia (2022); e cálculos do corpo técnico do FMI.

Nota: Os rótulos dos dados na figura usam os códigos de países da Organização Internacional de Normalização (ISO). EA = economias avançadas; ACPRD = América Central, Panamá e República Dominicana; CARIB = Caribe; EMEs = economias de mercados emergentes; EMEs, Ásia = Filipinas, Índia, Indonésia, Malásia, Tailândia e Vietnã; EMEs, Europa = Bósnia e Herzegovina, Bulgária, Hungria, Polónia, Romênia e Sérvia; EMED = economias de mercados emergentes e em desenvolvimento; AL-5 = América Latina 5 (Brasil, Chile, Colômbia, México, Peru); AL-7 = América Latina 7 (Brasil, Chile, Colômbia, México, Paraguai, Peru, Uruguai); ALC = América Latina e Caribe (excluindo a Argentina e a Venezuela); OCDE = Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico; PPC = paridade do poder de compra; WEO: *World Economic Outlook*.

¹Os agregados são medianas.

²Os dados do Chile se referem ao saldo primário estrutural do governo central, excluída a mineração. No caso da Colômbia, se referem ao saldo primário estrutural do setor público consolidado, excluído o petróleo. Os dados do Peru se referem ao saldo primário estrutural do setor público não financeiro.

³Ver os detalhes em FMI (2021).

⁴Ver o Documento de Referência 2. Dívida se refere ao conceito de dívida bruta do governo geral. No caso dos países do AL-7, informa-se o cumprimento médio de todas as regras fiscais; no caso dos grupos de economias avançadas e de economias de mercados emergentes e em desenvolvimento, o cumprimento das regras de equilíbrio orçamentário. Os agregados são médias simples.

⁵Reflete a meta fiscal final definida para cada ano específico.

A reta final da reversão da política monetária

Embora os bancos centrais da região tenham avançado com a flexibilização monetária – à frente de outros países, em especial os Estados Unidos (Figura 10, painel 1) –, as taxas básicas de juros permaneceram restritivas em comparação com episódios de desinflação anteriores (Figura 10, painel 2), refletindo os riscos de inflação persistentes, como as expectativas de inflação que ainda não estão totalmente ancoradas (Figura 10, painel 3). Além disso, as taxas básicas de juros atuais estão acima dos níveis implícitos nas estimativas usando a regra de Taylor padrão (Figura 10, painel 4), o que reflete um acompanhamento da taxa básica de juros dos EUA pelos bancos centrais devido à preocupação de que diferenciais de taxa de juros mais baixos afetem os fluxos de capital e as moedas nacionais. As taxas de câmbio não mostraram efeitos direcionais relevantes associados à atual redução desses diferenciais, em parte porque as expectativas dos juros básicos futuros na região se moveram em paralelo com as dos Estados Unidos, amortecendo as flutuações das taxas de câmbio.

A incerteza sobre a taxa neutra também condiciona a trajetória da política monetária. As expectativas do mercado apontam para taxas terminais para este ciclo de flexibilização superiores às médias históricas, enquanto as estimativas da taxa neutra também sugerem um aumento ao longo do tempo, embora associado a uma maior incerteza em torno da estimação (Calderon, Dhungana e Wales, no prelo) (Figura 10, painéis 5 e 6). A incerteza sobre as taxas neutras internas na América Latina e no Caribe é amplificada pela incerteza sobre a taxa neutra nos Estados Unidos (FMI 2024), que deve afetar as economias de mercados emergentes (FMI 2023a), em meio à possibilidade de pressões altistas decorrentes de déficits fiscais persistentemente elevados, ganhos de produtividade esperados com a IA, necessidades de investimento mais altas para infraestrutura e a transição energética, e a fragmentação financeira mundial (que poderia reduzir o fluxo de poupança das economias superavitárias).

Apesar desses fatores, com a inflação de modo geral dentro do intervalo da meta, na maioria dos países, deve-se continuar a flexibilizar a política monetária, embora convenha manter-se em alerta devido à elevada incerteza e aos riscos de alta da inflação. Nas futuras medidas de política econômica, deve-se buscar um equilíbrio entre afastar o risco de ressurgimento das pressões sobre os preços – em meio à escassez de oferta nos mercados de trabalho, a expectativas de inflação ainda não totalmente ancoradas e a possíveis derrapagens na consolidação fiscal – e evitar uma contração econômica indevida.

Avançar com as reformas estruturais para impulsionar o crescimento potencial

Com os hiatos do produto praticamente fechados e as taxas de inflação próximas às metas, convém transferir o foco de políticas cíclicas para políticas estruturais destinadas a elevar o crescimento potencial, que devem visar todos os fatores do crescimento (capital, trabalho e produtividade). Infelizmente, a agenda de reformas atual é limitada. Melhorar a governança é uma prioridade fundamental que engloba todas as áreas do crescimento e está no topo das reformas prioritárias em muitos países da região (Tabela 2). Isso abrange fortalecer o estado de direito, combater a corrupção e a criminalidade (FMI 2023b) e tornar o governo mais eficaz.

Para impulsionar a acumulação de capital, é preciso melhorar o ambiente de negócios e promover a concorrência, com destaque para reduzir a carga administrativa e os custos de abertura de empresas, fortalecer o cumprimento dos contratos e resolver os atrasos no sistema judiciário. Promover o comércio internacional e desenvolver os setores de alta tecnologia também podem ajudar a impulsionar o investimento (e a produtividade), pois há um espaço considerável para aumentar o grau de integração comercial da região (FMI 2023c) e diversificar para além da oferta de commodities e produtos de baixa tecnologia (Figura 11). Embora as políticas industriais possam ajudar nesse sentido, elas devem ser transparentes, ter boa relação custo-benefício, ocorrer por um período limitado e ser compatíveis com a preservação da estabilidade macroeconômica e a prevenção de repercussões transfronteiriças negativas.⁵¹ A região também precisa de investimento público maior e mais eficaz, que permita catalisar o investimento privado. Para alcançar isso, é necessário fortalecer a gestão do investimento público para que os processos de seleção de projetos sejam mais transparentes e competitivos, com mecanismos claros de captação de recursos e retorno social e econômico elevado. Também é preciso alinhar as alíquotas previstas em lei relativamente altas aplicadas à pessoa jurídica com as observadas em outras regiões para atrair investimentos, observadas as implicações fiscais (FMI 2021).

Enquanto isso, para manter uma força de trabalho dinâmica e elevar a produtividade – para, entre outros objetivos, atenuar os ventos contrários demográficos –, é necessário combater a informalidade e tornar os mercados de trabalho mais flexíveis e inclusivos. Essa agenda deve conter a revisão das políticas tributárias e

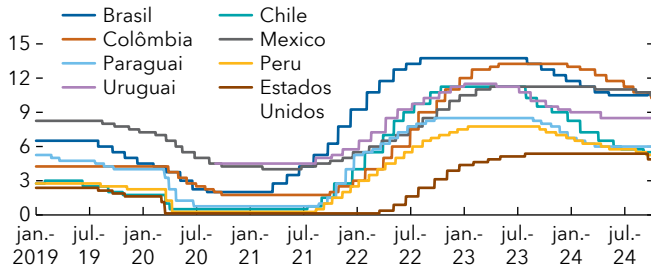
⁵¹ Ver o [Anexo online 3](#) “Política industrial na América Latina.”

Figura 10. Política monetária

Os bancos centrais da região em geral afrouxaram a política monetária...

1. Taxas básicas de juros

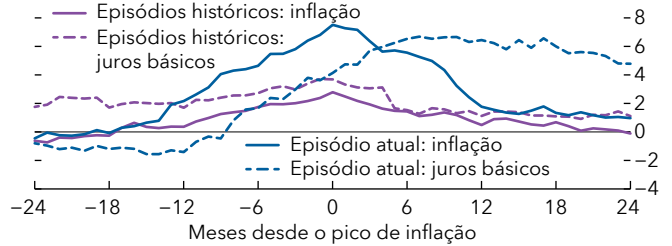
(Taxas nominais; porcentagem)



... embora as taxas de juros reais permaneçam altas...

2. AL-7: Inflação geral e taxa básica de juros real ao longo de episódios inflacionários¹

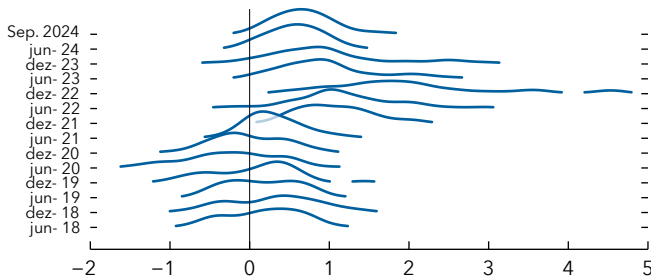
(Pontos percentuais)



... refletindo, em parte, expectativas de inflação que ainda não estão totalmente ancoradas...

3. AL-7: Distribuição das expectativas de inflação de um ano à frente pelos analistas²

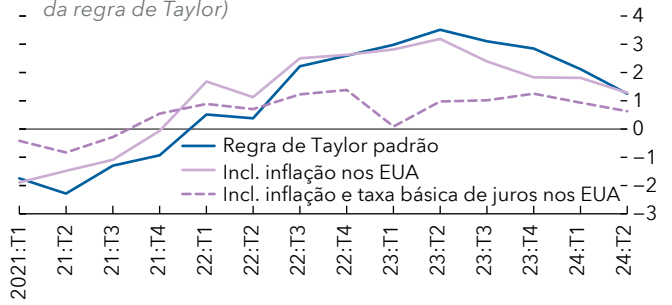
(Pontos percentuais; desvio da meta de inflação)



... e o espelhamento da taxa básica de juros dos EUA.

4. AL-7: Taxas básicas de juros em relação às previsões da regra de Taylor³

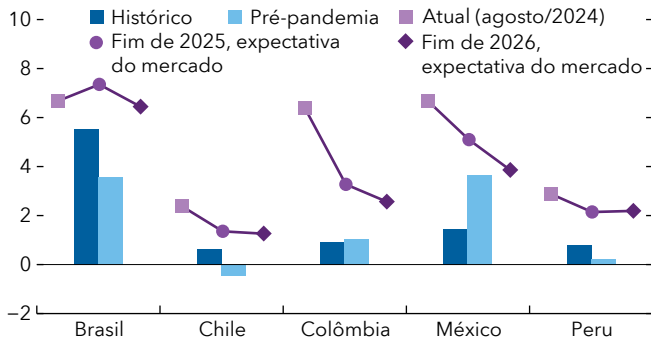
(Pontos percentuais; desvio em relação às previsões da regra de Taylor)



As expectativas do mercado para as taxas básicas de juros terminais superam as prevalecentes antes da pandemia...

5. Taxas básicas de juros reais ex ante e "taxas de juros terminais"⁴

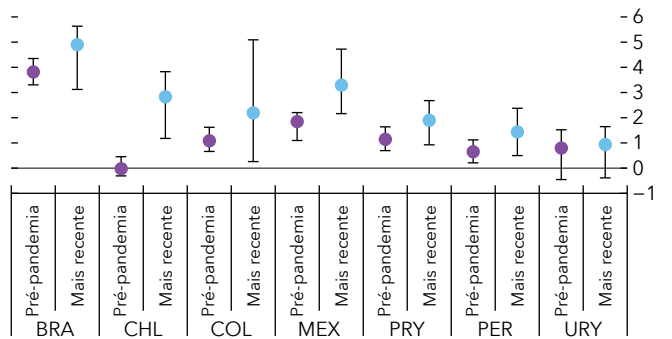
(Porcentagem)



... assim como a maioria das estimativas das taxas neutras.

6. Taxas neutras reais estimadas⁵

(Porcentagem)



Fontes: Bloomberg Finance L.P.; Calderon, Dhungana e Wales (no prelo); Consensus Economics; Haver Analytics; FMI, base de dados *World Economic Outlook*; autoridades nacionais; e cálculos do corpo técnico do FMI.

Nota: Os rótulos dos dados na figura usam os códigos de países da Organização Internacional de Normalização (ISO). AL-7 = América Latina 7 (Brasil, Chile, Colômbia, México, Paraguai, Peru, Uruguai).

¹ A inflação é o desvio em relação à meta de inflação. Se reporta a taxa básica de juros real *ex ante* (diferença entre a taxa básica nominal e expectativa de inflação de um ano à frente). Os episódios históricos são definidos como períodos em que a inflação geral ultrapassa a meta em dois pontos percentuais e retorna para dentro de um intervalo de dois pontos percentuais em menos de dois anos, desde a adoção do regime de metas de inflação. Os episódios atuais excluem a Colômbia. Os agregados são medianas.

² Gráfico de densidade do desvio da previsão da inflação de um ano à frente (de dezembro a dezembro) em relação às metas de inflação por conjunto de dados da Consensus Forecasts. Exclui o Paraguai e o Uruguai devido a limitações de dados.

³ Desvio da mediana das taxas de juros reais efetivas em relação à previsão (regra de política monetária à Taylor).

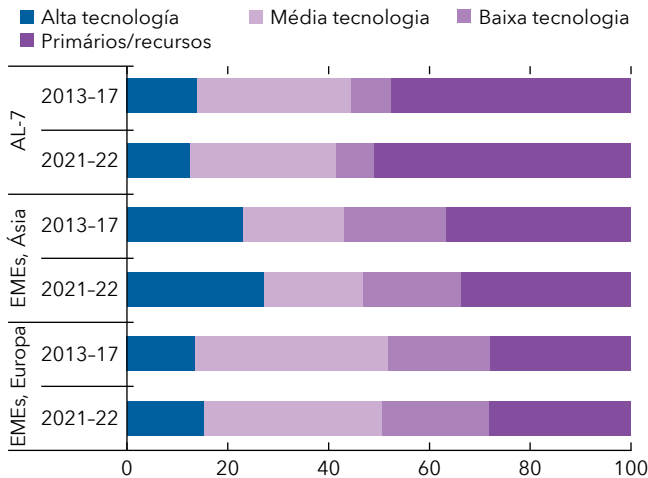
⁴ Os períodos históricos (2001-19) e pré-pandemia (2017-19) se referem às taxas básicas de juros *ex ante* médias quando a inflação geral estava a um ponto percentual da meta de inflação durante esses períodos. Fim de 2025 e fim de 2026 refletem as expectativas do mercado em relação às taxas básicas de juros. Paraguai e Uruguai não são mostrados devido a limitações de dados.

⁵ Os marcadores são as médias das amostras da mediana das estimativas em 13 especificações de modelo; os bigodes são o intervalo interquartil. Pré-pandemia se refere ao período 2017:T1 a 2019:T1. Mais recente se refere ao período 2023:T1 a 2024:T2.

Figura 11. Classificação tecnológica das exportações

(Porcentagem)

As exportações da região continuam concentradas em produtos primários.



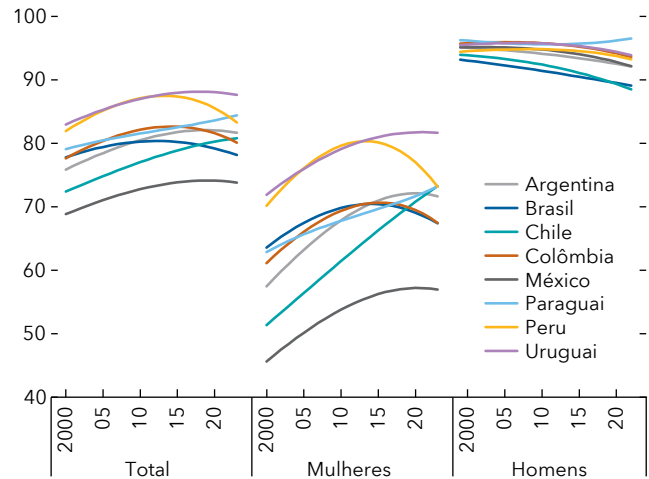
Fontes: Banco Mundial, base de dados World Integrated Trade Solution; e cálculos do corpo técnico do FMI.

Nota: EMEs = economias de mercados emergentes; EMEs, Ásia = Filipinas, Índia, Indonésia, Malásia, Tailândia e Vietnã; EMEs, Europa = Bósnia e Herzegovina, Bulgária, Hungria, Polónia, Romênia e Sérvia; AL-7 = América Latina 7 (Brasil, Chile, Colômbia, México, Paraguai, Peru, Uruguai).

Figura 12. Taxas de participação na força de trabalho por gênero

(Porcentagem da população na plenitude)

Apesar do progresso, a participação feminina na força de trabalho continua baixa.



Fontes: ILOSTAT; e cálculos do corpo técnico do FMI.

Nota: As taxas de participação se baseiam na população na plenitude para trabalhar (25 a 54 anos). Médias móveis são reportadas.

da legislação de proteção ao emprego com o intuito de fortalecer os incentivos à formalização de empresas e trabalhadores e proporcionar mais flexibilidade para que o mercado de trabalho se adapte às rápidas mudanças, como as decorrentes das novas tecnologias da informação.⁶ Neste último caso, também será necessário atacar a incompatibilidade de qualificações ao melhorar a formação profissional e o ensino para os jovens. Aumentar a participação feminina no mercado de trabalho (Figura 12) – melhorando a disponibilidade e acessibilidade de creches, eliminando as assimetrias nos benefícios parentais e flexibilizando os horários de trabalho – também pode ajudar a atenuar os efeitos dos ventos contrários demográficos sobre a força de trabalho.

Aliviar as restrições mais rígidas ao crescimento poderia gerar ganhos de produção consideráveis (Budina *et al.*, 2023). Por exemplo, reduzir pela metade a lacuna em termos de reformas estruturais da região nas áreas de governança, regulamentação comercial e setor externo, sendo que a região apresenta algumas das maiores lacunas relativamente aos países com as melhores práticas, poderia elevar a produção em até 8% no curto prazo e 12% no médio prazo (Figura 13, painéis 1 e 2).

Na atual conjuntura, políticas para gerir os riscos relacionados às mudanças climáticas e aproveitar as oportunidades da transição verde também são cruciais. Políticas de mitigação podem trazer benefícios substanciais para o meio ambiente e a saúde, enquanto investir em adaptação e promover a inovação em energia verde podem gerar efeitos secundários positivos em outros setores da economia. Políticas de adaptação também serão essenciais para limitar as perdas econômicas em decorrência das mudanças climáticas, que podem ser consideráveis se as metas globais de mitigação não forem cumpridas.⁷ Com sua grande riqueza em minerais verdes, a região está em uma posição singular para aproveitar os benefícios da transformação verde mundial, embora isso exija fortalecer os quadros de investimento para atrair capital e, ao mesmo tempo, captar receitas dos recursos naturais para atender às necessidades de investimento social e público.

⁶ Ver o [Anexo online 5](#) "Inteligência artificial: Riscos e oportunidades para a América Latina e o Caribe."

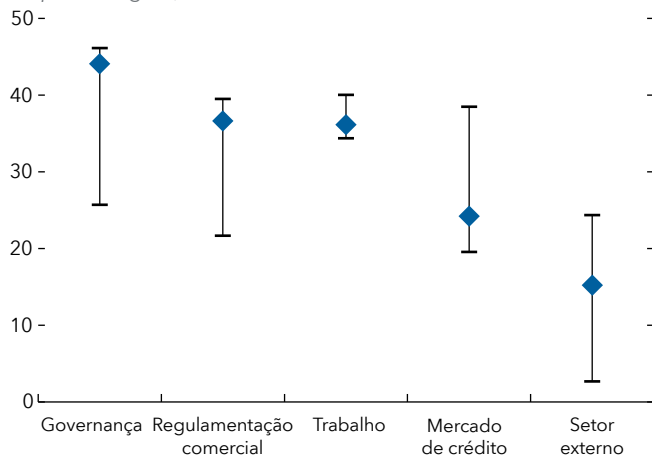
⁷ Ver o [Anexo online 6](#) "Das perdas econômicas decorrentes das mudanças climáticas na América Latina e no Caribe."

Figure 13. Reformas estruturais para o crescimento

O espaço para reformas é grande em algumas áreas ...

1. AL-7: Lacunas em termos de reformas macroestruturais, 2021-22¹

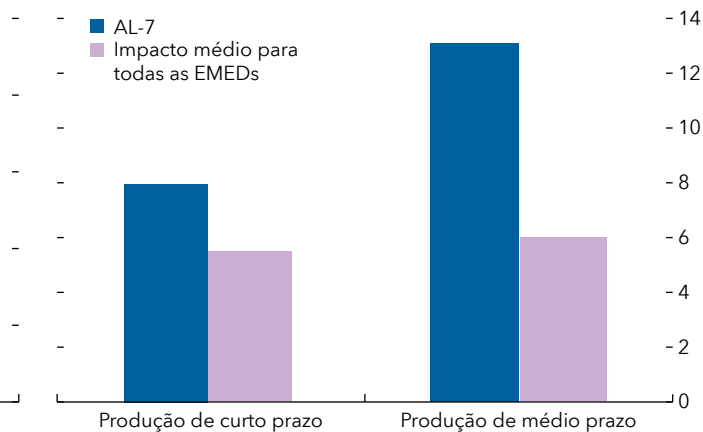
(Distância para a fronteira dos mercados emergentes; porcentagem)



... e poderia gerar retornos consideráveis.

2. Produção e o impacto das reformas de primeira geração²

(Variação percentual acumulada)



Fontes: Budina et al., 2023 e cálculos do corpo técnico do FMI.

Nota: EMEDs = economias de mercados emergentes e em desenvolvimento; AL-7 = América Latina 7 (Brasil, Chile, Colômbia, México, Paraguai, Peru, Uruguai).

¹ As lacunas estruturais são calculadas como o desvio de cada área de reforma em relação à sua fronteira (melhor desempenho no mesmo ano). Cada indicador de reforma é normalizado entre 0 e 1 com base na amostra. Governança se refere a 2022; os outros, 2021. Os marcadores indicam medianas, e os bigodes indicam o intervalo interquartil.

² Impacto da redução pela metade das lacunas em termos de reformas de primeira geração em comparação com a fronteira mundial. São informadas médias ponderadas pelo PIB-PPC.

Por último, embora reformas sejam essenciais para impulsionar o crescimento, o interesse por elas é limitado na maioria dos casos, e as perspectivas são restritas pela limitada capacidade de implementação em alguns países. O progresso nessa área exigirá desenvolver capacidade técnica, formar um consenso em torno das prioridades e estabelecer períodos de transição razoáveis e mecanismos de compensação para que as reformas sejam aceitáveis e duradouras. Para evitar cair em uma armadilha de baixo crescimento, descontentamento social e políticas populistas que prejudiquem o crescimento, os países precisam avançar com as reformas.

Tabela 2. AL-7: Reformas prioritárias em favor do crescimento e reformas em andamento

Primeira prioridade **Segunda prioridade** **Terceira prioridade**

	Reformas prioritárias					Reformas em andamento
	Reformas fiscais estruturais	Governança e segurança econômica	Reformas do mercado de trabalho	Reformas dos mercados de produtos e de crédito	Liberalização do comércio	
Brasil	<ul style="list-style-type: none"> Implementar a reforma do imposto sobre o valor agregado e simplificar o sistema tributário Reforçar o arcabouço fiscal, com base na regra fiscal Implementar o plano de transformação ecológica para impulsionar o crescimento verde 		<ul style="list-style-type: none"> Facilitar a qualificação Ampliar a participação da força de trabalho feminina (por exemplo, aumentar os serviços de creche, implementar medidas de transparência dos salários) 		<ul style="list-style-type: none"> Reduzir as barreiras tarifárias e não tarifárias ao comércio 	<ul style="list-style-type: none"> Implementação da reforma do imposto sobre o valor agregado promulgada em 2023
Chile	<ul style="list-style-type: none"> Fortalecer o cumprimento das obrigações tributárias Fortalecer a gestão do investimento público 	<ul style="list-style-type: none"> Simplificar o processo de solicitação de permissão de investimento Fortalecer a segurança 	<ul style="list-style-type: none"> Continuar a ampliar a participação feminina no mercado de trabalho (por exemplo, melhorando a oferta de creches) 			<ul style="list-style-type: none"> Fortalecer o cumprimento das obrigações tributárias Reformar a previdência Melhorar o acesso a creches Simplificar o processo de permissão de investimentos
Colômbia		<ul style="list-style-type: none"> Reforçar a aplicação dos quadros jurídicos sobre governança e transparência 	<ul style="list-style-type: none"> Reduzir os custos trabalhistas não salariais (contribuições dos empregadores para a seguridade social, impostos sobre a folha de pagamento, indenizações por demissão e licenças remuneradas) 	<ul style="list-style-type: none"> Reduzir a carga administrativa sobre as startups, facilitar a regulamentação para promover a abertura/o fechamento de empresas e a igualdade de condições para empresas privadas e públicas Eliminar barreiras nos setores de serviços e redes e barreiras ao comércio e investimento Facilitar o acesso da pequena e média empresa a crédito 	<ul style="list-style-type: none"> Reduzir as barreiras não tarifárias ao comércio Fortalecer a infraestrutura comercial 	<ul style="list-style-type: none"> Reforma da previdência Reforma tributária para incentivar investimentos e transição verde Reforma do sistema de saúde Redução da informalidade Aumento da remuneração e da proteção aos empregados formais
México	<ul style="list-style-type: none"> Mobilização de receitas não petrolíferas para financiar as necessidades de gastos em infraestrutura, saúde e educação Fortalecer a gestão do investimento público Melhorar o direcionamento dos programas de proteção social 	<ul style="list-style-type: none"> Fortalecer o estado de direito e o controle da corrupção 		<ul style="list-style-type: none"> Aumentar a participação privada nos setores de água e energia Aprofundar o desenvolvimento e a inclusão financeira 		

Tabela 2. (Continuação)

	Reformas prioritárias					Reformas em andamento
	Reformas fiscais estruturais	Governança e segurança econômica	Reformas do mercado de trabalho ^a	Reformas dos mercados de produtos e de crédito	Liberalização do comércio	
Paraguai	<ul style="list-style-type: none"> • Reformar as políticas tributárias (imposto de renda da pessoa física) • Empreender reformas institucionais para aumentar a eficiência da arrecadação de impostos • Fortalecer a gestão do investimento público no clima e o orçamento plurianual 	<ul style="list-style-type: none"> • Aumentar a eficácia do governo na prestação de serviços públicos • Fortalecer o controle da corrupção e o estado de direito 	<ul style="list-style-type: none"> • Aumentar os benefícios e explicar melhor os benefícios (saúde e desemprego) pode tornar o emprego formal mais atraente • Fortalecer as políticas de proteção ao emprego 			<ul style="list-style-type: none"> • Lei de parcerias público-privadas para incentivar o investimento privado em infraestrutura • Aposentadoria do setor público • Quadro de investimento dos fundos de pensão • Tarifas de eletricidade e capacidades operacionais/financeiras da empresa pública de eletricidade • Quadro sobre falências para permitir o fechamento mais rápido de empresas
Peru	<ul style="list-style-type: none"> • Fortalecer a gestão do investimento público • Revisar o código tributário para eliminar incentivos à informalidade/a empresas permanecerem pequenas • Reforçar a cobertura e o financiamento dos gastos sociais 	<ul style="list-style-type: none"> • Reduzir a instabilidade política e a violência/terrorismo • Aumentar a eficácia do governo, sobretudo no nível local • Fortalecer o controle da corrupção e a aplicação da lei 	<ul style="list-style-type: none"> • Liberalizar a proteção ao emprego • Reduzir os custos trabalhistas não salariais • Reduzir a informalidade do trabalho 			<ul style="list-style-type: none"> • Reformulação do regime do imposto de renda para pequenas empresas para incentivar a formalização
Uruguai			<ul style="list-style-type: none"> • Diferenciar a negociação salarial entre os setores • Melhorar a educação para mitigar a incompatibilidade de qualificações • Liberalizar a mobilidade da mão de obra e as restrições à migração 	<ul style="list-style-type: none"> • Facilitar o acesso ao crédito, desenvolver o mercado financeiro • Reduzir a propriedade pública (empresas estatais) • Fortalecer as políticas/órgãos de concorrência 	<ul style="list-style-type: none"> • Eliminar barreiras não tarifárias e reforçar o comércio de serviços não tradicionais dentro do Mercosul • Fortalecer a infraestrutura portuária e a qualidade das estradas • Reduzir tarifas sobre o comércio fora do Mercosul 	<ul style="list-style-type: none"> • Reforma da eficiência dos gastos públicos • Aprimoramento das regras fiscais • Continuação do programa de desdolarização • Modernização do sistema de pagamentos

Fonte: Corpo técnico do FMI.

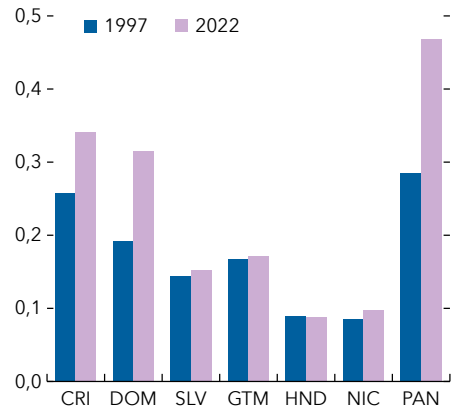
Nota: Para mais informações de cada país, ver últimos relatórios do corpo técnico do FMI sobre as Consultas ao abrigo do Artigo IV, em <https://www.imf.org/en/Countries>.

Quadro 1. América Central, Panamá e República Dominicana: convergência e diferenças do PIB

Nos últimos 25 anos, houve notáveis diferenças entre os países da América Central, o Panamá e a República Dominicana (ACPRD) na convergência do seu PIB *per capita* com o dos Estados Unidos (Figura 1.1 do Quadro). Na Costa Rica, Panamá e República Dominicana (CPD) a convergência foi rápida, comparável à do Leste Asiático e à da Europa Central e dos países bálticos, ao passo que a convergência do Triângulo do Norte (El Salvador, Guatemala e Honduras) e Nicarágua (TNN) foi bem modesta (Figura 1.2 do Quadro, painel 1).

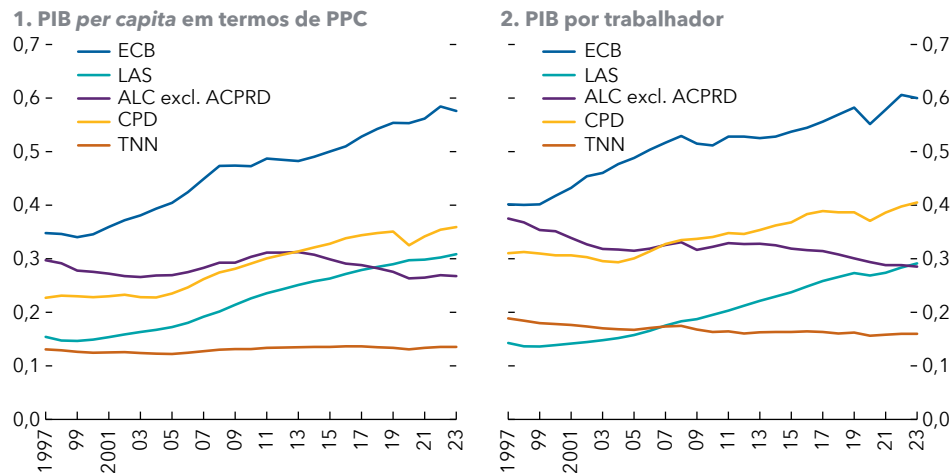
Essas diferenças não refletem a variação dos padrões de geração de empregos, pois ambas as regiões registraram um rápido aumento dos índices de emprego em relação à população graças ao aumento da parcela da população em idade ativa e da participação feminina na força de trabalho. Na verdade, as diferenças na convergência resultam de trajetórias divergentes do crescimento da produtividade do trabalho. No CPD, a produtividade do trabalho aumentou em relação à dos Estados Unidos, enquanto diminuiu no TNN (Figura 1.2 do Quadro, painel 2).

Figura 1.1 do Quadro. PIB *per capita*
(Proporção do PIB *per capita* dos EUA)



Fontes: Banco Mundial, base de dados Indicadores do Desenvolvimento Mundial; e cálculos do corpo técnico do FMI.
Nota: Os rótulos dos dados na figura usam os códigos de países da Organização Internacional de Normalização (ISO).

Figura 1.2. do Quadro. Convergência do PIB *per capita* e seus fatores contribuintes
(Índice em relação ao PIB dos EUA)



Fontes: Banco Mundial, base de dados Indicadores do Desenvolvimento Mundial; e cálculos do corpo técnico do FMI.
Nota: ACPRD = América Central, Panamá e República Dominicana; ECPB = Europa Central e países bálticos; CPD = Costa Rica, Panamá e República Dominicana; LAS = Leste Asiático; ALC = América Latina e Caribe; TNN = Triângulo do Norte e Nicarágua; PPC = paridade do poder de compra.

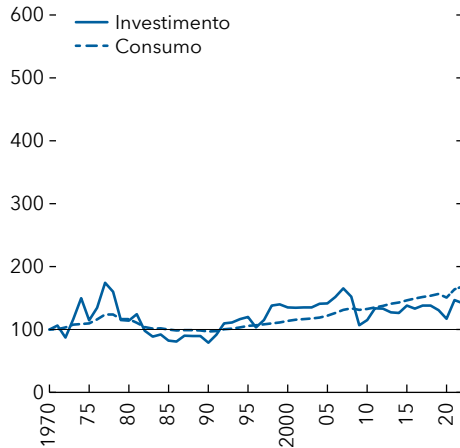
O autor deste quadro foi Bas Bakker (ver Bakker, *Forthcoming*).

Quadro 1. (continuação)

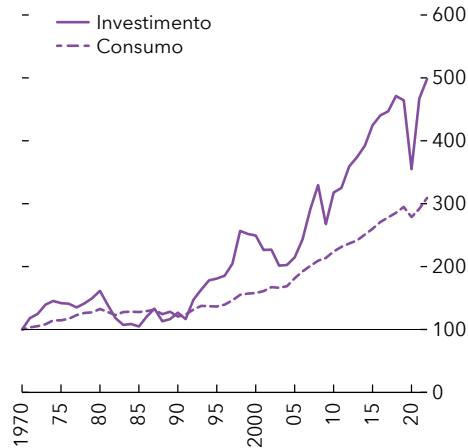
Figura 1.3 do Quadro. Consumo e investimento *per capita*

(Índice: 1970 = 100)

1. Triângulo do Norte e Nicarágua



2. Costa Rica, Panamá e República Dominicana

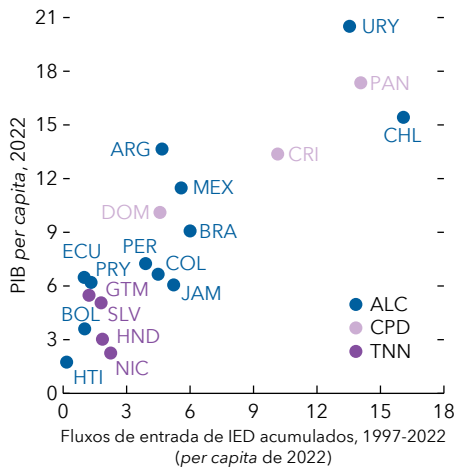


Fontes: Banco Mundial, base de dados Indicadores do Desenvolvimento Mundial; e cálculos do corpo técnico do FMI.

Nota: Triângulo Norte = El Salvador, Guatemala, Honduras.

Figura 1.4 do Quadro. Fluxos de entrada de IED *per capita* e PIB *per capita*

(Em milhares de US\$)



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

Nota: Os rótulos dos dados na figura usam os códigos de países da Organização Internacional de Normalização (ISO). CPD = Costa Rica, Panamá e República Dominicana; IED = investimento estrangeiro direto; ALC = América Latina e Caribe; TNN = Triângulo Norte e Nicarágua.

O contraste entre os dois modelos de crescimento também é visível nos fluxos de entrada do balanço de pagamentos. Os fluxos de entrada de investimento estrangeiro direto (IED) registraram um forte aumento no CPD, enquanto permaneceram estáveis no TNN. Esses fluxos impulsionaram o investimento e trouxeram novas tecnologias, elevando a produtividade do trabalho e o PIB *per capita*. Claramente, há uma ligação positiva entre os fluxos acumulados de IED e os níveis de PIB *per capita* (Figura 1.4 do Quadro).

Em contrapartida, as remessas de expatriados cresceram mais fortemente no TNN, ajudando a apoiar o consumo apesar do crescimento limitado da produção *per capita*. Por exemplo, em Honduras, a taxa de crescimento média anual do consumo *per capita* entre 1997 e 2022 foi um ponto percentual superior ao crescimento do PIB *per capita* e apenas ligeiramente inferior à taxa de crescimento do consumo no Panamá. Da mesma forma, enquanto os níveis do PIB *per capita* no Panamá são mais de cinco vezes superiores aos de Honduras, o consumo *per capita* é apenas três vezes mais alto. Embora as remessas tenham reforçado o consumo, não impulsionaram o PIB no TNN, pois o aumento das remessas se traduziu, sobretudo, em uma alta do consumo e das importações, e não em bens e serviços produzidos internamente.

Quadro 1. (continuação)

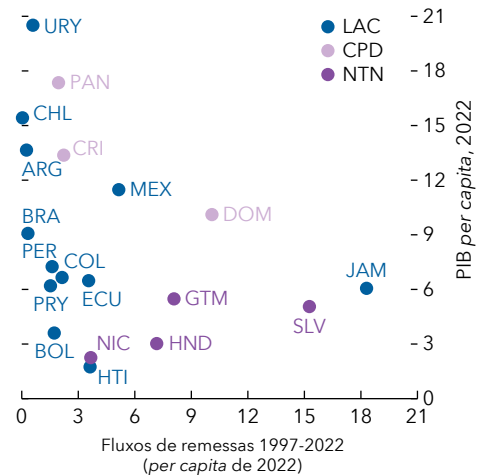
De fato, o aumento das remessas não está associado a um PIB maior (Figura 1.5 do Quadro); antes de tudo, a relação é negativa.¹ Essa relação negativa entre as remessas e o crescimento do PIB provavelmente reflete o fato de que os mesmos fatores que estimulam a emigração (alta criminalidade e fraca governança) também reduzem o crescimento do PIB.

Por que o CPD recebeu mais IED, enquanto o TNN recebeu mais remessas? Embora a explicação possa ter muitas facetas, tanto a governança como a insegurança provavelmente foram fatores importantes. A melhoria da governança está associada ao aumento dos fluxos de entrada de IED, enquanto uma maior criminalidade está vinculada a uma maior emigração e mais remessas.

Em comparação com o CPD, nos últimos 25 anos, o TNN teve uma governança mais fraca e maior criminalidade (neste último caso, com a notável exceção da Nicarágua). A causalidade também ocorreu no sentido inverso: o baixo crescimento impulsionou a emigração e as remessas, enquanto o alto crescimento induziu mais fluxos de entrada de IED. Para crescer mais rapidamente, o TNN precisa atrair mais IED, sobretudo ao melhorar o clima de negócios, a segurança e a governança.

Figura 1.5 do Quadro. Remessas per capita e PIB per capita

(Em milhares de US\$)



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

Nota: Os rótulos dos dados na figura usam os códigos de países da Organização Internacional de Normalização (ISO). CPD = Costa Rica, Panamá e República Dominicana; LAC = América Latina e Caribe; TNN = Triângulo Norte e Nicarágua.

¹ O [Anexo on-line 1](#) mostra que, embora as remessas apoiem a atividade econômica ao impulsionar a demanda, compensam apenas parcialmente os efeitos adversos da emigração, gerando um impacto negativo líquido no crescimento da produção.

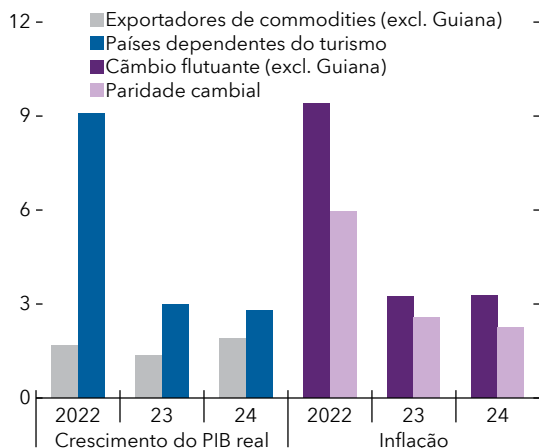
Quadro 2. Caribe: Promover um crescimento maior, sustentável e mais inclusivo

O ímpeto econômico no Caribe perdeu força em 2023 em comparação a 2022. Estima-se que o crescimento do PIB real na região (excluída a Guiana) tenha sido de 1,4% em 2023, frente a 4,2% em 2022.¹ Nos países dependentes do turismo, o crescimento do turismo desacelerou à medida que as chegadas de turistas se aproximavam dos níveis anteriores à pandemia, em parte devido aos esforços para melhorar a conectividade e ampliar a capacidade hoteleira (Figuras 2.1 e 2.2 do Quadro). Nos países exportadores de commodities, os ventos contrários no setor de energia foram compensados pelo forte desempenho do setor não energético, beneficiado por políticas de apoio. A inflação moderou-se consideravelmente em 2023–24 em comparação com 2021–22 e voltou recentemente aos níveis anteriores à pandemia, sobretudo graças a fatores mundiais, como a queda dos preços das commodities e a reversão das rupturas nas cadeias de suprimentos. No Haiti, no entanto, o choque do lado da oferta causado pela crise de segurança alimentou as pressões inflacionárias desde fevereiro de 2024. Projeta-se que a região (excluída a Guiana) cresça 1,1% em 2024 e 2,2% em 2025 e a inflação permaneça baixa.

Os riscos para o crescimento econômico permanecem inclinados para o lado negativo. Além dos desastres naturais, um dos principais riscos para os países dependentes do turismo é a desaceleração da economia nos países de origem dos turistas. Os países que dependem de programas de cidadania com base no investimento podem ter receitas fiscais menores – que apoiam os gastos e a atividade nos últimos anos – em meio ao aumento do escrutínio internacional.² Já no caso dos países exportadores de commodities, a volatilidade dos preços desses produtos e uma desaceleração mundial podem gerar incerteza em torno da demanda por suas exportações. Contudo, novos projetos de energia e as reformas

Figura 2.1 do Quadro. Crescimento do PIB real e inflação

(Porcentagem)

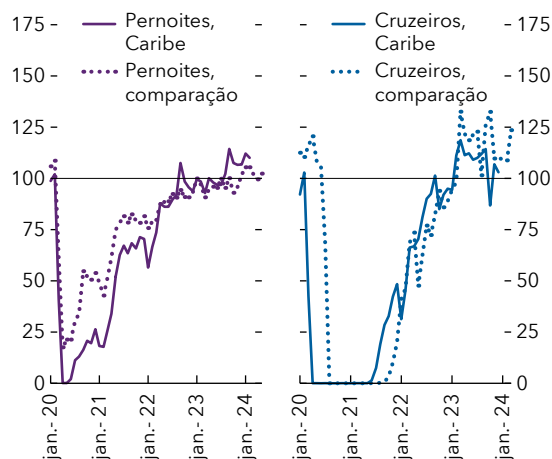


Fontes: FMI, base de dados *World Economic Outlook*; e cálculos do corpo técnico do FMI.

Nota: Os agregados são médias ponderadas pelo PIB-PPC. A inflação indicada é a média anual. Previsões do corpo técnico do FMI para 2024. O Haiti é um Estado frágil e afetado por conflitos e não é classificado como um país dependente do turismo nem como um exportador de commodities. Devido a fatores idiossincráticos, o Haiti apresentou taxas de crescimento negativas durante o período analisado.

Figura 2.2 do Quadro. 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. A amostra de comparação contém Costa Rica, México e República Dominicana para os pernoites, e México e República Dominicana para as chegadas de navios de cruzeiro.

Os autores deste quadro são Sophia Chen e Camilo E. Tovar, com análise de pesquisa de Spencer Siegel.

¹ A Guiana registrou a maior taxa de crescimento do PIB real do mundo em 2023 (33%) graças ao aumento da produção de petróleo.

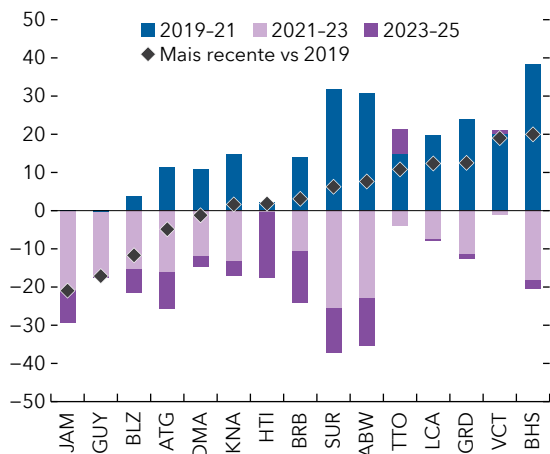
² As receitas desses programas variam consideravelmente, de menos de 1% do PIB em Santa Lúcia a 30% na Dominica em 2023.

Quadro 2. (continuação)

estruturais em discussão sugerem um cenário possivelmente positivo no médio prazo. No Haiti, uma maior deterioração da segurança pode prejudicar os esforços recentes para a normalização da atividade econômica, liderados pelo envio da Missão Multinacional de Apoio à Segurança. A região continua exposta a choques nos preços das commodities, o que pode reavivar as pressões inflacionárias. A região também continua altamente vulnerável às mudanças climáticas e aos desastres naturais, como ficou demonstrado claramente pelo furacão Beryl, que causou mortes e grande destruição física no início de julho, sobretudo em Granada e em São Vicente e Granadinas (e, em menor escala, em Barbados e na Jamaica). Embora uma avaliação detalhada da escala total dos danos ainda não tenha sido concluída, os relatórios iniciais indicam que os danos e prejuízos na região podem passar de US\$ 0,5 bilhão. Os países afetados têm reservas para financiar as necessidades imediatas de gastos relacionados com desastres. Apesar do progresso obtido, uma das prioridades de política econômica é continuar a reconstruir a margem de manobra fiscal e, ao mesmo tempo, proteger os mais vulneráveis. Prevê-se que os índices da dívida pública em relação ao PIB continuem a diminuir em 2024 na maioria dos países, apoiados, sobretudo, no crescimento econômico e nos superávits primários em alguns países. No entanto, a dívida em muitos países continua acima dos níveis já elevados de 2019, com uma média entre estes países de 74% do PIB em 2023 (Figura 2.3 do Quadro). É crucial mobilizar receitas e aumentar a eficiência dos gastos para manter a sustentabilidade da dívida.

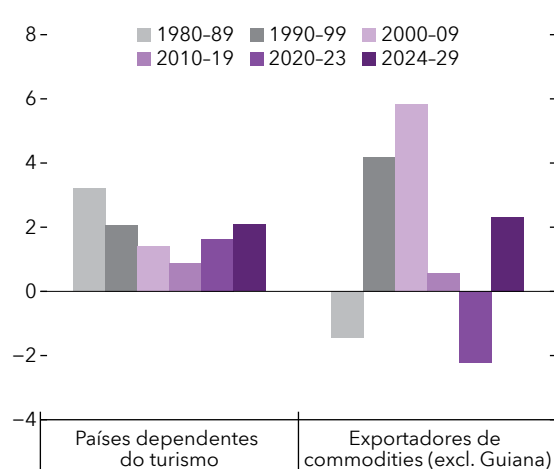
Outra prioridade é alcançar um crescimento maior e mais inclusivo. A perspectiva de crescimento moderado no médio prazo para a região (Figura 2.4 do Quadro) é insuficiente para reduzir substancialmente os índices da dívida pública e apoiar a convergência da renda. Os níveis de renda *per capita* do Caribe permaneceram estagnados em cerca de 40% do nível dos EUA desde a virada do século. As evidências indicam que o baixo crescimento da produtividade agregada e o capital humano insuficiente explicam grande parte desse baixo crescimento potencial. Os principais impedimentos ao crescimento da produtividade são a alocação ineficiente de recursos produtivos, tanto no setor de bens como no de serviços, e obstáculos estruturais à produtividade das empresas, como a carga regulatória e a falta de financiamento.

Figura 2.3 do Quadro. Variação da dívida bruta 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 na figura usam os códigos de países da Organização Internacional de Normalização (ISO).

Figura 2.4 do Quadro. Crescimento do PIB real
(Porcentagem; média do período)



Fontes: FMI, base de dados *World Economic Outlook*; e cálculos do corpo técnico do FMI.
Nota: Dependentes do turismo abrange Antígua e Barbuda, Aruba, Bahamas, Barbados, Belize, Dominica, Granada, Jamaica, Santa Lúcia, São Cristóvão e Névis, e São Vicente e Granadinas. Os exportadores de commodities são Guiana, Suriname e Trinidad e Tobago.

Quadro 2. (continuação)

Para impulsionar o crescimento e a inclusão, são necessárias políticas macroeconômicas sólidas, confiáveis e sustentáveis para fortalecer o capital humano, além de medidas para fazer face aos impedimentos ao crescimento da produtividade. Mais especificamente, destaca-se melhorar a alocação de recursos (por exemplo, reformas no mercado de produtos), ampliar o acesso financeiro (por exemplo, sistemas de crédito centralizados e reformas no setor financeiro para aumentar a concorrência), manter um setor financeiro sólido e estável, com a devida supervisão e regulação, combater o desemprego estrutural e juvenil (por exemplo, reformas no mercado de trabalho, educação e programas de capacitação), aumentar a eficiência dos serviços públicos (por exemplo, desenvolvimento de infraestrutura digital, simplificação do registro de empresas e da administração tributária) e promover a integração dentro e fora da região nos transportes e no comércio.

Por último, a região precisa acelerar o investimento em projetos de resiliência climática e na transição para a energia verde. As políticas devem se concentrar em incorporar à gestão dos investimentos públicos as estratégias de adaptação e de mitigação, fortalecer as parcerias público-privadas para investimentos, aumentar a eficiência dos sistemas energéticos ao mesmo tempo em que se reduz o consumo interno de combustíveis fósseis por meio da eletrificação, e baixar a intensidade de carbono na produção de combustíveis fósseis nos países exportadores de commodities. Mobilizar financiamento privado para o clima e recorrer a financiamento oficial, como a Linha de Crédito para a Resiliência e Sustentabilidade do FMI (a exemplo de Barbados e Jamaica) podem ajudar a suprir as necessidades de financiamento externo ao catalisar uma captação maior de recursos, inclusive do setor privado.

Quadro 3. América Latina 7 e outros países sul-americanos: Países em destaque

Na *Argentina*, a firme implementação do programa está ajudando a restabelecer a estabilidade macroeconômica. Até o primeiro semestre de 2024, as autoridades tinham alcançado um superávit fiscal (o primeiro em 16 anos), reconstruído as reservas e baixado a inflação mais rapidamente do que o previsto. Estão surgindo sinais de estabilização da economia, com a atividade econômica se expandindo após abril, embora o ritmo da retomada continue incerto e desigual entre os setores. A manutenção dos ganhos exigirá que as políticas continuem a evoluir, com destaque para as áreas monetária, cambial e estrutural. Com as políticas do cenário básico, após uma contração de cerca de 3,5% neste ano, a economia deve crescer cerca de 5% em 2025. Enquanto isso, se prevê que a inflação anual encerre o ano abaixo de 140%, para então cair para cerca de 45% no fim de 2025.

No *Brasil*, a projeção é que o crescimento se mantenha robusto em 2024, em 3,0%, sustentado pela resiliência do consumo privado – com a ajuda de transferências fiscais e da força dos mercados de trabalho – pela elevação dos investimentos e por perturbações menores do que as previstas em decorrência das enchentes, para então se moderar em 2,2% em virtude de efeitos de carregamento estatístico menores, de uma política monetária ainda restritiva e do arrefecimento previsto para o mercado de trabalho. No médio prazo, o crescimento deve se fortalecer para 2,5%, uma revisão de 0,5 ponto percentual para cima desde as consultas nos termos do Artigo IV de 2023, refletindo fatores estruturais favoráveis, como a reforma do imposto sobre o valor agregado, que aumentará a eficiência, e a aceleração da produção de hidrocarbonetos. Considerando o crescimento econômico brasileiro mais forte do que o previsto, a escassez de oferta no mercado de trabalho e as expectativas de inflação acima da meta, é prudente manter a flexibilidade em futuros ajustes da taxa de juros. O compromisso das autoridades de melhorar a posição fiscal é bem-vindo. Para posicionar a dívida pública em uma trajetória firmemente descendente, o corpo técnico recomenda um esforço fiscal sustentado e mais ambicioso.

A economia da *Bolívia* está enfrentando dificuldades consideráveis. Desequilíbrios fiscais e externos agudos – em meio à diminuição da produção de gás natural, às restrições sobre o financiamento externo, à monetização do déficit fiscal ora em curso e à taxa de câmbio supervalorizada – esgotaram as reservas internacionais. A falta de divisas, a baixa produção agrícola devido ao El Niño e as tensões sociopolíticas devem levar a uma desaceleração do crescimento, de 3,1% em 2023 para 1,6% em 2024. Após um longo período de inflação baixa, projeta-se que a inflação chegue a 6% no fim de 2024 e registre uma média de cerca de 4% daí em diante. Para evitar uma reversão mais desordenada desses desequilíbrios, será necessário um plano de consolidação fiscal plurianual confiável que incorpore a eliminação gradual dos subsídios aos combustíveis, com o apoio de redes de proteção social reforçadas, um realinhamento da taxa de câmbio e a melhoria do ambiente para o investimento liderado pelo setor privado e a geração de empregos.

A economia do *Chile* está no rumo certo para crescer em torno da tendência, uma vez que os desequilíbrios surgidos durante a pandemia foram de modo geral resolvidos. A perspectiva de curto prazo também melhorou devido ao aumento dos preços do cobre e à retomada das exportações da mineração, com um crescimento projetado de 2,5% em 2024 e 2,4% em 2025. A inflação acelerou no terceiro trimestre e a convergência para a meta do banco central de 3% deve ocorrer apenas no primeiro semestre de 2026 em virtude de fatores pontuais, com destaque para o aumento das tarifas de eletricidade. Como o crescimento da receita foi mais fraco do que o previsto, é necessário envidar mais esforços para atingir a meta de déficit fiscal de 1,9% do PIB em 2024. A política fiscal de médio prazo continua voltada corretamente para uma posição fiscal amplamente equilibrada até 2026, orientada pela regra do equilíbrio estrutural e pela âncora da dívida (45% do PIB).

Na *Colômbia*, a previsão é que o crescimento econômico suba para 1,6% em 2024 e 2,5% em 2025, com a normalização das políticas macroeconômicas, e a inflação continue caindo apesar dos ventos contrários dos choques de oferta e da resiliência do consumo. A política monetária deve se normalizar gradualmente, mas permanecer rigorosa para trazer a inflação para menos de 6% até o fim de 2024 e para dentro do intervalo

Os autores deste quadro são as equipes encarregadas do América Latina 7 (Brasil, Chile, Colômbia, México, Paraguai, Peru, Uruguai) e dos outros países sul-americanos.

Quadro 3. (continuação)

da meta de 2% a 4% até o fim de 2025. O corpo técnico recomenda cortes cautelosos e concentrados no fim do período, com o objetivo de fazer com que a inflação volte firmemente para a meta de 3% em 2025. A política fiscal continua limitada pela regra fiscal, embora os aumentos planejados dos déficits e da dívida impliquem riscos. Níveis menores de déficits e dívida do que os resultantes do cumprimento da regra fiscal e a reorientação dos gastos para o investimento preservariam a sustentabilidade fiscal e apoiariam o crescimento potencial.

Projeta-se que o crescimento do *Equador* desacelere para 0,3% em 2024 e 1,2% em 2025, uma vez que a economia enfrenta ventos contrários significativos, como a desafiadora situação da segurança e as quedas de energia. No médio prazo, se prevê que o crescimento aumente gradualmente para 2,5% à medida que a estabilidade macroeconômica se consolida e as reformas sejam implementadas no âmbito do programa apoiado pelo FMI. Projeta-se que a inflação chegue a 2,8% até o fim de 2024, em parte devido ao aumento da alíquota do imposto sobre o valor agregado e à redução dos subsídios aos combustíveis, para então recuar para 1,7% em 2025. Faz-se necessário um esforço fiscal considerável para posicionar as finanças públicas em uma base sólida e, ao mesmo tempo, proteger os grupos vulneráveis e preservar o espaço para gastos prioritários em segurança, proteção social e investimento público. A recomposição das reservas de liquidez continua sendo fundamental para reforçar a resiliência.

No *México*, após um crescimento robusto em 2023, a atividade desacelerou nos últimos trimestres. Apesar da política fiscal expansionista, se prevê que a desaceleração das exportações para os Estados Unidos e a orientação restritiva da política monetária limitem o crescimento em 2024 a cerca de 1,5%. Uma nova desaceleração, para 1,3%, deve ocorrer em 2025, refletindo o aperto fiscal planejado e um ambiente externo mais fraco. Projeta-se que a flexibilização gradual da orientação restritiva da política monetária juntamente com a redução do hiato do produto e a expansão mais lenta do crédito, ajude a inflação a retornar à meta do Banxico até o fim de 2025. O orçamento de 2025, previsto para meados de novembro, precisa oferecer um plano de consolidação confiável para cumprir as metas fiscais de médio prazo e manter a sustentabilidade fiscal.

No *Paraguai*, o crescimento econômico foi um dos mais rápidos da região (4,7%) em 2023, e as perspectivas de médio prazo encontram forte respaldo nos grandes projetos verdes previstos e são sustentadas por dois programas do Fundo Monetário Internacional (Instrumento de Consulta de Políticas e Linha de Crédito para a Resiliência e Sustentabilidade). A inflação teve uma forte queda em 2023 e recentemente se estabilizou em torno da meta de 4% do banco central. Embora o déficit fiscal do governo central orçamentário tenha subido para 4,1% do PIB em 2023 como resultado do reconhecimento de despesas não registradas durante a pandemia, a consolidação fiscal está em andamento para que o déficit volte a estar dentro do limite de 1,5% do PIB previsto na Lei de Responsabilidade Fiscal até 2026. A dívida pública cresceu devido aos recentes choques externos, mas permanece relativamente baixa, em cerca de 40% do PIB. A Moody's elevou a classificação de crédito do país para grau de investimento pela primeira vez em julho de 2024.

A economia do *Peru* está se recuperando após contrair-se em 2023 em decorrência de choques consecutivos relacionados ao clima e à turbulência social, puxada por uma forte recuperação nos setores primários à medida que os choques de oferta se dissipam. Do lado da demanda, o crescimento é impulsionado, sobretudo, pelo investimento público, enquanto a recuperação do consumo e do investimento privados ainda é modesta, pois a incerteza política continua a pesar sobre a confiança. Com a inflação já no ponto médio do intervalo da meta de 1% a 3%, as condições permitem flexibilizar mais a política monetária. A consolidação fiscal foi adiada para evitar pôr em risco a recuperação incipiente dado o espaço fiscal disponível, mas a orientação da política fiscal poderia ser melhorada para aumentar a credibilidade, em especial porque a meta revisada do

Quadro 3. (continuação)

déficit fiscal para 2024 pode estar em risco se a recuperação da receita demorar mais do que o previsto. No médio prazo, a consolidação fiscal é necessária para preservar a sustentabilidade fiscal, enquanto as reformas estruturais são essenciais para elevar o crescimento potencial.

O crescimento econômico no *Uruguai* deve se recuperar para 3,2% em 2024 e 3% em 2025, refletindo a retomada após uma seca que ocorre uma vez a cada século, o aumento da produção de celulose, a flexibilização das condições financeiras e a normalização dos diferenciais de preços com a Argentina. Projeta-se que a inflação suba no segundo semestre de 2024, mas permaneça dentro do intervalo da meta, de 3% a 6%, após uma flexibilização gradual da política monetária e um crescimento robusto dos salários. A projeção do déficit do setor público não financeiro de 3% do PIB em 2024 equilibra a redução do déficit com a proteção dos gastos sociais, enquanto a razão dívida-PIB deve permanecer amplamente estável, alinhado com a meta de endividamento líquido da regra fiscal.

A economia da *Venezuela* deve crescer 3% em 2024, pois a produção de petróleo continua a se recuperar, mesmo com a produção da PDVSA tendo permanecido relativamente constante. A incerteza política antes da eleição presidencial pesou sobre a demanda interna, que permaneceu estável. A inflação vem se desacelerando mais rápido do que o previsto inicialmente e agora está projetada para 60% no fim de 2024. Dois fatores principais explicam a desaceleração do índice de preços: a estabilidade da taxa de câmbio, uma vez que o banco central aumentou as intervenções cambiais, e um aumento moderado dos gastos fiscais no período que antecedeu a eleição. Apesar da melhoria das perspectivas nos últimos anos graças ao fim da hiperinflação e à flexibilização das sanções, o país continua imerso em uma profunda crise econômica, política e humanitária, que levou cerca de 7,8 milhões de pessoas (25% da população) a deixar o país desde 2014.

Resumo do Documento de Referência 1. Fechando a lacuna: Participação no mercado de trabalho na América Latina¹

A expansão da força de trabalho tem sido um importante fator do crescimento econômico na América Latina nas últimas décadas. Contudo, com a desaceleração do crescimento populacional e o envelhecimento da população, a contribuição da demografia para o crescimento diminuirá. Aumentar a participação na força de trabalho pode atenuar esses ventos demográficos contrários. Usando microdados de várias pesquisas de domicílios da América Latina, este artigo documenta os principais padrões de participação no mercado de trabalho e identifica os grupos demográficos com potencial para impulsionar a força de trabalho no futuro. Há espaço significativo para compensar a mudança demográfica se a participação das mulheres no mercado de trabalho for ampliada, embora as responsabilidades domésticas continuem sendo um obstáculo crucial. Implementar políticas que melhorem a disponibilidade e acessibilidade de creches, eliminem as assimetrias nos benefícios parentais e flexibilizem os horários de trabalho pode reduzir as restrições à participação das mulheres na força de trabalho. Incentivar os adultos mais velhos a permanecerem ativos por mais tempo e incorporar de forma mais eficaz os jovens ao mercado de trabalho pode dar um impulso adicional à força de trabalho.

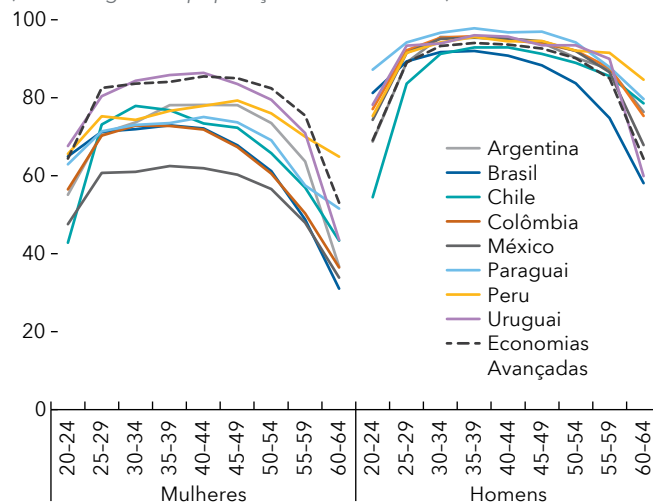
Padrões de participação na força de trabalho

A América Latina testemunhou um aumento notável da participação na força de trabalho nas décadas anteriores a 2010. Puxadas pelas mulheres que ingressaram na força de trabalho, as taxas de participação total subiram de menos de 60% para cerca de 80% entre 1951 e 2010. No entanto, com a participação masculina já em níveis relativamente altos, as taxas de participação total na força de trabalho na região se estabilizaram a partir de 2010.

Apesar dos ganhos importantes obtidos ao longo do tempo, as disparidades de gênero nas taxas de participação persistem, e a participação feminina ainda é relativamente baixa na região. A diferença média de gênero na participação no mercado de trabalho na América Latina agora está próxima de 20 pontos percentuais, comparável à de economias semelhantes, porém duas vezes superior à diferença média nas economias avançadas. Essa média, no entanto, oculta uma heterogeneidade considerável na participação de trabalhadoras na plenitude para trabalhar (25 a 54 anos) na força de trabalho entre os países da amostra, de menos de 60% no México a mais de 80% no Uruguai, onde a participação é tão alta quanto nas economias avançadas (Figura 1.1 do Documento de Referência).

Figura 1.1 do Documento de Referência. Taxa de participação na força de trabalho por gênero e idade, 2023

(Porcentagem da população em idade ativa)



Fontes: ILOSTAT; e cálculos do corpo técnico do FMI.

Nota: Economias avançadas é a média simples. Os rótulos dos dados na figura usam os códigos de países da Organização Internacional de Normalização (ISO).

¹ Ver “Fechando a lacuna: Participação no mercado de trabalho na América Latina”, Documento de Referência 1 da edição de outubro de 2024 de Perspectivas Econômicas: As Américas, elaborado por Camila Casas (colíder) e Flavien Moreau (colíder), com apoio de Nicolás Gómez Parra e Kenji Moreno, sob a orientação de Gustavo Adler e Lusine Lusinyan.

As taxas de participação também são desiguais entre as faixas etárias. Embora se espere um declínio com a idade, chama a atenção que as taxas de participação feminina comecem a declinar em uma idade relativamente precoce. As mulheres na América Latina deixam a força de trabalho mais cedo do que os homens e mais cedo do que as mulheres nas economias avançadas, em alguns casos, até mesmo quando ainda estão na plenitude para trabalhar. No outro extremo do espectro etário, uma parcela significativa dos jovens, que varia de 17% a 27% na região, não trabalha nem estuda, o que também se explica, em grande medida, pelo fato de as jovens não ingressarem no mercado de trabalho após concluírem os estudos.

Obstáculos e oportunidades para aumentar a participação

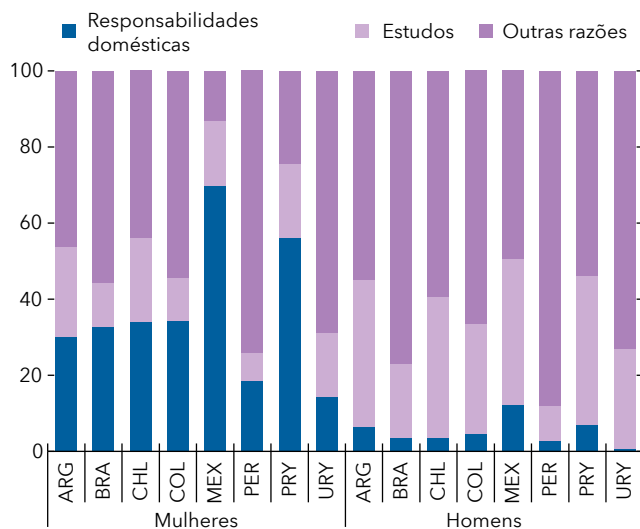
As mulheres enfrentam vários obstáculos à participação na força de trabalho; as responsabilidades domésticas são um dos principais motivos para não trabalhar e o principal determinante da diferença na participação entre os gêneros (Figura 1.2 do Documento de Referência), sobretudo entre as mulheres com nível de escolaridade menor. Embora essas responsabilidades abranjam tarefas domésticas e o cuidado de outros parentes, cuidar das crianças tem uma importância fundamental, pois a diferença na participação aumenta após chegarem os filhos. Enquanto muitas mulheres deixam a força de trabalho (às vezes, de forma definitiva) por volta da chegada do primeiro filho, a participação dos homens praticamente não é afetada. Assim, as políticas que melhoram a disponibilidade e acessibilidade de creches e que abordam as disparidades nos benefícios parentais entre homens e mulheres poderiam ajudar a reduzir as restrições para algumas mulheres. Esquemas de trabalho mais flexíveis que permitissem adaptar os regimes de trabalho às necessidades da família também facilitariam a participação. Reformas nos sistemas tributários que reduzissem os custos fiscais para os responsáveis por uma segunda fonte de renda nas famílias, como a individualização da tributação e o aumento da progressividade, poderiam fortalecer ainda mais os incentivos às mulheres para trabalhar.

Além do gênero, outras estratégias voltadas para faixas etárias fora da idade de maior produtividade também podem ampliar a participação na força de trabalho. Aumentar a idade prevista em lei para a aposentadoria e/ou oferecer incentivos para trabalhar após a aposentadoria, por exemplo, permitindo que os trabalhadores melhorem sua pensão ao trabalhar além da idade mínima para se aposentar, pode aumentar a participação dos mais velhos. Já no caso dos jovens, a oferta de formação profissional ou outros programas de curta duração podem ajudar a incorporar os inativos e os desempregados à força de trabalho, dotando-os de habilidades para o mercado de trabalho em um curto espaço de tempo, reduzindo, assim, a incompatibilidade de qualificações.

O tempo demográfico está se esgotando para as economias latino-americanas se prepararem melhor para as mudanças iminentes. As políticas para tornar os mercados de trabalho mais inclusivos, eliminando as diferenças na participação entre os gêneros e as faixas etárias, podem ajudar muito a reforçar a força de trabalho e melhorar as perspectivas de crescimento no longo prazo. A redução das diferenças de gênero na participação a níveis comparáveis aos das economias avançadas pode elevar as taxas de crescimento anual do PIB em cerca de meio ponto percentual por ano, mais do que neutralizando o efeito negativo da mudança populacional sobre o crescimento de vários países da região.

Figura 1.2 do Documento de Referência.
Razões para a inatividade informadas

(Proporção da população em idade ativa fora da força de trabalho)



Fontes: EPH (INDEC); PNADC (IBGE); ENE (INE); GEIH (DANE); ENOE (INEGI); ENAHO (INEI); ECH (INE); e cálculos do corpo técnico do FMI.
Nota: Segundo informado pelas próprias pessoas em idade ativa fora da força de trabalho. Os rótulos dos dados na figura usam os códigos de países da Organização Internacional de Normalização (ISO).

Resumo do Documento de Referência 2. A dinâmica da dívida pública na América Latina: É hora de reacumular reservas e fortalecer os arcabouços fiscais¹

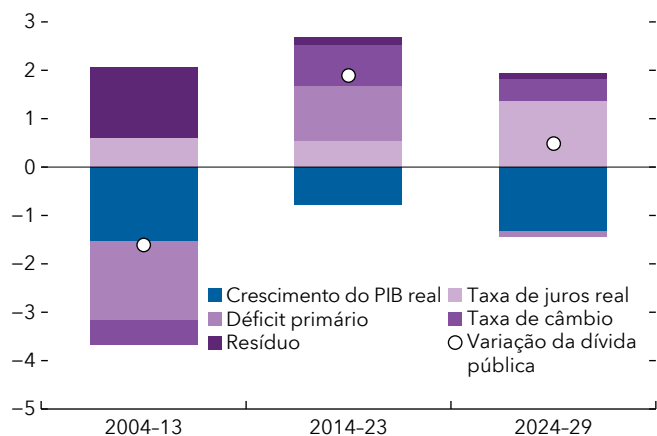
Compreender os fatores determinantes da dívida pública é fundamental para avaliar os riscos para a sustentabilidade fiscal. Este artigo estuda a dinâmica da dívida da América Latina nas duas últimas décadas, os fatores por trás do acúmulo da dívida que precedeu a pandemia e seu possível papel no futuro. Os fatores que impulsionam a dívida mudaram substancialmente, com as forças que reduziram a dívida durante o boom do preço das commodities se revertendo ao fim desse boom – o crescimento desacelerou e as finanças públicas se enfraqueceram consideravelmente, apesar do cumprimento das regras fiscais. Com muitas dessas forças ainda ativas e um diferencial desfavorável entre a taxa de juros e a taxa de crescimento da economia (“r-g”), manter a dívida em uma trajetória sustentável exigirá uma forte disciplina fiscal. Fortalecer os arcabouços fiscais também será de suma importância.

Para entender o acúmulo da dívida

Os fatores que impulsionam a dinâmica da dívida pública na América Latina mudaram significativamente nas duas últimas décadas (Figura 2.1 do Documento de Referência)². Durante o boom dos preços das commodities (2004-13), o endividamento caiu consideravelmente (de 45% para 34% do PIB), apoiado pelo forte crescimento da economia, superávits primários e valorização das moedas locais. Na década seguinte ao boom (2014-23), porém, essas forças se inverteram e os superávits primários se transformaram em déficits, as moedas locais perderam força e o crescimento da região desacelerou. O resultado foi um acúmulo de dívida, que chegou a 47% do PIB em 2019,

**Figura 2.1 do Documento de Referência. AL-7:
Decomposição da variação da dívida pública**

(Média anual em pontos percentuais do PIB)



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

Nota: Média simples. AL-7 = América Latina 7 (Brasil, Chile, Colômbia, México, Paraguai, Peru, Uruguai).

apesar da prevalência de regras fiscais (Figura 2.2 do Documento de Referência), pois não raro eram cumpridas com modificações e flexibilizações ao longo do tempo. O choque da pandemia aumentou ainda mais a razão dívida-PIB, para cerca de 56% em 2020, embora tenha havido um recuo para cerca de 53% em 2023.

Perspectivas e vulnerabilidades da dívida pública

A projeção é que a dívida pública permaneça em torno dos níveis atuais nos próximos cinco anos. Contudo, isso depende em larga medida de planos ambiciosos de consolidação fiscal, que exigirão a manutenção de saldos primários consideravelmente mais altos do que no passado e do que os de outras economias de mercados emergentes, em meio a um diferencial desfavorável entre juros e crescimento do PIB em virtude dos altos custos de financiamento e do baixo crescimento econômico. A

¹ Ver “A dinâmica da dívida pública na América Latina: É hora de reacumular reservas e fortalecer os arcabouços fiscais”, Documento de Referência 2 da edição de outubro de 2024 de Perspectivas econômicas: As Américas, elaborado por Juan Passadore (colíder), Juan Treviño (colíder), Santiago Acosta Ormaechea, Luiza Antoun de Almeda, Chao He e Roberto Perrelli, com apoio de Nicolás Gómez Parra, Genevieve Lindow e Kenji Moreno, sob a orientação de Gustavo Adler e Lusine Lusinyan.

² Neste estudo, América Latina se refere a Brasil, Chile, Colômbia, México, Paraguai, Peru e Uruguai (AL-7).

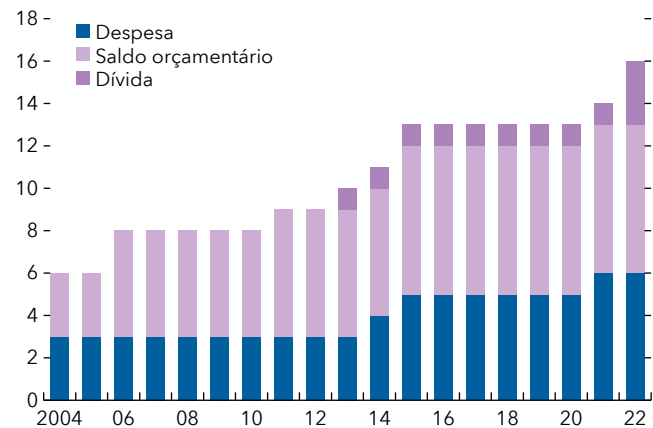
implementação desses planos de consolidação pode ser desafiadora, uma vez que os esforços empreendidos já sofreram atrasos, com mudanças nas metas fiscais das regras fiscais existentes, como no passado. Além disso, em alguns casos, os planos de consolidação dependem de medidas que ainda não foram identificadas.

Melhorias nas estratégias de gestão da dívida na última década ajudaram a alongar o prazo médio da dívida e a reduzir a parcela da dívida em moeda estrangeira, atenuando a vulnerabilidade da região a choques. No entanto, as finanças públicas continuam vulneráveis a grandes flutuações nos preços das commodities e a mudanças nas condições de financiamento externo, o que poderia comprometer os esforços atuais para estabilizar os níveis da dívida em relação ao PIB. Desastres naturais de frequência e gravidade cada vez maiores também constituem um risco para as finanças públicas, exigindo um monitoramento cuidadoso e a reconstrução das reservas fiscais.

Assegurar a sustentabilidade da dívida exige o avanço da consolidação fiscal sem demora. Para melhorar a dinâmica da dívida, também é essencial atacar os altos custos de financiamento da região, com destaque para um fortalecimento ainda maior dos arcabouços fiscais de médio prazo para aumentar a credibilidade, bem como o monitoramento cuidadoso dos possíveis riscos. A adoção de âncoras significativas para a dívida, uma característica comum das regras fiscais em outras regiões, também poderia ajudar a garantir que a dívida permaneça sob controle.

**Figura 2.2 do Documento de Referência. AL-7:
Evolução das regras fiscais**

(Número de regras)



Fontes: Davoodi et al.(2022); e cálculos do corpo técnico do FMI.

Nota: Cada barra indica o número de países em uma região que tem uma determinada regra fiscal (saldo orçamentário, dívida, despesa, receita). AL-7 = América Latina 7 (Brasil, Chile, Colômbia, México, Paraguai, Peru, Uruguai).

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)				
	2021	2022	2023	Projeções		2021	2022	2023	Projeções		2021	2022	2023	Projeções	
				2024	2025				2024	2025				2024	2025
América do Norte	6,0	2,7	2,8	2,5	2,1	7,2	6,6	3,4	2,5	2,1	-3,2	-3,5	-2,9	-2,9	-2,8
Canadá	5,3	3,8	1,2	1,3	2,4	4,7	6,6	3,2	2,0	1,9	0,0	-0,4	-0,7	-1,0	-1,3
México	6,0	3,7	3,2	1,5	1,3	7,4	7,8	4,7	4,5	3,2	-0,3	-1,2	-0,3	-0,7	-0,9
Estados Unidos	6,1	2,5	2,9	2,8	2,2	7,4	6,4	3,2	2,3	1,9	-3,7	-3,9	-3,3	-3,3	-3,1
Porto Rico ³	0,4	3,6	0,6	1,0	-0,8	4,2	6,1	1,9	2,2	1,6	...	...	...	...	...
América do Sul	7,5	4,0	1,5	1,8	2,7	14,2	18,4	24,3	18,0	8,7	-2,3	-2,6	-1,4	-1,2	-1,3
Argentina	10,4	5,3	-1,6	-3,5	5,0	50,9	94,8	211	140	45,0	1,4	-0,6	-3,2	0,6	0,6
Bolívia	6,1	3,6	3,1	1,6	2,2	0,9	3,1	2,1	6,0	4,0	3,9	2,1	-2,6	-5,4	-5,5
Brasil	4,8	3,0	2,9	3,0	2,2	10,1	5,8	4,6	4,3	3,3	-2,4	-2,1	-1,0	-1,7	-1,8
Chile	11,3	2,1	0,2	2,5	2,4	7,1	12,8	3,9	4,5	3,5	-7,3	-8,7	-3,5	-2,3	-2,7
Colômbia	10,8	7,3	0,6	1,6	2,5	5,7	13,2	9,3	5,7	3,5	-5,6	-6,1	-2,5	-2,5	-2,6
Equador	9,8	6,2	2,4	0,3	1,2	1,9	3,7	1,3	2,8	1,7	2,9	1,8	1,9	2,8	2,4
Paraguai	4,0	0,2	4,7	3,8	3,8	6,8	8,1	3,7	4,0	4,0	-0,9	-7,1	0,3	-0,6	-2,5
Peru	13,4	2,7	-0,6	3,0	2,6	6,4	8,5	3,2	2,4	2,0	-2,1	-4,0	0,8	0,3	-0,1
Uruguai	5,6	4,7	0,4	3,2	3,0	8,0	8,3	5,1	5,4	5,3	-2,5	-3,9	-3,8	-2,7	-2,6
Venezuela	1,0	8,0	4,0	3,0	3,0	686	234	190	60,0	60,1	-1,2	3,6	3,1	4,1	3,3
ACPRD	11,1	5,4	4,1	3,8	3,8	5,1	7,5	2,7	3,0	3,3	-1,8	-2,9	-1,3	-1,1	-1,2
Costa Rica	7,9	4,6	5,1	4,0	3,5	3,3	7,9	-1,8	0,9	2,6	-3,2	-3,2	-1,4	-2,2	-2,2
República Dominicana	12,3	4,9	2,4	5,1	5,0	8,5	7,8	3,6	3,7	4,0	-2,8	-5,8	-3,6	-3,4	-3,4
El Salvador	11,9	2,8	3,5	3,0	3,0	6,1	7,3	1,2	2,0	1,8	-4,3	-6,8	-1,4	-2,2	-2,4
Guatemala	8,0	4,2	3,5	3,5	3,6	3,1	9,2	4,2	4,0	4,0	2,2	1,3	3,1	2,4	1,8
Honduras	12,6	4,1	3,6	3,6	3,5	5,3	9,8	5,2	4,7	4,5	-5,5	-6,6	-3,9	-5,3	-5,1
Nicarágua	10,3	3,8	4,6	4,0	3,8	7,2	11,6	5,6	4,8	4,0	-3,8	-2,4	7,7	6,8	6,1
Panamá	15,8	10,8	7,3	2,5	3,0	2,6	2,1	1,9	1,3	2,0	-1,2	-0,6	-4,5	-0,4	-0,5
Caribe	4,7	13,1	7,5	11,9	5,5	9,4	15,5	8,9	7,2	6,1	-3,2	4,8	2,2	5,6	1,7
Caribe: Países dependentes do turismo	9,0	9,1	3,0	2,8	2,4	5,1	7,3	4,3	3,5	3,1	-9,5	-5,7	-3,4	-3,6	-3,8
Antígua e Barbuda	8,2	9,5	4,2	5,8	3,5	1,2	9,2	3,3	5,4	2,0	-18,0	-15,9	-12,8	-10,5	-9,8
Aruba	27,6	10,5	5,3	5,5	2,0	3,6	5,7	2,3	2,7	2,1	-2,1	6,0	4,8	6,2	5,8
Bahamas	15,4	10,8	2,6	1,9	1,7	4,1	5,5	1,9	1,2	1,7	-21,4	-9,1	-7,7	-7,9	-7,2
Barbados	-0,3	17,8	4,1	3,9	3,0	2,4	3,8	3,2	3,0	2,4	-10,3	-9,9	-8,6	-6,4	-6,1
Belize	17,9	9,8	1,1	5,4	2,5	4,9	6,7	3,7	2,6	1,3	-6,5	-8,3	-0,6	-3,0	-2,6
Dominica	6,9	5,6	4,7	4,6	4,2	3,5	8,7	2,3	2,2	2,0	-32,9	-26,7	-33,9	-33,1	-30,7
Granada	4,7	7,3	4,7	3,0	3,9	1,9	2,9	2,2	2,8	1,8	-14,5	-11,0	-9,1	-11,3	-14,6
Jamaica	4,6	5,2	2,6	1,3	2,1	7,3	9,4	6,9	5,3	5,0	1,0	-0,8	2,9	1,6	0,5
São Cristóvão e Névis	-1,7	10,5	2,3	4,4	4,3	1,9	3,9	1,6	2,3	2,0	-5,1	-10,8	-13,6	-10,4	-12,4
Santa Lúcia	11,6	20,4	2,2	3,9	2,6	4,1	6,9	2,1	0,6	1,4	-11,9	-2,9	-1,9	-1,5	-1,3
São Vicente e Granadinas	2,1	3,1	5,8	4,5	4,0	3,4	6,7	4,0	3,0	2,0	-22,2	-18,9	-17,5	-18,9	-15,4
Caribe: países não dependentes do turismo	2,1	15,4	10,0	16,5	7,1	12,1	20,6	11,5	9,1	7,6	1,6	12,7	6,7	12,2	5,6
Haiti ⁴	-1,8	-1,7	-1,9	-4,0	1,0	13,1	38,7	31,8	29,0	18,7	0,4	-2,3	-3,5	-0,4	-0,9
Países exportadores de commodities	4,0	22,7	14,3	22,7	8,7	11,5	13,7	4,8	3,8	4,8	2,3	18,9	10,9	18,1	9,0
Guiana	20,1	62,3	33,0	43,8	14,4	5,7	7,2	2,0	3,5	5,5	-26,0	26,2	10,3	36,9	12,6
Suriname	-2,4	2,4	2,1	3,0	3,0	60,7	54,6	32,6	12,7	11,3	5,7	2,1	3,9	1,8	1,6
Trinidad e Tobago	-1,0	1,5	1,1	1,6	2,4	3,5	8,7	0,7	1,8	2,0	10,7	17,4	12,1	5,5	7,2
Por memória															
América Latina e Caribe	7,4	4,2	2,2	2,1	2,5	11,7	14,9	17,2	13,2	6,9	-1,8	-2,2	-1,1	-0,9	-1,1
ALC (média simples)	8,3	7,8	3,7	4,1	3,3	8,2	12,5	11,6	8,7	5,0	-5,6	-3,5	-2,7	-1,9	-2,8
ALC, excluindo Argentina e Venezuela	7,1	4,0	2,6	2,6	2,2	7,8	7,8	4,7	4,3		-2,1	-2,4	-0,9	-1,1	-1,4
América Latina 7	6,7	3,6	2,4	2,4	2,0	8,3	7,9	5,0	4,4	3,3	-2,3	-2,7	-1,0	-1,4	-1,5
América Latina 5	6,8	3,6	2,4	2,3	2,0	8,3	7,8	5,0	4,4	3,2	-2,4	-2,7	-0,9	-1,4	-1,5
União Monetária do Caribe Oriental ⁵	6,5	11,4	3,9	4,5	3,6	2,7	6,7	2,4	2,7	1,8	-18,9	-12,9	-11,6	-11,1	-10,8

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 7 = Brasil, Chile, Colômbia, México, Paraguai, Peru, Uruguai; América Latina 5 = Brasil, Chile, Colômbia, México, Peru.

¹ Os 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. As notas sobre os países apresentam detalhes sobre os dados. Os dados desta tabela foram compilados com base nas informações disponíveis até 7 de outubro de 2024, mas podem não refletir os dados publicados mais recentemente em todos os casos. Para obter a data da última atualização de dados de cada economia, consulte as notas fornecidas na base de dados on-line do *World Economic Outlook*.

² Estas 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.

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

⁴ Dados do exercício.

⁵ A 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)				
	2021	2022	2023	Projeções		2021	2022	2023	Projeções		2021	2022	2023	Projeções	
				2024	2025				2024	2025				2024	2025
América do Norte	39,2	33,0	32,3	33,0	32,7	-7,9	-0,9	-3,1	-3,4	-2,8	120,1	114,2	113,9	116,1	118,9
Canadá	42,8	38,3	39,3	40,0	39,2	-3,6	-0,3	-0,2	-1,5	-0,7	113,5	107,4	107,5	106,1	103,2
México	22,8	23,2	22,4	24,7	22,6	0,0	0,7	1,5	-0,8	1,0	56,9	54,2	53,1	57,7	57,9
Estados Unidos	39,9	33,1	32,4	33,0	32,8	-8,7	-1,1	-3,6	-3,7	-3,2	124,5	118,6	118,7	121,0	124,1
Porto Rico ²	19,2	19,9	21,3	22,0	22,9	1,7	2,5	1,3	0,4	0,4	48,9	16,7	16,7	17,7	18,8
América do Sul	32,3	32,5	33,6	32,7	32,7	-0,8	0,1	-1,9	-0,4	-0,1	77,6	75,1	85,9	77,2	77,6
Argentina	36,1	35,6	35,3	30,2	30,9	-2,5	-1,7	-2,8	1,8	2,9	81,0	84,5	155,4	91,5	78,5
Bolívia	33,0	33,0	35,8	34,2	33,3	-8,0	-5,5	-8,7	-7,2	-6,5	81,4	80,1	88,4	93,9	97,9
Brasil	33,6	35,4	37,2	37,7	37,8	2,0	1,3	-2,0	-0,5	-0,7	88,9	83,9	84,7	87,6	92,0
Chile	32,7	25,6	26,3	25,9	25,8	-6,9	1,8	-1,9	-1,7	-0,8	36,4	37,8	39,4	41,0	41,6
Colômbia	31,1	29,7	30,8	28,4	27,9	-4,4	-2,4	1,1	-0,1	0,2	64,0	60,1	54,3	55,8	56,1
Equador	36,1	37,2	38,0	38,1	35,5	-1,4	0,5	-2,7	-0,9	0,2	61,6	57,0	55,3	56,5	56,5
Paraguai	19,4	18,9	19,9	18,9	18,2	-2,3	-1,4	-2,2	-0,3	0,2	37,5	40,5	41,2	41,9	41,2
Perú	22,1	22,0	20,9	20,8	20,6	-1,2	0,0	-1,3	-1,6	-0,5	36,1	34,0	33,0	34,2	35,3
Uruguai	28,2	28,2	28,6	28,8	28,3	-0,6	-0,5	-0,9	-0,7	-0,6	64,1	60,3	64,5	64,7	65,0
Venezuela	11,8	14,1	14,1	...	...	-4,6	-5,9	-3,3	...	...	249,7	160,7	146,3	...	...
ACPRD	17,9	16,9	16,7	16,9	16,7	-0,9	0,3	0,5	0,4	0,4	55,7	52,8	51,8	51,6	51,3
Costa Rica	16,0	14,3	13,7	13,6	13,3	-0,3	2,1	1,6	1,3	1,6	67,6	63,0	61,1	61,2	60,9
República Dominicana	15,4	15,7	15,8	15,9	14,8	0,2	-0,4	-0,1	0,4	0,5	63,2	59,5	60,0	59,2	58,1
El Salvador	27,2	24,2	26,3	26,5	25,9	-1,0	2,0	-0,1	0,0	0,6	88,0	83,3	84,7	84,8	84,6
Guatemala	11,7	12,6	12,1	11,9	12,9	0,6	0,0	0,4	0,6	-0,4	30,6	29,0	27,2	26,8	26,8
Honduras	26,3	21,8	23,4	24,7	25,1	-2,1	2,7	0,9	-0,1	-0,3	51,0	49,8	45,0	43,9	43,2
Nicarágua	28,9	27,2	24,8	26,9	27,1	-0,1	2,0	4,0	2,0	1,6	47,1	44,6	41,7	39,3	38,2
Panamá	21,6	19,3	18,4	18,7	18,2	-4,4	-1,8	-0,3	-1,0	-0,3	55,6	53,7	52,4	54,6	55,8
Caribe	23,0	21,1	21,3	20,5	20,2	-2,4	1,0	1,3	1,4	0,9	70,5	61,1	59,6	53,2	51,3
Caribe: países dependentes do turismo	26,4	24,2	23,3	23,2	23,0	-0,4	2,2	3,1	3,6	3,5	97,7	84,9	80,4	75,7	73,5
Antígua e Barbuda	21,2	18,1	16,3	16,8	17,0	-2,3	-0,3	0,4	0,6	0,7	93,0	82,0	76,8	69,6	67,3
Aruba	24,5	17,8	18,0	17,2	17,3	-4,8	3,4	6,3	6,4	5,7	101,8	90,1	78,7	70,9	66,3
Bahamas	27,7	22,4	20,1	18,2	18,4	-8,9	-1,3	0,3	2,9	3,7	99,7	88,6	81,5	78,7	79,1
Barbados	26,8	25,2	23,1	22,2	21,8	-0,8	2,4	3,5	3,8	4,3	121,6	113,2	110,8	103,2	97,5
Belize	24,3	21,2	22,0	21,9	22,0	-1,9	1,3	0,9	1,1	1,2	82,3	67,1	66,8	62,3	60,8
Dominica	64,4	67,1	59,3	59,7	48,5	-5,6	-4,3	0,2	0,5	0,7	108,5	103,6	96,5	97,1	93,7
Granada	29,5	30,2	27,4	36,1	35,3	2,1	2,5	9,5	5,2	-3,8	86,6	78,8	75,2	75,3	74,1
Jamaica	24,2	24,3	24,8	25,5	25,6	6,8	5,8	5,7	5,6	4,9	94,2	77,0	73,3	67,9	64,9
São Cristóvão e Névis	40,0	48,0	40,9	40,4	39,3	6,4	-3,0	1,9	-3,1	-2,9	69,1	60,2	55,9	51,0	52,1
Santa Lúcia	22,7	19,8	20,7	21,4	21,5	-1,7	1,2	0,7	0,9	0,8	81,9	73,4	74,5	73,8	74,1
São Vicente e Granadinas	34,6	33,6	35,5	35,3	29,8	-4,9	-7,1	-10,1	-7,1	-2,2	88,3	84,7	87,1	88,8	88,1
Caribe: países não dependentes do turismo	20,4	18,7	19,7	18,7	18,3	-4,0	0,0	-0,1	-0,2	-1,0	49,0	42,7	42,8	36,8	35,8
Haiti	9,0	8,0	6,1	4,4	5,7	-2,0	-1,5	1,2	7,3	0,1	28,9	29,5	28,5	14,0	11,3
Países exportadores de commodities	27,4	23,2	25,1	25,3	24,9	-5,2	0,7	-0,7	-3,7	-1,5	61,3	48,3	48,4	47,5	48,6
Guiana	25,5	20,3	23,1	23,6	22,8	-6,8	-4,9	-5,4	-5,9	-1,8	43,2	26,5	26,4	25,5	26,0
Suriname	26,9	25,8	23,9	23,3	21,9	-0,5	1,0	1,3	2,8	3,5	115,8	116,9	90,3	85,7	78,6
Trinidad e Tobago	28,0	24,4	26,4	27,1	27,2	-5,2	3,5	1,9	-3,2	-2,2	60,0	50,7	56,1	59,0	62,5
<i>Por memória</i>															
América Latina e Caribe	28,6	28,8	29,1	29,0	28,5	-0,6	0,3	-0,8	-0,4	0,2	70,5	68,0	73,9	69,4	69,8
ALC (média simples)	26,8	25,6	25,2	25,3	24,5	-2,0	-0,2	0,0	0,3	0,4	76,8	69,0	68,7	65,2	64,0
ALC, excluindo Argentina e Venezuela	28,0	28,2	28,6	29,2	28,5	-0,4	0,6	-0,5	-0,6	0,0	67,1	64,3	63,7	66,0	68,0
América Latina 7	28,8	29,2	29,7	30,4	29,8	-0,2	0,7	-0,5	-0,7	0,0	68,1	65,5	64,9	67,8	70,1
América Latina 5	28,9	29,4	29,8	30,5	29,9	-0,1	0,8	-0,5	-0,7	0,0	68,5	65,8	65,1	68,1	70,5
União Monetária do Caribe Oriental ³	31,0	30,3	28,9	29,1	27,5	-0,9	-0,7	0,6	1,0	0,3	81,9	73,6	71,1	67,6	65,3

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 7 = Brasil, Chile, Colômbia, México, Paraguai, Peru, Uruguai; América Latina 5 = Brasil, Chile, Colômbia, México, 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. As notas sobre os países apresentam detalhes sobre os dados. 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. Os dados desta tabela foram compilados com base nas informações disponíveis até 7 de outubro de 2024, mas podem não refletir os dados publicados mais recentemente em todos os casos. Para obter a data da última atualização de dados de cada economia, consulte as notas fornecidas na base de dados on-line do *World Economic Outlook*.

²Porto Rico é classificado como uma economia avançada. Embora seja um território dos Estados Unidos, seus dados estatísticos são mantidos de forma separada e independente.

³A 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: 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 se referem 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 relatório *World Economic Outlook*. Além disso, a *Argentina* interrompeu a publicação de dados do mercado de trabalho no último trimestre de 2015 e lançou uma nova série no segundo trimestre de 2016. Para as séries fiscais, a despesa 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.

Bahamas: As séries fiscais correspondem ao governo central.

Barbados: Os 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.

Belize: As séries fiscais correspondem ao governo central.

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

Brasil: Setor 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.

Colômbia: Para 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.

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 9.524. Os dados até 2019 foram ajustados para manter a comparabilidade.

República Dominicana: 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.

União Monetária do Caribe Oriental: Os dados da despesa primária e do saldo primário se referem ao governo central; os dados da dívida bruta, ao setor público.

Equador: A 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.

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

Guatemala: As séries fiscais correspondem ao governo central.

Guiana: As séries fiscais correspondem ao governo central.

Haiti: As séries fiscais correspondem ao governo central.

Jamaica: Os 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.

México: A cobertura das séries fiscais é a seguinte: inclui o governo central, os fundos de previdência social, as empresas públicas não financeiras e as empresas públicas financeiras não monetárias.

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

Panamá: Os 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.

Paraguai: A cobertura da série fiscal no relatório *World Economic Outlook* é mais ampla do que a do governo central orçamentário, que é usada pelas autoridades para medir as metas e regras fiscais.

Peru: A dívida bruta corresponde ao setor público não financeiro.

Suriname: A despesa primária de Suriname exclui os empréstimos líquidos.

Trinidad e Tobago: As séries fiscais correspondem ao governo central.

Estados Unidos: Para 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 da tabela 2 do apêndice correspondentes aos Estados Unidos podem diferir dos publicados pelo Gabinete de Análise Econômica dos Estados Unidos.

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 da Lei 19.590, de 2017, que compensa as pessoas afetadas pela criação do sistema misto de aposentadorias no país. Esses recursos são contabilizados como receita, de forma compatível com a metodologia do FMI. Em consequência, os dados e projeções para 2018–21 são afetados por essas transferências, que somaram 1,2% do PIB em 2018, 1,0% do PIB em 2019, 0,6% do PIB em 2020, 0,3% do PIB em 2021, 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*. O esclarecimento sobre o sistema público de aposentadorias se aplica 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 relatório *World Economic Outlook* 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.

Venezuela: Projetar as perspectivas econômicas, inclusive com a avaliação dos desdobramentos econômicos passados e presentes como base para as projeções, se torna 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 Fundo de Proteção Social dos Depósitos Bancários - FOGADE (um fundo de garantia de depósitos) e um conjunto reduzido de empresas estatais, como a Petróleos de 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 relatório *World Economic Outlook*.

Referências

- Acosta-Ormaechea, Santiago, Sergio Sola, and Jiae Yoo. 2019. "Tax Composition and Growth: A Broad Cross-Country Perspective." *German Economic Review* 20 (4): e70-e106.
- Amjadi, Azita, Philip Schuler, Hiroaki Kuwahara, and Susanne Quadros. 2011. "World Integrated Trade Solution: User's Manual." World Bank, Washington, DC.
- Bakker, Bas. *Forthcoming* (no prelo). "Remittances versus FDI: Drivers of Economic Growth Differentials in CAPDR Countries." IMF Working Paper, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Budina, Nina, Christian H. Ebeke, Florence Jaumotte, Andrea Medici, Augustus J. Panton, Marina M. Tavares, and Bella Yao. 2023. "Structural Reforms to Accelerate Growth, Ease Policy Trade-offs, and Support the Green Transition in Emerging Market and Developing Economies." IMF Staff Discussion Note 2023/007, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Calderon, Diego, Sandesh Dhungana, and Daniel Wales. *Forthcoming*. "Natural Interest Rates in Inflation Targeting Emerging Markets." IMF Working Paper, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Davoodi, Hamid R., Paul Elger, Alexandra Fotiou, Daniel Garcia-Macia, Xuehui Han, Andresa Lagerborg, W. Raphael Lam, and others. 2022. "Fiscal Rules and Fiscal Councils Recent Trends and Performance during the COVID-19 Pandemic." IMF Working Paper 2022/011, International Monetary Fund, Washington, DC.
- International Monetary Fund (IMF). 2021. "Tax Policy for Inclusive Growth in Latin America and the Caribbean" (Background Paper 1). In *Regional Economic Outlook: Western Hemisphere*. Washington, DC, October.
- International Monetary Fund (IMF). 2023a. "The Natural Rate of Interest: Drivers and Implications for Policy" (Chapter 2). In *World Economic Outlook*. Washington, DC, April.
- International Monetary Fund (IMF). 2023b. "Crime and its Macroeconomic Consequences in Latin America and the Caribbean" (Online Annex 4). In *Regional Economic Outlook: Western Hemisphere*. Washington, DC, October.
- International Monetary Fund (IMF). 2023c. "Trade Integration and Implications of Global Fragmentation for Latin America and the Caribbean" (Background Paper 2). In *Regional Economic Outlook: Western Hemisphere*. Washington, DC, October.
- International Monetary Fund (IMF). 2024. "United States: 2024 Article IV Consultation—Press Release; Staff Report; and Statement by the Executive Director for the United States." IMF Country Report 2024/232, Washington, DC.
- Larch, Martin, Janis Malzubris, and Stefano Santacroce. 2023. "Numerical Compliance with EU Fiscal Rules: Facts and Figures from a New Database." *Intereconomics* 58 (1): 32-42.
- Ulloa-Suarez, Carolina, and Oscar Valencia. 2022. "Do Governments Stick to Their Announced Fiscal Rules? A Study of Latin American and the Caribbean Countries." *Journal of Government and Economics* 8: 100058.

NESTA PUBLICAÇÃO:

CAPÍTULO 1

**Reequilibrar as políticas e avançar
com as reformas**



PUBLICATIONS

PERSPECTIVAS ECONÔMICAS
AS AMÉRICAS - OUTUBRO DE 2024

9798400292774



9 798400 292811