



**WESTERN HEMISPHERE
DEPARTMENT**

Enfrentar um ambiente global em transformação

2 DE OUTUBRO DE 2025

Rodrigo Valdés
Diretor

Estrutura da apresentação

A stylized map of the Americas, showing North and South America in a light gray color against a dark blue background with a subtle grid pattern. The map is positioned on the left side of the slide, with the continents facing right.

I

EVOLUÇÃO RECENTE

II

PERSPECTIVAS E RISCOS

III

EM FOCO

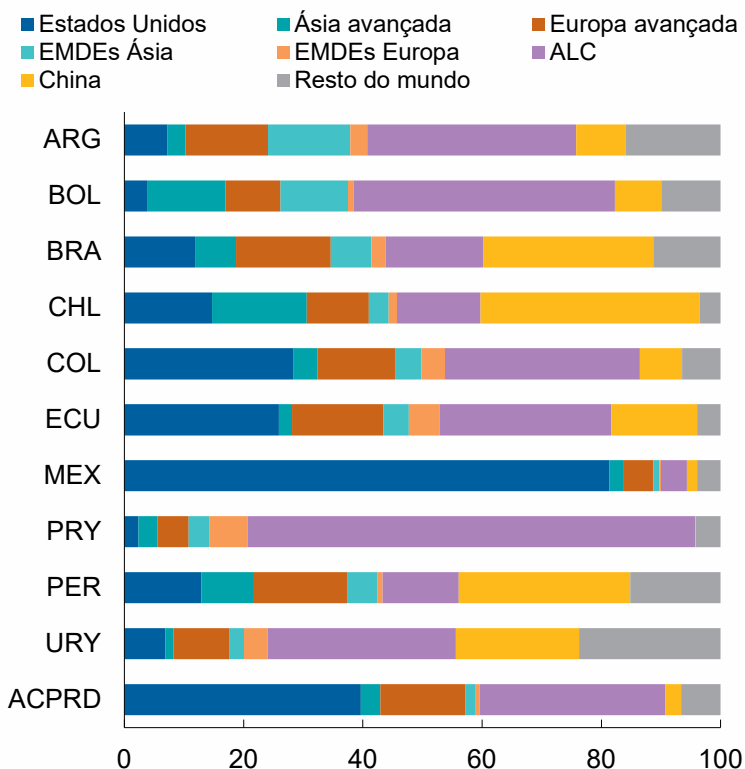
- IMPACTO MACROECONÔMICO DA INCERTEZA
- INTERAÇÃO DAS POLÍTICAS MONETÁRIA E FISCAL
- ALOCAÇÃO DE RECURSOS E PRODUTIVIDADE

Evolução recente

A ALC enfrenta tarifas relativamente baixas dos EUA, em meio a uma exposição comercial limitada e baixa participação nas cadeias globais de valor (CGVs)

A exposição comercial aos EUA é limitada na maioria das economias da ALC.

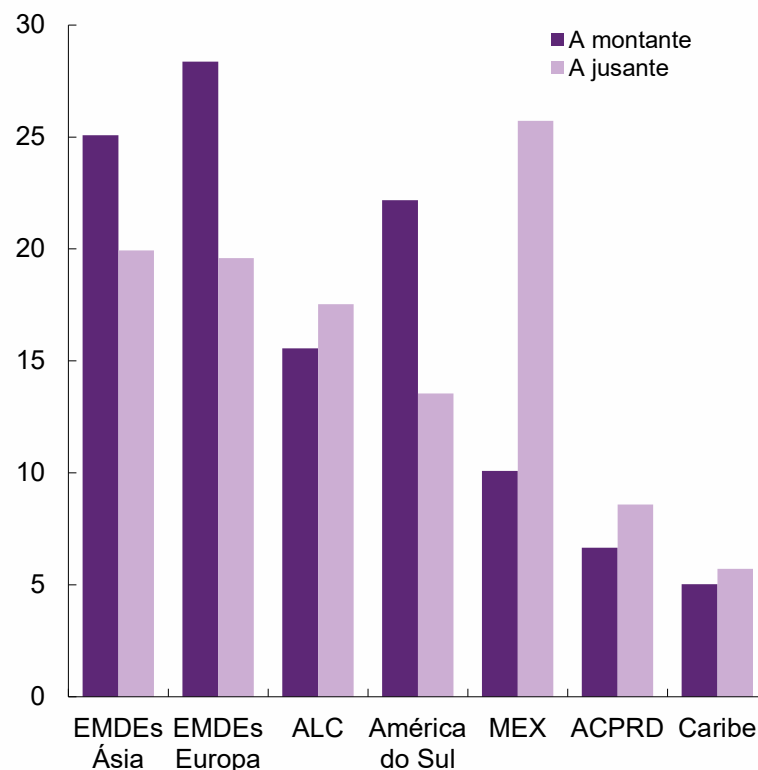
Exportações de bens por destino
(Média 2018–24; %)



Fontes: FMI, base de dados *Direction of Trade Statistics*; e cálculos do corpo técnico.
Nota: A média de 2018–24 exclui 2020. ACPRD = América Central, Panamá e República Dominicana; ALC = América Latina e Caribe; EMDEs = economias de mercados emergentes e em desenvolvimento.

As exportações costumam ser menos usadas como insumos nas exportações de outros países em comparação com as de seus pares.

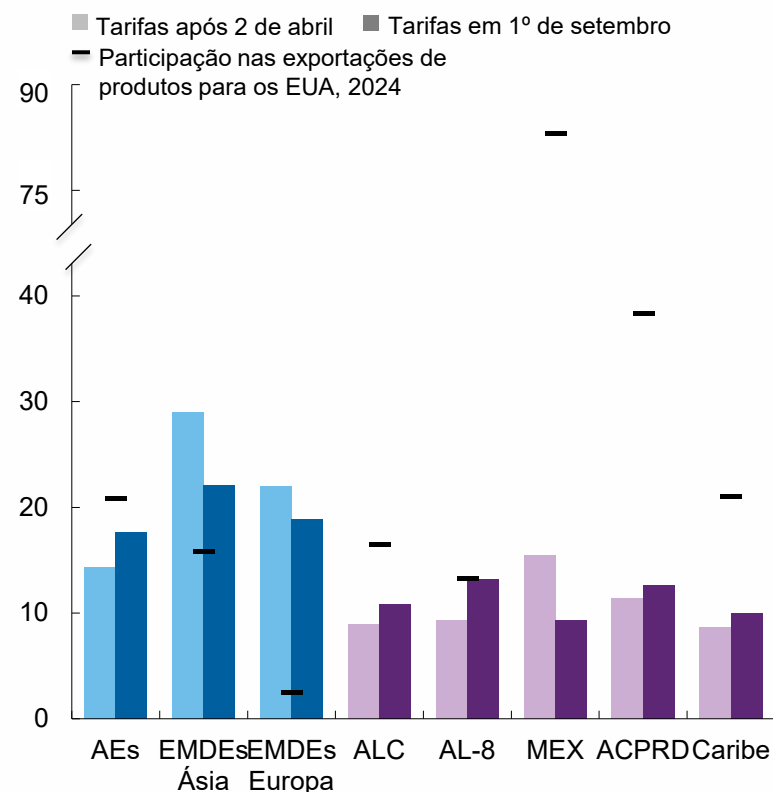
Participação nas CGVs a montante e a jusante
(Média 2015–18; % das exportações brutas)



Fontes: Base de dados EORA Global Supply Chain; e cálculos do corpo técnico do FMI.
Nota: Participação a montante se refere ao uso de insumos importados nas exportações; participação a jusante, à exportação de insumos usados nas exportações do país importador. CGVs = cadeias globais de valor.

As tarifas na ALC são baixas em relação às de outras economias de mercados emergentes e das economias avançadas.

Tarifas oficiais e parcela das exportações para os EUA
(Porcentagem)

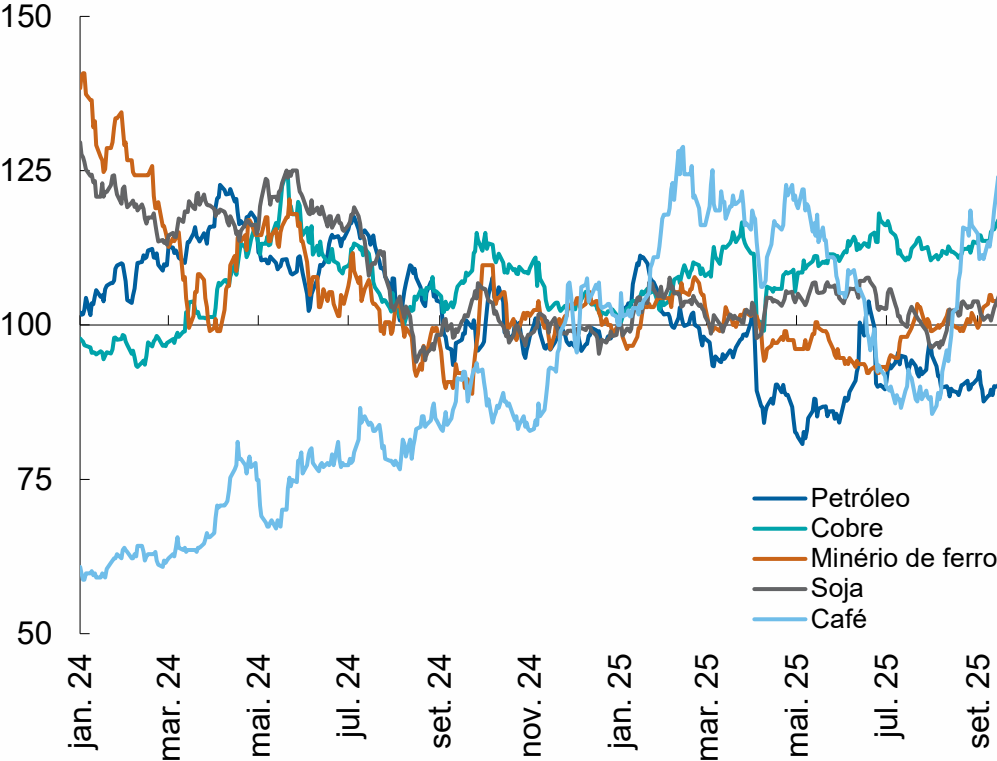


Fontes: FMI, base de dados *Direction of Trade Statistics*; FMI, base de dados *World Economic Outlook*; e cálculos do corpo técnico do FMI.
Nota: Os agregados das alíquotas tarifárias são médias simples. AL-8 exclui o México. A participação da ALC nas exportações dos Estados Unidos para o mundo exclui o México. AL-8 = Argentina, Brasil, Chile, Colômbia, México, Paraguai, Peru e Uruguai; CARIB = Caribe.

O ambiente global tem sido de modo geral favorável à ALC

Após um breve período de volatilidade, os preços das commodities permaneceram estáveis de modo geral...

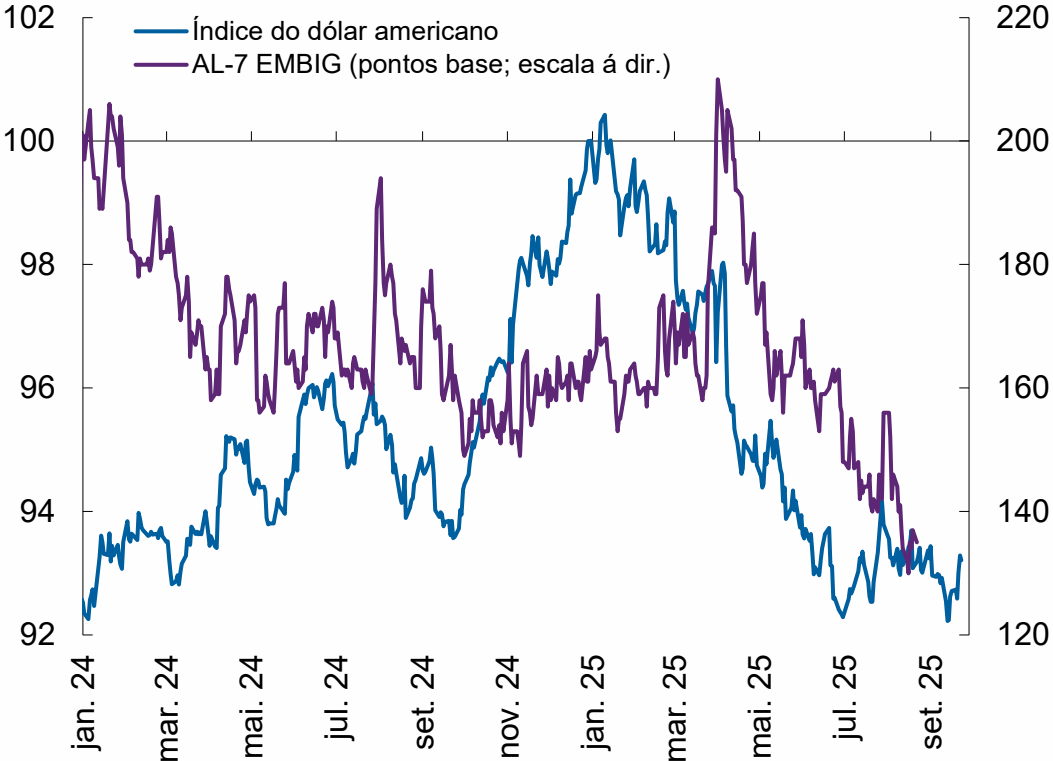
Preços das commodities
(Índice: 1º de janeiro de 2025 = 100)



Fonte: Bloomberg Finance L.P.
Nota: Café se refere ao preço indicador composto; cobre é o da Bolsa de Metais de Londres; minério de ferro é o da Shanghai SteelHome E-Commerce; petróleo é o preço médio spot e soja é o da Bolsa de Chicago.

... e houve um alívio das condições financeiras.

Índice do US\$ e *spreads* soberanos do EMBIG para o AL-7
(Índice: 1º de janeiro de 2025 = 100; salvo outra indicação)



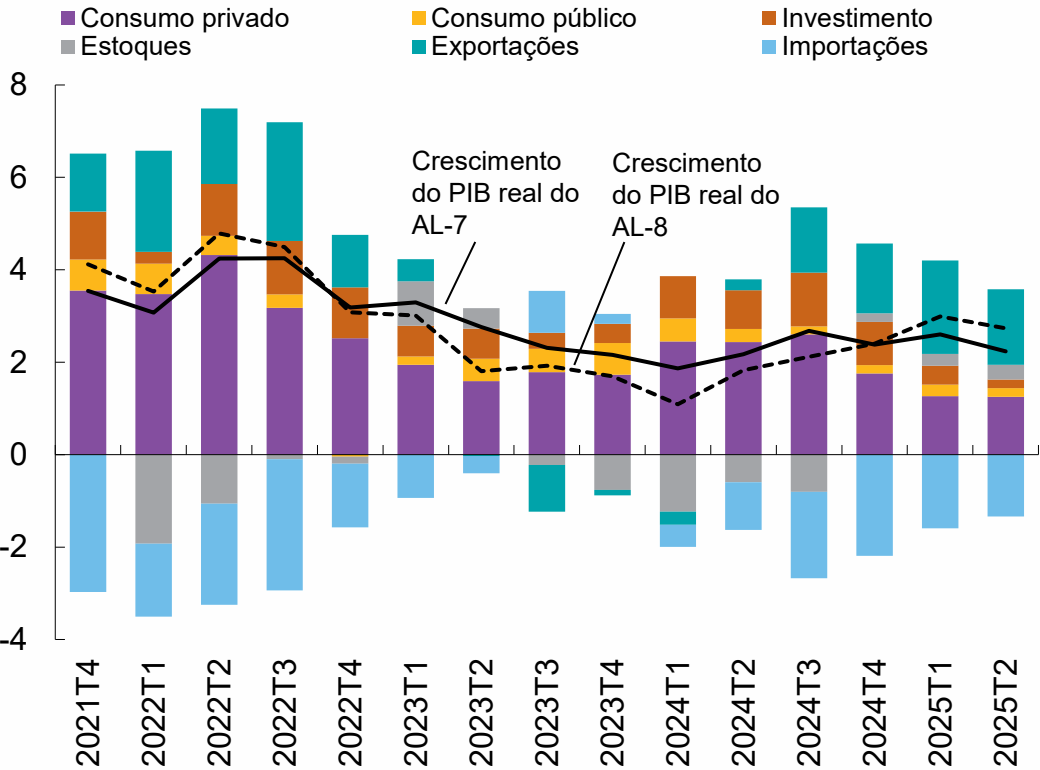
Fontes: Haver Analytics; e cálculos do corpo técnico do FMI.
Nota: O índice do dólar americano se refere ao índice amplo do dólar ponderado pelo comércio do Federal Reserve Board. AL-7 é a mediana. AL-7 = Brasil, Chile, Colômbia, México, Paraguai, Peru e Uruguai.

A atividade econômica se manteve relativamente estável no primeiro semestre de 2025...

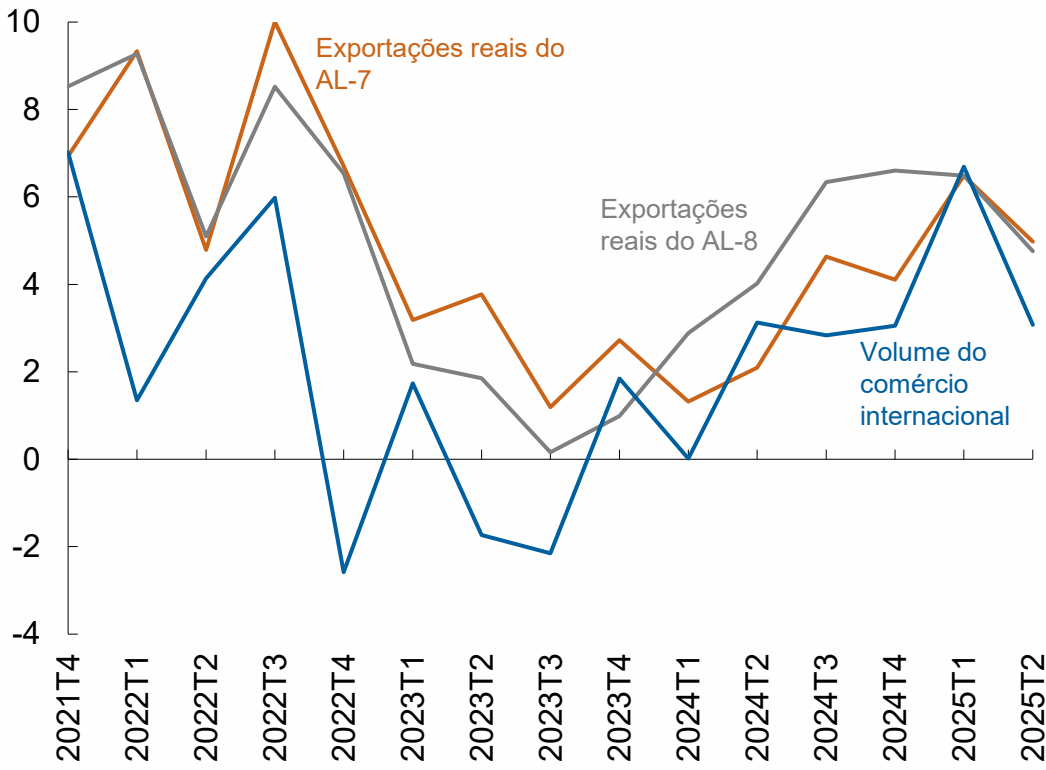
A contribuição das exportações para o crescimento aumentou...

... refletindo uma retomada dos volumes de exportação no início do ano, em linha com a evolução global.

AL-7: Contribuições para o crescimento do PIB real
(Variação percentual em 12 meses)



Crescimento das exportações
(Variação percentual em 12 meses)



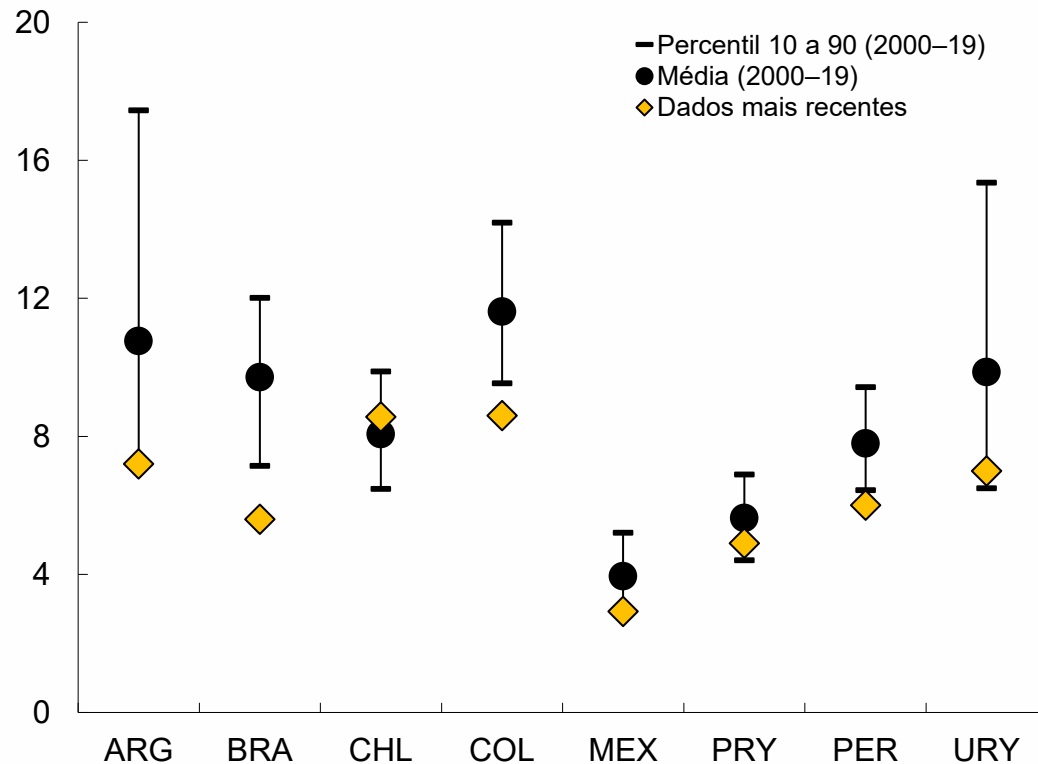
Fontes: Haver Analytics; FMI, base de dados *World Economic Outlook*; e cálculos do corpo técnico do FMI.
Nota: Dessazonalizada. Os agregados são médias ponderadas pelo PIB-PPC. Os estoques incluem discrepâncias estatísticas. AL-7 = Brasil, Chile, Colômbia, México, Paraguai, Peru e Uruguai; AL-8 = AL-7 mais Argentina.

Fontes: CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis; Haver Analytics; autoridades nacionais; e cálculos do corpo técnico do FMI.
Nota: O agregado do crescimento (do valor) das exportações de mercadorias se baseia na soma dos dados de cada país. O crescimento das exportações real é a média ponderada pelo-PPC. O volume do comércio mundial corresponde ao fim do período. AL-7 = Brasil, Chile, Colômbia, México, Paraguai, Peru e Uruguai; AL-8 = AL-7 mais Argentina.

... apoiada pela força dos mercados de trabalho e pela expansão do crédito

Os mercados de trabalho se mantiveram fortes, com taxas de desemprego próximas dos mínimos históricos em muitos países...

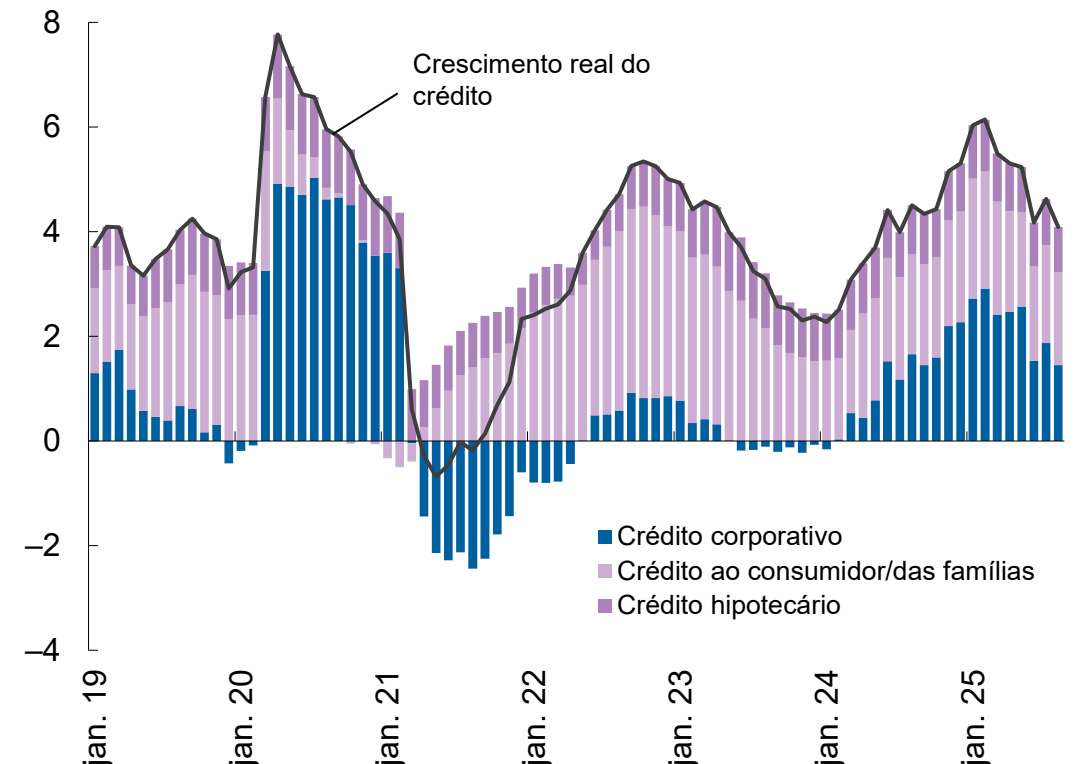
Taxa de desemprego
(Porcentagem)



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

... enquanto o crédito ao setor privado continuou a crescer, embora com alguma moderação no crédito às empresas.

Expansão do crédito real
(Variação percentual em 12 meses)



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

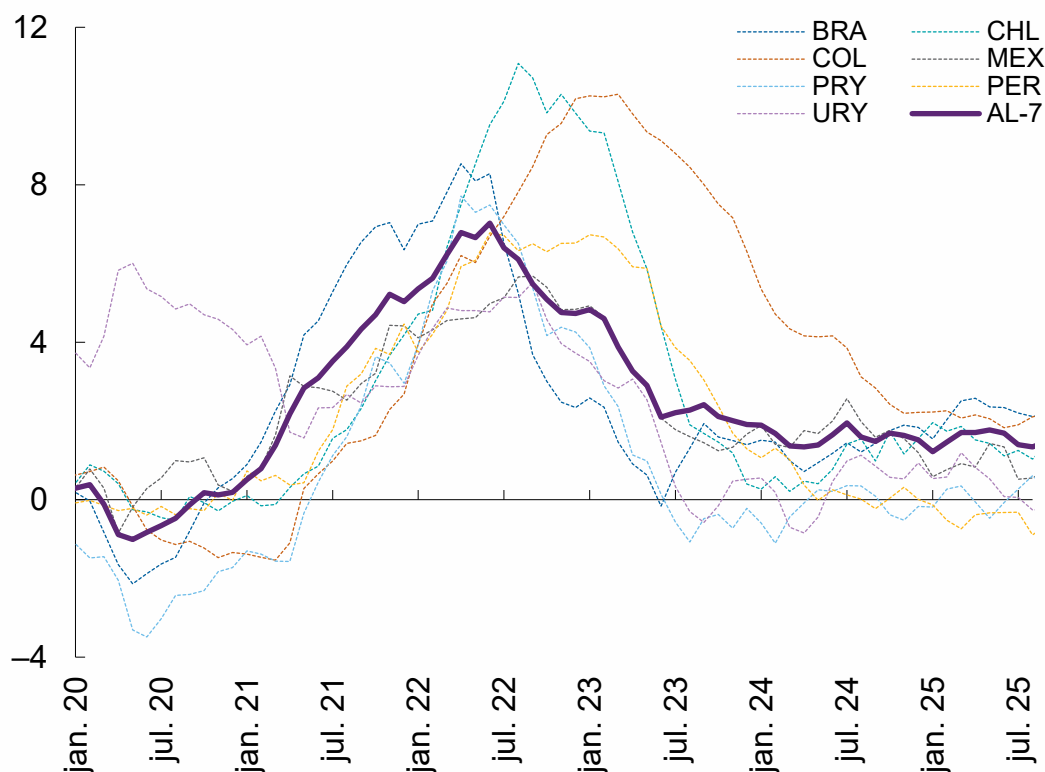
Nota: Os agregados são médias ponderadas pelo PIB-PPC. Abrange Brasil, Chile, Colômbia, México e Peru.

A convergência da inflação perdeu força em alguns países

A inflação oscila em torno das metas em alguns países, embora a convergência tenha perdido considerável força em outros.

A inflação dos produtos e serviços básicos teve um ligeiro aumento.

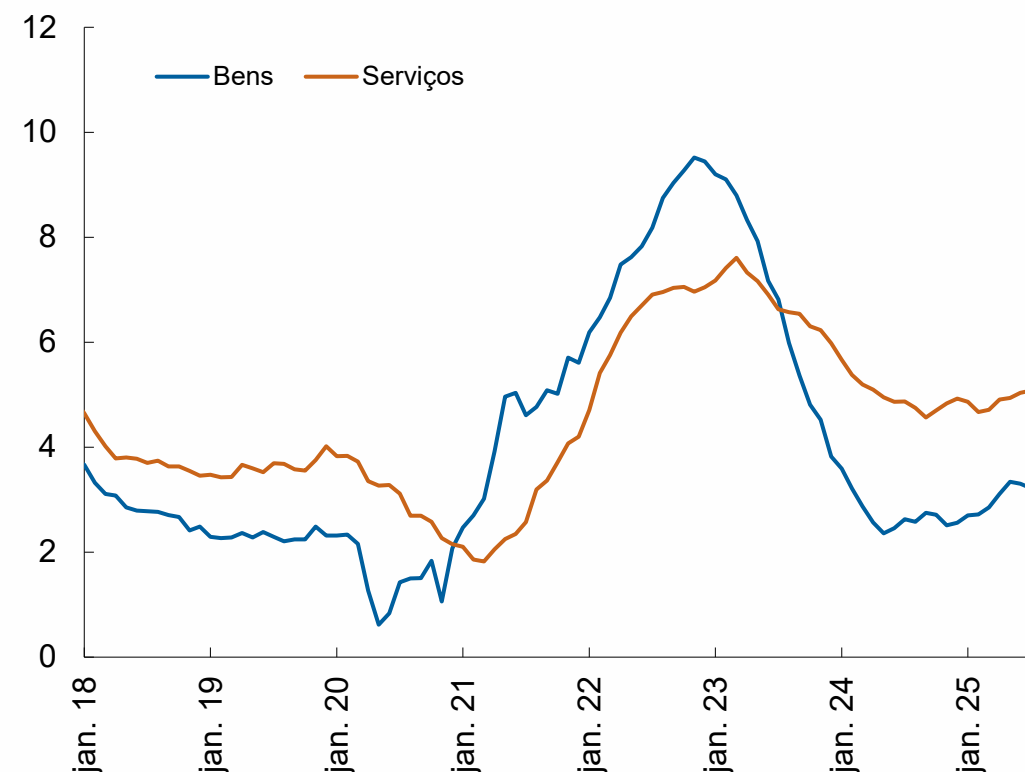
Inflação geral dos preços ao consumidor
(Desvio em relação à meta de inflação; pontos percentuais)



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

Nota: AL-7 é uma média ponderada pelo PIB-PPC. Peru corresponde a Lima. AL-7 = Brasil, Chile, Colômbia, México, Paraguai, Peru e Uruguai.

AL-7: Inflação dos produtos e serviços básicos
(Variação percentual em 12 meses)



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

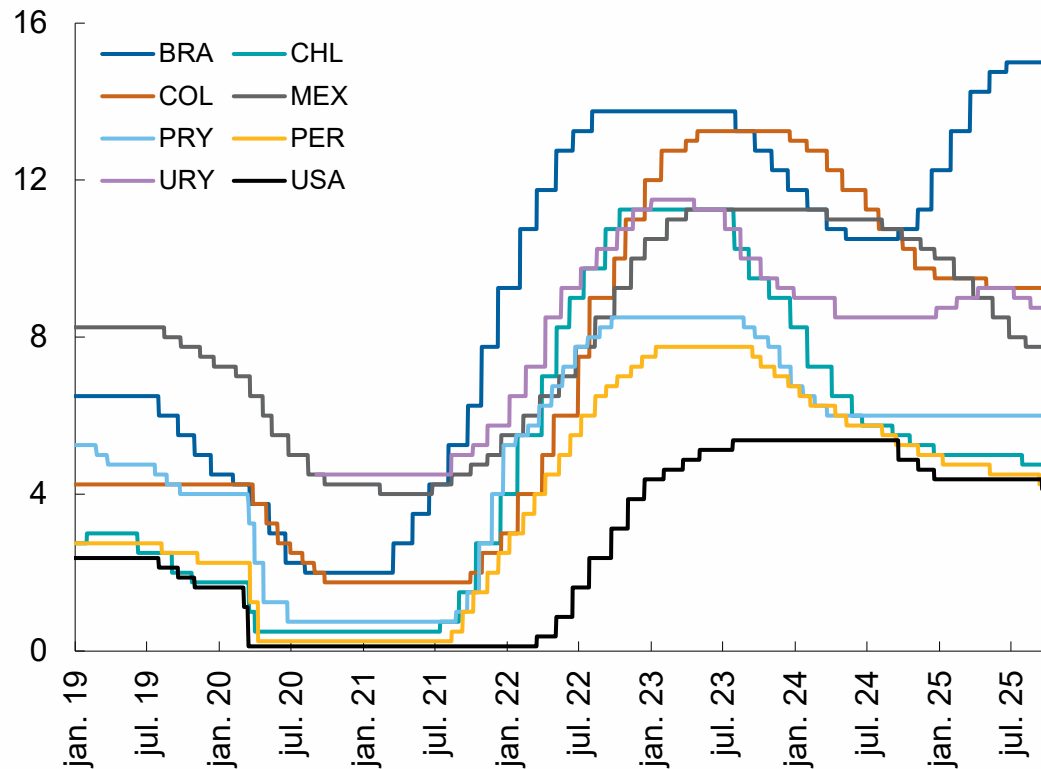
Nota: Os produtos básicos excluem rubricas de alimentação, transporte e moradia. Os serviços básicos excluem rubricas de transporte e moradia. AL-7 é uma média ponderada pelo PIB-PPC. AL-7 = Brasil, Chile, Colômbia, México, Paraguai, Peru e Uruguai.

A política monetária exigiu uma calibragem cuidadosa

A política monetária respondeu devidamente à evolução da inflação.

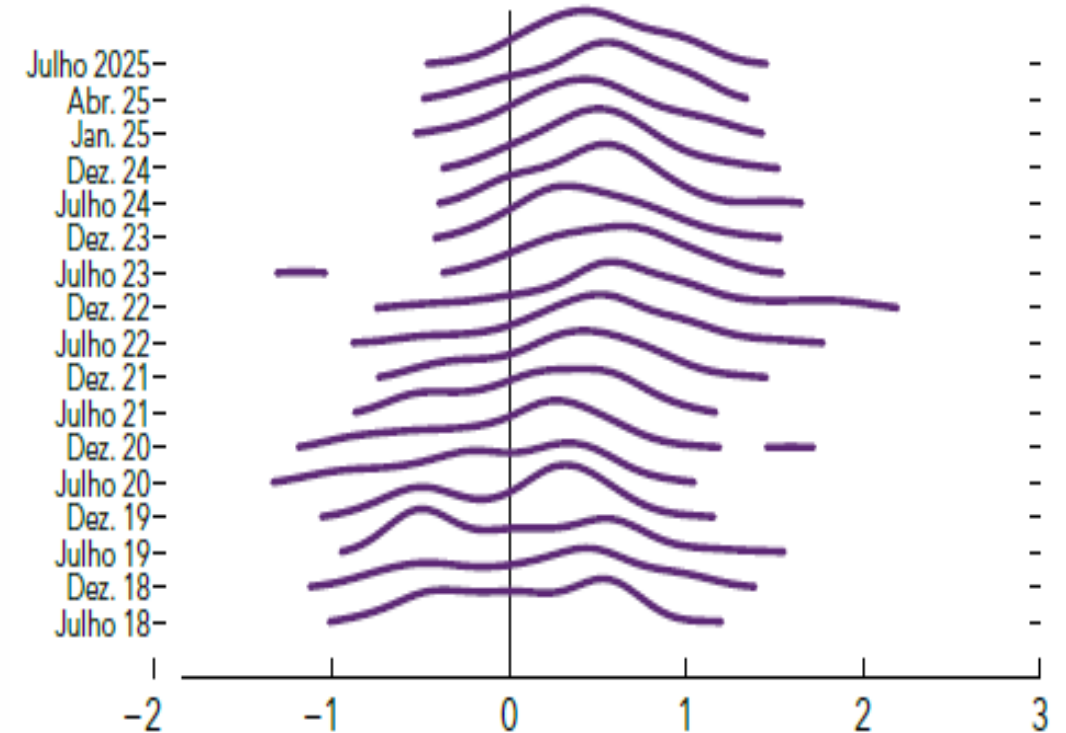
As expectativas de inflação têm se mantido estáveis, mas continuam acima das metas.

Taxas básicas de juros
(Taxas nominais; porcentagem)



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

AL-7: Distribuição das expectativas de inflação de dois anos à frente pelos analistas
(Pontos percentuais; desvio da meta)



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

Notas: Gráfico de densidade do desvio da previsão da inflação de dois anos à frente (de dezembro a dezembro) em relação às metas de inflação por conjunto de dados da Consensus Forecasts.

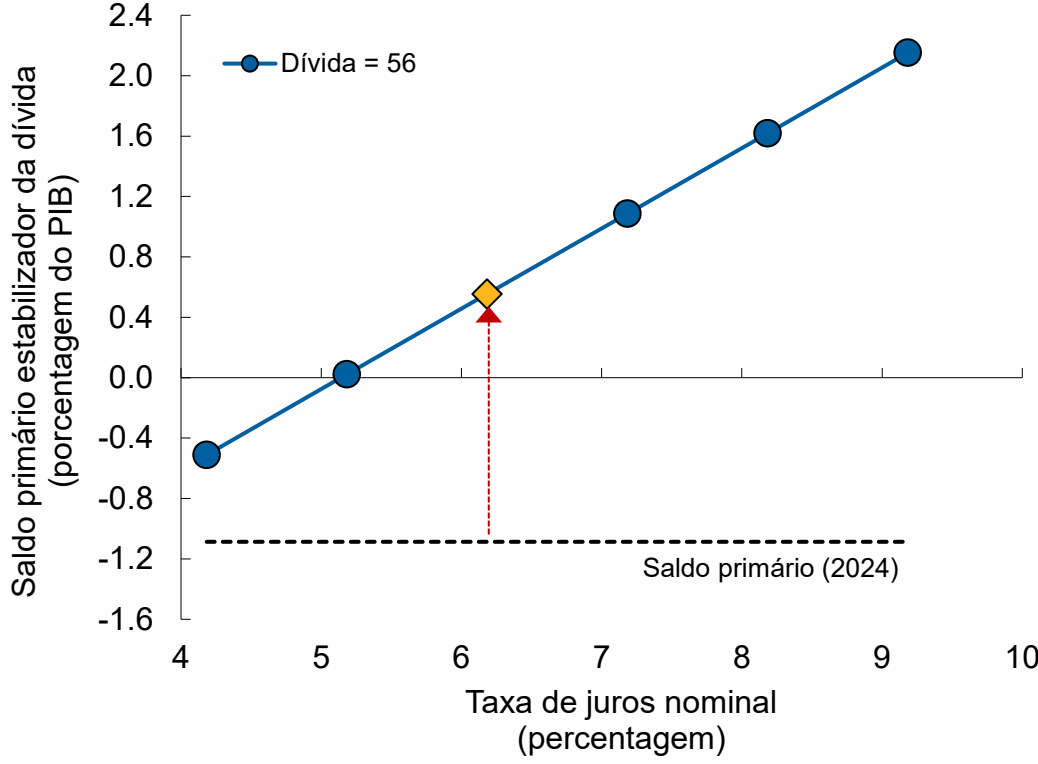
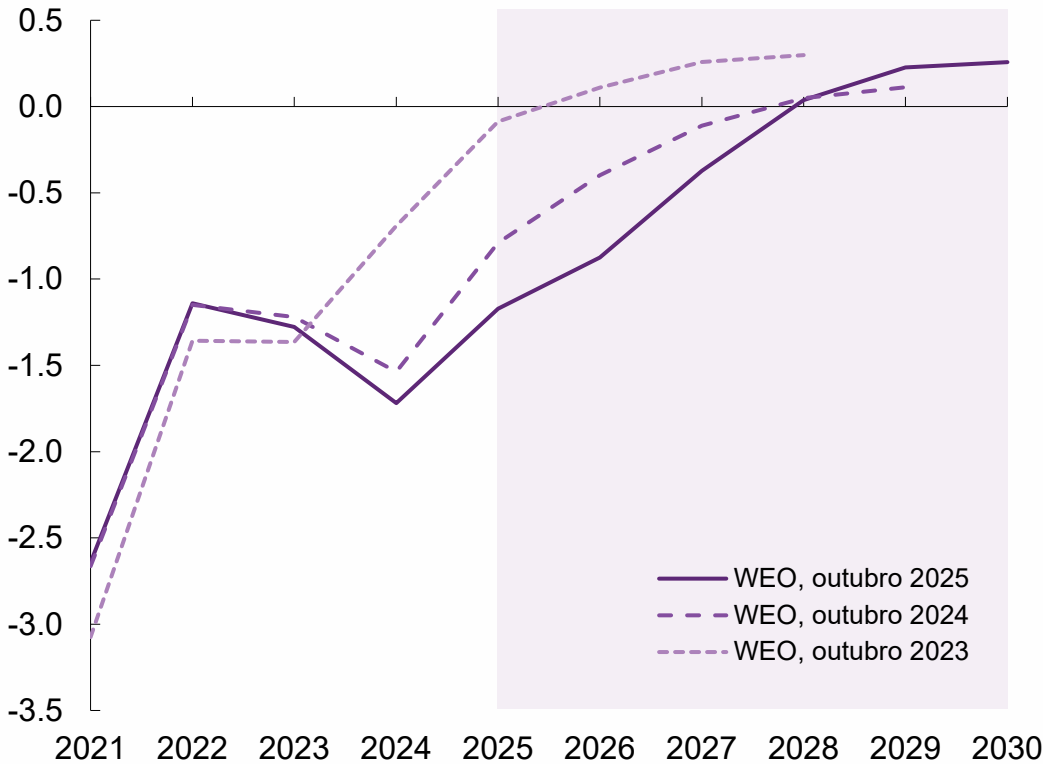
As medidas de política fiscal não alteraram a trajetória da dívida

Os esforços de consolidação fiscal foram adiados...

... e são insuficientes para estabilizar a dívida.

AL-7: Saldo primário estrutural do governo geral
(Porcentagem do PIB potencial)

AL-7: Saldo primário estabilizador da dívida, dívida pública
bruta e taxa de juro nominal



Fontes: FMI, base de dados *World Economic Outlook*; e cálculos do corpo técnico do FMI.
Nota: AL-7 é a média simples. Os 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. AL-7 = Brasil, Chile, Colômbia, México, Paraguai, Peru e Uruguai.

Fontes: FMI, base de dados *World Economic Outlook*; e cálculos do corpo técnico do FMI.
Nota: Os pontos azuis são calculados aumentando ou diminuindo a taxa nominal média da dívida em moeda local e estrangeira em 100 pontos-base, mantendo-se o crescimento e a relação dívida/PIB fixos. AL-7 = Brasil, Chile, Colômbia, México, Paraguai, Peru e Uruguai.

Perspectivas e riscos

O crescimento na ALC perderá impulso em 2026...

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

	 América Latina e Caribe	 América Latina 8 (AL-8)	 América Latina 7 (AL-7)	 ACPRD	 Caribe: países dependentes do turismo	 Caribe: países não dependentes do turismo
2024	2,4	2,1	2,6	3,9	2,1	17,3
Diferença frente a outubro/2024	0,3	0,4	0,2	0,1	-0,7	0,8
2025	2,4	2,3	2,0	3,4	2,3	4,2
Diferença frente a outubro/2024	-0,1	-0,1	0,0	-0,4	-0,1	-2,9
2026	2,3	2,2	1,9	3,8	2,0	11,2
Diferença frente a outubro/2024	-0,4	-0,4	-0,4	-0,2	0,0	2,6

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

Nota: Os agregados são médias ponderadas pelo PIB-PPC. As diferenças decorrem do arredondamento dos números de outubro de 2025 e de outubro de 2024 do *World Economic Outlook*.

AL-8 abrange Argentina, Brasil, Chile, Colômbia, México, Paraguai, Peru e Uruguai. AL-7 = AL-8 menos a Argentina. ACPRD abrange Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicarágua, Panamá e República Dominicana. Caribe: países dependentes do turismo engloba o restante dos países do Caribe não incluídos no grupo Caribe: países não dependentes do turismo, que abrange os exportadores de commodities (Guiana, Suriname, Trinidad e Tobago) e o Haiti.

... em meio a uma desinflação gradual

América Latina e Caribe: Inflação de fim de período (Variação percentual em 12 meses)

	 América Latina e Caribe	 América Latina 8 (AL-8)	 América Latina 7 (AL-7)	 ACPRD	 Caribe: países dependentes do turismo	 Caribe: países não dependentes do turismo
2024	12,2	13,7	4,5	1,8	2,7	7,9
Diferença frente a outubro/2024	-1,0	-1,0	0,1	-1,2	-0,8	-1,2
2025	6,5	6,8	4,2	2,2	2,8	9,0
Diferença frente a outubro/2024	-0,4	-0,6	0,9	-1,1	-0,3	1,4
2026	4,2	4,1	3,3	3,3	3,0	7,6
Diferença frente a outubro/2024	-0,9	-1,3	0,3	-0,1	-0,2	1,6

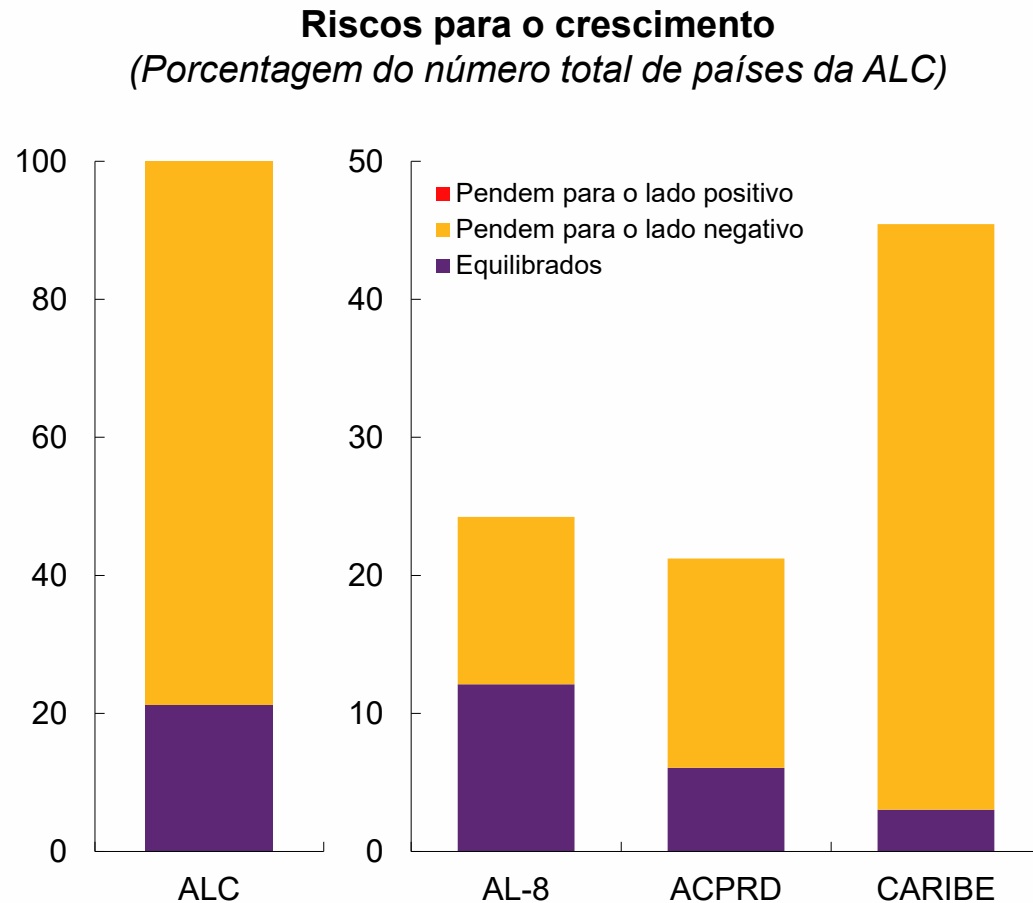
Fontes: FMI, base de dados *World Economic Outlook*; e cálculos do corpo técnico do FMI.

Nota: Os agregados são médias geométricas ponderadas pelo PIB-PPC. Todos os agregados de inflação excluem a Venezuela. As diferenças decorrem do arredondamento dos números de outubro de 2025 e de outubro de 2024 do *World Economic Outlook*. AL-8 abrange Argentina, Brasil, Chile, Colômbia, México, Paraguai, Peru e Uruguai. AL-7 = AL-8 menos a Argentina. ACPRD abrange Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicarágua, Panamá e República Dominicana. Caribe: países dependentes do turismo engloba o restante dos países do Caribe não incluídos no grupo Caribe: países não dependentes do turismo, que abrange os exportadores de commodities (Guiana, Suriname, Trinidad e Tobago) e o Haiti.

Riscos para o crescimento pendem para o lado negativo, riscos para a inflação estão mais equilibrados

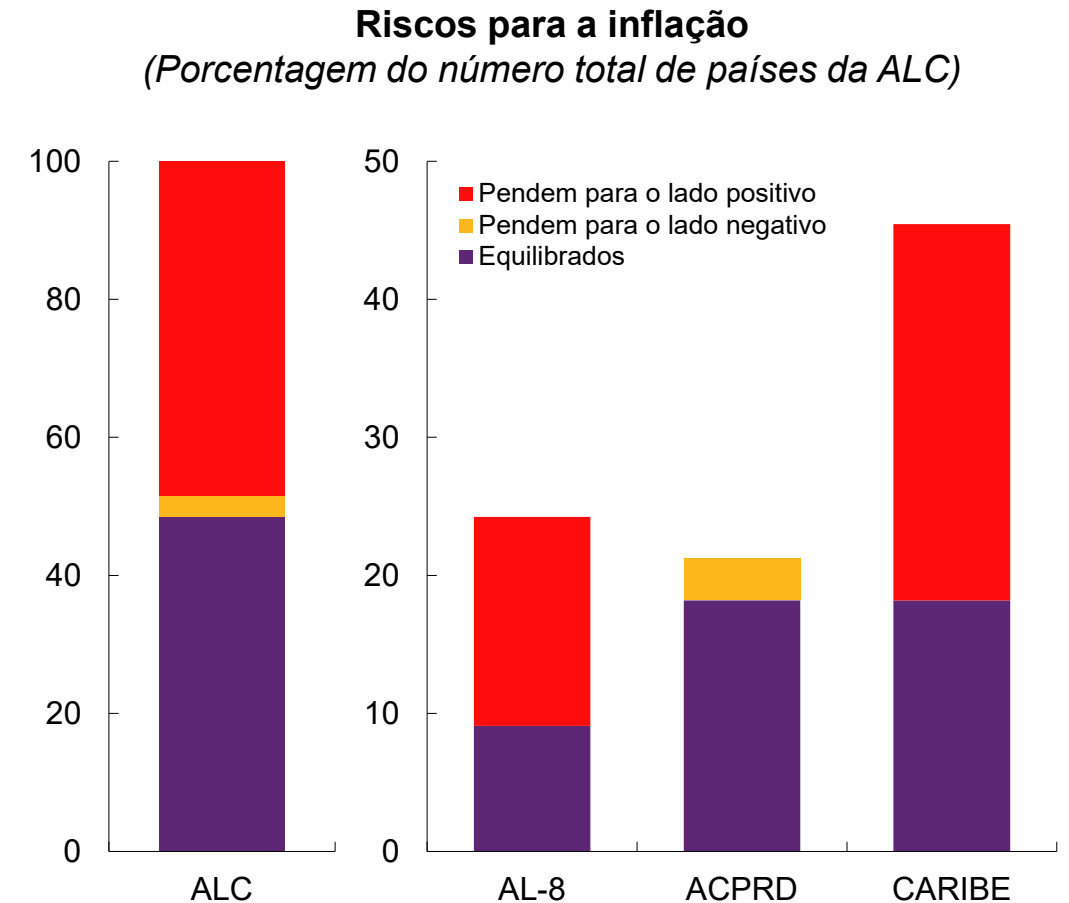
Os riscos para o crescimento de curto prazo pendem para o lado negativo...

... enquanto os riscos para a inflação estão mais equilibrados de modo geral.



Fonte: Cálculos do corpo técnico do FMI.

Nota: ACPRD = América Central, Panamá e República Dominicana; ALC = América Latina e Caribe; AL-8 = América Latina 8 (Argentina, Brasil, Chile, Colômbia, México, Paraguai, Peru e Uruguai).



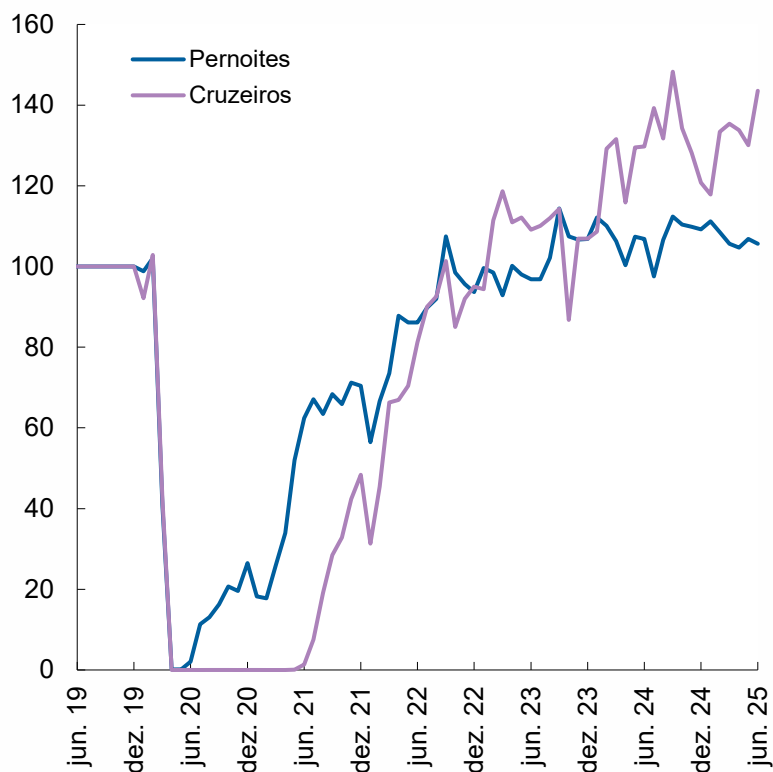
Fonte: Cálculos do corpo técnico do FMI.

Nota: ACPRD = América Central, Panamá e República Dominicana; ALC = América Latina e Caribe; AL-8 = América Latina 8 (Argentina, Brasil, Chile, Colômbia, México, Paraguai, Peru e Uruguai).

Caribe: Apesar da resiliência das chegadas de turistas e do comércio, o crescimento do PIB deve se moderar rumo ao seu potencial

As chegadas de turistas se mantiveram acima dos níveis anteriores à pandemia.

Pernoites e chegadas de cruzeiros
(Porcentagem dos níveis de 2019)

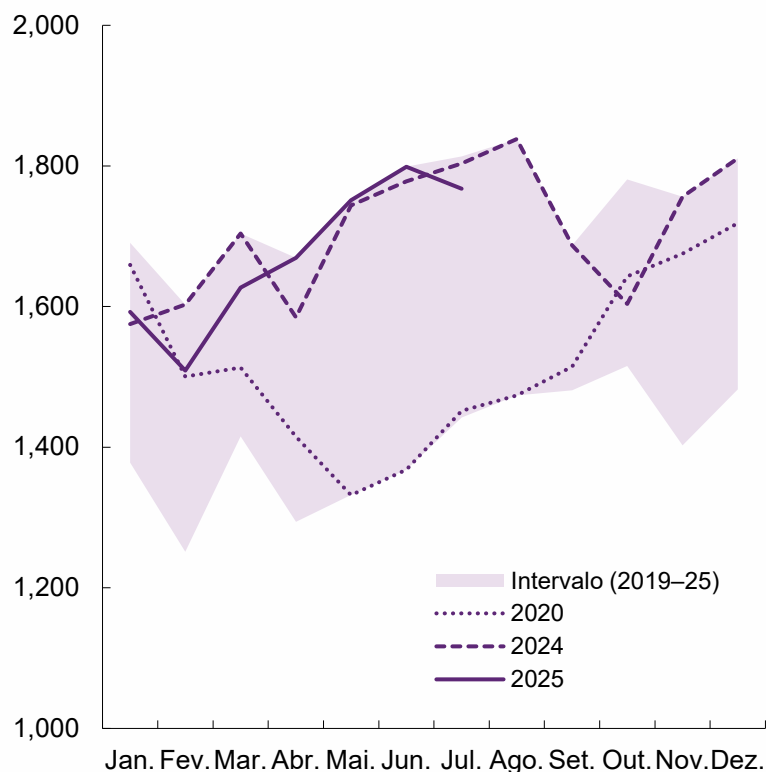


Fontes: Organização de Turismo do Caribe; Tourism Analytics; autoridades nacionais; e cálculos do corpo técnico do FMI.

Nota: A figura abrange 11 destinos: ABW, ATG, BHS, BRB, BLZ, DMA, GRD, JAM, KNA, LCA e VCT. Os números de pernoites de turistas em BHS em abril-junho de 2025 foram extrapolados usando a taxa média de crescimento anual dos países disponíveis.

Os volumes de importação se comparam aos níveis de 2024, sugerindo que o impacto das políticas comerciais globais tem sido limitado até agora.

Volumes de importação mensais
(Milhares de toneladas)

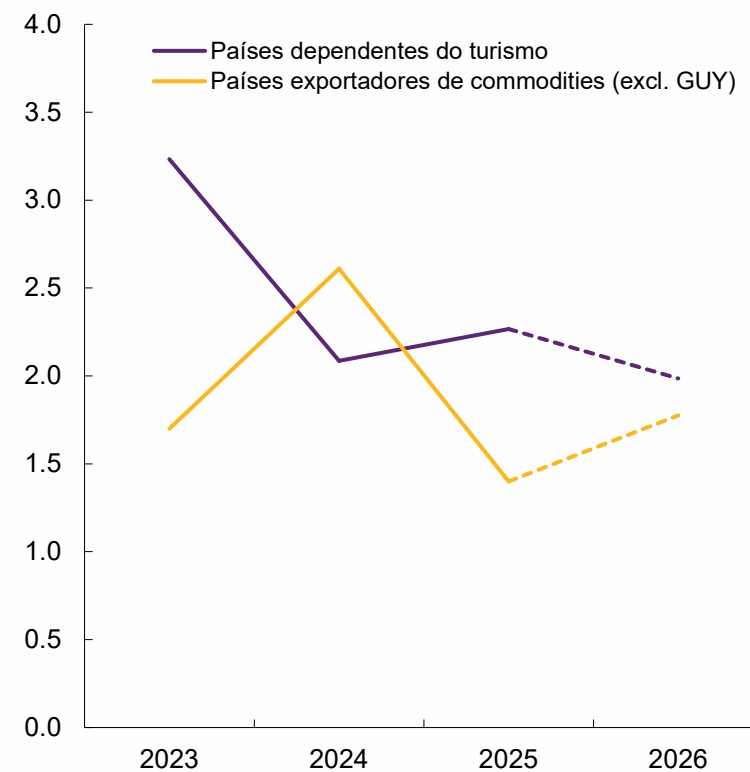


Fontes: Portwatch; e cálculos do corpo técnico do FMI.

Nota: A figura mostra apenas os volumes de importação de carga e exclui a Guiana.

O crescimento está se mantendo, mas deve perder força em 2026.

Crescimento do PIB real
(Variação percentual em 12 meses)



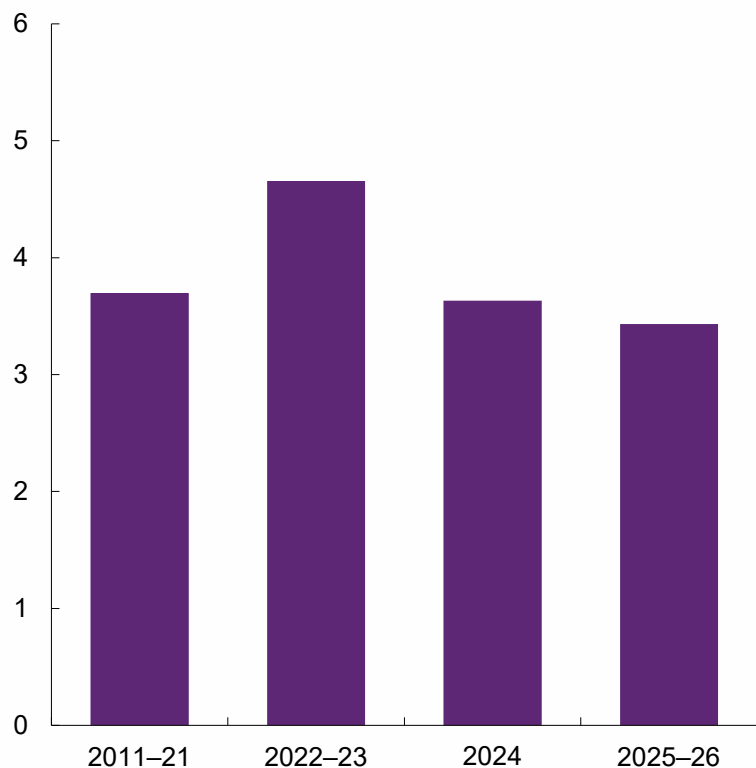
Fontes: FMI, base de dados *World Economic Outlook*; e cálculos do corpo técnico do FMI.

Nota: O crescimento do PIB real é a média ponderada pelo PIB-PPC. Os números de 2025-26 com linhas tracejadas são previsões do corpo técnico. O Haiti 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.

ACPRD: Novas políticas migratórias e comerciais

O crescimento desacelerou em 2024 e deve arrefecer em 2025–26.

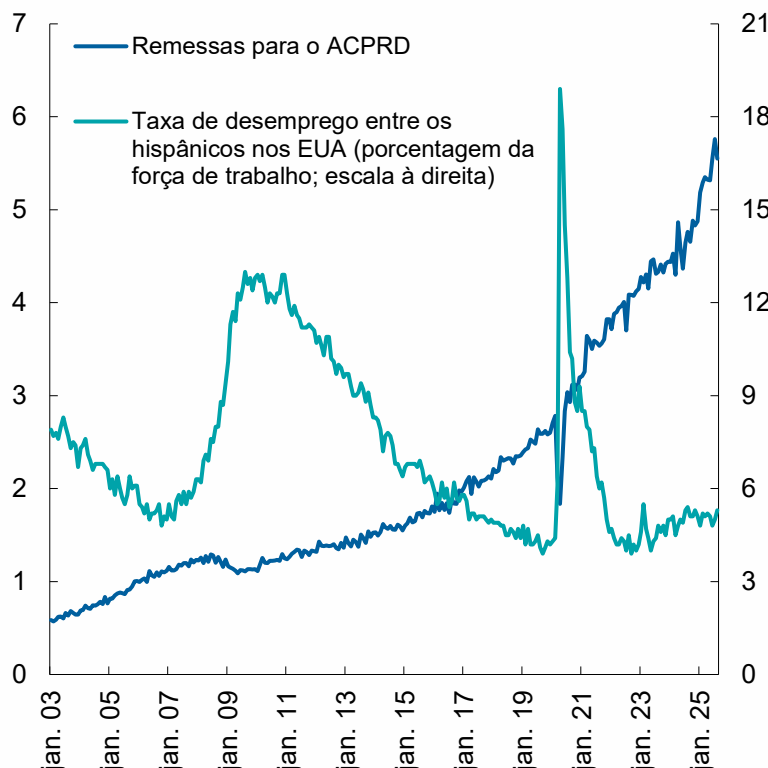
Crescimento do PIB real
(Variação percentual em 12 meses)



Fontes: FMI, base de dados *World Economic Outlook*; e cálculos do corpo técnico do FMI. Nota: O agregado é a média simples. ACPRD = América Central, Panamá e República Dominicana.

O crescimento das remessas acelerou no 2025:S1 apesar do desemprego estável.

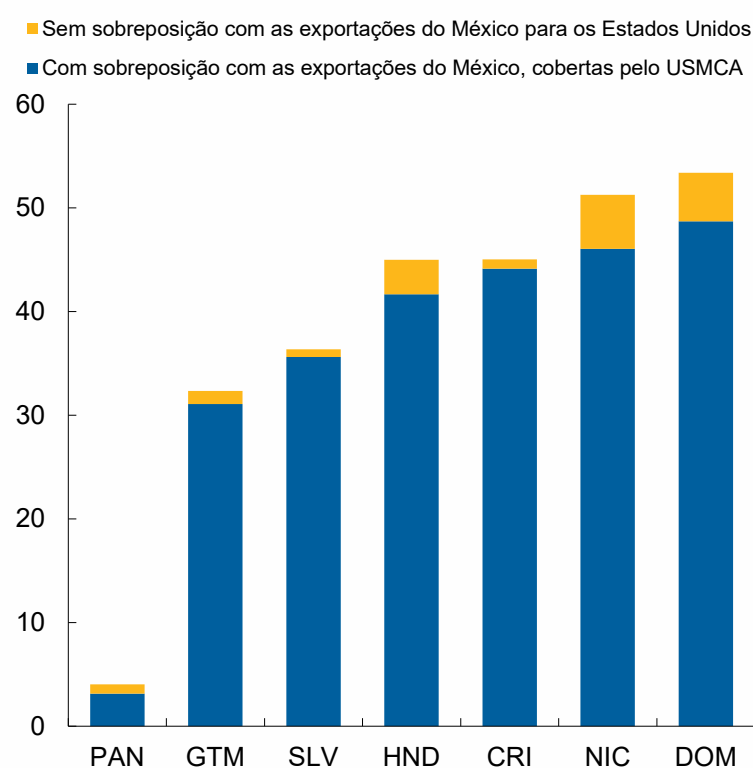
Remessas para o ACPRD* e taxa de desemprego de hispânicos nos EUA (DES)
(Em bilhões de US\$ e como % da força de trabalho)



Fontes: Autoridades nacionais; Departamento de Estatísticas do Trabalho dos EUA; e cálculos do corpo técnico do FMI.
Nota: ACPRD* abrange El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicarágua e República Dominicana. Para a Nicarágua, os dados de maio são estimados pelo corpo técnico do FMI. Os dados de remessas de junho a agosto de 2025 excluem a Nicarágua. DES = Dessazonalizada.

A forte dependência do mercado dos EUA e a substancial sobreposição com a cesta de exportações do México representam riscos.

Sobreposição com as exportações do México para os EUA
(Porcentagem do total das exportações de produtos)



Fontes: FMI, base de dados *Direction of Trade Statistics*; ONU, Comtrade; e cálculos do corpo técnico do FMI.
Nota: USMCA = Acordo Estados Unidos–México–Canadá.

Em foco

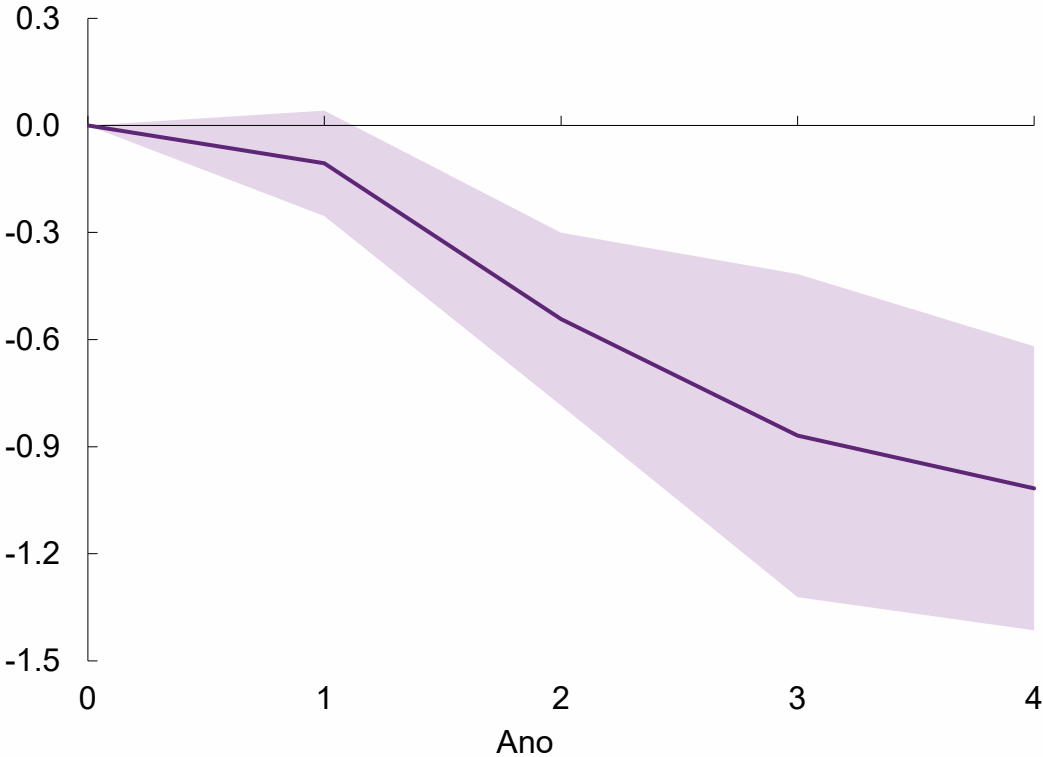
- Impacto macroeconômico da incerteza**
- Interação das políticas monetária e fiscal**
- Alocação de recursos e produtividade**

Atacar as vulnerabilidades poderia reduzir o impacto da incerteza

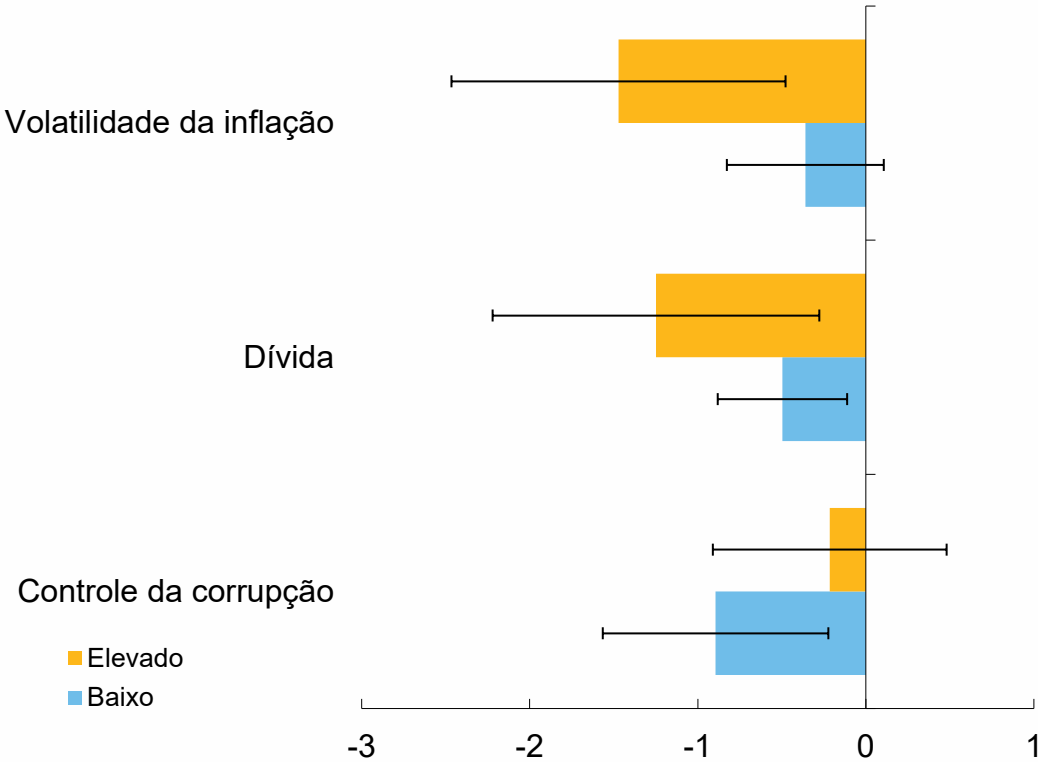
A incerteza tem um efeito retardado, porém negativo, sobre o crescimento na região.

O impacto da incerteza é mais contido com instituições mais fortes e dívida mais baixa.

Resposta do crescimento do PIB real a um aumento de um desvio-padrão na incerteza (Porcentagem)



Efeito da incerteza no PIB real por vulnerabilidades internas, dois anos após o choque



Fonte: Cálculos do corpo técnico do FMI.
Nota: A linha representa estimativas pontuais e as áreas sombreadas indicam intervalos de confiança de 90%.

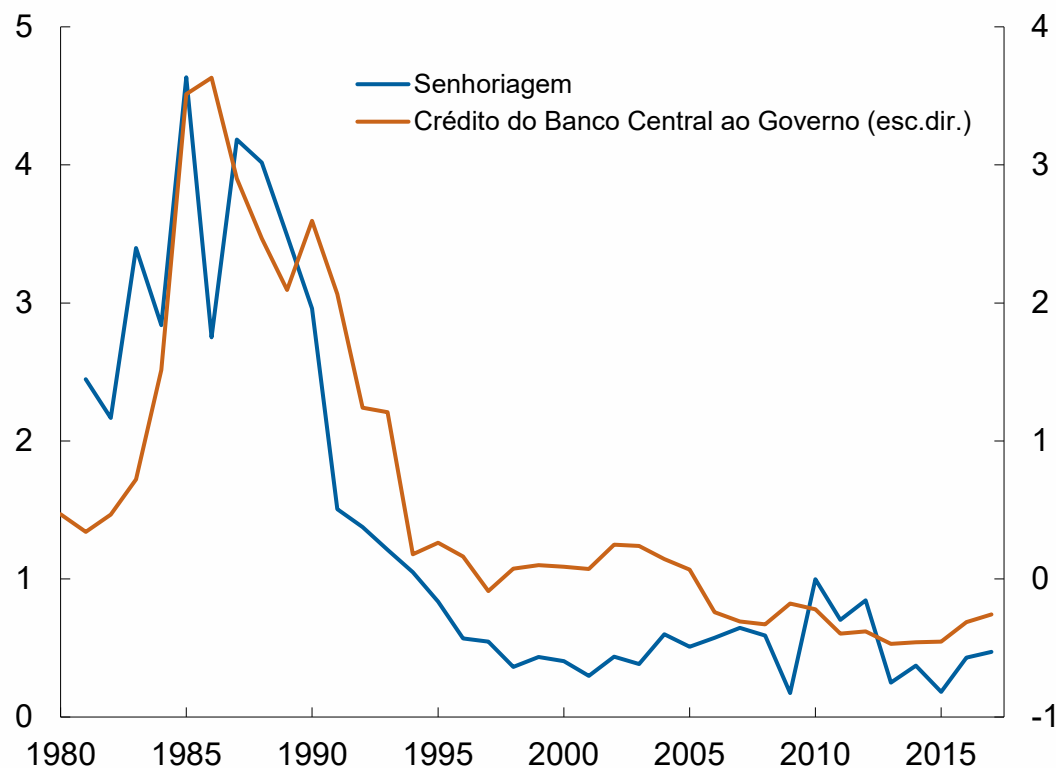
Fonte: Cálculos do corpo técnico do FMI.
Nota: As estimativas são derivadas das respostas de impulso do crescimento do PIB real a um aumento de um desvio-padrão no Índice de Incerteza Mundial (WUI) usando projeções locais. Detalhes sobre a estimação podem ser consultados no Anexo online 1.

Reformas que reforçaram a independência dos bancos centrais foram fundamentais para a estabilidade dos preços...

O financiamento do governo pelo banco central diminuiu significativamente...

... e as expectativas de inflação ficaram mais bem ancoradas.

AL-5: Senhoriagem e crédito do BC ao governo (Porcentagem)

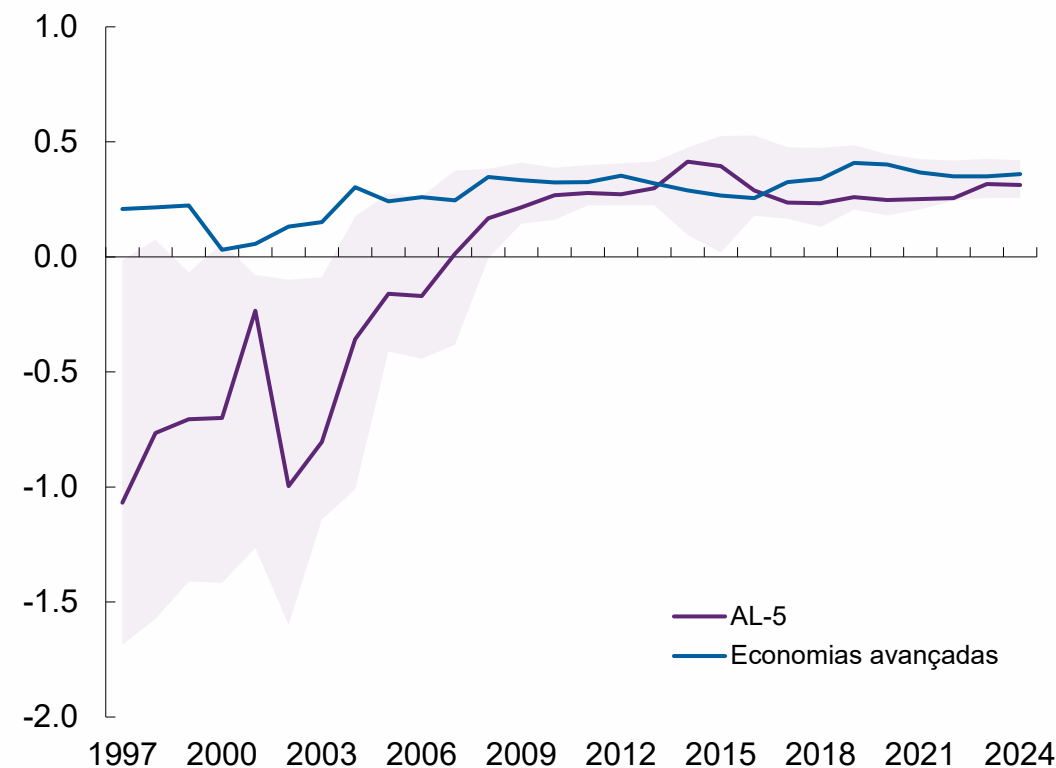


Fontes: Kehoe Nicolini (2022) e FMI, base de dados *International Financial Statistics*.

Nota: A senhoriagem é calculada como $m_{t-1} \left(1 - \frac{1}{g_t \pi_t}\right)$, onde m_{t-1} é a base monetária como fração do PIB nominal, g_t é o crescimento e π_t é a inflação. Crédito do BC ao governo em porcentagem da base monetária.

AL-5 = Brasil, Chile, Colômbia, México e Peru.

Índice de ancoragem das expectativas de inflação (Índice)



Fonte: Bems et. al. (2018).

Nota: As áreas sombreadas se referem à faixa mínima-máxima. AL-5 = Brasil, Chile, Colômbia, México e Peru.

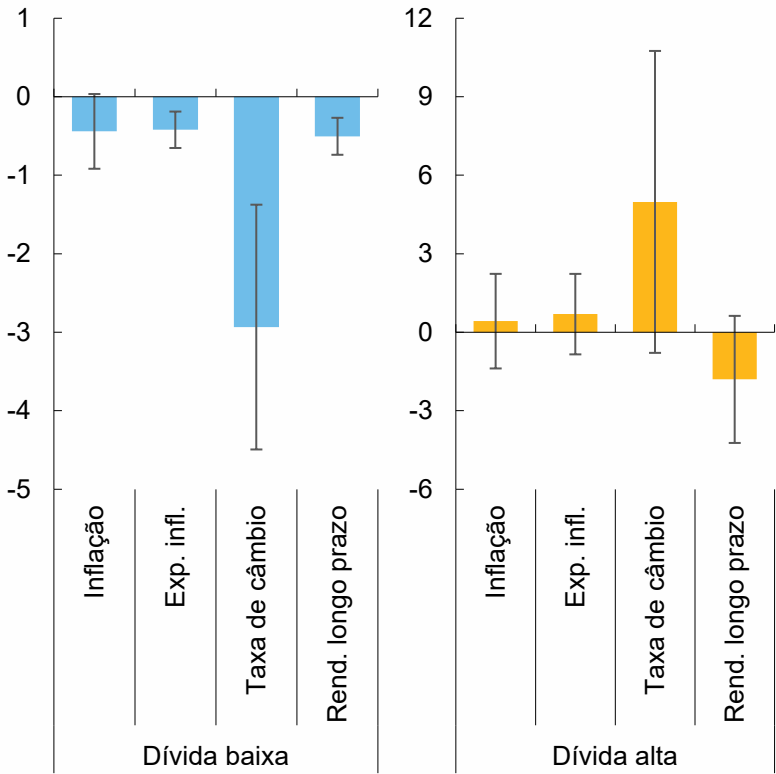
... mas a política fiscal pode prejudicar a eficácia da política monetária

Níveis elevados de dívida pública podem prejudicar o impacto da política monetária sobre variáveis-chave.

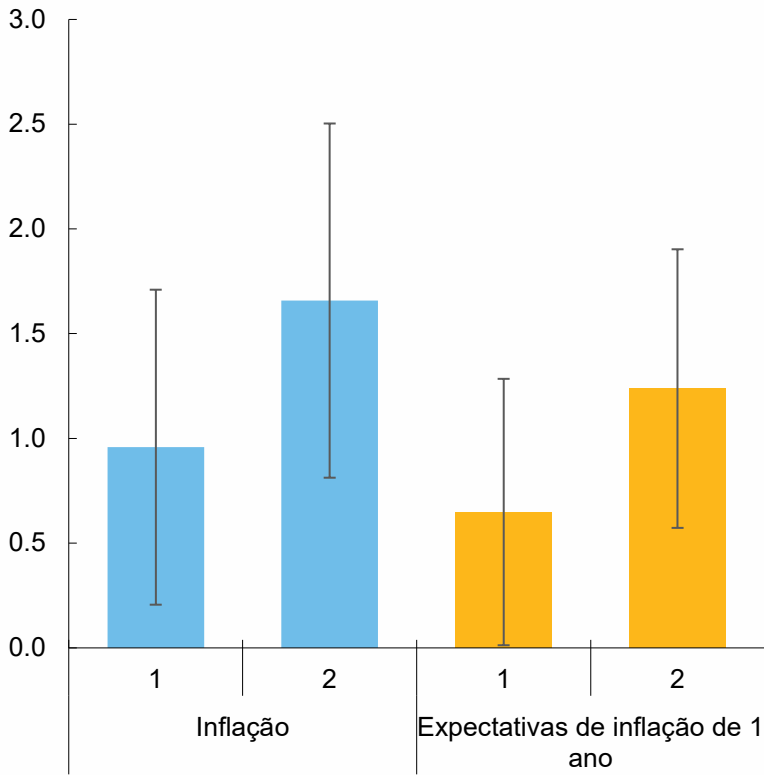
Choques fiscais podem elevar a inflação e as expectativas de inflação.

Uma postura fiscal apropriada também ajudaria na implementação da política monetária.

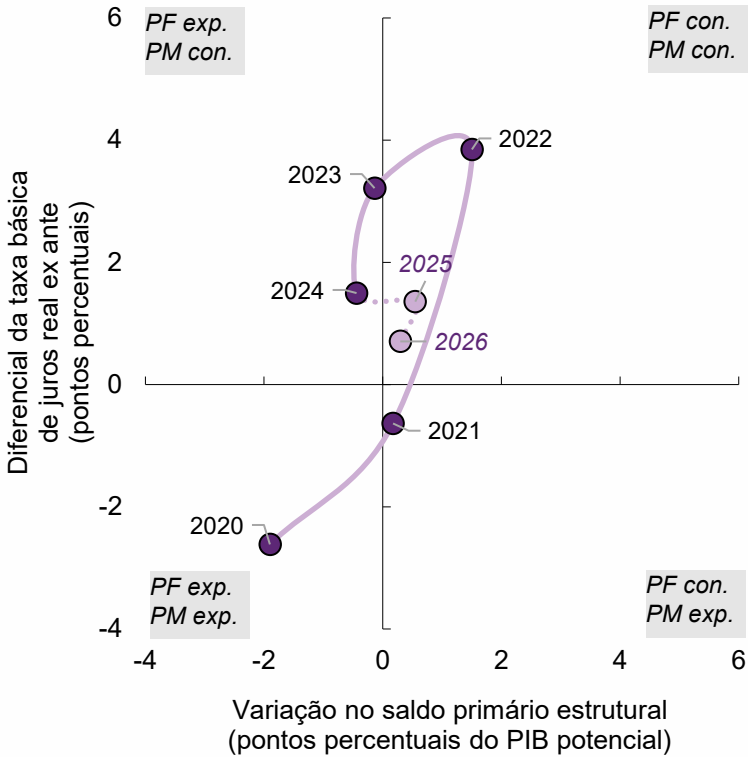
Resposta a um choque de aperto da política monetária de 100 p.b. em um horizonte de 18 meses (Porcentagem)



Impacto de choques que afetem o déficit fiscal: Inflação global (Porcentagem)



AL-7: Política monetária e fiscal



Fonte: Cálculos do corpo técnico do FMI. Nota: Variação no nível de cada uma das variáveis em um horizonte de 18 meses a partir de uma projeção local em choques de política monetária de Checo, Grigoli, e Sandri (2024). A dívida alta é uma interação medida para cada país se a dívida for superior ao percentil 80. Os gráficos representam a resposta a um choque de 100 p.b. Inflação, expectativas de inflação e rendimentos de longo prazo denotam a variação no nível da variável (medido em %).

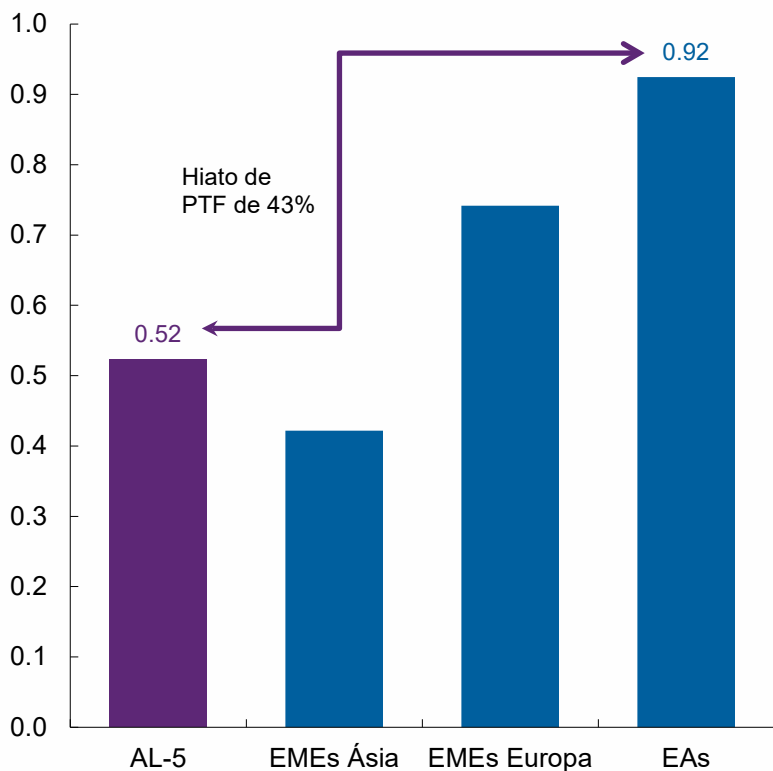
Fontes: FMI, base de dados *World Economic Outlook*; e cálculos do corpo técnico do FMI. Nota: Variação no nível de cada uma das variáveis em horizontes de 1 e 2 anos como resultado de um choque no saldo primário estrutural, calculados a partir dos erros de previsão do *World Economic Outlook*.

Fontes: Calderon, Dhungana e Wales (no prelo); Consensus Economics; Haver Analytics; FMI, base de dados *World Economic Outlook*; e cálculos do corpo técnico do FMI. Nota: AL-7 é a média simples. AL-7 = Brasil, Chile, Colômbia, México, Paraguai, Peru e Uruguai; con. = contracionista; exp. = expansionista; PF = política fiscal; PM = política monetária.

A má alocação reduz a produtividade da América Latina...

Os baixos níveis de PTF na América Latina...

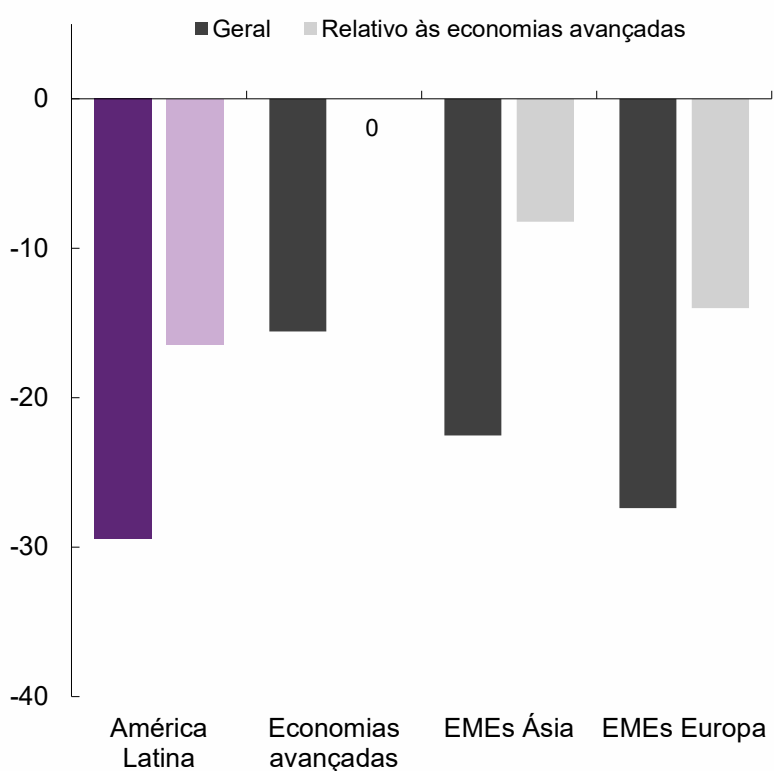
PTF em relação aos Estados Unidos, 2019
(Estados Unidos = 1)



Fontes: FMI, base de dados *World Economic Outlook*; base de dados *Penn World Table 10.01*; e cálculos do corpo técnico do FMI.
Nota: Os agregados são médias ponderadas pelo PIB-PPC. AL-5 = BRA, CHL, COL, MEX e PER; EAs = AUT, BEL, DEU, DNK, FIN, FRA, DEU, GRC, ITA, JPN, LUX, NLD, NOR, ESP, SWE, GBR e USA); EMEs Ásia = IDN, IND, MYS, PHL e THA; EMEs Europa = CZE, EST, LTU, LVA, SVK, SVN, POL e ROU.

... refletem, em parte, a má alocação de recursos...

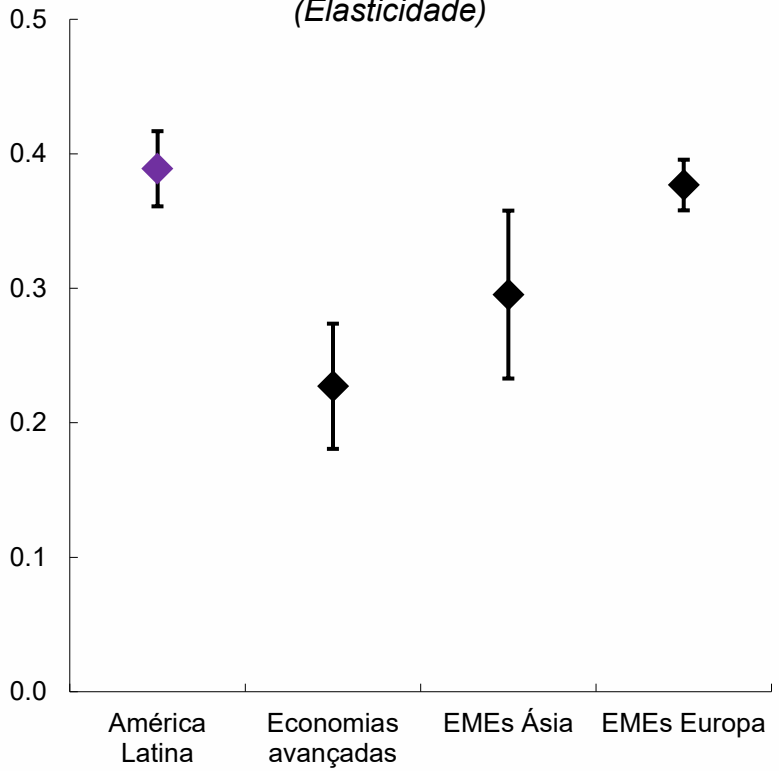
Perdas de PTF decorrentes da má alocação
(Porcentagem)



Fontes: FMI, base de dados *World Economic Outlook*; base de dados *Penn World Table 10.01*; Orbis; Banco Mundial, *Enterprise Surveys*; e cálculos do corpo técnico do FMI.
Nota: As estimativas de Hsieh e Klenow (2009) vão de 2005 a 2021. Os agregados são médias ponderadas pelo PIB-PPC. As estimativas com relação às economias avançadas refletem os ganhos decorrentes de atingir o nível de má alocação das economias avançadas. As observações são ponderadas para corresponder à distribuição de tamanho no Levantamento do Ambiente Empresarial Mundial (WBES). América Latina = BRA, COL, MEX; Economias avançadas = DEU, FRA, ESP; EMEs Ásia = MYS, THA, VNM; EMEs Europa = SVN, SVK, LVA, LTU, ROU.

... com as empresas mais produtivas enfrentando barreiras maiores à expansão.

Atritos para a produtividade no nível das empresas
(Elasticidade)

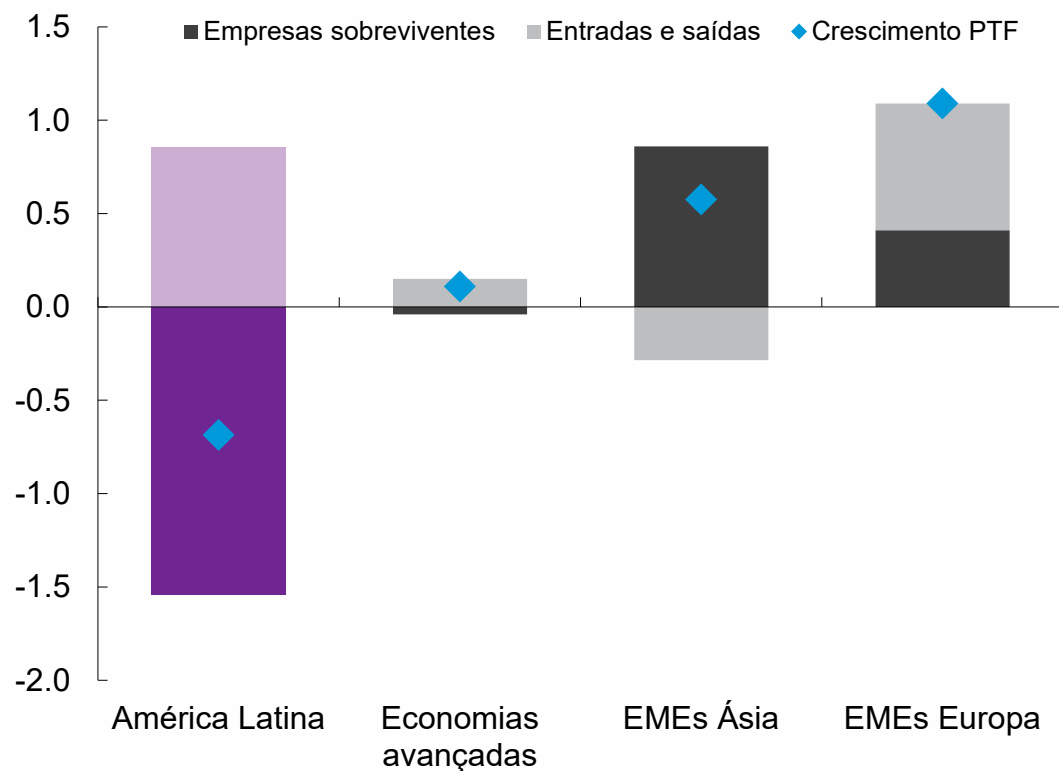


Fontes: WEO; PWT; Orbis; WBES; e cálculos do corpo técnico do FMI.
Nota: Coeficientes de regressão para a regressão da medida de Hsieh e Klenow (2009) dos atritos sobre a produtividade no nível das empresas. Um coeficiente positivo sugere que as empresas mais produtivas são mais limitadas pelos atritos, com o efeito aumentando na magnitude do coeficiente. Nas regressões, são controlados os efeitos fixos do ano, país e setor de quatro dígitos. Os erros padrão estão agrupados no nível do setor e do país. As observações são ponderadas para corresponder à distribuição de tamanho no WBES. América Latina = BRA, COL, MEX; Economias avançadas = DEU, FRA, ESP; EMEs Ásia = MYS, THA, VNM; EMEs Europa = SVN, SVK, LVA, LTU, ROU.

... e as empresas sobreviventes restringem o crescimento da produtividade

O baixo crescimento da PTF na América Latina se explica em grande parte pelas empresas sobreviventes...

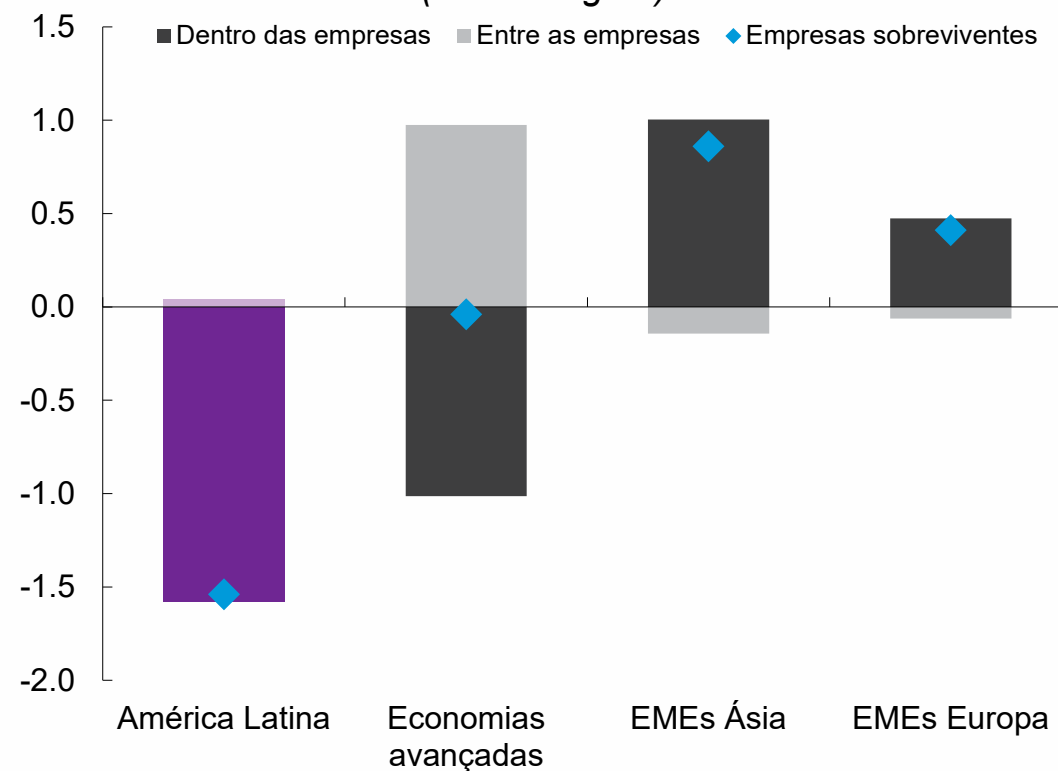
Decomposição das taxas de crescimento da PTF (Porcentagem)



Fontes: FMI, base de dados *World Economic Outlook*; base de dados *Penn World Table 10.01*; Orbis; Banco Mundial, *Enterprise Surveys*; e cálculos do corpo técnico do FMI.
Notas: Decomposição das taxas de crescimento e contribuições de Melitz e Polanec (2015). Os agregados são médias ponderadas pelo PIB-PPC. Os agrupamentos regionais usam a classificação do *World Economic Outlook* de 2005. Os países estão abreviados de acordo com os códigos de países da Organização Internacional de Normalização (ISO). As observações são ponderadas para corresponder à distribuição de tamanho no Levantamento do Ambiente Empresarial Mundial (WBES). América Latina = BRA, COL, MEX; Economias avançadas = DEU, FRA, ESP; EMEs Ásia = MYS, THA, VNM; EMEs Europa = SVN, SVK, LVA, LTU, ROU; PTF = produtividade total dos fatores.

... que apresentam um fraco crescimento da produtividade no nível das empresas.

Decomposição da contribuição das empresas sobreviventes para o crescimento da PTF (Porcentagem)



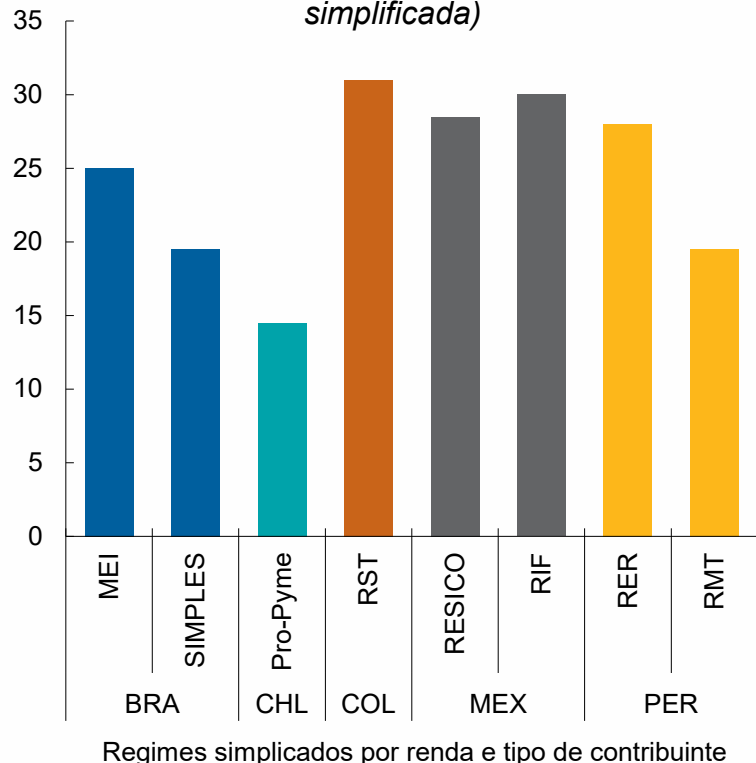
Fontes: FMI, base de dados *World Economic Outlook*; base de dados *Penn World Table 10.01*; Orbis; Banco Mundial, *Enterprise Surveys*; e cálculos do corpo técnico do FMI.
Notas: Decomposição das taxas de crescimento e contribuições de Melitz e Polanec (2015). Os agregados são médias ponderadas pelo PIB-PPC. Os agrupamentos regionais usam a classificação do *World Economic Outlook* de 2005. Os países estão abreviados de acordo com os códigos de países da Organização Internacional de Normalização (ISO). As observações são ponderadas para corresponder à distribuição de tamanho no Levantamento do Ambiente Empresarial Mundial (WBES). América Latina = BRA, COL, MEX; Economias avançadas = DEU, FRA, ESP; EMEs Ásia = MYS, THA, VNM; EMEs Europa = SVN, SVK, LVA, LTU, ROU; PTF = produtividade total dos fatores.

Muitas fricções podem restringir a produtividade

As políticas fiscais baseadas no tamanho oferecem incentivos para manter-se pequeno.

AL-5: Diferença de incentivo no imposto de renda da pessoa jurídica

(Pontos percentuais; alíquota oficial menos alíquota simplificada)



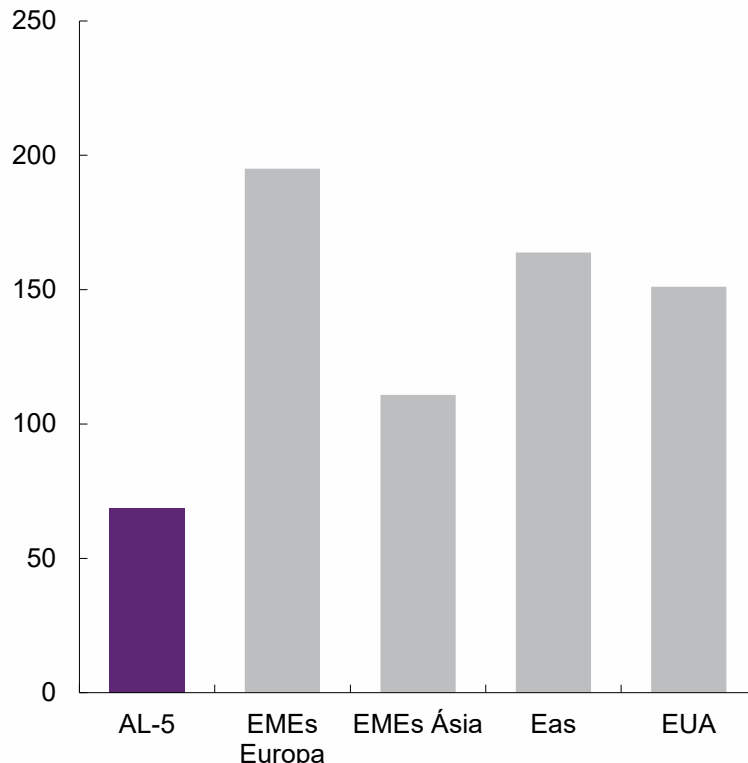
Fontes: Autoridades nacionais e cálculos do corpo técnico do FMI.

Nota: Os regimes simplificados incluídos aqui são os seguintes: BRA = Microempreendedor Individual (MEI), Simples Nacional (SIMPLES); CHL = *Régimen Tributario enfocado a pequeños y medianos contribuyentes* (Pro-Pyme); COL = *Régimen Simplificado Tributario* (RST); MEX = *Régimen simplificado de confianza* (RESICO), *Régimen de Incorporación Fiscal* (RIF); PER = *Régimen Especial de Renta* (RER), *Régimen MYPE Tributario* (RMT). No caso do BRA (Simples), COL (RST) e MEX (RESICO), é usada a mediana do imposto de renda da pessoa jurídica (IRPJ) oficial dentro de cada tabela do regime tributário simplificado (RTS) por faixa de receita e/ou setor. No caso do RIF (MEX), usamos a tabela do ano 1. Já no caso do RER (PER), não há IRPJ anual, mas sim uma quota mensal oficial

As restrições de crédito podem limitar o crescimento das empresas.

Crédito total ao setor não financeiro, 2022–24

(Porcentagem do PIB; média trimestral)



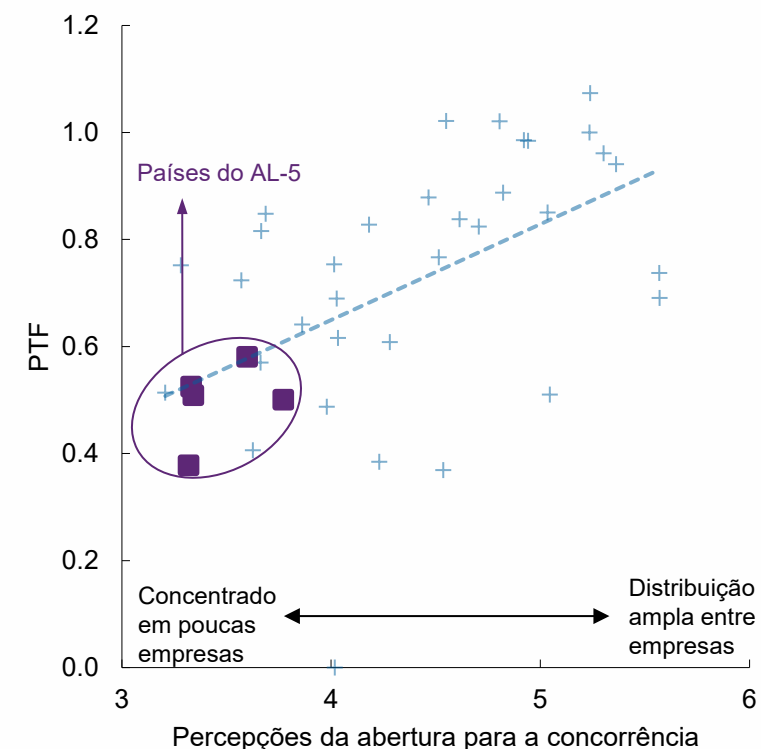
Fontes: Banco de Compensações Internacionais (BIS); Dabla-Norris *et al.* (2018); FMI, base de dados *World Economic Outlook*; Fórum Econômico Mundial; e cálculos do corpo técnico do FMI.

Nota: Os rótulos dos países se referem aos códigos de países da Organização Internacional de Normalização (ISO). Os agregados são médias ponderadas pelo PIB-PPC. AL-5 = BRA, CHL, COL, MEX e PER; EAs = AUT, BEL, DEU, DNK, ESP, FIN, FRA, GBR, GRC, ITA, JPN, LUX, SWE; EMEs Ásia = CHN, IDN, IND, MYS, THA; EMEs Europa = CZE, EST, HUN, LVA, LTU, NLD, SVK, SVN.

O domínio do mercado pelas empresas sobreviventes reduz a pressão para crescer e impede a abertura de empresas.

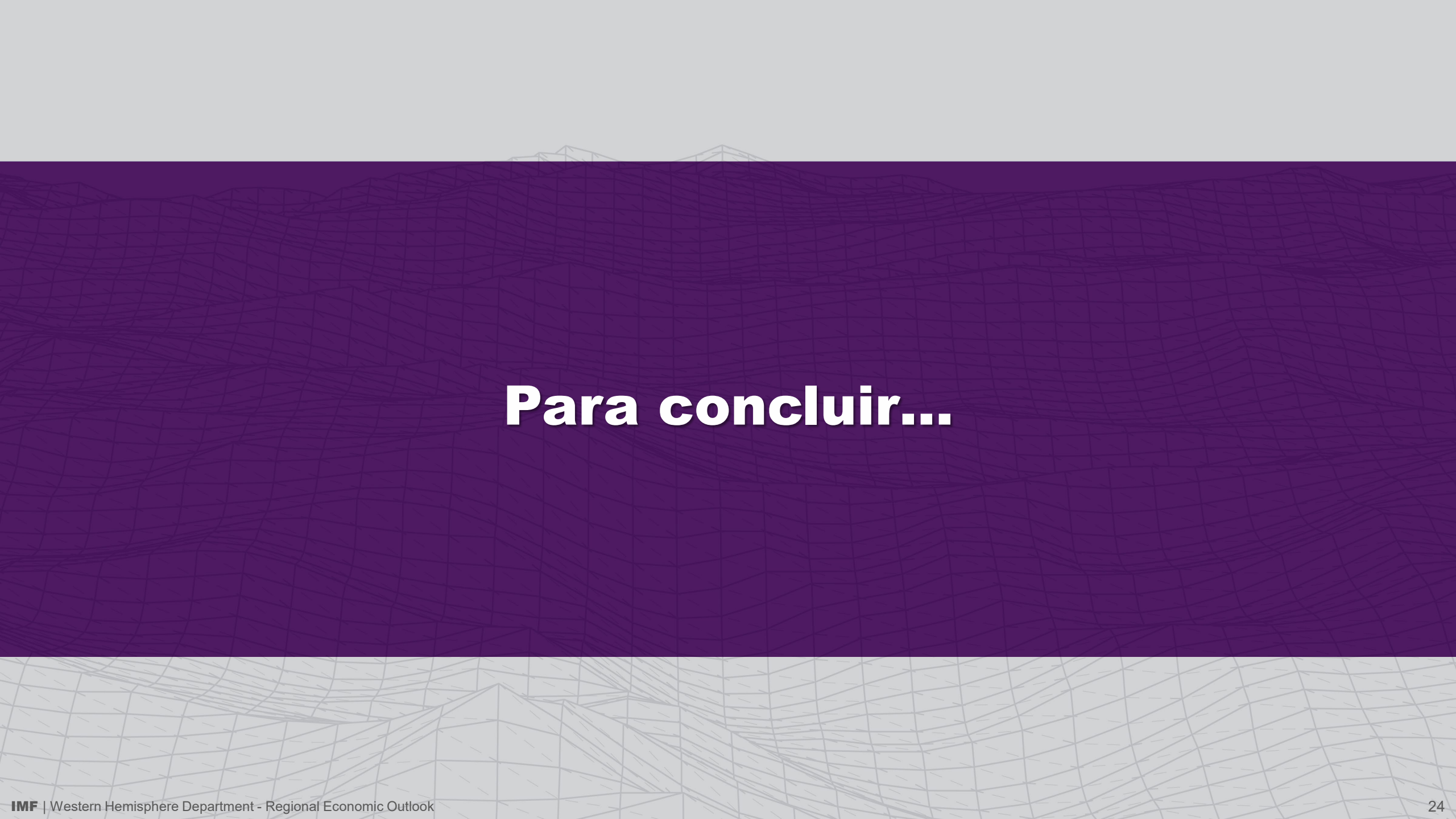
PTF e concorrência, 2019

(Eixo Y: USA = 1; eixo X: Índice)



Fontes: WEO; EU KLEMS; LA KLEMS; autoridades nacionais; PWT; Fórum Econômico Mundial; e cálculos do corpo técnico do FMI.

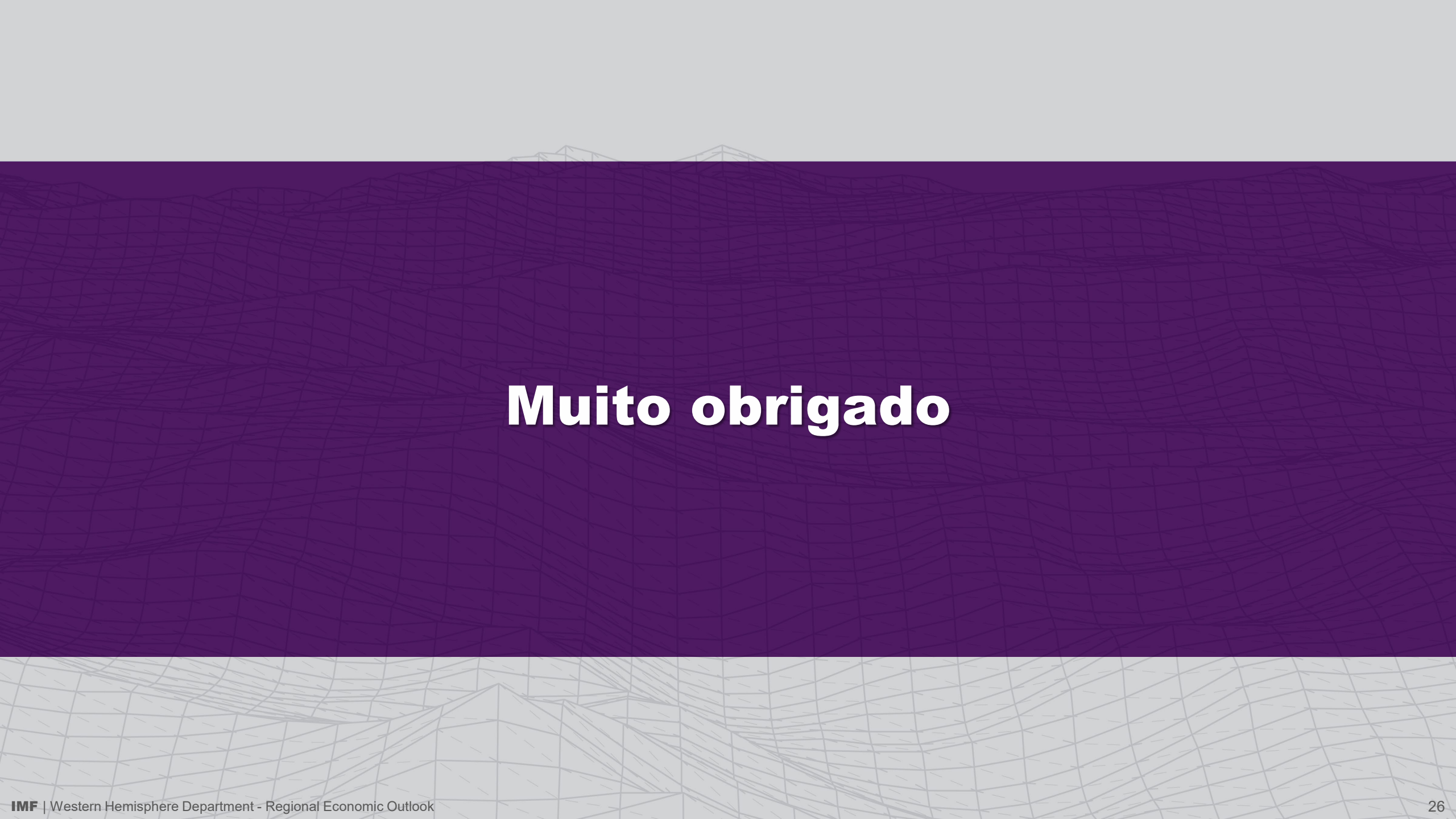
Nota: O índice de dominância do mercado de 2019 reflete as respostas à seguinte pergunta da pesquisa: "Como caracterizaria a atividade empresarial em seu país?" *Global Competitiveness Index 4.0*. Este indicador se baseia em uma pesquisa de percepção entre executivos de empresas e deve ser interpretado com cautela. Os indicadores baseados na percepção podem refletir as opiniões dos entrevistados no momento da pergunta e podem ser afetados por vieses na amostragem, enquadramento e mudanças de opinião.



Para concluir...

Principais mensagens

- O crescimento na ALC permaneceu estável no primeiro semestre de 2025, enquanto o processo de desinflação desacelerou em alguns países.
- A região deve desacelerar ligeiramente em 2026, com riscos inclinados para o lado negativo, e a convergência da inflação para as metas deve levar mais tempo do que o previsto anteriormente em alguns países.
- Na condução da política monetária, convém se manter atento à evolução do comércio mundial e às condições financeiras, às expectativas de inflação e às posturas da política fiscal.
 - Deve-se manter quadros de políticas sólidos, o que envolve a independência dos bancos centrais.
- A consolidação fiscal é crucial para reconstruir as reservas, estabilizar a dívida e apoiar a convergência da inflação, e não pode mais ser adiada.
- O avanço das reformas estruturais será fundamental para lidar com o crescimento apagado da produtividade associado à persistente má alocação de recursos.
- Instituições sólidas e níveis reduzidos de dívida pública podem contribuir para atenuar os efeitos da elevada incerteza sobre o crescimento.



Muito obrigado