

## Sumário Executivo

O crescimento mundial permaneceu modesto e desigual no ano passado — em meio a um novo declínio das previsões de crescimento no médio prazo e forte queda do preço do petróleo — projetando-se um fortalecimento apenas gradual para os próximos anos. As perspectivas para as economias avançadas melhoraram levemente: projeta-se que a economia dos Estados Unidos mantenha um crescimento robusto, enquanto o petróleo mais barato e moedas mais desvalorizadas auxiliam na recuperação da zona do euro e do Japão. Por outro lado, o crescimento deverá arrefecer nos países exportadores de petróleo e em várias grandes economias emergentes, como a China. Os riscos associados a este cenário global tornaram-se mais equilibrados, embora ainda persistam importantes riscos de baixa — entre eles, a intensificação das tensões geopolíticas, possíveis flutuações abruptas nos mercados financeiros e riscos de estagnação e inflação baixa nas economias avançadas.

Neste cenário global, a América Latina e o Caribe enfrentam perspectivas particularmente desafiadoras, não obstante divergências intrarregionais entre o norte e o sul de uma forma geral. Em termos agregados, projeta-se que o crescimento decline pelo quinto ano consecutivo em 2015, ficando pouco abaixo de 1%, antes de iniciar uma recuperação moderada em 2016. A debilidade econômica concentra-se nos países exportadores de commodities da América do Sul, na medida em que a queda dos preços internacionais de seus produtos agravou desafios específicos a cada país. Assim, prevê-se que o produto se contraia este ano em três das maiores economias ao sul (Argentina, Brasil e Venezuela), enquanto Chile e Peru serão os únicos a apresentar uma aceleração do crescimento. Por outro lado, projeta-se que o crescimento em grande parte da América Central, Caribe e México mantenha-se estável ou aumente, apoiado por uma redução nos gastos de importação com o petróleo e na robusta recuperação econômica dos Estados Unidos.

Apesar da continuada desaceleração regional, a capacidade ociosa das economias permanece limitada, enquanto as expectativas de crescimento no médio prazo continuam a se deteriorar. Além disso, as posições fiscais enfraqueceram na maioria dos países, razão pela qual não parece aconselhável realizar estímulos fiscais adicionais com o objetivo de impulsionar o crescimento. A flexibilidade cambial pode desempenhar um papel fundamental para facilitar o ajuste a condições externas mais difíceis. É importante que as autoridades econômicas 1) garantam a solidez das finanças públicas, especialmente porque ainda há riscos importantes de queda do crescimento; 2) mantenham sob controle as vulnerabilidades do setor financeiro, uma vez que a capacidade de resistência dos devedores têm sido colocada à prova em um ambiente de lucros mais baixos, condições de financiamento mais difíceis e fortalecimento do dólar, e 3) enfrentem os já conhecidos problemas estruturais para impulsionar o investimento e a produtividade.

- Estas prioridades gerais de política também se aplicam ao grupo das *economias financeiramente integradas*, embora as circunstâncias de cada país requeiram um enfoque próprio. O *Brasil* atravessa sua desaceleração mais séria das duas últimas décadas, mas deve persistir em seus recentes esforços para conter o aumento da dívida pública e recuperar a confiança em seu quadro de política macroeconômica. No *México*, prevê-se finalmente uma recuperação moderada que deverá facilitar a execução do plano das autoridades de reduzir gradativamente o déficit fiscal. Em virtude de suas posições fiscais iniciais mais sólidas, *Chile*, *Colômbia* e *Peru* poderão suavizar o ajuste necessário de suas economias a um ambiente de termos de troca menos favoráveis.

- O colapso dos preços do petróleo produziu forte impacto em vários países pertencentes ao grupo dos *outros exportadores de commodities* da América do Sul, aumentando a necessidade de contenção fiscal, maior flexibilidade cambial e melhorias abrangentes na governança e no clima de negócios. Na *Venezuela*, mudanças substanciais de políticas são indispensáveis para debelar a crise econômica. Na *Argentina*, as pressões cambiais atenuaram-se recentemente, mas distorções e desequilíbrios ainda presentes requerem ajustes de políticas para que o crescimento e a estabilidade sejam restabelecidos.
- As economias da *América Central* deveriam aproveitar o menor gasto com as importações de petróleo para reduzir suas vulnerabilidades fiscais e reforçar a credibilidade dos regimes de metas da inflação. As reformas estruturais continuam a ser indispensáveis para reduzir gargalos no lado da oferta e melhorar as perspectivas de crescimento sustentável e inclusivo.
- Da mesma forma, a aparente recuperação das economias do *Caribe* dependentes do turismo oferece uma oportunidade para a implementação de medidas de fortalecimento da competitividade, para a redução dos elevados déficits fiscais e externos, e para o restabelecimento da estabilidade em sistemas financeiros frágeis.

Esta edição de *Perspectivas econômicas: As Américas* apresenta três capítulos analíticos que examinam alguns desafios fundamentais associados à recente desaceleração e às perspectivas de crescimento da região. Mais especificamente, a análise avalia o impacto da queda dos preços das commodities nas posições fiscais e externas da região, os fatores que impulsionam a forte desaceleração do investimento, e a importância da diversificação e complexidade econômicas para as perspectivas de crescimento no longo prazo. As principais conclusões são as seguintes:

- Dadas as perspectivas de preços internacionais de commodities persistentemente mais baixos, é provável que vários países exportadores de commodities da América Latina enfrentem queda significativa e duradora de receitas fiscais, o que exigirá esforço para reduzir os déficits fiscais. É provável que a deterioração da balança comercial seja relativamente moderada e de curta duração. No entanto, tipicamente, o ajuste do setor externo não se dá pelo aumento das exportações de não commodities, mas sim através da compressão de importações, especialmente em países com regimes cambiais mais rígidos e com pautas de exportações pouco diversificadas.
- O investimento real desacelerou-se de forma marcante a partir de 2011 na região, ainda que sua evolução tenha sido compatível com os padrões históricos até o momento. Com base em dados ao nível de firmas, pode-se concluir que a redução acentuada dos preços das exportações de commodities é a principal causa da desaceleração do investimento na América Latina, embora outros fatores tradicionais também tenham contribuído. As perspectivas para uma recuperação mais vigorosa do investimento dependerão da determinação das autoridades de adotar medidas voltadas para melhorar as condições para o investimento privado.
- A diversificação e a complexidade econômicas — em termos da variedade de produtos que um país produz e o nível de sofisticação desses produtos — são importantes para o crescimento de longo prazo. Na América Latina e no Caribe, no entanto, os níveis de diversificação e complexidade são relativamente baixos, tendo avançado pouco na última década. Para alcançar um maior crescimento de longo prazo é necessário priorizar reformas estruturais e aproveitar externalidades de conhecimento associadas a uma maior abertura econômica, ao mesmo tempo em que se mantém políticas macroeconômicas sólidas.