

As Economias do Brasil e do Peru Prontas para Florescer no Mundo Pós Recessão

No hemisfério ocidental, os Estados Unidos sentiram a força total da recente crise financeira global e iniciaram uma lenta e árdua recuperação enquanto alguns países da América Latina, especialmente Brasil e Peru estão experimentando um forte crescimento. O que esses países emergentes tem feito para se posicionar de forma tão favorável?

Diferentemente das retrações econômicas de décadas anteriores, a recente crise financeira foi excepcionalmente extensa e severa, atingindo praticamente todas as economias do mundo. À medida que a crise vai enfraquecendo, fica claro que a recuperação também não segue os moldes convencionais. Embora tanto as economias emergentes quanto as desenvolvidas tenham sofrido durante a retração, o impacto foi menos severo e a recuperação mais forte em algumas economias emergentes. Depois de uma contração na produção no primeiro semestre de 2009, o Brasil e o Peru, por exemplo, estão se firmando como potências regionais.

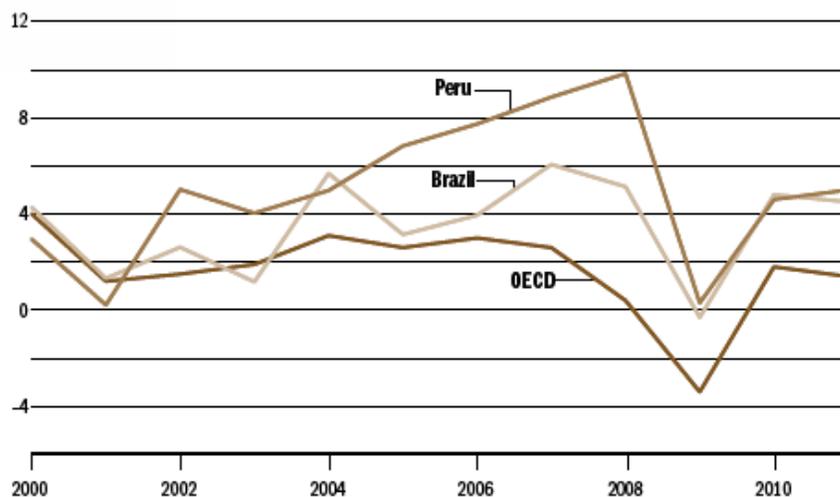
Ambos experimentaram sólido crescimento a partir de março de 2009, superando de forma significativa os mercados desenvolvidos. O Brasil manteve sua condição de economia global em desenvolvimento de considerável importância, juntamente com a Rússia, Índia e China – muitas vezes conjuntamente denominados “países BRIC” – enquanto o Peru tecnicamente nem mesmo entrou em recessão.



A América Latina permanece firme

No ápice de crise, o crescimento real do produto interno bruto (PIB) nas economias desenvolvidas como os Estados Unidos caiu de 2,7% em 2007 para -3,4% em 2009 enquanto Brasil e Peru permaneceram inalterados ou cresceram a taxas entre 0% e 1,1%, respectivamente. A *Economist Intelligence Unit* (EIU) prevê que o PIB dos Estados Unidos crescerá à taxa de 2,8% em 2010, e a taxa de desemprego provavelmente continuará elevada durante todo o ano. Em contraste, a região da América Latina – com algumas exceções, notadamente Equador e Venezuela – continuará a experimentar um crescimento significativamente mais forte.

Brazil, Peru, and OECD GDP Growth



Source: Economist Intelligence Unit/Haver Analytics

Um dos motivos pelo qual Brasil e Peru não foram atingidos tão fortemente quanto os Estados Unidos pela recente retração econômica foi por que a crise teve início nos mercados financeiros secundários dos países desenvolvidos. Brasil e Peru não têm o tal “*shadow banking system*” [sistema bancário paralelo] – todas as instituições financeiras são monitoradas pelo banco central dos países. Além disso, reformas estruturais

juntamente com o aumento nos preços das *commodities* e a entrada de capital e remessas nos anos que levaram à crise colocaram esses países em posição para melhor resistir a choques externos. Em geral, esses países demonstraram ter políticas macroeconômicas sólidas que lhes permitiram ter um desempenho relativamente bom comparado ao das economias mais desenvolvidas (vide quadro).

A capacidade de recuperação macroeconômica desses países durante uma crise internacional resultou na classificação de risco “*investment grade*” dos títulos de dívida soberanos do Brasil e do Peru. Mencionando contas externas robustas e comprometimento com políticas macroeconômicas estáveis, as agências de classificação de risco *Standard & Poor's* e *Fitch* melhoraram a classificação do Brasil para BBB- em abril e em maio de 2008, respectivamente. A *Moody's* melhorou a classificação do Brasil de Ba1 para Baa3 em setembro de 2009. Em decorrência da crescente resistência do Peru a choques externos e de uma maior liquidez externa, a *Fitch* e a *Standard & Poor's* melhoraram a classificação de risco do país para BBB- em abril e em julho de 2008, respectivamente. A *Moody's* foi a última a melhorar a classificação de risco do Peru para um nível “*investment grade*” Baa3 em dezembro de 2009.

O crescimento antes da queda

A forte demanda estrangeira, financiamentos externos imediatamente disponíveis, termos comerciais favoráveis, um crescente apetite por risco de investidores estrangeiros e a entrada de remessas no início da década criaram uma estrutura que estimulou o crescimento econômico na América Latina e permitiu que muitos países latinoamericanos, inclusive Brasil e Peru, realizassem importantes reformas econômicas. Algumas dessas reformas abriram a região para o comércio e capital internacionais. O crescimento constante em outras partes do mundo, juntamente com os elevados preços dos *commodities* beneficiaram os países da América Latina ricos em recursos por meio do aumento das exportações de produtos minerais e agrícolas. Esse crescimento levou a um comércio mais abrangente e superávits nas contas-correntes da região da América Latina o que permitiu, de forma significativa, a muitos países latinoamericanos, inclusive Brasil e Peru, acumular reservas internacionais e liquidar suas dívidas externas.

Para exportadores de *commodities* como Brasil e Peru, o aumento da demanda da China por esses produtos primários foi um dos principais fatores para a recuperação (vide a barra lateral). Os saldos das contas-correntes do Brasil e do Peru atingiram 1,3% e 3% do PIB em 2006, respectivamente, com o aumento das exportações. Esse acúmulo de reservas, juntamente com outros fatores institucionais, construíram um ambiente favorável para o crescimento do investimento externo direto (IED) e da demanda interna. A entrada e a saída bruta de capital atingiram altas recorde, sendo o investimento externo direto a principal fonte externa de financiamento. Em 2008, o investimento externo direto no Brasil chegou a R\$45 bilhões, o segundo entre os mercados emergentes depois da China.

Crise? Que crise?

Os efeitos iniciais da mais recente crise nos mercados emergentes da América Latina pareciam limitados. Quando questionado sobre a crise em setembro de 2008, o presidente do Brasil Luiz Inácio Lula da Silva respondeu dizendo “Que crise?” Mas, em outubro o impacto sobre a região tornou-se óbvio. A desalavancagem global no sistema bancário internacional, a diminuição da demanda por exportações, a limitação do crédito ao comércio internacional (vide “A Tempestade de Crédito está Afundando o Comércio Global” na *EconSouth* do primeiro trimestre de 2009), e a fuga de capital das economias emergentes resultou na depreciação das moedas dos mercados emergentes e na redução do crescimento econômico em 2009. Depois de sete anos consecutivos de crescimento, as exportações da América Latina caíram de US\$903 bilhões em 2008 para US\$703 bilhões em 2009. Os fluxos de investimento líquido para a região caíram para US\$64 bilhões em 2009 de US\$95 bilhões em 2008. Já no quarto trimestre de 2008, o crescimento real da produção na América Latina havia caído para -8,4%, porcentagem significativamente menor do que aquela de 6,7% %, experimentada no quarto trimestre do ano anterior.



As reformas recompensam

As reformas fiscais implementadas pelo Brasil e pelo Peru no início do milênio demonstram a importância de se fortalecer princípios quando as condições externas estão positivas. Graças às suas reformas anteriores e ao aumento das reservas, os governos do Brasil e Peru conseguiram responder à crise com políticas ativas que estimularam a produção e o emprego e contiveram a queda na renda real. O Brasil construiu estruturas políticas confiáveis, aumentou a regulamentação do sistema financeiro, privatizou e modernizou seus sistemas bancários, aprimorou a

fiscalização dos bancos e aumentou a independência do banco central, o que resultou em um sistema financeiro mais forte e deixou o governo mais bem preparado para liberar recursos financeiros e distribuir o crédito mais facilmente depois do início da crise. No Peru, a reforma fiscal, a liberalização do comércio e a reforma nos sistemas jurídico e financeiro levaram a mercados mais fortes e melhoraram o padrão de vida.

Os dois países também estabeleceram políticas de metas de inflação e usaram taxas de câmbio flexíveis durante períodos de ajustes econômicos. Seus acúmulos de reservas estrangeiras ajudaram a aliviar a queda na demanda por parte das economias desenvolvidas dos países membros da Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE) durante a crise mundial. Apoiados nessas grandes reservas e graças aos regimes de taxas de câmbio flexíveis e à uma maior credibilidade, o banco central desses países pôde garantir liquidez amenizando as exigências de patrimônio de referência e assegurando crédito às empresas que necessitavam de refinanciamento. Além disso, houve um aumento da gama de ativos aceitos como garantia para melhorar o acesso a financiamentos de curto prazo.

O banco central brasileiro também estabeleceu acordos cambiais recíprocos temporários ou linhas de *swap* com o *Federal Reserve* para ajudar a facilitar a obtenção de financiamento em dólares dos Estados Unidos. O governo brasileiro incentivou a Caixa Econômica Federal e o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social a aumentar as operações de empréstimo mesmo quando os bancos privados apertaram o crédito. Na verdade, o crédito ao setor privado cresceu de 22% do PIB em 2002 para 45% do PIB em novembro de 2009.

No final de 2008, quando o Fundo Monetário Internacional recomendou aos governos tanto das economias emergentes, quanto das desenvolvidas que implementassem programas de incentivos fiscais de cerca de 2% do PIB para 2009 e 2010, o Brasil e o Peru tinham reservas financeiras para criar programas de incentivos que também contribuíram para sua resistência durante a crise. O incentivo do Brasil, estimado em 0,5% do PIB focou-se em cortes fiscais. O imposto sobre a renda de pessoa física foi reduzido para aqueles que ganham até US\$875,00 por mês (em dólares dos Estados Unidos), os impostos sobre vendas foram reduzidos em 70% para bens de capital e os produtores de bens de capital receberam benefícios fiscais.

No Peru, o incentivo fiscal baseia-se em um aumento de US\$1,4 bilhão (em dólares dos Estados Unidos) nos investimentos públicos em 2009, chegando a 1,1% do PIB. Este investimento destina-se principalmente a rodovias, habitação e hospitais, mas também inclui incentivos adicionais para exportações não tradicionais e o aumento de programas sociais. Tanto o pacote de incentivos do Brasil, quanto o do Peru incluem ajuda temporária a pequenas e médias empresas e à agropecuária.



Uma iniciativa com uma década de existência também está contribuindo para o crescimento continuado das economias da região, incluindo a do Brasil e a do Peru. Em 2000, os 12 países da América do Sul (Argentina, Bolívia, Brasil, Chile, Colômbia, Equador, Guiana, Paraguai, Peru, Suriname, Uruguai, e Venezuela) assinaram a Iniciativa para Integração de Infraestrutura Sulamericana (IIRSA). A IIRSA visa ao desenvolvimento de infraestrutura para integrar fisicamente esses países da América do Sul por meio de rodovias, hidrovias e barragens hidrelétricas, bem como ligações de telecomunicações. Os principais programas de infraestrutura aumentaram a capacidade produtiva dos países que, por sua vez, estão contribuindo para a recuperação econômica. O Brasil e o Peru se comprometeram a unir os dois países por meio da construção de três rodovias e várias hidrovias. A partir de então, empresas brasileiras investiram bilhões de dólares na construção de novos portos e estradas de ferro no Peru que ligarão suas exportações ao mercado asiático.

Da crise à recuperação

Os dois países começaram a se recuperar em 2009. O PIB do Brasil em 2009 não apresentou crescimento, mas a economia começou a crescer no segundo trimestre. Em 2009, a expansão da produção foi impulsionada pela demanda interna, que está prevista para aumentar 6,7% em 2010. Os gastos de consumidores no terceiro trimestre de 2009 aumentaram 2% em relação ao trimestre anterior e 3,9% ano após ano. O crescimento do PIB do Peru diminuiu seu ritmo para uma previsão de 0,8% em 2009 de uma expansão de 9,9% em 2008. A inflação baixou de 6,6% no final de 2008 para 0,24% no final de 2009 e deve chegar a cerca de 2% em 2010. De janeiro a novembro de 2009, o superávit comercial do Peru cresceu US\$4,7 bilhões, um aumento de 56% em relação ao ano anterior.

As perspectivas para o Brasil e o Peru continuam a melhorar à medida que a recuperação econômica desses países continua a ganhar força. No Brasil, com o crescimento da demanda interna sustentado por baixas taxas de inflação, desemprego em queda e aumento da confiança do consumidor, a previsão da LatinFocus, empresa de análise econômica, projeta um crescimento real do PIB de 5,5% em 2010, o que elevaria o crescimento aos níveis anteriores à crise. Com o reaparecimento de pressões inflacionárias, as autoridades monetárias provavelmente aumentarão as taxas de juros neste ano à medida que buscam atingir a meta de inflação de 4,5%. As projeções para a economia do Peru também prevêem uma rápida expansão, com a previsão do LatinFocus projetando um crescimento real do PIB de 4,9%, visto que as exportações devem se recuperar fortemente impulsionada por um novo acordo de livre comércio com a China e a economia preparada para se beneficiar de elevados níveis de investimentos e estímulos econômicos.

Embora as perspectivas para curto prazo sejam positivas e a região toda tenha se beneficiado do rápido crescimento da China e da consequente demanda por exportações de *commodities* (vide a barra lateral), a diversificação econômica é essencial para reduzir, a eventuais quedas de preços, a vulnerabilidade dessas economias exportadoras de *commodities*.

Este artigo foi escrito por Amy Ellingson, analista econômica do departamento de pesquisas do FED de Atlanta.

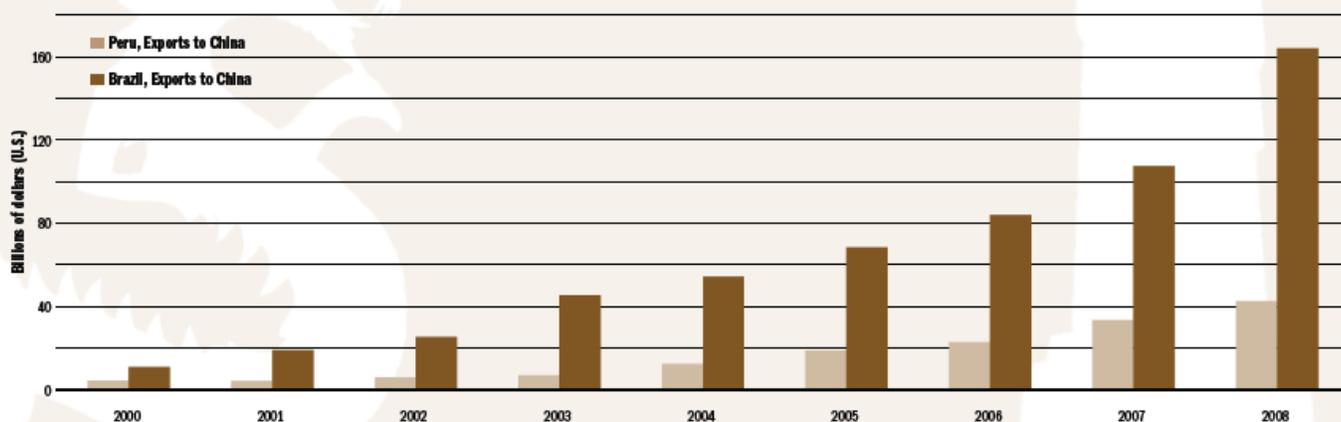
Barra Lateral

Crescimento das Relações Comerciais entre a China e a América Latina

O crescimento econômico da China e a crescente demanda global contribuíram para o crescimento da América Latina durante a última década, principalmente por meio da exportação de *commodities* da região. Os acordos bilaterais de comércio da China com a América Latina atingiram mais de US\$120 bilhões em 2008, crescendo mais do que 600% em cinco anos. O fortalecimento dos laços comerciais com a China foi particularmente importante para países exportadores de *commodities* como o Brasil e o Peru (vide quadro). As importações da China incluem minério de ferro, soja e petróleo do Brasil e minérios e farinha de peixe do Peru. A China ultrapassou os Estados Unidos como principal parceiro comercial do Brasil, visto que o comércio exterior total entre o Brasil e a China aumentou cerca de doze vezes desde 2001. (Em 2009, o Brasil enviou 13,2% de suas exportações para a China, comparados aos 8,3% em 2008). O Peru também aprofundou seus laços comerciais com a China com a assinatura de um acordo de livre comércio, o que deve contribuir para um aumento de 17,4% nas exportações em 2010, de acordo com a EIU.

O rápido aumento da demanda da China por exportações latinoamericanas significa que a região conseguiu diversificar suas exportações para além dos mercados tradicionais da Europa e América do Norte. No entanto, conforme aconselha Javier Santiso, diretor da OCDE, o grande avanço das exportações “deve, antes de tudo, ser visto como um aviso da necessidade de mais reformas” porque o crescimento futuro dependerá de reformas contínuas, especialmente com relação à falta de infraestrutura na região. Além disso, essa região continua muito dependente da exportação de *commodities*, e um dos principais desafios dessas economias será a diversificação econômica e o incentivo à industrialização, dados os riscos inerentes enfrentados por economias dependentes de recursos não renováveis. De acordo com Santiso “A região terá de adotar reformas com o mesmo empenho com que parece pronta para abraçar a China”.

Peru and Brazil Exports to China



Source: IMF Direction of Trade Statistics