

América Latina na Dianteira

Márcio G. P. Garcia¹

Quando se fala da América Latina, em se tratando de política macroeconômica, o mais provável é que se lembrem alguns graves problemas enfrentados no passado pela região, como hiperinflações e crises cambiais.² Mas há um grupo de países latino-americanos, os LA5—Brasil, Chile, Colômbia, México e Peru—, que tiveram desempenho muito positivo ao combater o surto de inflação que se abateu sobre o mundo durante pandemia, com efeitos até hoje.³

O gráfico mostra as trajetórias das taxas de juros sob controle dos bancos centrais. Os bancos centrais dos LA5 iniciaram o ciclo de aperto monetário muito antes do Fed. O Brasil começou a elevar a taxa Selic cerca de um ano antes da taxa dos Fed funds começar a subir. Uma grande novidade, pois o banco central dos EUA tende a liderar os ciclos de alta e baixa dos juros ao redor do mundo.

A ação tempestiva dos bancos centrais dos LA5 permitiu que as inflações desses países estejam em declínio em direção à meta comum de 3%. E, exceto o México, os LA5 já iniciaram o ciclo de relaxamento da política monetária, também antes de o Fed fazer o mesmo.

As expectativas de inflação de curto e médio prazos também exibem trajetória benigna, em direção à meta. As taxas de câmbio, que se depreciaram enormemente no início da pandemia, sobretudo a brasileira, voltaram a se apreciar. Os juros de longo-prazo também se recuperaram do aumento ocorrido no início da pandemia, em sintonia com a taxa dos títulos de 10 anos do Tesouro dos EUA.

Trata-se de um quadro bastante novo e alvissareiro para a América Latina. Longe de termos resolvido nossos problemas de longo prazo, claro. Além da imensa desigualdade, a maioria dos velhos problemas macroeconômicos permanece. Grande expansão fiscal, juros ainda altos e dívida pública elevada e em rápido crescimento permanecem como fatores de risco importantes, sobretudo para o Brasil. O crescimento econômico permanece baixo, com pequenos ganhos de produtividade e pouca inovação. E, como recentemente ficou ainda mais claro com a crise no Equador, o crime multinacionalmente organizado é cada vez um problema mais ameaçador.

Certamente, o ambiente internacional, que permanece positivo, é fator fundamental para o sucesso dos LA5, e isso pode mudar se a inflação nos EUA e demais economias avançadas não cair, forçando a manutenção dos juros altos por período mais extenso. O

¹ Professor Titular, Cátedra Vinci Partners, Departamento de Economia da PUC-Rio, e Pesquisador Afiliado da MIT Sloan School of Management, escreve mensalmente neste espaço (<https://sites.google.com/view/mgpgarcia>).

² Uma boa referência sobre as crises latino-americanas é <https://manifesto.bfi.uchicago.edu/projects/monetary-fiscal-history-latin-america-1960-2017>.

³ Maiores detalhes podem ser encontrados em <https://www.imf.org/en/Publications/REO/WH/Issues/2023/10/13/regional-economic-outlook-western-hemisphere-october-2023>.

preocupante quadro fiscal dos EUA, como bem o demonstrou Mário Mesquita ontem neste espaço, é grande ameaça em médio prazo.

Mas, num continente onde dois grandes países, Venezuela e Argentina, ainda se debatem com os antigos males de inflações muito elevadas e crises cambiais, é certamente muito positivo o sucesso dos bancos centrais do LA5. Estes, fazendo uso da boa técnica do sistema de metas para a inflação, lideraram o ciclo monetário, à frente do Fed, e obtiveram excelentes resultados no controle da inflação. Grande parte do sucesso advém do fato de os bancos centrais envolvidos serem independentes. Trata-se de inovação institucional de inegável importância que está contribuindo decisivamente para que os LA5 não estejam mergulhados em crises.

O contraste entre o bom desempenho dos LA5 e as crises argentina e venezuelana constitui clara evidência de que é possível caminharmos para resolver velhos problemas, tidos como crônicos na região. E de que insistir em soluções mágicas, como gastar excessivamente, não levam a nada além da volta aos velhos problemas, com muito sofrimento, sobretudo para os mais pobres.

