



Cenário América Latina

Ciclo de elevação dos juros
aproxima-se do fim

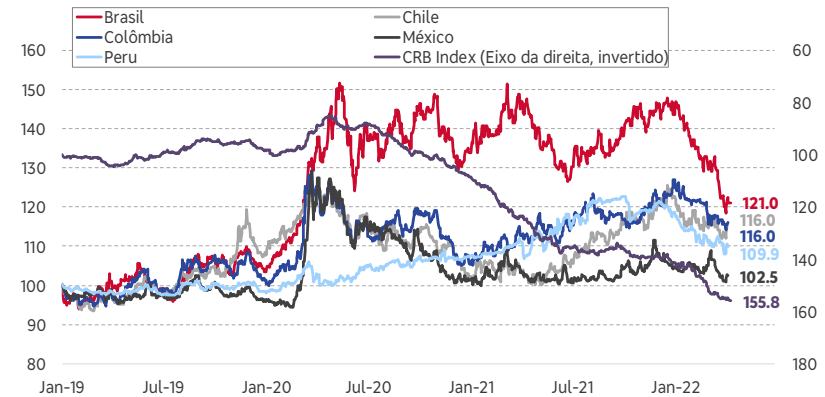
Departamento de Pesquisas e
Estudos Econômicos

Abril 2022

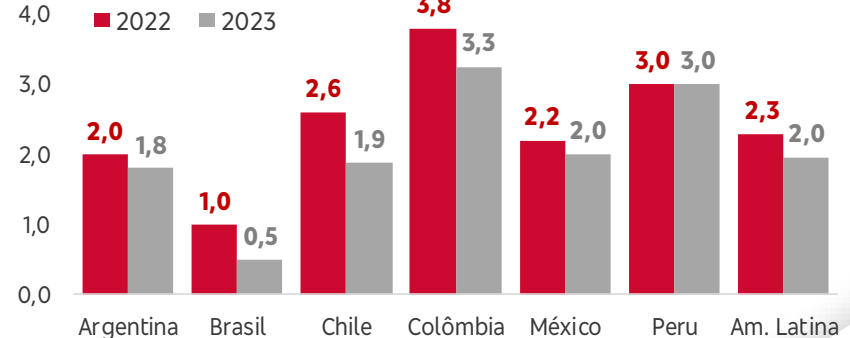


- **O conflito entre Ucrânia e Rússia permanece como o principal fator de incerteza e volatilidade para o cenário global.** Por mais que a região não possua grande exposição direta aos países envolvidos na guerra do Leste Europeu, há dois efeitos indiretos que temos observado. Por um lado, a região está exposta ao choque altista de preços de commodities, o que adiciona pressão a alimentos e combustíveis. Por outro, a região tem se beneficiado dos ganhos de termos de troca e apreciação da taxa de câmbio.
- **Ciclo de alta de juros segue em curso, mas se aproxima do fim.** Ainda assim, entendemos que o risco continua sendo a extensão do aperto monetário e, ao mesmo tempo, a expectativa de cortes vai sendo adiada. Os dados de inflação têm sinalizado pressões dispersas e mais persistentes, inclusive em componentes subjacentes como bens e serviços. No mesmo sentido, os recentes resultados de atividade econômica mostram certa sustentação no ritmo de crescimento.
- **As questões políticas continuam determinantes.** A maioria dos países passou recentemente ou passará por eleições neste ano, o que mantém incertezas sobre a condução da política econômica nos anos à frente.

Moedas e commodities (jan/19 = 100)

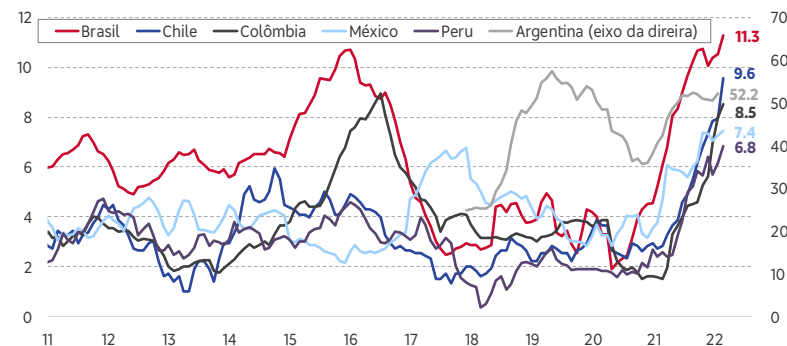


PIB (variação anual), 2022 e 23



- **A região deve crescer 2,3% em 2022, após expansão de 6,5% em 2021.** Nos últimos meses, notamos dinâmica distinta entre os países. Brasil, México e Peru mostram acomodação, Chile desacelera após forte crescimento do ano passado, enquanto que Argentina e Colômbia seguem acelerando.
- **Do lado da inflação, contudo, o comportamento é muito semelhante: inflação corrente elevada, puxada principalmente por alimentação, combustíveis e bens industriais.** As projeções vêm se elevando inclusive para prazos mais dilatados e para todos os países a inflação estimada para 2023 está acima do centro da meta. Diante disso, o ajuste da política monetária na região se intensificou nos últimos meses, abrindo inclusive diferencial em relação a outros países emergentes e, naturalmente, aos desenvolvidos. Todos os países já começaram a subir as taxas de juros. Mais recentemente, as autoridades monetárias da região têm sinalizado que o ciclo de alta de juros aproxima-se do fim, entendendo que os efeitos da política monetária surtirão efeito em breve.
- **Os desafios permanecem, em especial no âmbito fiscal e nas perspectivas de crescimento de longo prazo.**

Índice de preços ao consumidor (a/a)



Taxa de juros (% a.a.)

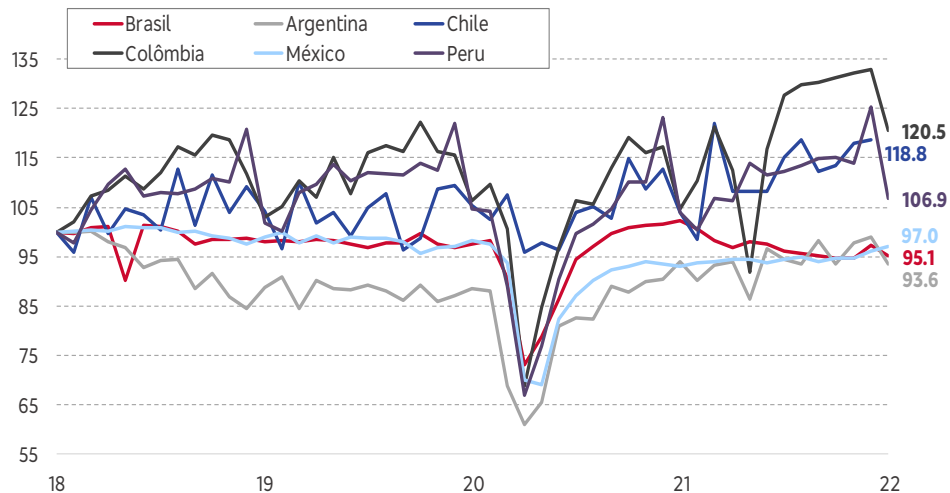
	dez/21	Var 21/20 (em p.p.)	dez/22*	Var 22/21 (em p.p.)*	dez/23*
Argentina	38.00	11.05	42.00	4.00	38.00
Brasil	9.25	7.25	12.75	3.50	9.00
Chile	4.00	3.50	8.00	4.00	6.50
Colômbia	3.00	1.25	7.00	4.00	6.00
México	5.50	1.25	8.25	2.75	7.50
Peru	2.50	2.25	5.50	3.00	4.50

Fonte: Bloomberg, Bradesco

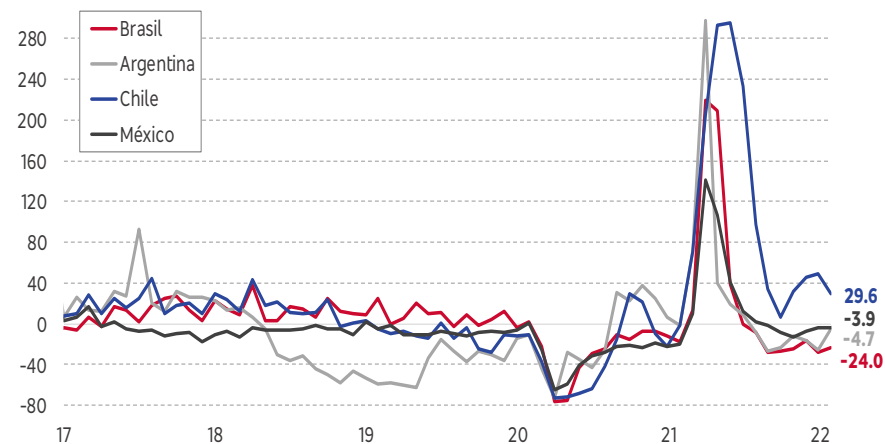
AMÉRICA LATINA: ATIVIDADE ECONÔMICA

Produção industrial e vendas de veículos

Produção industrial (base 100 em jan/18)



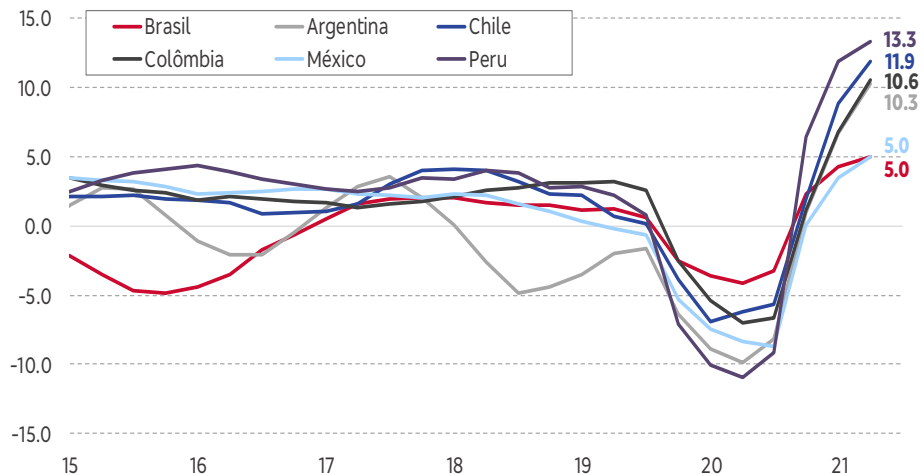
Vendas de veículos. Variação interanual



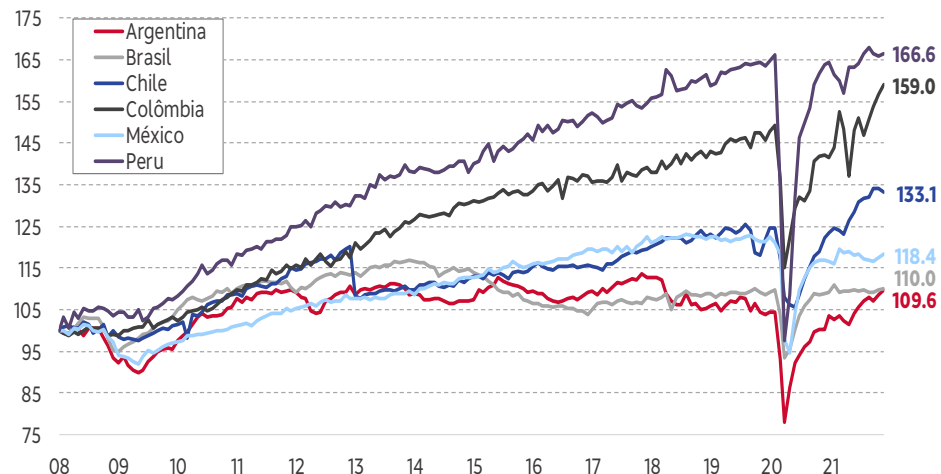
AMÉRICA LATINA: ATIVIDADE ECONÔMICA

Contas nacionais e índices mensais de atividade econômica

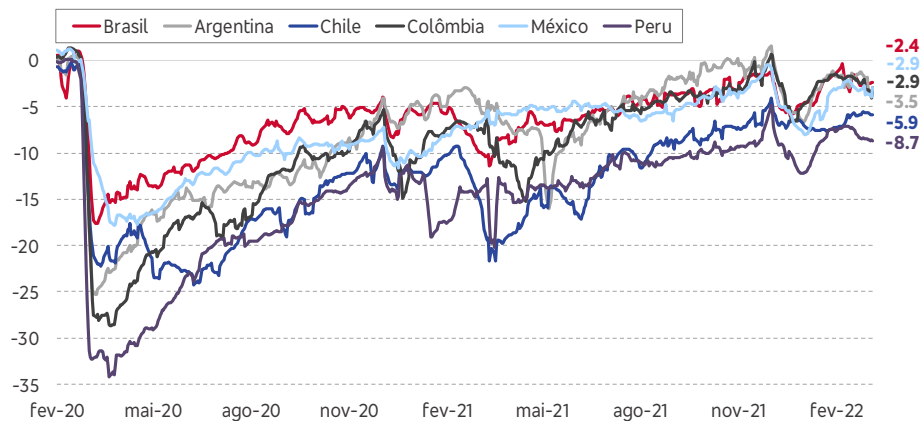
PIB real - variação acumulada em 4 trimestres



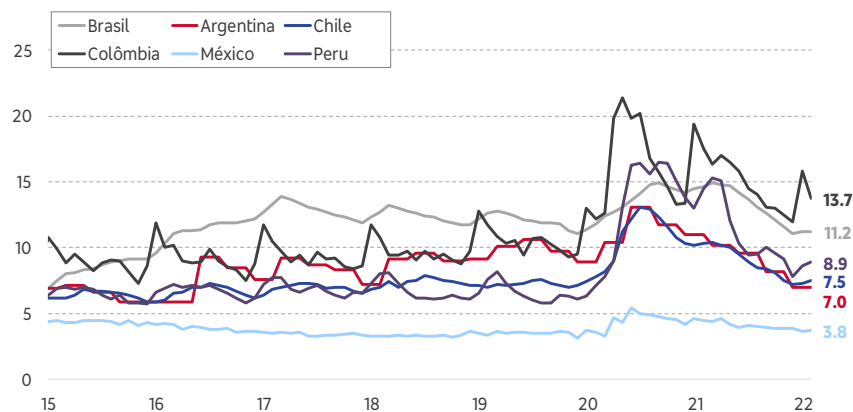
PIB mensal (base 100 em jan/08)



Diferença % de horas "fora de casa" vs pré pandemia



Taxa de desemprego (%)

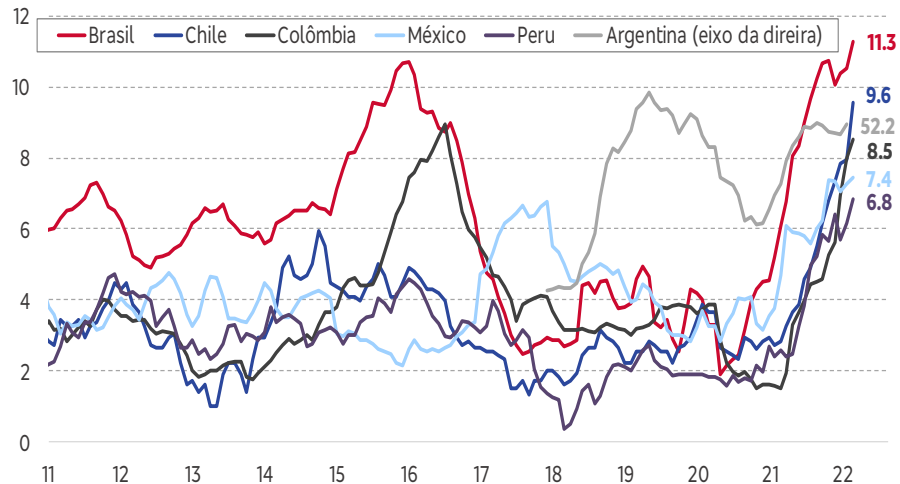


AMÉRICA LATINA: POLÍTICA MONETÁRIA

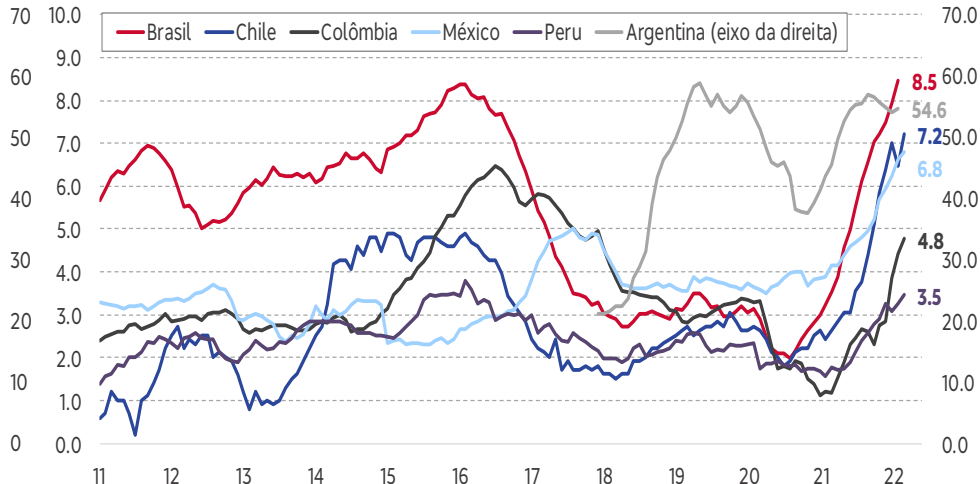
Índice de preços ao consumidor



Inflação ao consumidor. Variação interanual



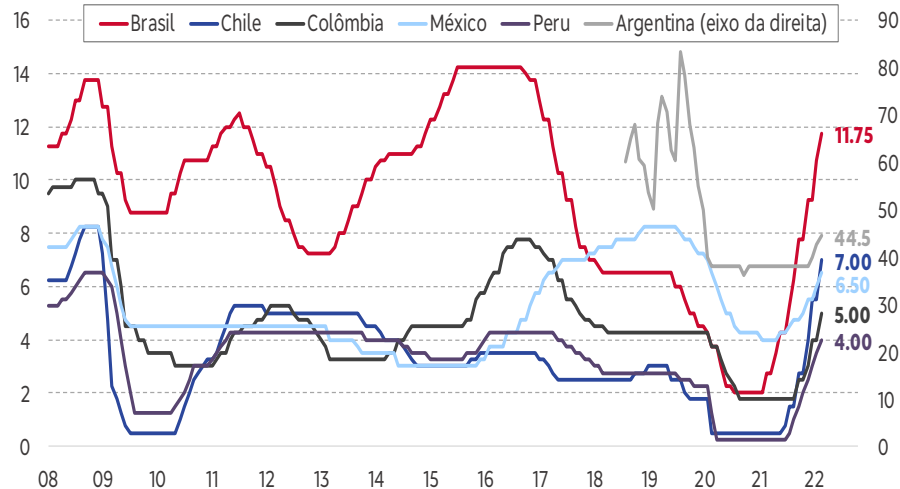
Núcleo de inflação ao consumidor. Variação interanual



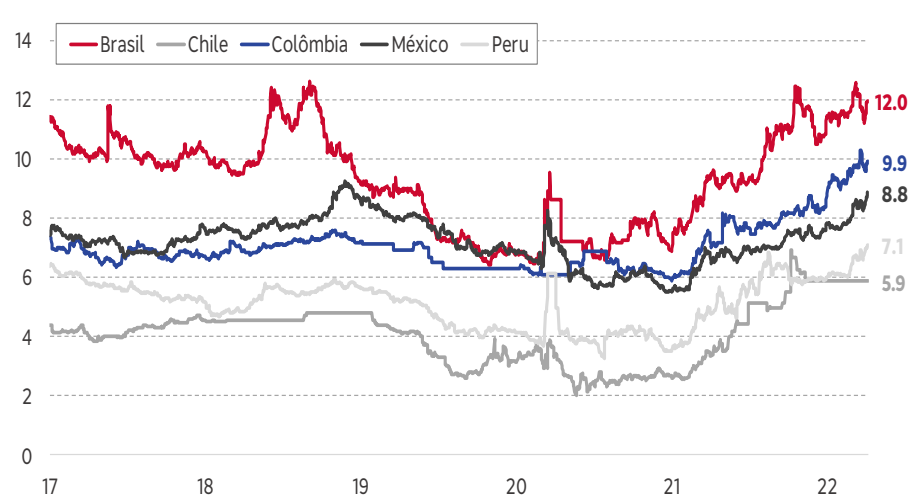
AMÉRICA LATINA: POLÍTICA MONETÁRIA

Taxa básica de juros e taxas de 10 anos

Taxa básica de juros (% a.a.)



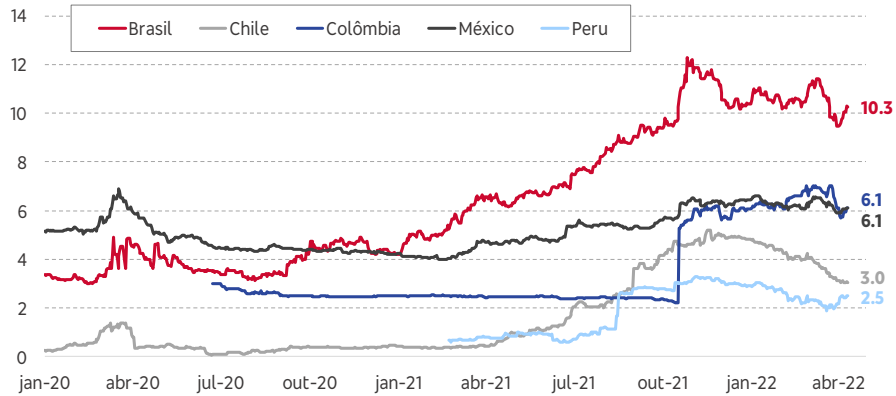
Taxa de juros de 10 anos (% a.a.)



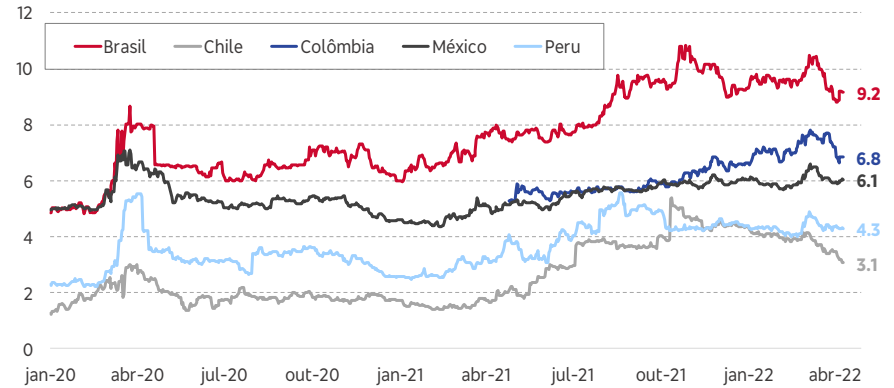
AMÉRICA LATINA: POLÍTICA MONETÁRIA

Diferencial de taxas de juros em relação aos EUA

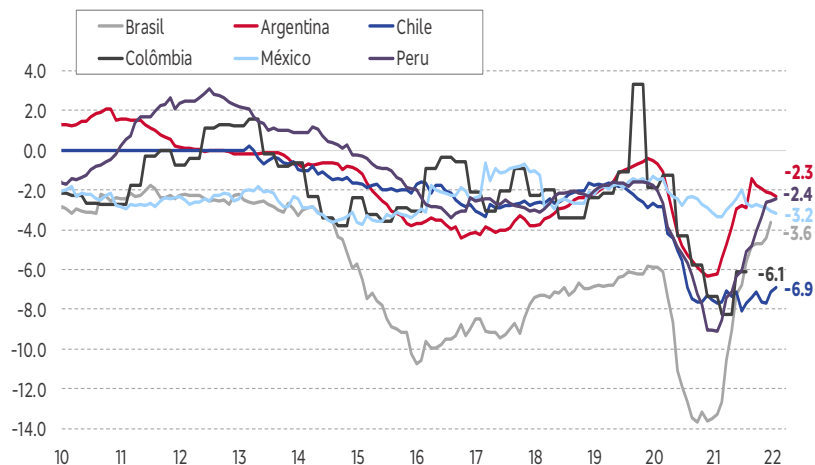
Taxa de juros de 2 anos (em p.p.)



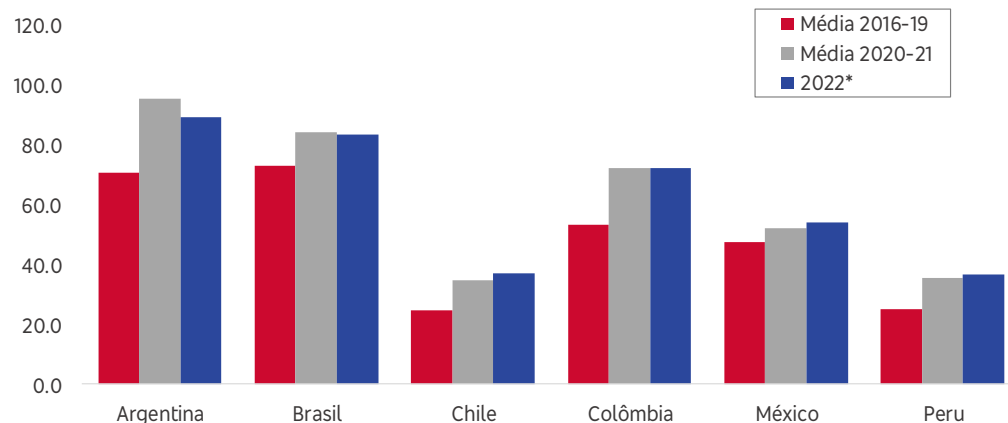
Taxa de juros de 10 anos (em p.p.)



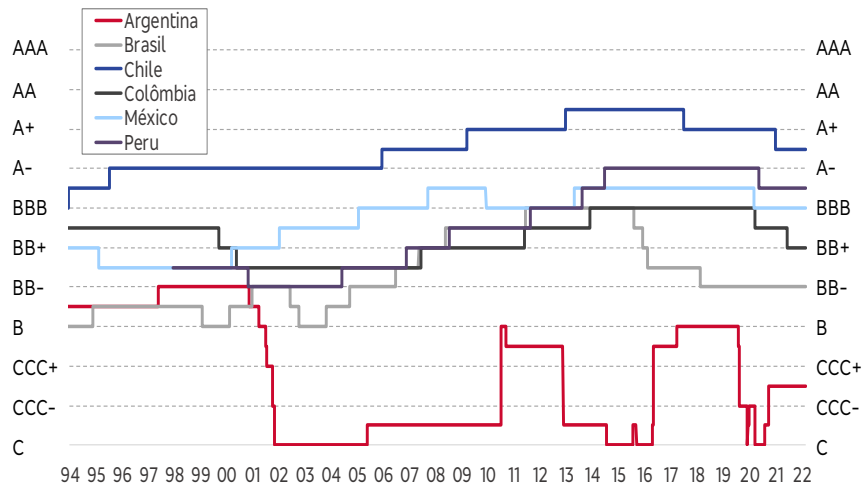
Resultado nominal em % PIB



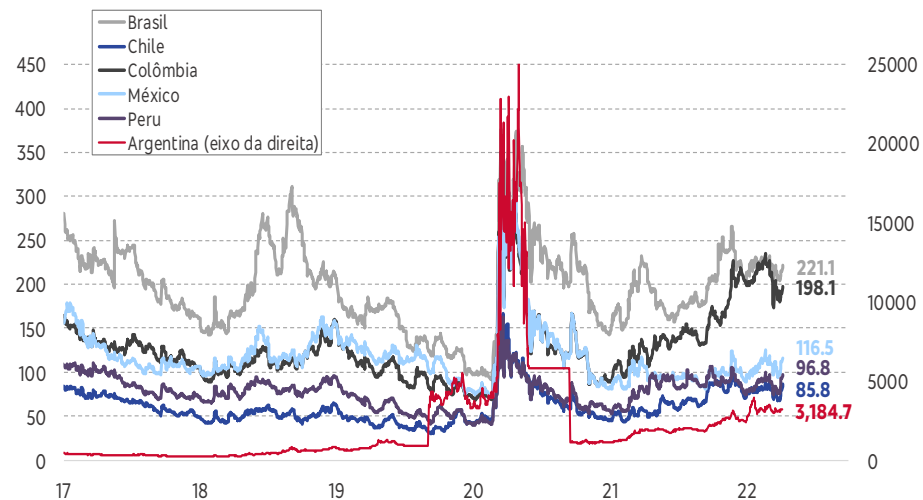
Dívida bruta em % do PIB



Classificação de rating soberano



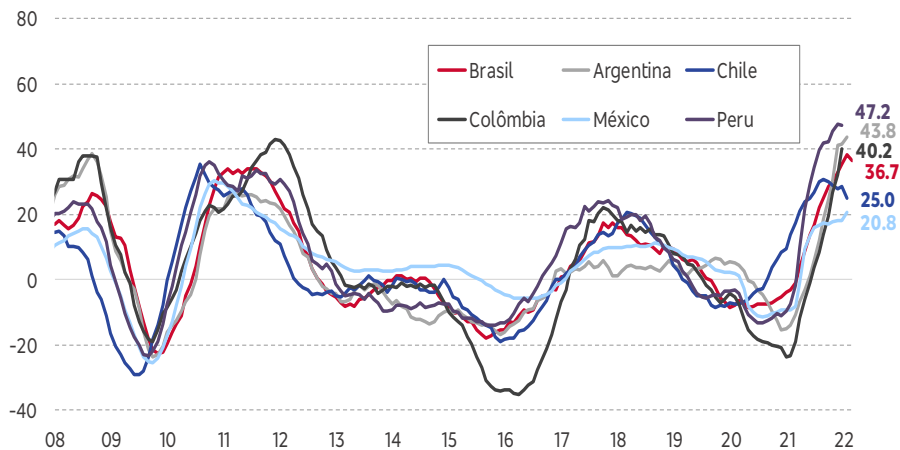
CDS de 5 anos



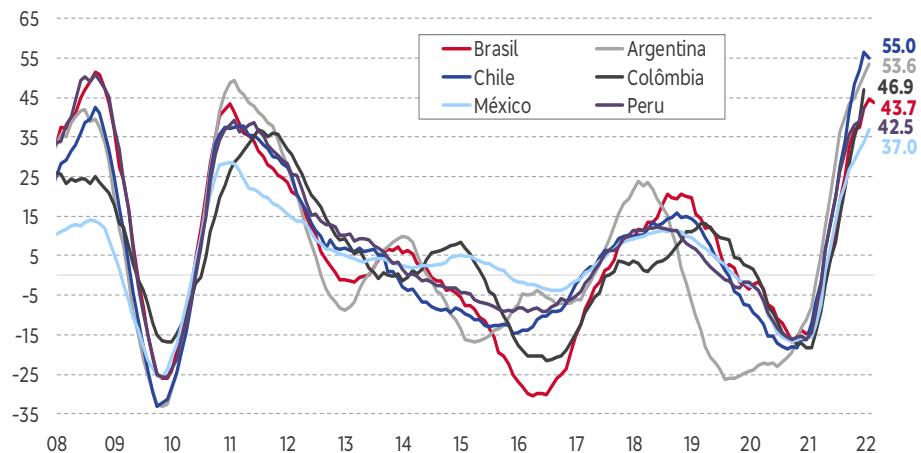
AMÉRICA LATINA: CONTAS EXTERNAS

Exportações e importações

Exportações. Variação em 12 meses



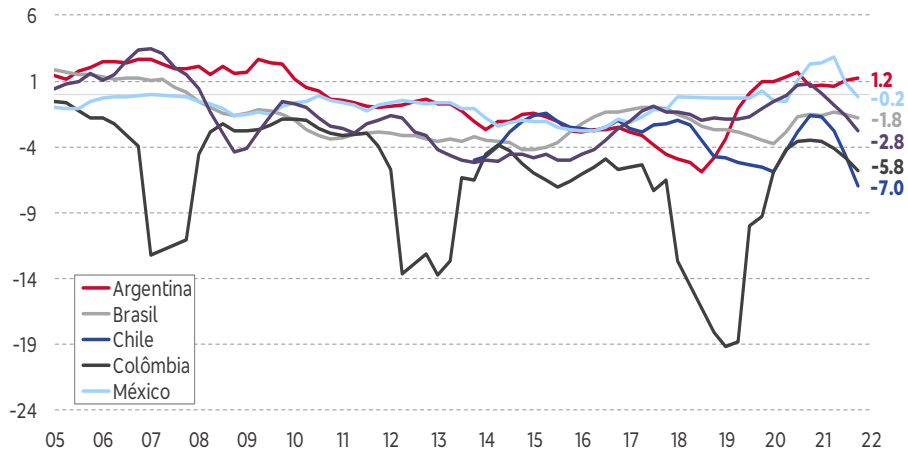
Importações. Variação em 12 meses



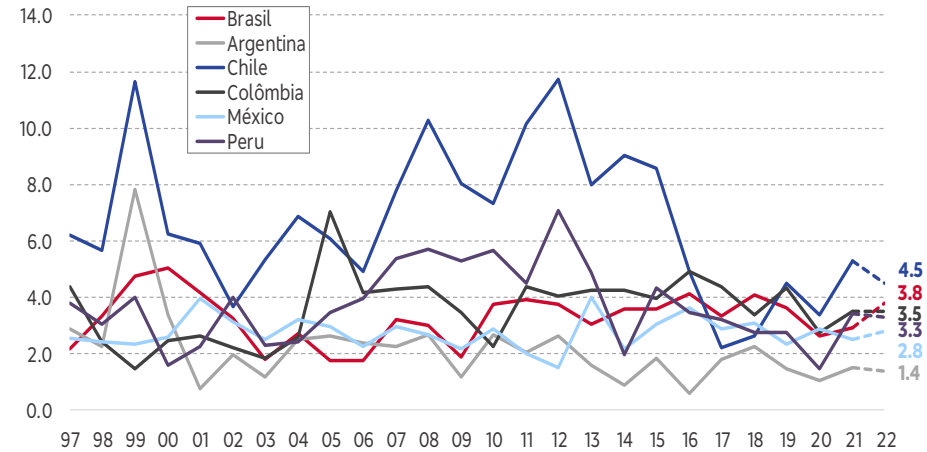
AMÉRICA LATINA: CONTAS EXTERNAS

Conta corrente e investimento estrangeiro direto

Conta corrente em % do PIB

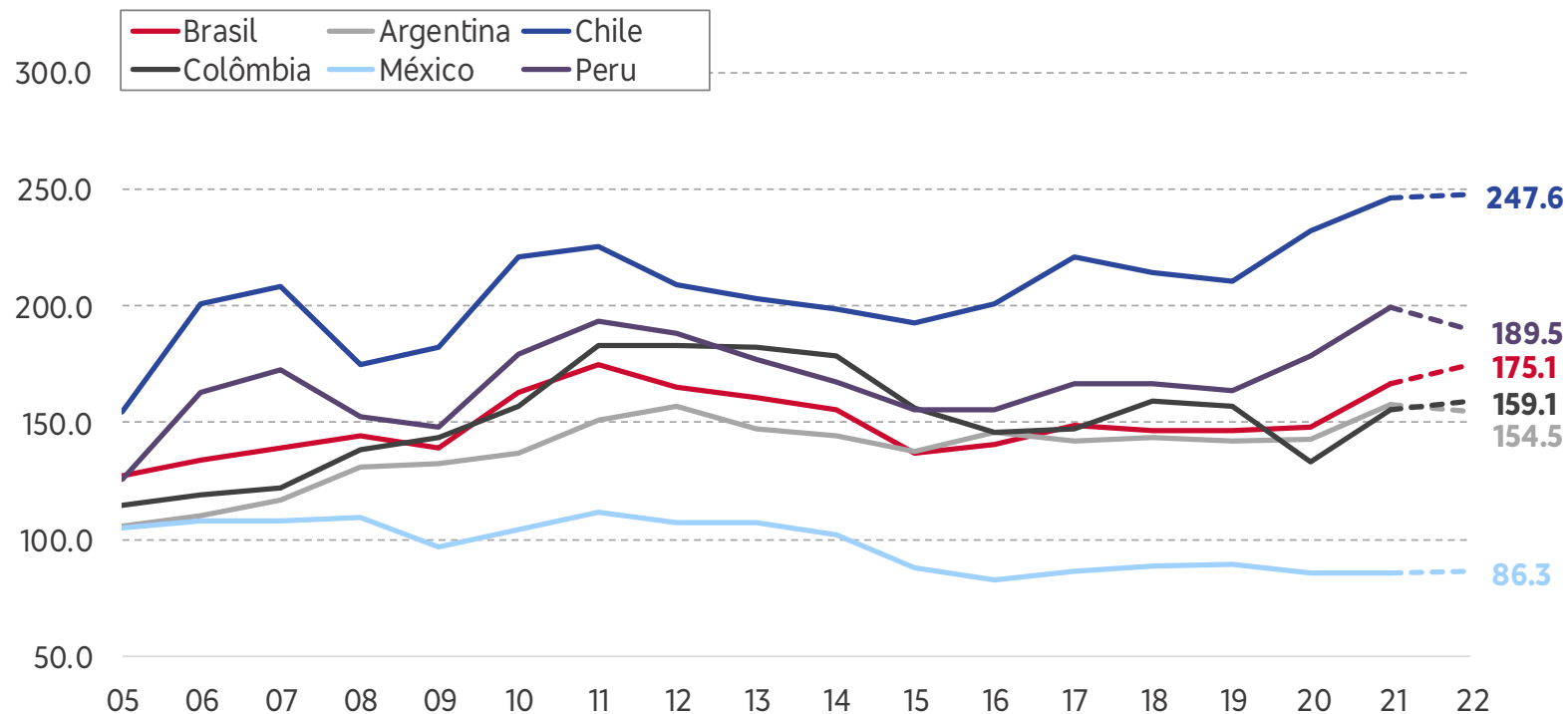


Investimento direto no país em % do PIB



AMÉRICA LATINA: CONTAS EXTERNAS

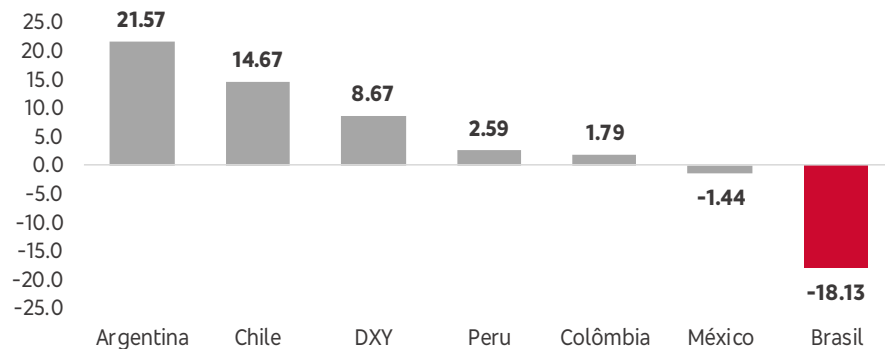
Índice de termos de troca



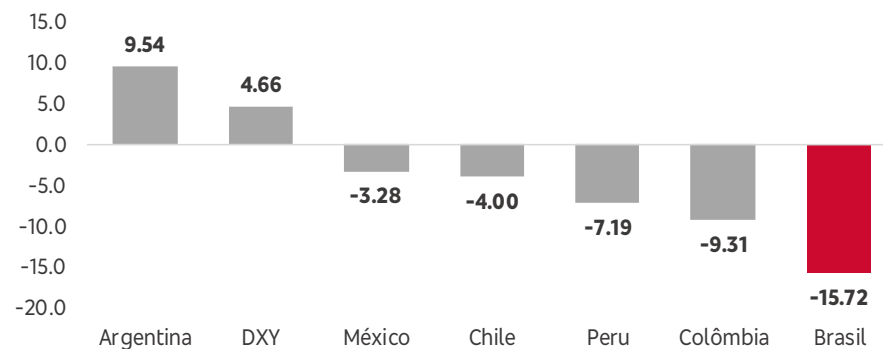
AMÉRICA LATINA: TAXA DE CÂMBIO

Em relação ao US\$

Variação em 12 meses (%)



Variação acumulada em 2022 (%)

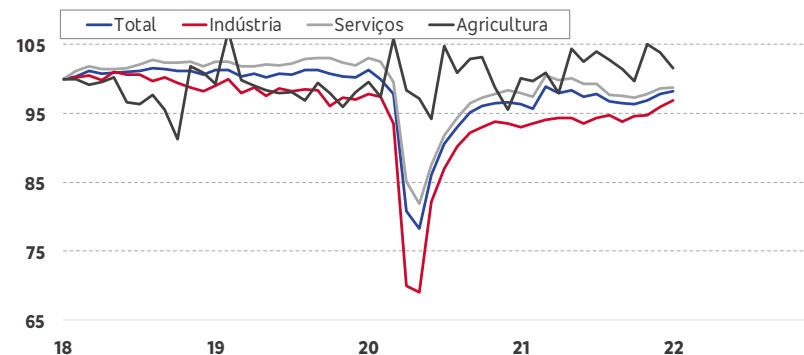


	2018	2019	2020	2021	2022*	2023*
Argentina						
PIB (%)	-2.6	-2.1	-9.9	9.5	2.0	1.8
Inflação ao consumidor (%)	47.7	53.8	36.1	48.5	55.0	40.0
Taxa básica de juros (%)	60.31	44.85	26.95	38.00	42.00	38.00
Taxa de câmbio (final do ano)	37.7	59.9	84.1	102.7	142.24	150.50
Brasil						
PIB (%)	1.8	1.2	-3.9	4.6	1.0	0.5
Inflação ao consumidor (%)	3.7	4.3	4.5	10.1	6.9	3.9
Taxa básica de juros (%)	6.50	4.50	2.00	9.25	12.75	9.00
Taxa de câmbio (final do ano)	3.87	4.03	5.20	5.65	5.10	5.10
Chile						
PIB (%)	3.7	1.0	-5.8	12.0	2.6	1.9
Inflação ao consumidor (%)	2.6	3.0	3.0	7.2	7.3	3.5
Taxa básica de juros (%)	2.75	1.75	0.50	4.00	8.00	6.50
Taxa de câmbio (final do ano)	694	752	712	852	800	770

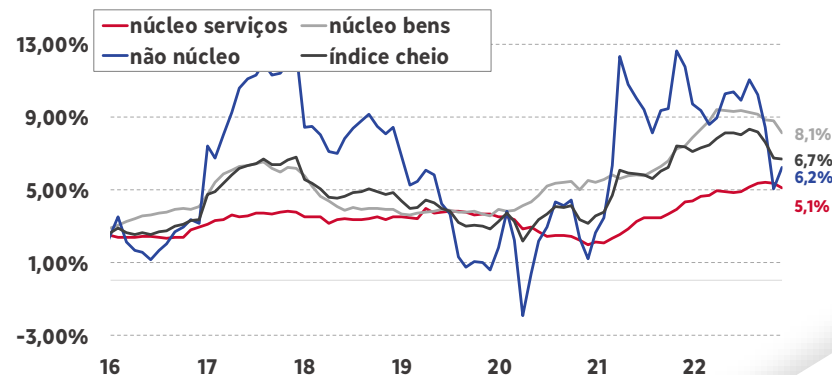
	2018	2019	2020	2021	2022*	2023*
Colômbia						
PIB (%)	2.5	3.3	-6.8	10.6	3.8	3.3
Inflação ao consumidor (%)	3.1	3.8	1.6	5.6	7.0	4.0
Taxa básica de juros (%)	4.25	4.25	1.75	3.00	7.00	6.00
Taxa de câmbio (final do ano)	3,248	3,287	3,430	4,065	3,900	3,775
México						
PIB (%)	2.1	-0.1	-8.2	4.8	2.2	2.0
Inflação ao consumidor (%)	4.3	2.8	3.2	7.4	6.1	4.0
Taxa básica de juros (%)	8.25	7.25	4.25	5.50	8.25	7.50
Taxa de câmbio (final do ano)	19.65	18.93	19.91	20.53	20.66	21.33
Peru						
PIB (%)	4.0	2.2	-11.0	15.9	3.0	3.0
Inflação ao consumidor (%)	2.4	1.9	2.0	6.4	5.5	3.2
Taxa básica de juros (%)	2.75	2.00	0.25	2.50	5.50	4.50
Taxa de câmbio (final do ano)	3.27	3.31	3.62	4.00	3.80	3.83

- **Ao longo dos últimos meses, as expectativas de curto e médio prazo pioraram, apontando crescimento para baixo e inflação para cima.** Ainda assim, na margem, a atividade econômica vem ganhando tração – com melhora das sondagens e exportações – mas preocupações mais estruturais, como baixo nível de investimento, continuam no radar.
- **Pressões inflacionárias continuam sustentando o aumento da taxa básica de juros, agora em ritmo mais acelerado.** Tanto o índice cheio como o núcleo de inflação seguem pressionados e o risco ainda é de alta, tendo em vista a elevação do preço dos combustíveis e alimentos. O ciclo de política monetária será pautado pela evolução da inflação corrente, das expectativas e das decisões do Fed, lembrando que os membros do Banxico continuam com visões divididas sobre qual a melhor estratégia para os juros.
- **Cenário fiscal de curto prazo é favorável.** Os impactos fiscais da pandemia foram modestos. No entanto, aumentos previstos nos gastos sociais e reformas constitucionais, em especial a proposta de mudança da lei do setor elétrico, são riscos que precisamos ter no radar.

Índice IGAE de atividade econômica, nível dessazonalizado

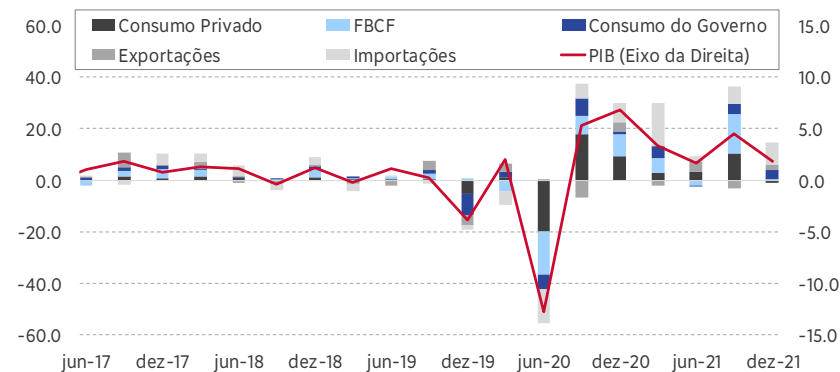


Índice de preços os consumidor. (%a/a)

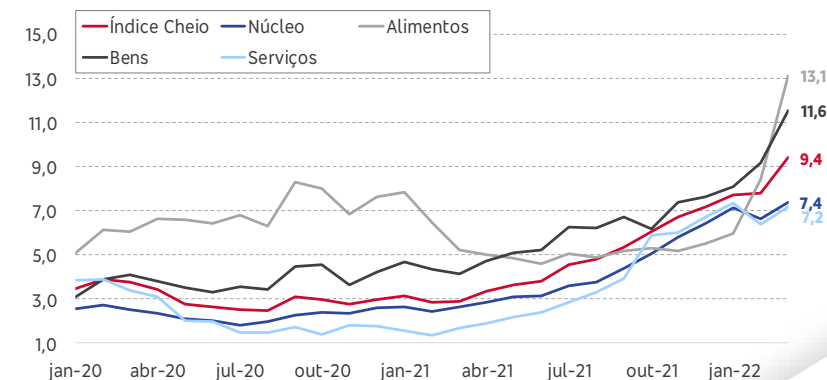


- **Desaceleração do crescimento econômico reflete fim dos estímulos.** O Chile manteve elevado ritmo de crescimento econômico durante 2021, o que resultou em expansão de 11,7% do PIB no ano. Em grande medida, o consumo privado foi o propulsor do crescimento, dados os estímulos direcionados às famílias, com destaque para os saques de fundos de pensão acumulados a partir de 2020. Contudo, a retirada do impulso fiscal e o ciclo de aperto monetário devem reduzir significativamente o ritmo de crescimento.
- **Inflação segue pressionada.** A inflação tem acelerado desde o segundo semestre de 2021. Somada à elevação de alimentos e energia, em linha com os preços de commodities mais altos, destaca-se a pressão de componentes subjacentes, como bens e serviços. De fato, a inflação ao consumidor tem sido bem difusa e reflete o consumo aquecido, em função dos estímulos e da reabertura da economia. As surpresas altistas têm sido recorrentes e não dão sinais claros de alívio no curto prazo. Isso tem levado a sucessivas revisões altistas das expectativas de inflação de médio prazo.
- **Agenda política ainda segue no radar.** O país se adapta ao mandato do novo presidente, Gabriel Boric, eleito no ano passado. A formulação de uma nova Constituição e o ajuste fiscal serão temas recorrentes nos próximos meses.

Variação trimestral do PIB, por abertura (% com ajuste sazonal)

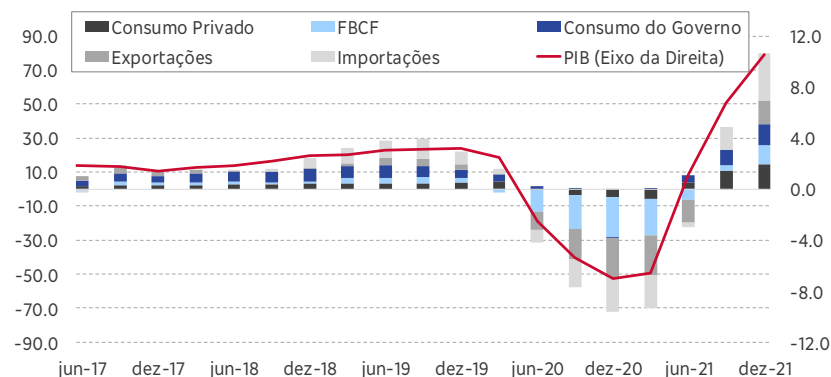


Índice de preços ao consumidor (% a/a)

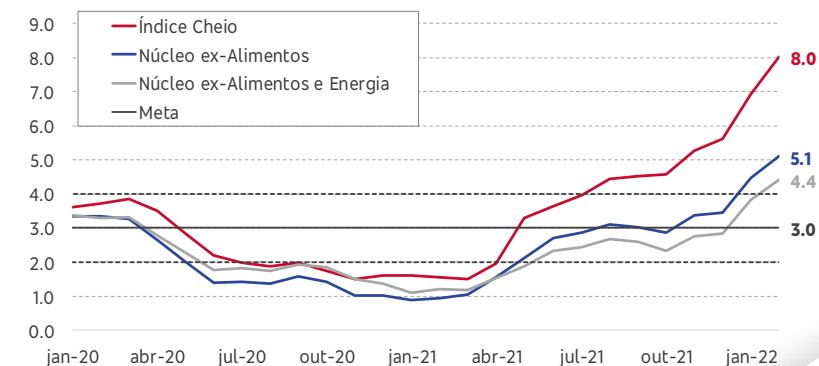


- **A atividade econômica cresce em ritmo forte.** O crescimento econômico do país ganhou tração a partir do terceiro trimestre do ano passado, após período de desaceleração decorrente da pandemia e das manifestações, que ocorreram em abril e maio. Tendo em vista que o consumo tem sido um grande vetor de crescimento e esse segue aquecido, não esperamos desaceleração da economia colombiana nos próximos trimestres. Corrobora essa expectativa, a opção do Banco Central em normalizar a política monetária de forma mais gradual.
- **Inflação ainda não apresentou sinais de alívio.** Inicialmente concentrada em alimentos e energia, a inflação passou a acelerar também em componentes subjacentes, como bens e serviços. Isso pode ser observado pelo avanço dos núcleos de inflação, cuja alta já ultrapassou a banda superior da meta. Apesar disso, o Banco Central tem mantido um ritmo de ajuste mais moderado na elevação da taxa de juros, sinalizando que a manutenção da política monetária em patamar restritivo tende a ser menos agressiva que a dos pares.
- **Eleições gerais serão destaque político em 2022.** Agendadas para maio deste ano, as eleições gerais encerrarão o mandato do atual presidente Iván Duque.

PIB Acumulado em 4 trimestres (% com ajuste sazonal)

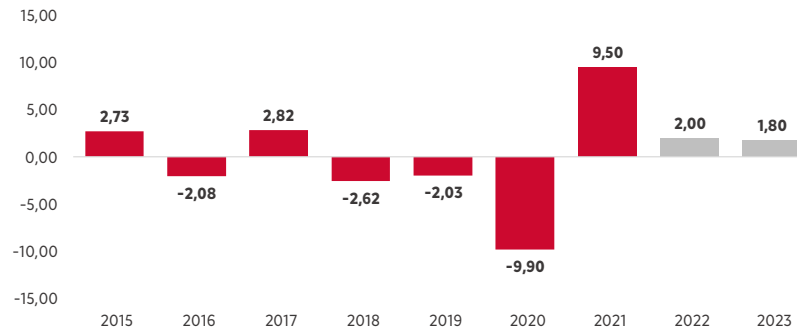


Índice de preços ao consumidor (% a/a)

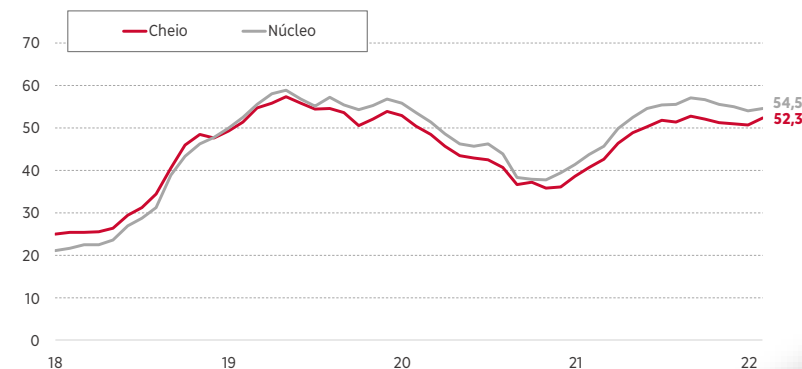


- **Após três anos consecutivos de recessão, o país cresceu 9,50% em 2021 e o ritmo de crescimento deve desacelerar acentuadamente em 2022.** A inflação elevada e o aperto monetário limitam a demanda doméstica. Porém, a alta dos preços das commodities tem favorecido as exportações e gerado alguma recomposição das reservas.
- **A inflação permanece sendo um desafio.** Medidas não convencionais de controle, os preços de commodities e ajustes de política pendentes devem manter a inflação acima de 50%, mesmo com a alta de juros.
- **O calendário político segue relevante neste ano.** O atual governo perdeu maioria da Câmara nas eleições legislativas do final do ano passado, o que adicionou uma instabilidade política para o atual presidente, Alberto Fernández.
- **O novo acordo com o FMI foi aprovado em março.** Nos próximos 30 meses, serão disponibilizados US\$ 44 bilhões para o país, visando fortalecer as finanças públicas e a sustentabilidade da dívida, além de auxiliar o balanço de pagamentos e combater a inflação persistentemente elevada.

PIB (% a/a)



Índice de preços ao consumidor (% a/a)

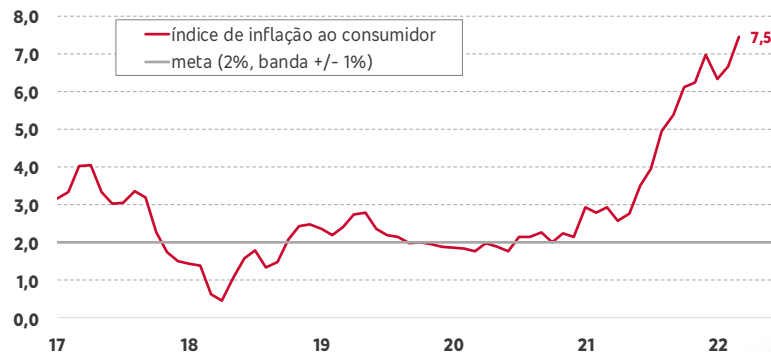


- **A recuperação econômica vem se consolidando.** O país registrou o maior crescimento da região em 2021 e deverá crescer em torno de 3,0% em 2022. O consumo das famílias e as exportações favorecidas pelos preços de commodities e pela alta demanda de produtos peruanos devem contribuir para o bom desempenho da atividade do país, compensando o maior patamar dos juros locais.
- **O Banco Central iniciou seu ciclo de alta de juros, buscando controlar a inflação.** O movimento de aperto da política monetária deve permanecer ao longo do ano e esperamos que a taxa terminal seja de 5,50% ao ano (acima da neutra estimada). O risco de inflação mais pressionada aumentou com a alta de preços de commodities.
- **Os fundamentos macroeconomicos do país são favoráveis.** A relação dívida/PIB é baixa, as reservas internacionais são elevadas e o Banco Central tem credibilidade. Ainda assim, tem optado por fazer o ajuste de juros em ritmo mais moderado que os vizinhos. Por outro lado, o ambiente político ainda é instável e traz incertezas, uma vez que o novo presidente, Pedro Castillo, enfrentou processos de impeachment.

Exportações em valor (% a/a)



Índice de preços ao consumidor (% a/a)



ANEXOS

PRINCIPAIS VARIÁVEIS POR PAÍS

Dados de 2021

	Argentina	Brasil	Chile	Colômbia	México	Peru
PIB (crescimento %)	10.2	4.6	11.8	10.6	4.8	13.4
Taxa de desemprego (%)	9.0	12.1	7.2	13.7	4.1	10.9
Inflação (%)	50.9	10.1	7.1	5.6	7.4	6.4
Taxa de juros (%)	44.5	11.8	7.0	5.0	6.5	4.0
Câmbio (moeda local/US\$)	111.0	4.74	786.1	3771.1	19.87	3.68
Balança comercial (US\$ bi)	18.2	36.2	10.9	-13.1	-11.5	14.8
Corrente de comércio (% PIB)	0.3	0.3	0.6	0.3	0.8	0.5
Conta corrente (% PIB)	1.6	-1.7	-4.0	-5.2	-0.4	-2.8
Dívida (% PIB)	88.7	80.0	36.8	72.5	51.5	36.1
CDS (pontos)	1250	209	69	190	100	77
Rating Moodys	Ca	Ba2	A1	Baa2	Baa1	Baa1
Rating S&P	CCC+	BB-	A	BB+	BBB	BBB+
Rating Fitch	CCC	BB-	A-	BB+	BBB-	BBB

PERFIL GERAL DOS PAÍSES

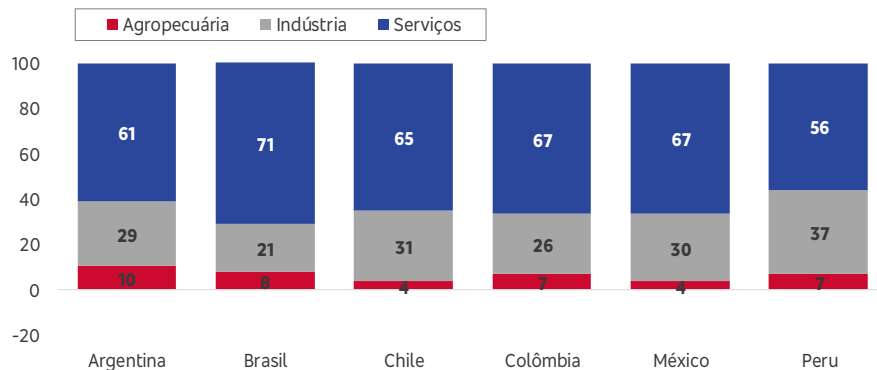
Dados de 2021

	Argentina	Brasil	Chile	Colômbia	México	Peru
PIB (US\$ bi)	439	1591	282	314	1293	225
Agropecuária (participação PIB, %)	10	8	4	7	4	7
Indústria (participação PIB, %)	29	21	31	26	30	37
Serviços (participação PIB, %)	61	71	65	67	67	56
Consumo (participação PIB, %)	65	61	60	72	62	62
Governo (participação PIB, %)	16	20	17	17	12	13
Investimento (participação PIB, %)	16	17	23	20	19	25
População (milhões)	46	213	19	51	130	33
PIB per capita (US\$)	9634	7460	14659	6130	9928	6766
Gini	42.9	53.4	44.4	51.3	45.4	41.5
IDH	0.85	0.77	0.85	0.77	0.78	0.78
Pop. abaixo da linha da pobreza (%)	42.0	26.5	10.8	42.5	43.9	20.2
Expectativa de vida (anos)	77	76	80	77	75	77
Taxa de alfabetização (%)	99.0	93.2	96.4	95.6	95.2	94.5
Doing business (posição no ranking)	126	124	59	67	60	76

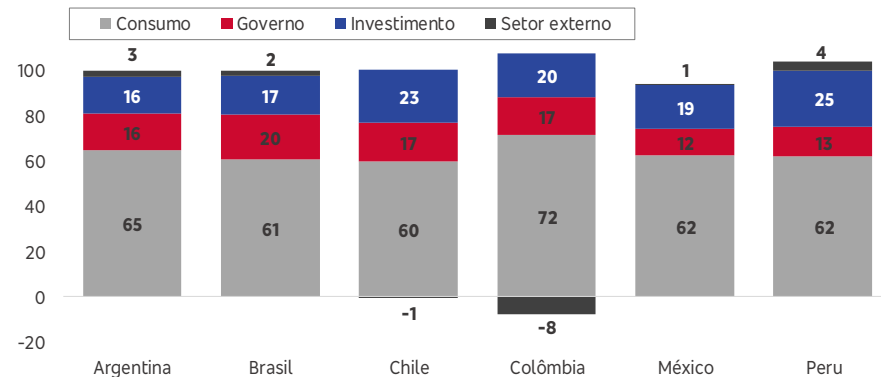
PERFIL DA OFERTA E DEMANDA NAS CONTAS NACIONAIS

Em percentual, último dado disponível (2021)

Participação da Oferta(%)



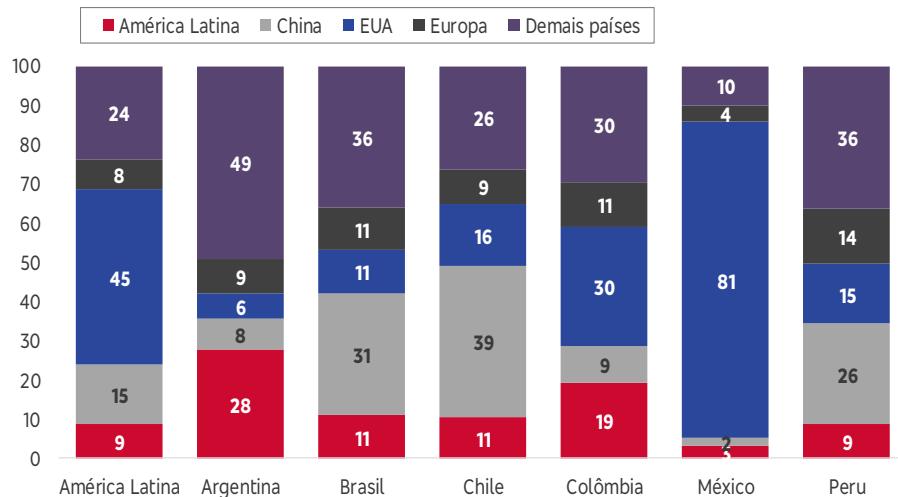
Participação da Demanda (%)



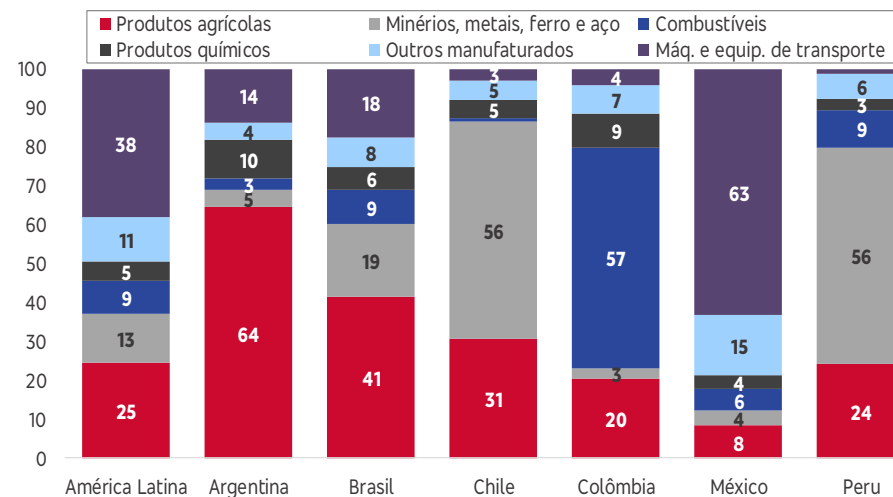
PERFIL DAS EXPORTAÇÕES

Pauta e destino das exportações, último dado disponível (2021)

Destinos das exportações. Em %



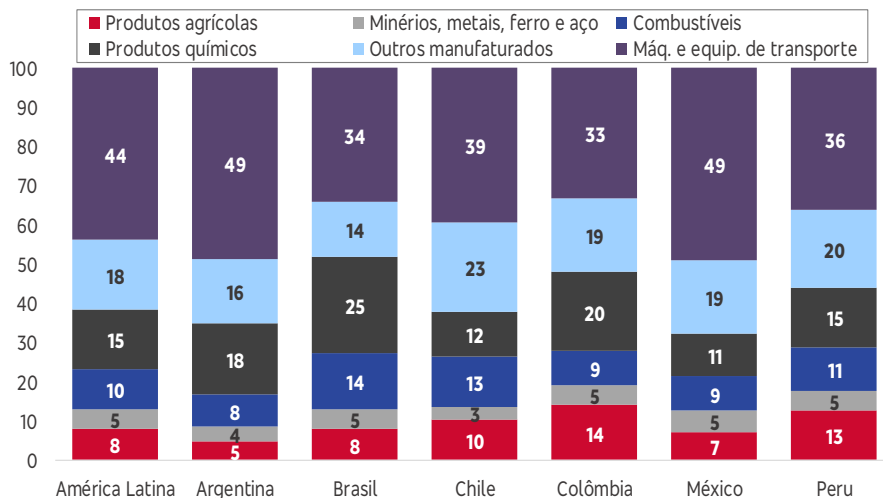
Pauta de exportação. Em %



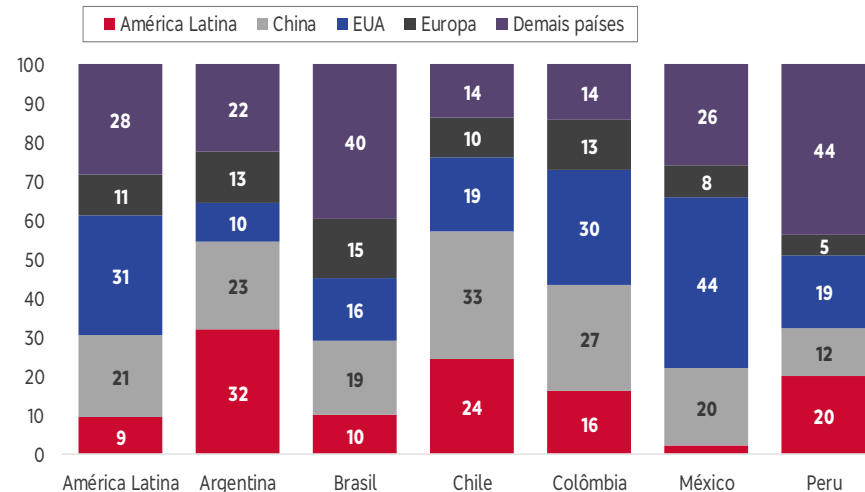
PERFIL DAS IMPORTAÇÕES

Pauta e destino das importações, último dado disponível (2021)

Pauta de importação. Em %



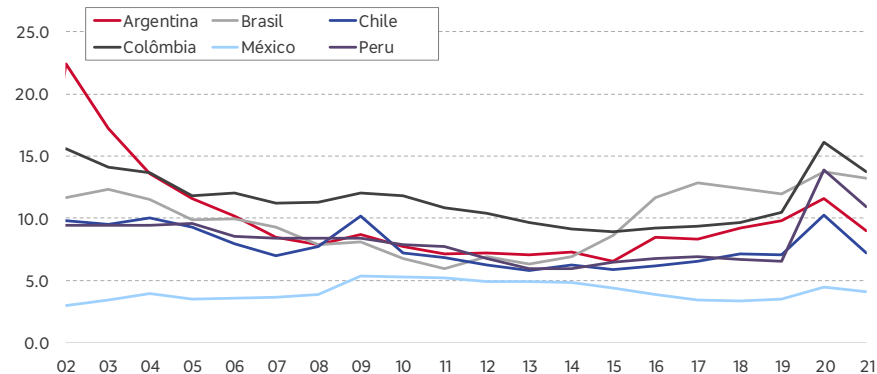
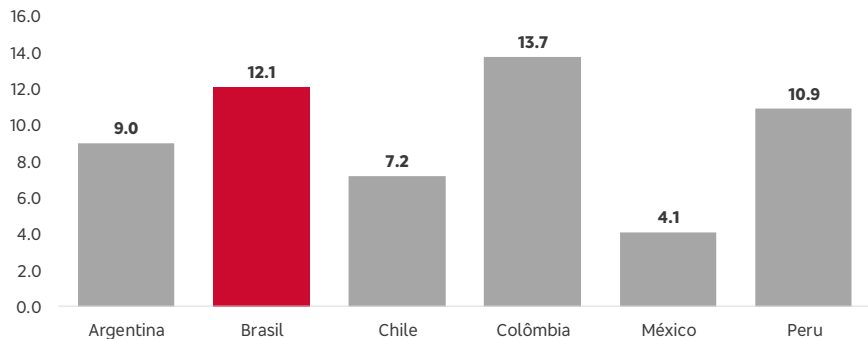
Origem das importações. Em %



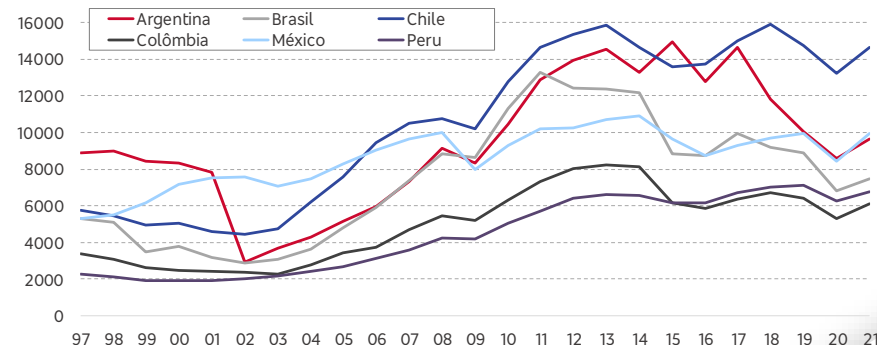
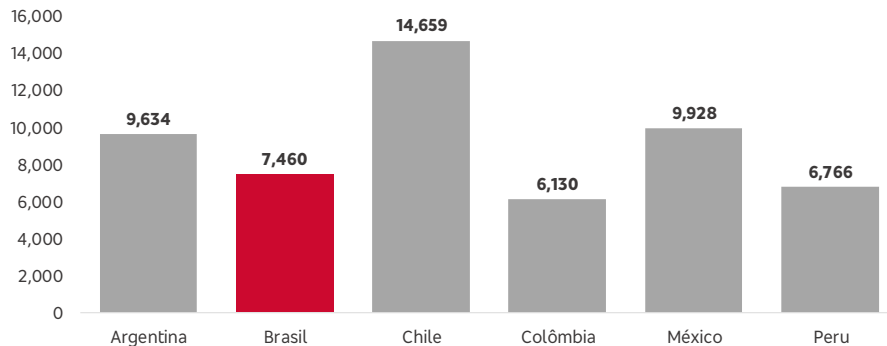
TAXA DE DESEMPREGO E PIB PER CAPITA

Último dado disponível (2021)

Taxa de Desemprego (%)



PIB per capita (US\$)

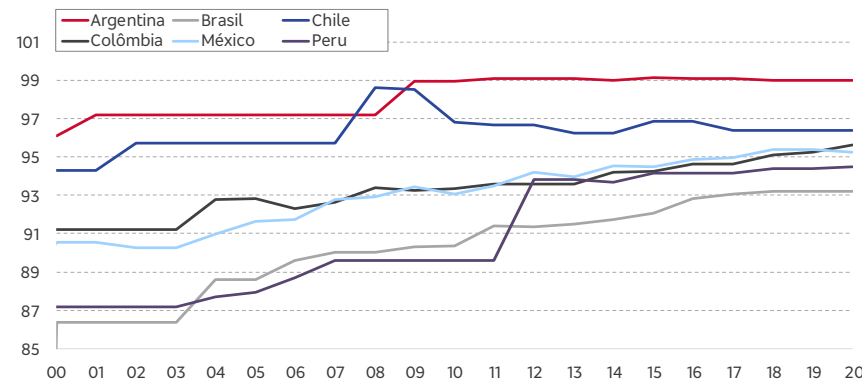
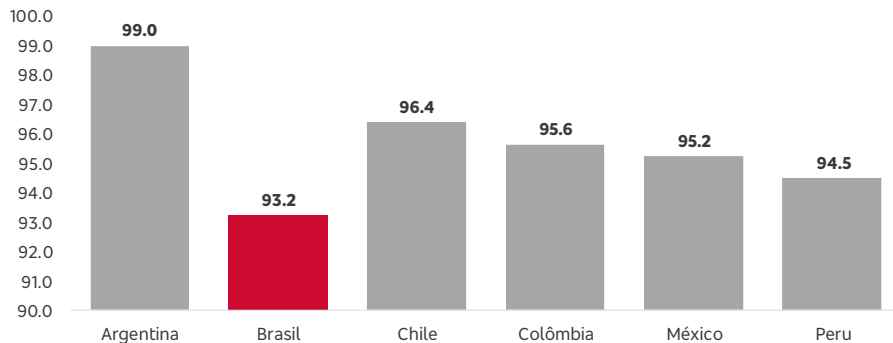


TAXA DE ALFABETIZAÇÃO E DOING BUSINESS

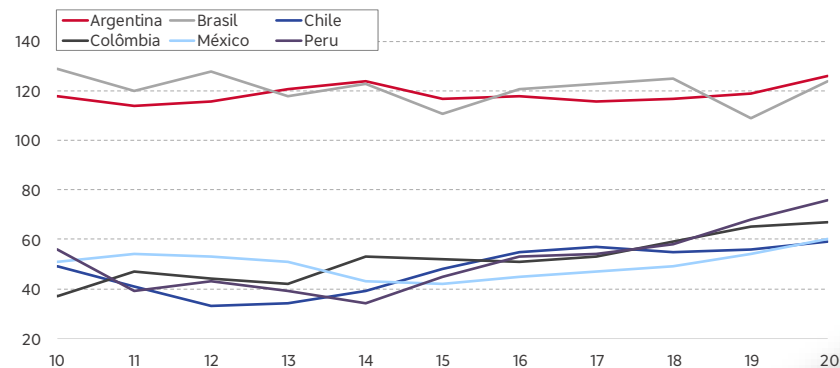
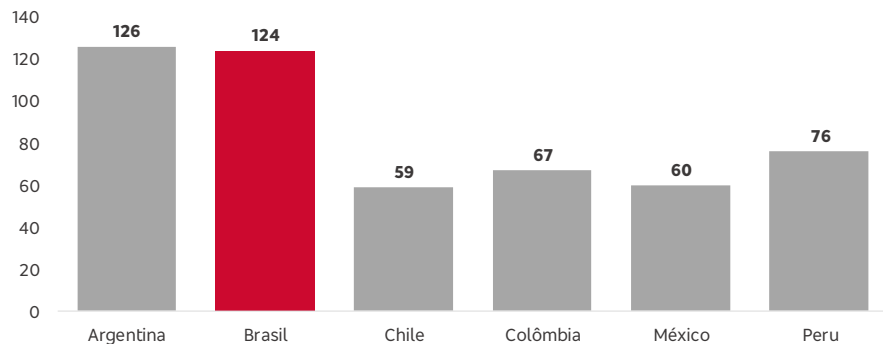
Último dado disponível (2020)



Taxa de alfabetização (%)



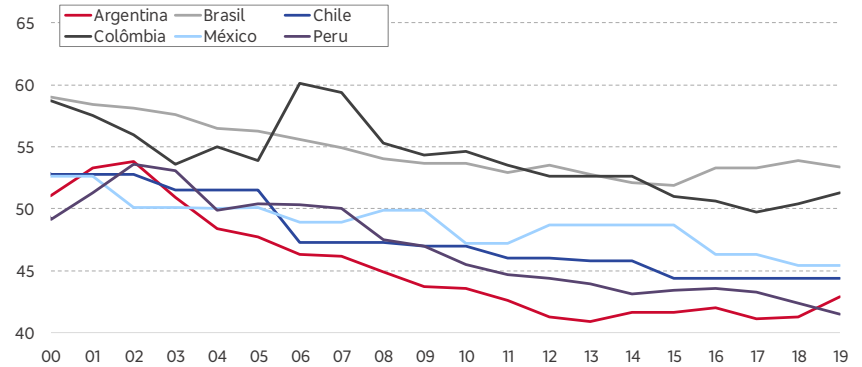
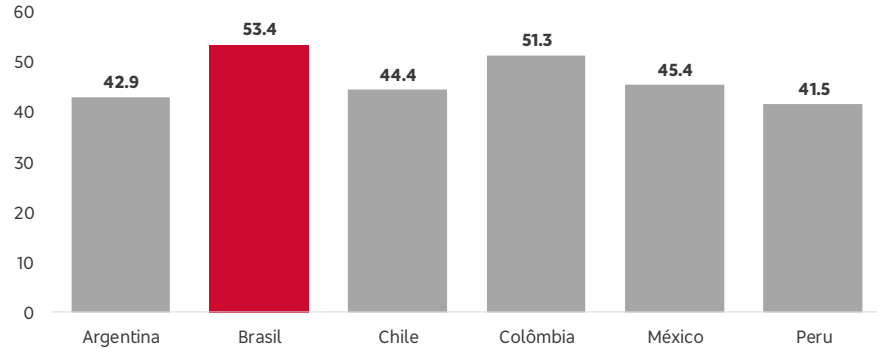
Doing business (classificação no ranking mundial)



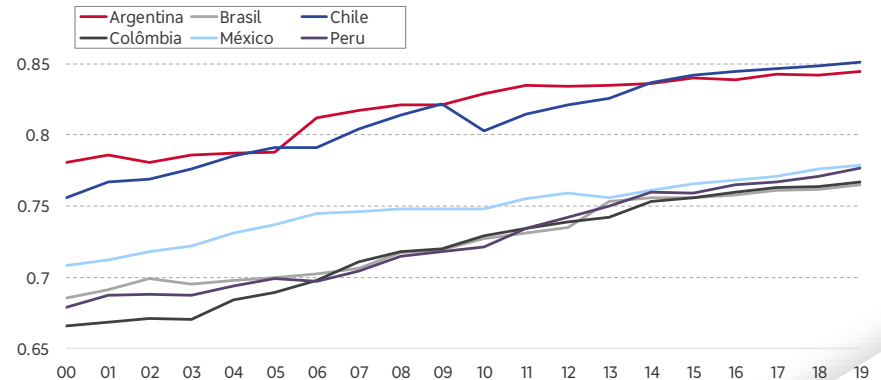
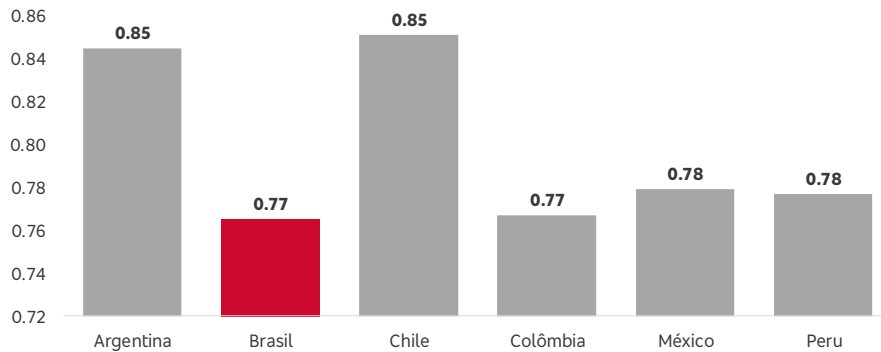
DESIGUALDADE E DESENVOLVIMENTO SOCIAL

Último dado disponível (2019)

Coeficiente de Gini



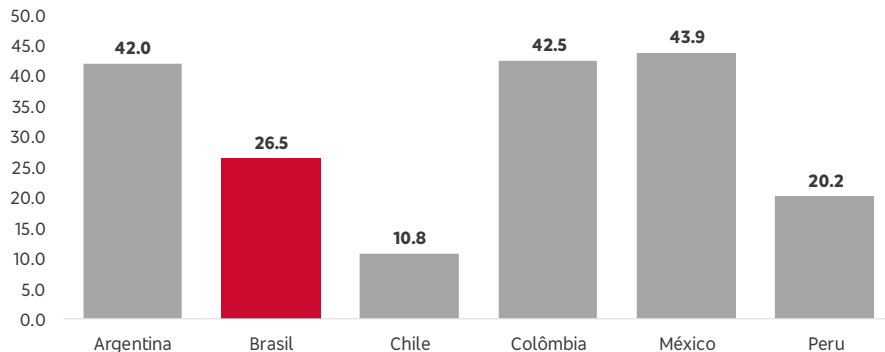
Índice de Desenvolvimento Humano (IDH)



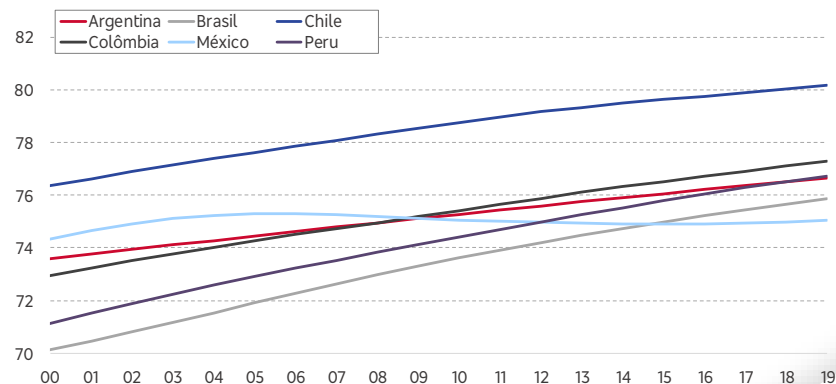
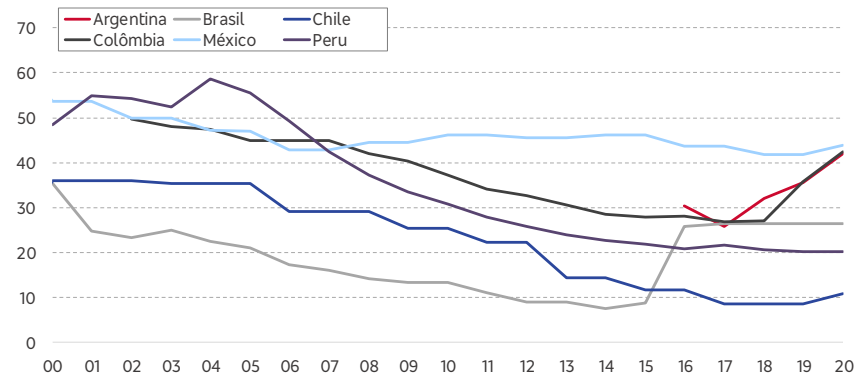
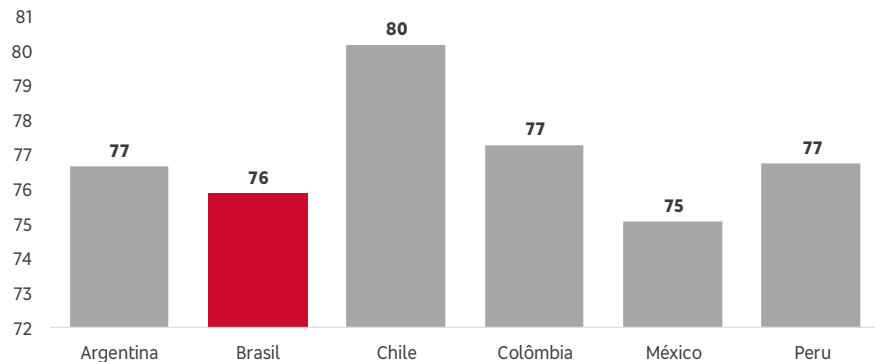
POBREZA E EXPECTATIVA DE VIDA

Últimos dados disponíveis (2020)

População abaixo da linha de pobreza (% da população total)

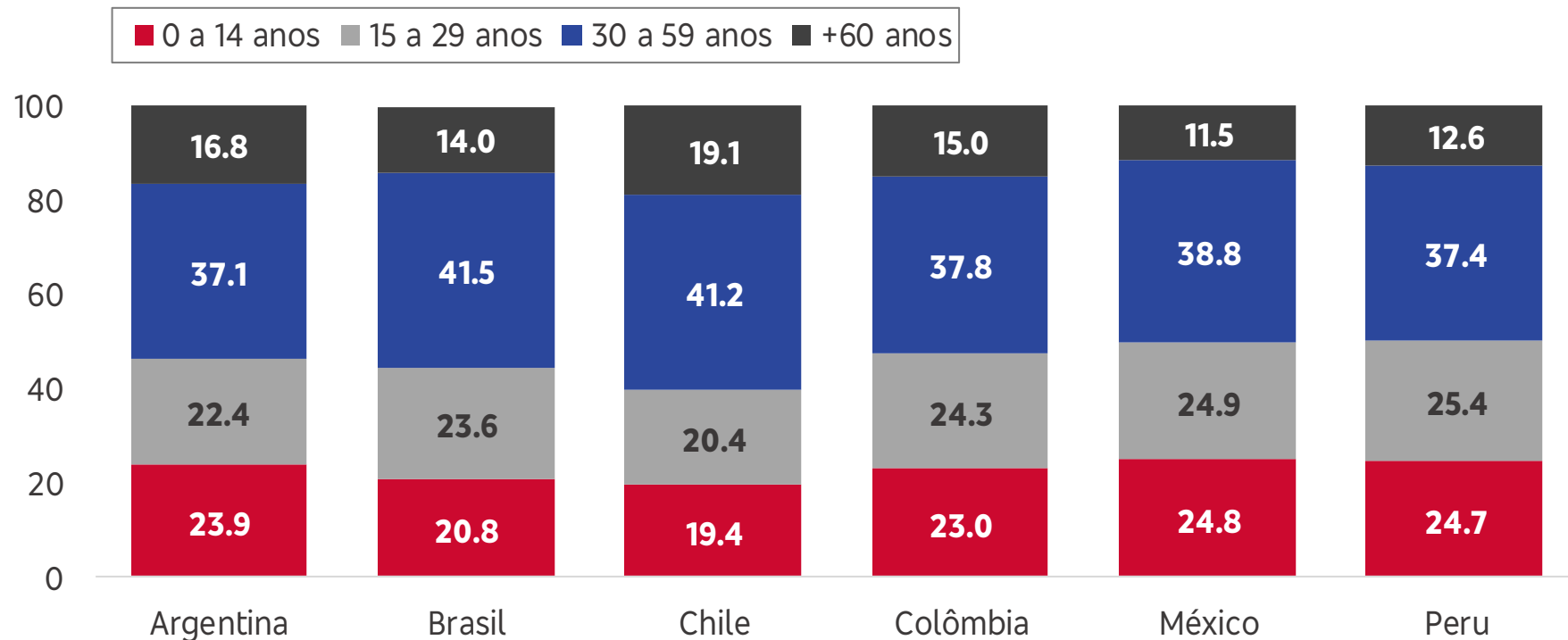


Expectativa de vida (anos)



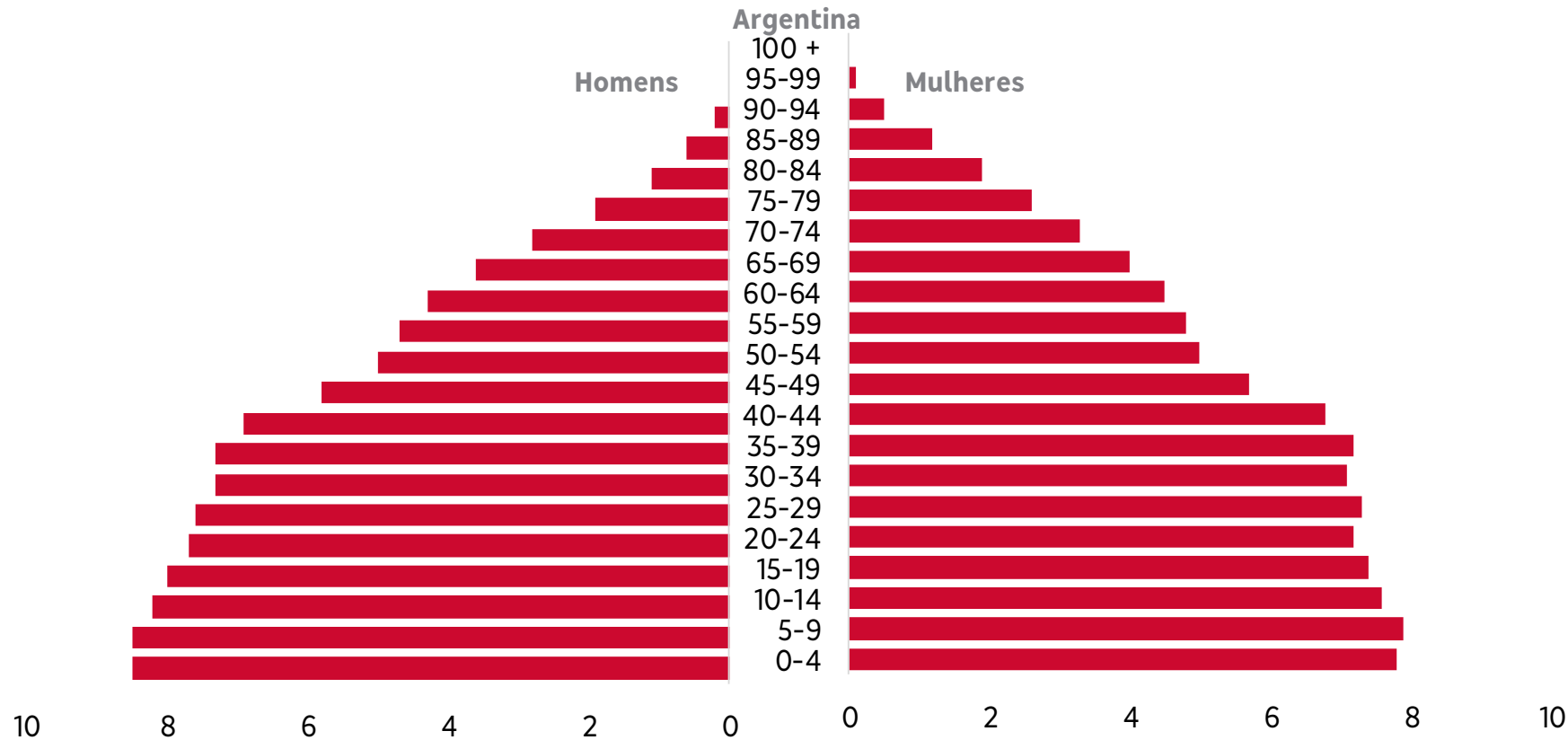
PERFIL POPULACIONAL

População por faixa etária, último dado disponível (2021)



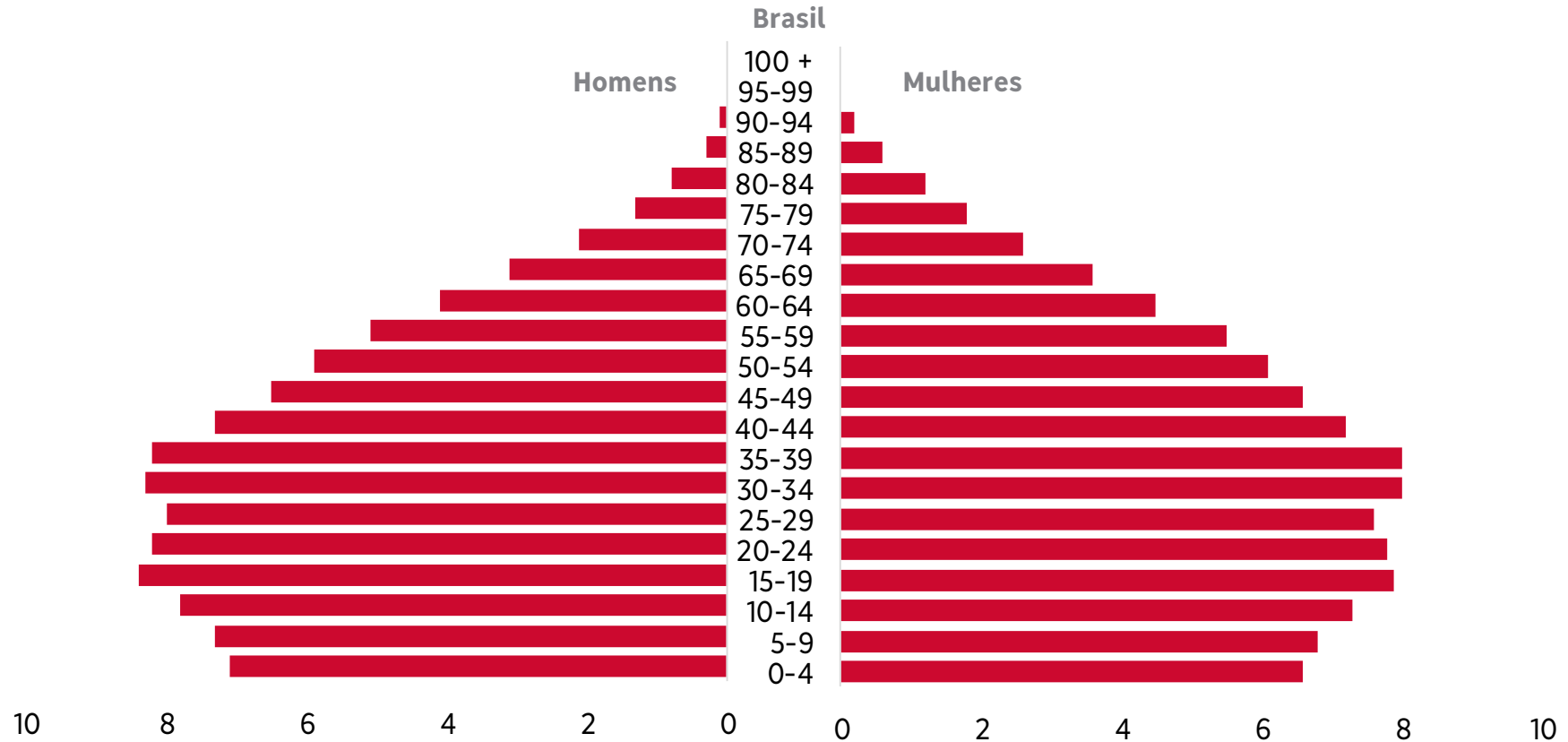
PIRÂMIDE ETÁRIA - ARGENTINA

% da população, último dado disponível (2020)



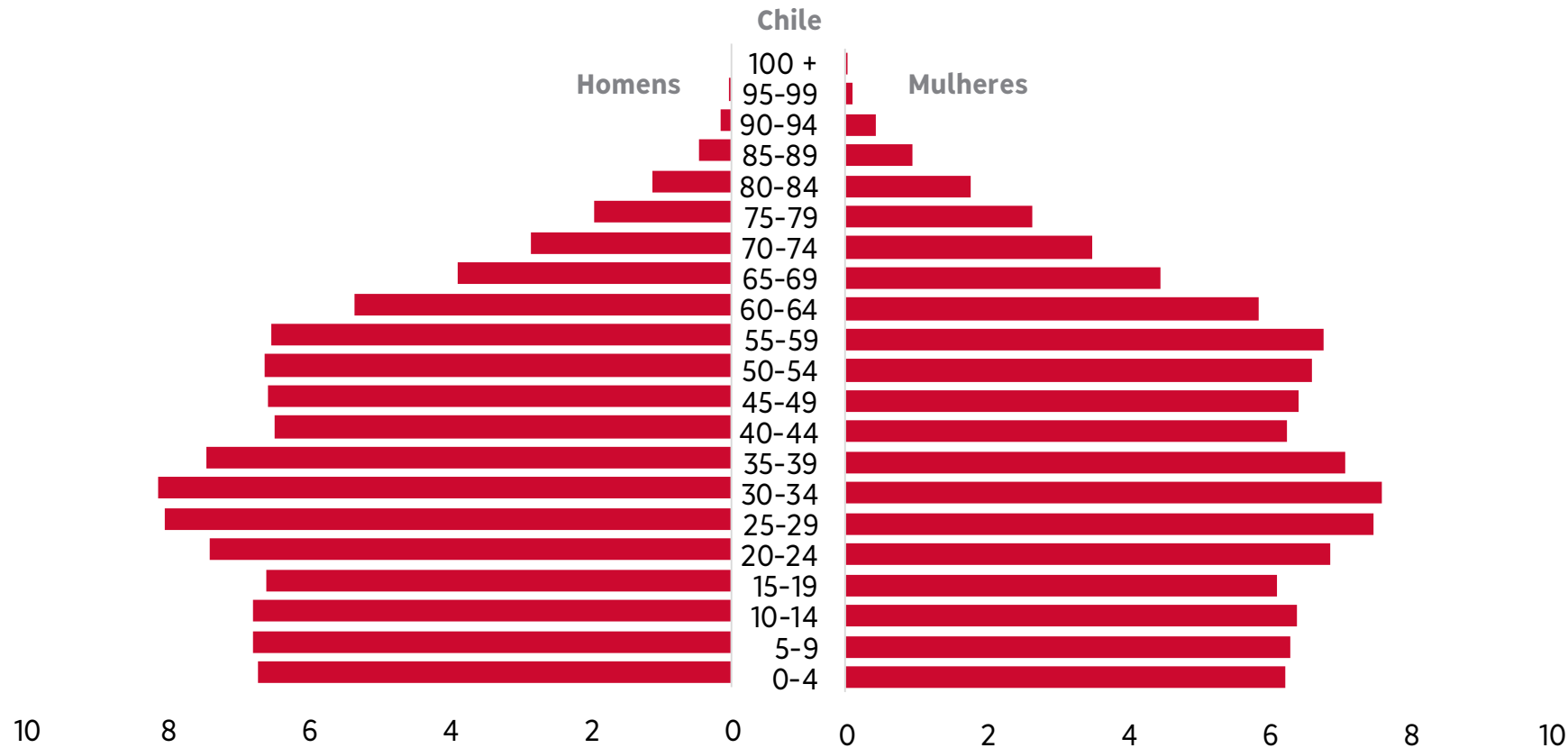
PIRÂMIDE ETÁRIA - BRASIL

% da população, último dado disponível (2020)



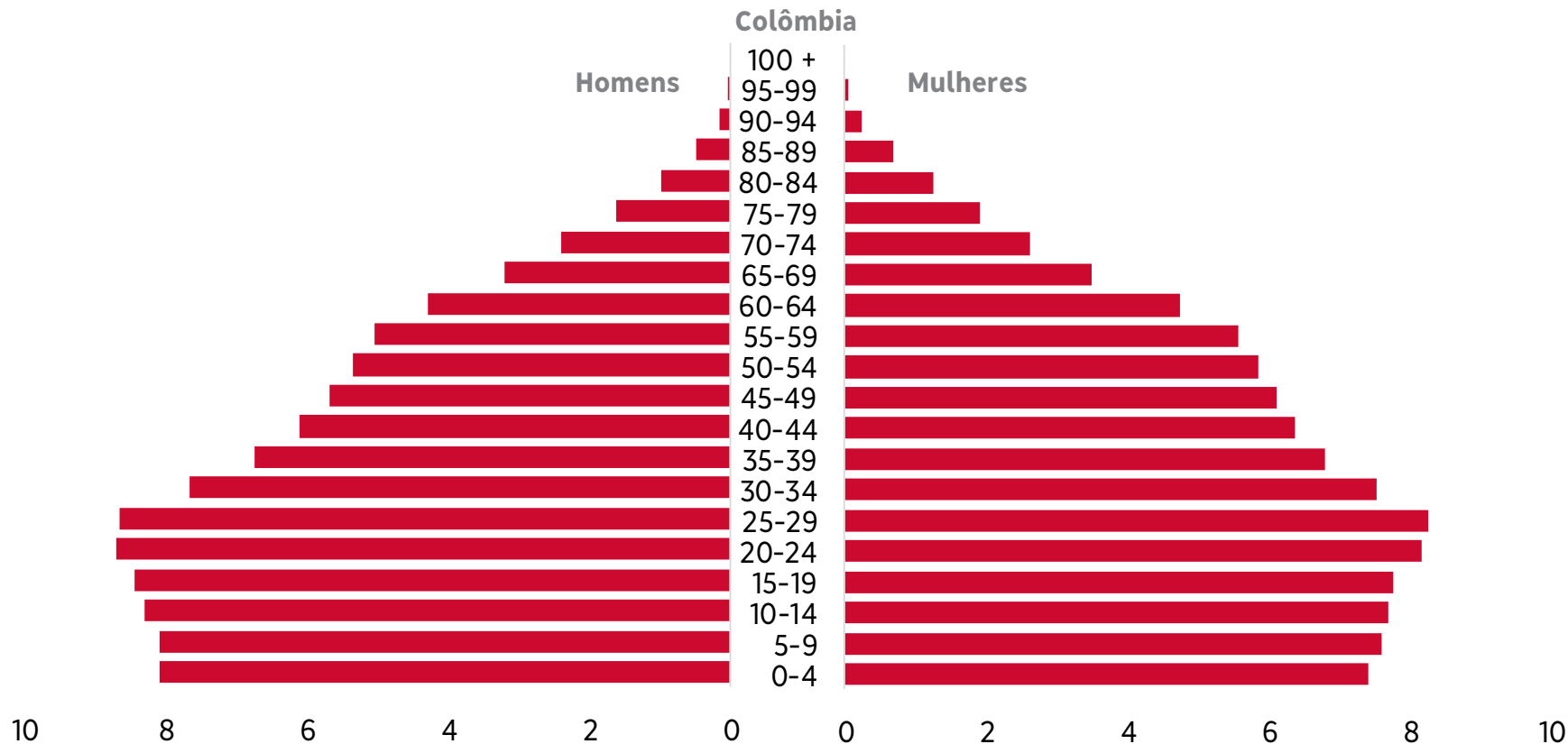
PIRÂMIDE ETÁRIA - CHILE

% da população, último dado disponível (2020)



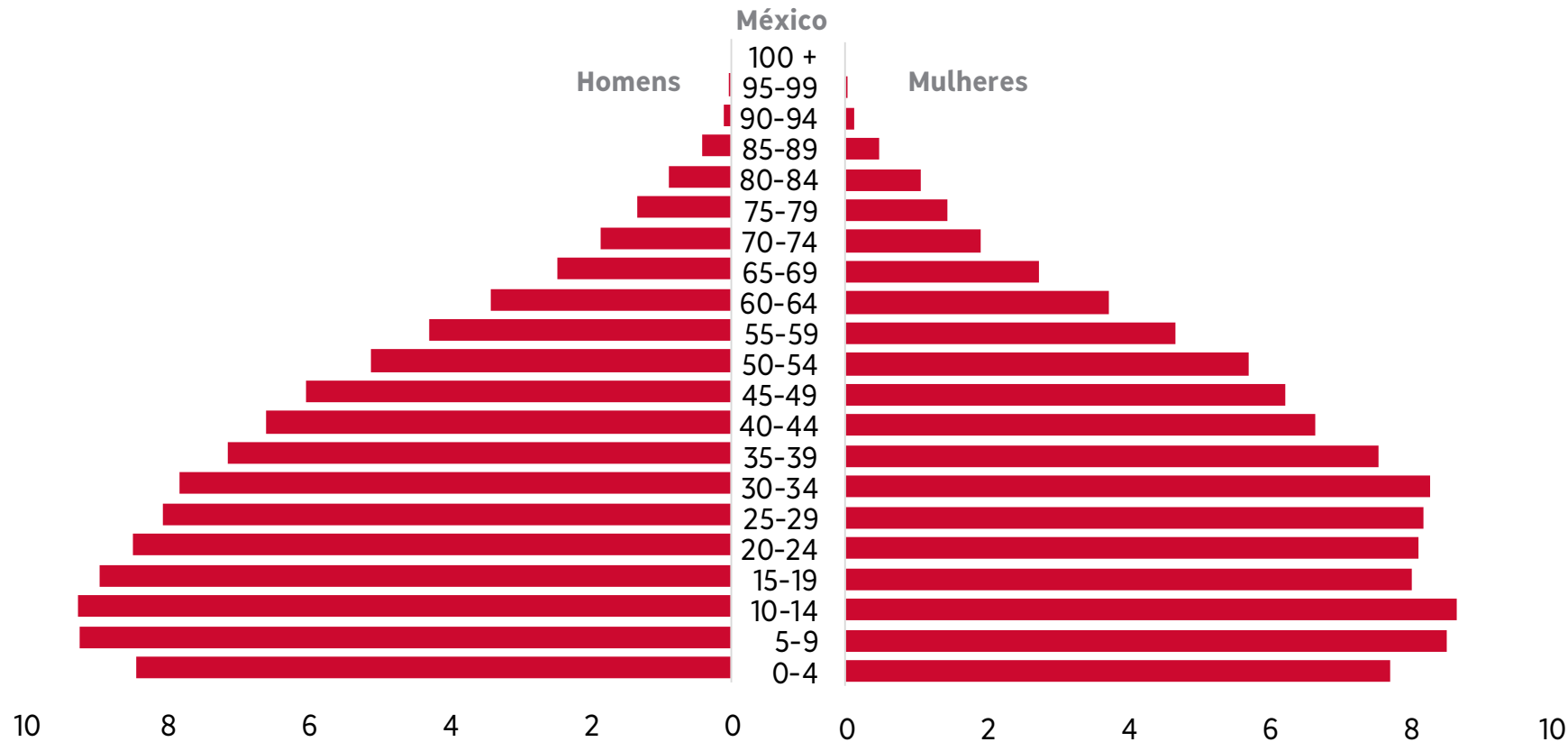
PIRÂMIDE ETÁRIA – COLÔMBIA

% da população, último dado disponível (2020)



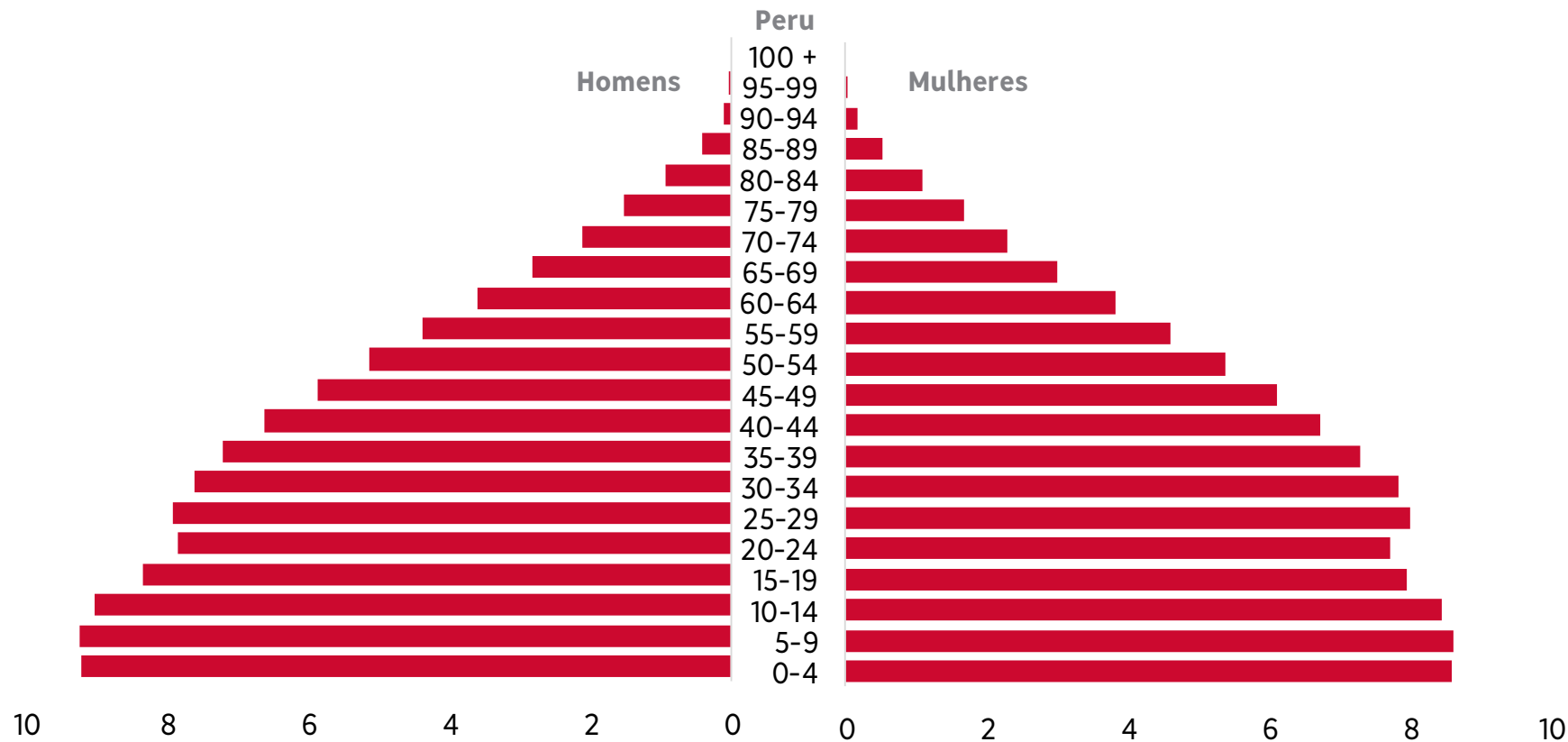
PIRÂMIDE ETÁRIA - MÉXICO

% da população, último dado disponível (2020)



PIRÂMIDE ETÁRIA - PERU

% da população, último dado disponível (2020)



DEPEC-BRADESCO

www.economiaemdia.com.br

Material atualizado em 12/04/2022

O DEPEC – BRADESCO não se responsabiliza por quaisquer atos/decisões tomadas com base nas informações disponibilizadas por suas publicações e projeções. Todos os dados ou opiniões dos informativos aqui presentes são rigorosamente apurados e elaborados por profissionais plenamente qualificados, mas não devem ser tomados, em nenhuma hipótese, como base, balizamento, guia ou norma para qualquer documento, avaliações, julgamentos ou tomadas de decisões, sejam de natureza formal ou informal. Desse modo, ressaltamos que todas as consequências ou responsabilidades pelo uso de quaisquer dados ou análises desta publicação são assumidas exclusivamente pelo usuário, eximindo o BRADESCO de todas as ações decorrentes do uso deste material. Lembramos ainda que o acesso a essas informações implica a total aceitação deste termo de responsabilidade e uso.