

2013



Estudo Econômico da América Latina e do Caribe

Três décadas de crescimento
desigual e instável



NAÇÕES UNIDAS

CEPAL

Alicia Bárcena
Secretária-Executiva

Antonio Prado
Secretário-Executivo Adjunto

Juan Alberto Fuentes
Diretor da Divisão de Desenvolvimento Econômico

Ricardo Pérez
Diretor da Divisão de Documentos e Publicações

www.cepal.org/de

O *Estudo Econômico da América Latina e do Caribe* é um documento anual da Divisão de Desenvolvimento Econômico da Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe (CEPAL). A elaboração da edição de 2013 foi chefiada por Juan Alberto Fuentes, Diretor da Divisão, e a coordenação esteve a cargo de Sandra Manuelito e Jürgen Weller.

Nesta edição, a Divisão de Desenvolvimento Econômico contou com a colaboração da Divisão de Estatística, a Divisão de Comércio Internacional e Integração, a Divisão de Desenvolvimento Sustentável e Assentamentos Humanos, as sedes sub-regionais da CEPAL em México, D.F. e Port-of-Spain, e os escritórios nacionais da Comissão em Bogotá, Brasília, Buenos Aires, Montevideu e Washington, D.C.

A primeira parte, “Situação econômica da América Latina e do Caribe em 2013”, foi elaborada por Juan Alberto Fuentes com insumos preparados pelos seguintes expertos: Luis Felipe Jiménez, Cameron Daneshvar e Myriam Saade (setor externo), Ricardo Martner (política fiscal), Ramón Pineda, Rodrigo Cárcamo e Benjamin Rae (política monetária, cambial e macropudencial), Sandra Manuelito (atividade e preços) e Jürgen Weller (emprego e salários). Sandra Manuelito e Claudio Aravena realizaram as projeções econômicas.

A segunda parte “Três décadas de crescimento desigual e instável” foi elaborada por Juan Alberto Fuentes com base em insumos de Claudio Aravena, Rodrigo Cárcamo, Ivonne González, Gonzalo Iberti, Luis Felipe Jiménez, Cornelia Kaldewei, Sandra Manuelito, Ricardo Martner, Ramón Pineda e Jürgen Weller, e com aportes das Divisões de Comércio Internacional e Integração e de Desenvolvimento Sustentável e Assentamentos Humanos, assim como da sede sub-regional da CEPAL no México.

A Agência Espanhola de Cooperação Internacional para o Desenvolvimento (AECID) colaborou com o financiamento de um seminário no qual se apresentaram os documentos que serviram de insumo para esta segunda parte do *Estudo Econômico*.

As notas sobre os países se baseiam nos estudos realizados pelos seguintes expertos: Olga Lucía Acosta, Juan Carlos Ramírez y Renata Pardo (Colômbia), Dillon Alleyne (Jamaica e Suriname), Rodrigo Cárcamo (República Bolivariana da Venezuela), Cameron Daneshvar (Paraguai), Maria Kristina Eisele (Honduras), Stefanie Garry (Guatemala), Randolph Gilbert (Haiti), Michael Hendrickson (Bahamas e Belize), Juan Pablo Jiménez e Cecilia Plottier (Uruguai), Luis Felipe Jiménez (Chile), Osvaldo Kacef e Daniel Vega (Argentina), Cornelia Kaldewei (Equador), Sandra Manuelito (Peru), Rodolfo Minzer (Costa Rica e Panamá), Carlos Mussi (Brasil), Ramón Padilla (México), Machel Pantin (Trinidad e Tobago), Willard Phillips (Barbados e União Monetária do Caribe Oriental), Benjamin Rae (Estado Plurinacional da Bolívia), Indira Romero (Cuba), Francisco Villarreal (El Salvador), Kohei Yoshida (Guiana) e Willy Zapata (Nicarágua e República Dominicana).

Alejandra Acevedo, Gabriel Aghon, Seung-jin Baek, Jazmín Chiu, Ivonne González, Michael Hanni, Gonzalo Iberti, Andrea Podestá, Benjamin Rae e Carolina Serpell colaboraram na preparação da informação estatística e na apresentação gráfica.

Notas

Nos quadros da presente publicação foram empregados os seguintes sinais:

- Três pontos (...) indicam que os dados faltam, não constam por separado ou não estão disponíveis.
- Um traço (-) indica que a quantidade é nula ou desprezível.
- A vírgula (,) se usa para separar os decimais.
- A palavra “dólares” se refere a dólares dos Estados Unidos, salvo quando indicado em contrário.

Publicação das Nações Unidas
LC/G.2574-P

En copyright © Nações Unidas, agosto de 2013. Todos os direitos reservados
Impresso em Santiago do Chile • 2013-499

A autorização para a reprodução total ou parcial desta obra deve ser solicitada ao Secretário da Junta de Publicações, Sede das Nações Unidas, Nueva York, N.Y. 10017, Estados Unidos. Os Estados membros e suas instituições governamentais podem reproduzir esta obra sem prévia autorização. Solicita-se apenas a menção da fonte e que informem às Nações Unidas de tal reprodução.

Contenido

Apresentação e resumo executivo	7
--	---

Parte I

Situação econômica da América Latina e do Caribe em 2013	21
---	----

Capítulo I

Panorama regional	23
--------------------------------	----

A. O contexto externo.....	25
1. Para 2013 se prevê para a economia mundial um crescimento similar ao de 2012, com possibilidades de uma recuperação gradual.....	25
2. O crescimento do comércio mundial se mantém em um ritmo baixo.....	27
B. A evolução do setor externo na América Latina e no Caribe.....	28
1. Debilitam-se os termos de troca da região, com diferenças entre os países.....	28
2. As importações crescem a um ritmo maior que as exportações.....	30
3. Persiste a contração das remessas provenientes da Europa.....	33
4. Contraí-se ligeiramente o turismo.....	34
5. A conta corrente se deteriora levemente.....	35
6. Mantém-se o acesso ao financiamento externo, não obstante a volatilidade financeira.....	35
7. A composição do financiamento externo tem mudado e o número de países que tiveram acesso a ele tem se ampliado.....	37
C. As políticas macroeconômicas.....	38
1. As pressões inflacionárias aumentaram levemente.....	38
2. A política monetária na região tem seguido orientações diferentes.....	43
3. Tem predominado a desaceleração do crédito, com a exceção do crédito para o consumo.....	45
4. As taxas de câmbio têm estado sujeitas a fortes pressões de origem externa.....	47
5. Houve predominância de variações menores nas reservas internacionais.....	48
6. Algumas políticas macroprudenciais se flexibilizaram.....	49
7. Antecipa-se um menor dinamismo da arrecadação fiscal.....	49
8. Os resultados fiscais dependerão de políticas diferenciadas de gasto público.....	52
9. O Caribe continua em um cenário de vulnerabilidade fiscal, principalmente no caso dos países exportadores de serviços.....	53
D. O desempenho do crescimento econômico, do emprego e dos salários.....	54
1. O crescimento econômico vem se desacelerando na maioria dos países.....	54
2. Persiste o consumo, com um menor dinamismo, como principal fonte de crescimento.....	55
3. A taxa de ocupação não se modifica significativamente.....	58
4. O emprego formal continua crescendo, porém com menor dinamismo, e aumentam modestamente os salários reais.....	59
E. Riscos e desafios.....	60
1. A região da América Latina e do Caribe continua enfrentando sérios riscos ante as adversidades da economia mundial.....	60
2. O espaço fiscal para enfrentar a ameaça de um cenário econômico internacional negativo tem melhorado em numerosos países.....	63
Bibliografía.....	67

Publicaciones de la CEPAL	69
--	----

Quadros

Apresentação e resumo executivo

Quadro	América Latina e Caribe: taxas de variação do produto interno bruto total, 2010-2013.....	19
--------	---	----

Parte I

Quadro I.1	Regiões e países selecionados: taxa de crescimento do PIB, 2010-2014.....	25
Quadro I.2	América Latina: taxa de variação interanual do valor das exportações, janeiro de 2011 a abril de 2013.....	32

Quadro I.3	América Latina: taxa de variação interanual do valor das importações, janeiro de 2011 a abril de 2013	32
Quadro I.4	União Europeia: taxa de variação interanual do valor das importações segundo país de origem, janeiro de 2011 a março de 2013	33
Quadro I.5	América Latina e Caribe (15 países): risco-país medido via diferenciais (<i>spreads</i>) dos bônus externos (EMBI Global), janeiro de 2010 a junho de 2013	37
Quadro I.6	América Latina e Caribe (19 países): emissões de bônus externos, janeiro de 2010 a junho de 2013	37
Quadro I.7	América Latina e Caribe (15 países): variação real das receitas e gastos públicos acumulados de janeiro a abril em relação ao mesmo período do ano anterior, 2011-2013	50
Quadro I.8	Caribe (13 países): balanço público global, 2007-2012.....	53
Quadro I.9	América Latina e Caribe (países selecionados): taxas de variação trimestral dos índices de atividade econômica em relação ao mesmo período do ano anterior, janeiro de 2011 a março de 2013	55
Quadro I.10	América Latina e Caribe (países selecionados): taxas de variação trimestral dos índices de atividade do setor comércio em relação ao mesmo período do ano anterior, janeiro de 2011 a março de 2013	56
Quadro I.11	América Latina e Caribe (países selecionados): taxas de variação trimestral dos índices de atividade do setor comércio em relação ao mesmo período do ano anterior, janeiro de 2011 a março de 2013	56
Quadro I.12	América Latina e Caribe: exportações de bens por principais destinos, 2011	62
Quadro I.13	América Latina e Caribe: crescimento do PIB dos sócios comerciais, segundo o destino das exportações em 2010, média ponderada, 2007-2013	62
Quadro I.14	América Latina: diferencial das taxas reais de crescimento do gasto primário e do PIB, 2009-2012	63
Quadro I.15	América Latina e Caribe: resultados fiscais do governo central, 2007 e 2012	64

Gráficos

Parte I

Gráfico I.1	Europa (países selecionados): prêmio por troca de risco de descumprimento de crédito a cinco anos, julho de 2009 a maio de 2013	26
Gráfico I.2	Taxa de variação interanual do volume de exportações mundiais, por regiões, média móvel de três meses, janeiro de 2008 a abril de 2013	27
Gráfico I.3	Taxa de variação interanual do volume de importações mundiais, por regiões, média móvel de três meses, janeiro de 2008 a abril de 2013	28
Gráfico I.4	América Latina: índices de preços de produtos básicos de exportação e manufaturas, média móvel de três meses, janeiro de 2009 a abril de 2013	29
Gráfico I.5	América Latina: taxa de variação dos termos de troca, 2009-2013	30
Gráfico I.6	América Latina: taxa de variação das exportações segundo volume e preços, 2013	31
Gráfico I.7	América Latina: taxa de variação das importações segundo volume e preços, 2013.....	31
Gráfico I.8	América Latina e Caribe (países selecionados): taxa de variação das rendas por remessas de emigrados, 2010-2013	34
Gráfico I.9	América Latina e Caribe: taxa de variação interanual das chegadas de turistas internacionais, 2009-2013	34
Gráfico I.10	América Latina: estrutura da conta corrente, 2006-2013	35
Gráfico I.11	América Latina (14 países): saldo da conta corrente e componentes da conta financeira, janeiro de 2010 a março de 2013	36
Gráfico I.12	América Latina e Caribe (19 países): emissões de bônus externos nos mercados internacionais e risco segundo EMBI+, janeiro de 2010 a junho de 2013.....	38
Gráfico I.13	América Latina e Caribe: taxas de variação do índice de preços ao consumidor em 12 meses, média simples, janeiro de 2007 a maio de 2013	39
Gráfico I.14	América Latina: taxas de variação do índice de preços ao consumidor em 12 meses e contribuições à inflação, média simples, janeiro de 2007 a maio de 2013	39
Gráfico I.15	América Latina: taxas de variação do índice de preços ao consumidor, índice de preços de alimentos e índice de inflação subjacente em 12 meses, média simples, janeiro de 2007 a maio de 2013	40

Gráfico I.16	América Latina: taxas de variação do índice de preços ao consumidor e índice de preços de alimentos em 12 meses a maio de 2013	42
Gráfico I.17	América Latina e Caribe: taxa de política monetária dos bancos centrais que incrementaram suas taxas em 2013, janeiro de 2012 a junho de 2013.....	43
Gráfico I.18	América Latina e Caribe: taxa de política monetária dos bancos centrais que reduziram suas taxas em 2013, janeiro de 2012 a junho de 2013	44
Gráfico I.19	América Latina e Caribe (países selecionados): variação anualizada da base monetária, janeiro de 2011 a abril de 2013	44
Gráfico I.20	América Latina e Caribe (países selecionados): crescimento anualizado do crédito interno líquido, janeiro de 2011 a maio de 2013	45
Gráfico I.21	América Latina e Caribe: crescimento anualizado da carteira de crédito destinada ao financiamento do consumo e de atividades industriais, comerciais e hipotecárias (média regional), janeiro de 2011 a março de 2013	46
Gráfico I.22	Brasil, Chile, Colômbia, México e Peru: evolução da taxa de câmbio nominal e condições financeiras externas, julho de 2010 a junho de 2013.....	47
Gráfico I.23	Costa Rica, Guatemala, Jamaica, Paraguai, República Dominicana e Uruguai: evolução da taxa de câmbio nominal e condições financeiras externas, julho de 2010 a junho de 2013.....	48
Gráfico I.24	América Latina e Caribe: variação das reservas internacionais, 2012 e 2013	49
Gráfico I.25	América Latina e Caribe (média simples de 14 países): variação real das receitas e gastos públicos em relação ao mesmo período do ano anterior, janeiro de 2010 a abril de 2013	50
Gráfico I.26	América Latina (19 países): indicadores fiscais do governo central, 2000-2013.....	53
Gráfico I.27	América Latina: taxa de variação do PIB trimestral em relação a igual período do ano anterior, média ponderada, janeiro de 2008 a março de 2013	54
Gráfico I.28	América Latina e Caribe: índice de atividade industrial, janeiro de 2008 a abril de 2013	57
Gráfico I.29	América Latina: taxa de variação do PIB e contribuição ao crescimento dos componentes da demanda agregada, em relação a igual trimestre do ano anterior, janeiro de 2011 a março de 2013	57
Gráfico I.30	América Latina e Caribe (10 países): variação interanual das taxas de ocupação e desemprego.....	58
Gráfico I.31	América Latina (países selecionados): variação interanual do emprego formal, primeiro trimestre de 2011, 2012 e de 2013	59
Gráfico I.32	América Latina (9 países): variação interanual de salários nominais, índice de preços ao consumidor e salários reais, 2012 e primeiro trimestre de 2013	60
Gráfico I.33	América Latina: balanço público global do governo central, 2007 e 2012	66
Gráfico I.34	América Latina: dívida pública do governo central, 2007 e 2012.....	66
Gráfico I.35	Caribe: balanço público global do governo central, 2007 e 2012	66
Gráfico I.36	Caribe: dívida pública do governo central, 2007 e 2012	67

Boxes

Parte I

Boxe I.1	Inflação diferencial e distribuição da renda: a outra face da melhora dos termos de troca.....	40
----------	--	----



Apresentação e resumo executivo

- | Apresentação
- | Resumo executivo

Apresentação

A edição número 65 do *Estudo Econômico da América Latina e do Caribe*, tal como as edições anteriores, se analisa, na primeira parte, o desempenho recente das economias da região e suas perspectivas para o ano, e na segunda se discutem aspectos de longo prazo do desenvolvimento econômico da América Latina e do Caribe.

Na primeira parte destaca-se que em 2013 a região tem continuado a enfrentar uma situação econômica mundial muito variável, como consequência da lenta resolução da crise da dívida em vários países da zona do euro, dos episódios de alta incerteza ante o agravamento da situação em alguns desses países, das respostas de política em economias desenvolvidas que redundaram em um significativo aumento da liquidez mundial, e da desaceleração de algumas grandes economias asiáticas. Ao mesmo tempo, os Estados Unidos, embora comece a mostrar sinais de certa melhoria, não termina de consolidar sua recuperação. Para o ano de 2013 o entorno externo da região continuará sendo turbulento, o que conduzirá a um baixo crescimento da demanda das exportações, assim como a uma interrupção do aumento de seus preços e inclusive, em alguns casos, a uma redução. De igual modo, se analisam também as consequências na região deste entorno externo e a resposta das políticas macroeconômicas para amortecer os efeitos da perda de dinamismo da economia mundial. Se constata que, neste contexto, as exportações líquidas deixaram de ser o principal impulsionador da demanda, papel que pelo segundo ano consecutivo foi desempenhado pelo consumo —apoiado nos incrementos de emprego, salários reais e crédito— seguido pelo investimento. As apreciações reais das moedas nacionais que ocorreram devido à elevada liquidez mundial intensificaram os problemas de competitividade dos setores transáveis e estimulou o gasto em bens importados, o que aumentou o déficit em conta corrente.

Entre fins de 2012 e o transcorrido de 2013, a falta de dinamismo das exportações e as perspectivas de um menor crescimento da economia mundial se refletiram em uma progressiva desaceleração da atividade, com ritmos de crescimento mais baixos em variáveis-chave como os volumes exportados, o investimento e o emprego. Em suma, a América Latina e o Caribe enfrentam em 2013 um contexto externo pouco dinâmico frente ao qual a política macroeconômica deverá ser cautelosamente graduada para evitar agravar possíveis desequilíbrios, em particular na conta corrente. A região, com exceções, de modo geral possui fortalezas importantes para enfrentar estes desafios: reservas internacionais elevadas, escassa dívida pública externa e baixos níveis inflacionários. Embora isto propicie certo espaço à política monetária e fiscal para moderar choques externos transitórios, um cenário de lento crescimento mundial como o previsto faz também necessário adotar medidas para uma mudança estrutural que aumente a competitividade e potencialize os fatores de longo prazo do crescimento.

Na segunda parte desta edição do *Estudo Econômico* se aborda esta discussão do ponto de vista do aporte das políticas macroeconômicas ao crescimento. Para isso, se analisam em primeiro lugar as características estilizadas do crescimento das últimas três décadas, da crise da dívida dos anos oitenta até o presente. Constata-se que, salvo em uns poucos casos, o crescimento do PIB per capita tem sido muito baixo e a convergência para níveis dos países mais desenvolvidos foi escassa. Destaca-se o baixo nível de investimento e sua dependência da poupança externa, cujas flutuações têm determinado em grande medida a elevada variabilidade do crescimento. Ademais, se ilustra o insuficiente avanço no aumento da produtividade.

Não obstante, ao longo destas três décadas a região experimentou mudanças significativas quanto à inserção externa e regimes macroeconômicos, que se expressam em maior solidez das finanças públicas, menores níveis de inflação e desemprego, e avanços em matéria de pobreza e distribuição da renda. Estes avanços constituem uma boa base para lograr um aumento dos níveis de investimento, principal canal por meio do qual se materializa a mudança estrutural e o incremento da produtividade. Os requerimentos para isso são multidimensionais, dado que incluem aspectos de desenvolvimento produtivo e institucional e excedem o âmbito das políticas macroeconômicas. Não obstante, a contribuição da política macroeconômica é crucial, pois previne a acumulação de desequilíbrios que

desembocam em crises, criando assim as condições necessárias para empreender ações anticíclicas que permitam sustentar o crescimento do produto e do emprego, e que resultem em taxas de juros reais que apoiem o investimento e uma taxa de câmbio real que favoreça a competitividade dos setores transáveis.

Finalmente, na página web da CEPAL (www.cepal.org) podem-se consultar as notas de países, onde se analisa a conjuntura das economias da América Latina e do Caribe durante 2012 e o primeiro semestre de 2013, bem como o anexo estatístico, em que se mostra a evolução dos principais indicadores econômicos. Os quadros do anexo estatístico permitem visualizar rapidamente a informação dos últimos anos e criar quadros em folhas de cálculo eletrônicas.

A data limite para a atualização da informação estatística da presente publicação foi 30 de junho de 2013.

Resumo executivo

1. Situação econômica da América Latina e do Caribe em 2013

Estima-se que o crescimento do PIB da América Latina e do Caribe em 2013 será similar ao de 2012, de cerca de 3%

Prevê-se que em 2013 a taxa de crescimento do PIB da região da América Latina e do Caribe será similar à registrada em 2012, de 3%, frente a uma taxa de 3,5% estimada pela CEPAL em abril. O resultado regional se explica em parte pelo menor dinamismo apresentado pelo crescimento econômico do Brasil —e do México. Além disso, em vários países que vinham crescendo a taxas elevadas (Chile, Panamá e Peru) se observa uma desaceleração da atividade econômica. Ante o escasso dinamismo da demanda externa, a principal fonte de crescimento continua sendo o aumento do consumo, ainda que em 2013 com um dinamismo menor que o do ano anterior, enquanto o aporte do investimento estaria se reduzindo ainda mais e o aporte negativo das exportações líquidas (isto é, subtraído o valor das importações) estaria aumentando. Estas tendências põem em evidência o baixo crescimento da maior parte das economias da região e justificam contemplar a necessidade de ampliar e diversificar suas fontes de crescimento, como proposto na segunda parte deste *Estudo Econômico*.

Este desempenho moderado da região está vinculado a um crescimento da economia mundial que em 2013 se estima similar ao de 2012 (2,3%), ainda que as perspectivas para o próximo ano sejam de um maior ritmo de crescimento econômico. Apesar da sustentada recessão que se registra em 2013 nas economias da zona do euro, se espera que os países em desenvolvimento continuem sendo os impulsionadores do crescimento econômico mundial, embora se considere que as políticas adotadas pelos Estados Unidos e o Japão contribuirão a que estas economias se reanimem e também favoreçam um maior crescimento econômico no mundo.

Prevê-se um debilitamento desigual dos termos de troca, um crescimento moderado das exportações e um aumento do déficit da conta corrente

Durante o primeiro semestre de 2013 baixaram os preços de vários produtos de exportação da região, em especial minérios e metais, petróleo e alguns alimentos, tendência que —além de associar-se à recessão na zona do euro— se vincula principalmente à desaceleração do crescimento da China, que estaria transitando a uma trajetória de crescimento mais dependente da expansão do consumo e menos dependente da expansão do investimento, em contraste com o passado recente. Para a América Latina e o Caribe em conjunto se projeta que os termos de troca se manterão num nível próximo ao observado em 2012, porém com incidência variável de um país a outro, dependendo de sua estrutura exportadora. Estima-se que a maior deterioração dos termos de troca está afetando os países exportadores de minérios e metais (Chile, Peru e Suriname) e que, em segundo lugar, também se registra alguma deterioração, com variações, nos exportadores de hidrocarbonetos (Bolívia (Estado Plurinacional da), Colômbia, Equador, Venezuela (República Bolivariana da) e Trinidad e Tobago) e de alimentos (Argentina e Paraguai), enquanto nos importadores líquidos de alimentos e de combustíveis, concentrados na América Central e no Caribe, possivelmente ocorrerão melhoras em seus termos de troca. Não haveria mudanças muito significativas neste sentido no México e no Brasil, em parte devido a sua estrutura exportadora mais diversificada.

Uma das consequências mais diretas do crescimento moderado da economia mundial foi a desaceleração do crescimento das exportações da América Latina e do Caribe. Espera-se para 2013 que o valor das exportações da região apresente uma expansão da ordem de 4%, taxa levemente superior à registrada em 2012 (1,5%), e que o valor das importações previstas para o ano registre um aumento maior, de 6%. O escasso dinamismo das exportações da região previsto para 2013, após taxas de crescimento superiores a 20% em 2010 e 2011, está fortemente influenciado pela diminuição das exportações de alguns países sul-americanos —em especial Argentina, Brasil, Colômbia e Peru— nos primeiros meses de 2013. Isto se explica principalmente pela recessão nos países da zona do euro, destino importante das exportações destes países, e por alguma deterioração dos preços de produtos que representam uma proporção alta em suas exportações totais.

Por outro lado, persiste a contração das remessas provenientes da Europa, à diferença daquelas que procedem dos Estados Unidos (salvo no caso do México, possivelmente por uma reversão de seus fluxos de migração). Ao mesmo tempo, os fluxos de turismo apresentam um menor dinamismo, que seria o resultado combinado de um menor crescimento econômico dos países desenvolvidos e daqueles da própria região, dado que nos últimos anos o turismo intrarregional tem crescido em forma significativa. O conjunto destes fatores estaria se traduzindo em uma deterioração da balança comercial de bens e serviços da região e, também, da conta corrente. O déficit desta última aumentaria para 2,1% do PIB em 2013 (frente a 1,8% do PIB, registrado em 2012), alcançando o nível mais elevado em termos relativos desde 2001.

Mantém-se o acesso ao financiamento externo, não obstante a volatilidade financeira

Em 2013 também aumentou a instabilidade financeira internacional, o que se refletiu em variações consideráveis das taxas de câmbio em vários países da região. Dada a trajetória recente da taxa de desemprego e os sinais positivos apresentados pelo crescimento econômico nos Estados Unidos, o Presidente da Reserva Federal desse país, Ben Bernanke, anunciou em junho o possível fim do programa de estímulos monetários para meados de 2014. O anúncio favoreceu a apreciação do dólar, provocou a queda das principais bolsas de valores do mundo e da América Latina e ocasionou importantes vendas nos mercados, especialmente de renda fixa, bem como a ampliação do prêmio de risco das dívidas soberanas de grande parte dos países do mundo. Isto sugere que a retirada dos estímulos monetários redundará na volatilidade dos mercados de dinheiro e acionário, o que representa um sério desafio para as autoridades da região.

No entanto, a região mantém seu acesso a financiamento externo destinado a cobrir o maior déficit da conta corrente, apesar da volatilidade financeira internacional e de uma dinâmica de percepção de riscos influenciada por reações de curto prazo de investidores financeiros muito susceptíveis aos anúncios de possíveis mudanças na política monetária dos Estados Unidos e à informação sobre as perspectivas de crescimento da economia mundial. Durante os primeiros meses de 2013 continuaram crescendo os fluxos líquidos de investimento estrangeiro direto e de investimento de carteira, assim como os fluxos de curto prazo de depósitos transfronteiriços e créditos bancários. Particularmente importante foi a emissão de títulos corporativos durante os primeiros cinco meses de 2013, que nesse período já ultrapassou amplamente a metade das emissões do ano anterior, bem como a emissão de títulos soberanos por parte de países da região que se somaram às colocações realizadas por países mais integrados aos mercados financeiros internacionais.

O crescimento do emprego e dos salários se desacelera

Em consequência do baixo crescimento econômico da região, não se espera um aumento significativo da demanda de mão de obra em 2013. O desemprego diminuiu moderadamente, de 6,9% a 6,7% no primeiro trimestre de 2013, devido fundamentalmente a uma redução da taxa de participação laboral, equivalente à menor oferta de trabalho. Com uma dinâmica da oferta de trabalho similar à do ano anterior, a taxa de desemprego não teria se reduzido. O menor crescimento do consumo regional observado em 2013, por sua vez, incidiu na desaceleração do crescimento dos salários reais, que aumentaram menos que o ano passado nos países da região, com exceção do Chile e da Colômbia, onde se incrementaram mais.

A inflação cresce levemente

Nos primeiros cinco meses de 2013 a inflação regional aumentou ligeiramente em relação à registrada em dezembro de 2012, embora apresentando claras diferenças entre países. Em maio de 2013, a inflação regional acumulada nos últimos doze meses foi de 6,0%, frente a 5,5% registrados em dezembro de 2012 e 5,8% em maio de 2012. O aumento de preços a taxas de dois dígitos na Argentina e Venezuela (República Bolivariana de) ou seu incremento mais recente em outros países da região significaria que o espaço para aplicar medidas monetárias (anticíclicas) orientadas a promover um maior dinamismo do crescimento seria inexistente ou, em vários casos, se estaria reduzindo.

Observam-se políticas monetárias e fiscais cada vez mais diferenciadas

A crescente incerteza originada pelo efeito dos fluxos financeiros internacionais vinculados aos anúncios monetários realizados nas economias desenvolvidas, em especial nos Estados Unidos, e os temores ante uma eventual queda da atividade econômica devido ao lento crescimento da demanda externa, junto com as crescentes pressões inflacionárias que se observam em algumas economias da região, deram origem a prioridades cambiantes e a respostas diferenciadas por parte das autoridades monetárias da região. Em consequência, em 2013 alguns países da região adotaram uma política monetária mais restritiva (Brasil, Guatemala e Uruguai), em contraste com uma política de maior estímulo em outros (Colômbia, Costa Rica, Guiana, México e República Dominicana), ainda que em um número maior de países a orientação da política monetária não tenha se modificado de forma significativa. Em geral, na região em seu conjunto o crédito mostra alguma desaceleração, embora o dinamismo do crédito para consumo se mantenha e não tenha havido variações bruscas do montante de reservas internacionais mantidas pelos países da região.

Para 2013 prevê-se um menor dinamismo da arrecadação fiscal na maior parte dos países, principalmente como consequência de um menor crescimento do consumo e da redução dos preços dos produtos básicos de exportação que são fonte de receitas públicas. As respostas dos governos ante esta situação também foram diferenciadas. Alguns países moderaram o gasto e outros o aumentaram, dentro de certos limites. Pode-se distinguir entre países que têm regras estruturais ou que estão aplicando impulsos anticíclicos ou neutros (Argentina, Brasil, Chile, Colômbia e Peru) e países cujas normas se orientam primordialmente a cumprir metas fiscais anuais, independentes do ciclo macroeconômico. Finalmente, há ainda vários países que nos últimos anos vêm reduzindo sua dívida pública e que têm acesso a recursos financeiros para fazer frente a seus déficits, pelo que dispõem de espaço fiscal para impulsar políticas anticíclicas.

2. Três décadas de crescimento econômico desigual e instável

Ocorreram transformações econômicas profundas

A América Latina e o Caribe apresentaram um crescimento econômico desigual nas últimas três décadas, que se reflete em um aumento do PIB per capita geralmente baixo, apesar de um crescimento maior na terceira década, e no fato de poucos países terem conseguido reduzir a distância em relação aos países mais desenvolvidos. Não obstante, inclusive nesses casos o desempenho foi bem inferior ao exibido por países da Ásia, em que o crescimento se acelerou significativamente.

Por outro lado, durante a década de 1980 os indicadores de desigualdade e pobreza se deterioraram, em alguns casos de forma muito acentuada. Deveram transcorrer vários anos para que na década de 2000 estes indicadores começassem a melhorar, favorecidos pelo maior crescimento, os avanços no mercado de trabalho e a aplicação de políticas sociais. Não obstante, persistem elevados graus de desigualdade e pobreza em vários casos.

Como parte das mudanças observadas na região se verificam importantes modificações de sua inserção macroeconômica externa. Atualmente na grande maioria dos países há maior incidência do comércio exterior e do investimento estrangeiro direto, o que evidencia um grau de interação produtiva com o resto do mundo superior ao existente há 30 anos. A contrapartida destas mudanças e do processo de queda do endividamento externo é um menor peso do desembolso por serviço da dívida e a maior renda auferida pelo investimento estrangeiro, embora uma proporção considerável desta renda seja reinvestida. Ademais, as remessas se converteram em uma fonte relevante de recursos para a região, inicialmente no caso de países do Caribe e, posteriormente, de países da América Central e da América do Sul.

Ao longo destas três décadas também se realizaram na região, em diversos graus segundo os países, profundas mudanças nos regimes macroeconômicos e, em particular, um fortalecimento das políticas monetárias e fiscais, que contribuíram para a redução da inflação e a melhora das contas fiscais, o que favoreceu um melhor desempenho ante a crise financeira mundial. Contudo, nem todas as mudanças favoreceram o crescimento e podem-se observar três fontes de debilidade na região: o possível fim da alta de preços dos principais produtos primários exportados, um insuficiente aumento do investimento e, vinculado ao anterior, um aumento da produtividade do trabalho desigual e ainda precário.

Apesar da favorável evolução dos termos de troca, a acumulação de capital foi insuficiente e a produtividade do trabalho apresentou um progresso limitado

Em primeiro lugar, o aporte dos termos de troca ao crescimento da renda foi particularmente alto durante a última década, mas está em risco de diminuir. Este aporte, embora tenha sido negativo na década de 1980, se recuperou parcialmente na década de 1990 e aumentou em forma significativa a partir de 2003, com maior intensidade naquelas economias mais especializadas em produção e exportação de matérias-primas, onde nos últimos anos explica ao menos a terça parte do crescimento da renda nacional disponível. O crescimento da renda permitiu também uma expansão importante da demanda interna na última década, e para tal comportamento incidiram três fatores: o maior aporte do consumo tanto público como privado, a evolução pró-cíclica do investimento e o aporte negativo e persistente das exportações líquidas¹. De fato, a contribuição ao crescimento do PIB não exportado (isto é, a soma de consumo e investimento, conceito conhecido como absorção) na última década foi levemente maior que a do período anterior, tendo o consumo se convertido no componente da demanda que gerou o maior aporte ao crescimento, especialmente no contexto de desaceleração dos últimos anos.

A crescente importância do consumo como determinante do crescimento está associada a aumentos da massa salarial, derivados de melhoras no mercado de trabalho, políticas de redistribuição implementadas particularmente na última década e aumento do crédito de consumo. Houve um aumento gradual da participação no PIB do excedente de exploração (que pode ser associado ao conceito de poupança das empresas), com maior intensidade na última década, em detrimento, na maior parte dos países, da participação da remuneração dos assalariados e, em alguns casos, em detrimento dos impostos. Não obstante, em vários países da região este aumento do excedente de exploração traduziu-se em incrementos da poupança pública, como resultado das maiores receitas públicas derivadas da alta dos preços internacionais das matérias-primas. Com isso, estes países puderam executar políticas públicas de redistribuição que tenderam a compensar parcialmente o efeito concentrador do incremento da participação do excedente de exploração. Esta é uma das causas para que os coeficientes de Gini de concentração da renda apresentassem tendência de melhora na maior parte dos países no transcorrer da última década.

Em segundo lugar, se constata uma menor expansão da acumulação de capital, à diferença da expansão do consumo. Por longos períodos, o investimento se manteve em níveis inferiores a 20% do PIB. Isto se explica pelas quedas do investimento público que acompanharam os programas de ajustes dos anos oitenta e pelo insuficiente estímulo ao investimento privado derivado da instabilidade dos anos noventa, embora se tenha observado uma recuperação parcial a partir dos níveis deprimidos apresentados durante a chamada década perdida. Na década de 2000, observou-se um aumento do investimento e da poupança, para o qual contribuíram o incremento da renda nacional disponível, como consequência, em alguns casos, da alta dos preços das exportações, junto com a melhora das expectativas de crescimento que estimulavam as expansões do gasto em países desenvolvidos, e do crescimento econômico da China. Em particular, a poupança nacional se expandiu a maior velocidade que o investimento, o que ocasionou uma redução da poupança externa, mitigando a vulnerabilidade externa de vários países da região ante os choques que surgiriam com a eclosão da crise financeira internacional, embora, como já comentado, o investimento não tenha alcançado os níveis de outros países emergentes, como os da Ásia.

A evolução da demanda agregada e o próprio crescimento econômico, por meio do assim denominado efeito acelerador, explicam boa parte da evolução do investimento. A correlação negativa entre a brecha do PIB e o crescimento do investimento na região e, também, a correlação positiva entre a taxa de crescimento do PIB e o coeficiente de investimento permitem concluir que há um vínculo estreito entre investimento, capacidade utilizada e expectativas de crescimento. Os resultados obtidos por meio de uma análise de causalidade indicam que uma aceleração da taxa de crescimento do PIB precede as mudanças nas taxas de investimento, o que confirma que os aumentos da taxa de investimento estiveram vinculados a pressões da demanda agregada.

¹ As exportações líquidas correspondem às exportações totais menos as importações totais. Quando o volume importado de bens e serviços é maior que o volume exportado de bens e serviços significa que parte do crescimento da demanda interna é suprida com importações, de modo que o dinamismo do PIB é menor.

Em terceiro lugar, no transcurso da última década a produtividade do trabalho aumentou, porém de maneira desigual, com base no aumento do investimento junto com uma crescente qualificação da mão de obra. A elevação mais recente da produtividade do trabalho contrasta com a sua queda durante a década de 1980, quando houve uma redução do investimento, e com o seu desempenho medíocre na década seguinte, quando o investimento cresceu de maneira muito limitada.

O comportamento da produtividade esteve condicionado pela evolução do investimento

O aporte do investimento à produtividade esteve condicionado por dois fatos vinculados entre si. Por um lado, em vários países as valorizações cambiais e os preços altos das matérias-primas, entre outras variáveis, teriam favorecido o aumento do investimento em setores de bens e serviços não transáveis e na exploração de recursos naturais, sem que se registrasse um crescimento equivalente —ou superior— nos demais setores transáveis. Isso também esteve acompanhado por um crescimento da produtividade do trabalho em setores não transáveis menor que no resto dos setores transáveis. O anterior teria contribuído para que os aumentos da produtividade fossem menores que aqueles que se poderia haver alcançado por meio de um processo mais balanceado e com um investimento mais elevado. Além disso, como parte desta orientação do investimento, o aumento da produtividade do trabalho na última década foi resultado principalmente de uma maior reorientação de recursos dentro dos setores de atividade, em comparação com o aumento da produtividade que se origina da reorientação de recursos dos setores de atividade de menor produtividade para aqueles de maior produtividade.

Por sua vez, a natureza predominantemente interindustrial do padrão de especialização da América Latina, que se fortaleceu com base no aumento do comércio com a China ao longo da última década em particular, tendeu a ser menos favorável para a difusão e a aprendizagem tecnológica do que os processos de especialização intraindustrial que têm caracterizado a relação comercial e produtiva de outras regiões (por exemplo, da Ásia), com o que o seu aporte ao aumento da produtividade foi menor. Por outro lado, a participação dos países da América Latina e do Caribe em cadeias de valor internacionais, especialmente em estágios de maior produtividade e aprendizagem, embora crescente, é ainda limitada.

O fortalecimento das políticas macroeconômicas aumenta a sua possibilidade de contribuir ao crescimento econômico futuro

O reconhecimento do gradual fortalecimento das políticas fiscais, monetárias e cambiais observado nas últimas décadas permite supor que o aporte destas políticas macroeconômicas ao maior crescimento com igualdade pode ser decisivo no futuro. Por um lado, após a crise da dívida dos anos oitenta conseguiu-se reduzir o peso da dívida e estabilizar as expectativas dos agentes produtivos, embora alguns países do Caribe sigam com coeficientes de dívida muito elevados. Também se avançou com a implementação de políticas fiscais anticíclicas em períodos de contração do ciclo econômico, especialmente em 2009, embora em vários países ainda persistam dificuldades para implementar estas políticas em momentos de auge. Ademais, o investimento público se recuperou em forma parcial e se fortaleceu o apoio do gasto social e da política fiscal ao crescimento com igualdade.

Por outro lado, de maneira gradual, consolidou-se a contribuição da política monetária e cambial à redução da volatilidade nominal e real, inicialmente por seu aporte à queda da inflação para níveis muito baixos na maioria dos países, o que também permitiu reduzir as taxas de juros, e, posteriormente, por meio de políticas anticíclicas que contribuíram para reduzir a volatilidade do crescimento econômico durante a crise financeira internacional. O estabelecimento de regimes de câmbios flexíveis, com variados graus de regulação, ampliou em vários países as margens de ação da política monetária, assim como o fez a acumulação de reservas internacionais, que se transformou num mecanismo de proteção frente à instabilidade financeira internacional.

Justifica-se um apoio estratégico das políticas macroeconômicas ao investimento nos setores transáveis

Diante da importância do investimento e da qualificação da mão de obra como fontes de produtividade e crescimento, e frente ao fortalecimento —ainda desigual— das políticas macroeconômicas na região, se justifica

outorgar uma atenção estratégica ao impulsionamento do investimento, além de à qualificação da mão de obra, contribuindo também a criar condições favoráveis à diversificação da estrutura produtiva. Há quatro razões que justificam esta atenção estratégica da política macroeconômica ao impulsionamento do investimento na região, particularmente nos setores transáveis²:

- i) o provável fim da etapa de alta de preços dos produtos primários de exportação associada à expansão da China aconselha diversificar a estrutura produtiva e dar impulso a novos eixos de crescimento sustentável, em um contexto de incerteza em que a coordenação de investimentos, públicos e privados, pode acarretar externalidades importantes;
- ii) a dependência crescente do dinamismo do PIB em relação à expansão do consumo observada nos últimos anos, em contraste com o aporte decrescente do investimento e o aporte negativo das exportações líquidas, apoia a necessidade de conceder prioridade ao aumento do investimento;
- iii) o papel-chave do investimento como um dos canais fundamentais para incorporar progresso tecnológico, aumentar a produtividade e favorecer a mudança estrutural, o converte em uma condição necessária para assegurar um crescimento sustentável, e
- iv) o aumento do investimento em setores não transáveis (de menor produtividade) ocorrido nos últimos anos em vários países sem um aumento equivalente —ou maior— nos setores transáveis (de maior produtividade) requer ser revertido para dar lugar a um aumento equivalente ou maior dos investimentos nos setores transáveis. Isso contribuiria a impulsionar um processo de mudança estrutural mais balanceado e dotado de mais encadeamentos, em que a produção de bens e serviços, ao originar exportações líquidas, contribua para afastar o perigo de eventuais restrições de origem externa ao crescimento.

Requer-se uma institucionalidade sólida para favorecer o investimento: rumo a pactos sociais para o investimento

O papel da política macroeconômica para impulsionar o crescimento e a produtividade por meio do estímulo ao investimento e via aumento da qualificação da mão de obra tem uma dimensão institucional e outra de políticas de curto e de longo prazo. Por um lado, se requer um entorno institucional que favoreça sinergias entre políticas macroeconômicas, industriais, de meio ambiente e de trabalho para outorgar uma orientação em comum e sustentada à ação pública, que inclua acordos ou pactos, tácitos ou explícitos, entre o Estado, os empresários, os trabalhadores e as organizações sociais em geral a fim de avançar na mesma direção. Para incrementar o investimento privado geralmente é preciso que estejam dadas as condições econômicas, institucionais e sociais que possibilitem uma perspectiva de rentabilidade atraente no longo prazo, o que poderia ser facilitado mediante pactos sociais para o investimento.

Seriam essenciais os processos de pactos que envolvessem o setor público e o privado de cada país para contribuir à criação compartilhada de visões e acordos institucionais de longo prazo que tendessem a reduzir o grau de incerteza com o qual se realiza a tomada de decisões no âmbito dos investimentos, e a adoção de políticas macroeconômicas que assegurem preços relativos, financiamento, investimento público e concessões em infraestrutura (de energia, transporte e telecomunicações) e gestão da demanda que sejam adequados, juntamente com políticas trabalhistas, sociais, de meio ambiente, regulatórias e setoriais ou industriais que deem sustentabilidade ao processo. Além destas ações, um crescimento inclusivo possibilita a sustentabilidade social do processo de investimento. Geralmente, isto se facilita com um marco político e institucional que conte com ampla legitimidade e que ofereça os espaços para que as opiniões e interesses possam se expressar e os conflitos que surjam (trabalhistas, sociais, ambientais ou de outro tipo) se canalizem a uma solução.

² Ao favorecer mediante estímulos especiais os setores transáveis se privilegiaria os setores exportáveis e importáveis frente aos setores não transáveis. Contudo, entre os primeiros se incluem os setores produtores de recursos naturais que, por contar com vantagens absolutas e gerar renda, não requerem estar sujeitos a instrumentos de política, como subsídios, para favorecer investimentos, em comparação com o que ocorre em outros setores, e que estariam sujeitos a outro tipo de políticas, inclusive políticas tributárias orientadas à captação de suas rendas. É por isso que nesta proposta se sugere favorecer via subsídios os investimentos nos setores transáveis em um sentido mais delimitado, que considere seus encadeamentos (para frente e para trás) e sem incluir os setores produtores de recursos naturais.

Requerem-se políticas macroeconômicas estabilizadoras e anticíclicas

Para assegurar um crescimento sustentado do investimento, tomando em conta as relações positivas entre o grau de utilização da capacidade instalada, o investimento e o crescimento, seria necessário implementar no curto prazo políticas anticíclicas e de estabilização macroeconômica que evitassem a existência de capacidade ociosa, contribuíssem a impedir grandes flutuações do crescimento e prevenissem crises. Em primeiro lugar, sabendo que a existência de capacidade ociosa desestimula o investimento, seria preciso alcançar e manter níveis de atividade correspondentes a um grau de utilização alto e sustentável das capacidades produtivas mediante uma adequada gestão da demanda agregada. Uma política macroeconômica que leve a um alto grau de utilização dessas capacidades se caracteriza por se traduzir em uma taxa de juro real que não desestime o investimento real, níveis inflacionários em faixas socialmente toleráveis, taxa de câmbio real sem desvios sustentados em relação à sua tendência de longo prazo, finanças públicas e externas sustentáveis, níveis de desemprego baixos e sistemas financeiros sólidos e estáveis, que promovam a intermediação e a diversificação do risco segundo as características produtivas e dos mercados de trabalho de cada país.

Em segundo lugar, devido aos efeitos negativos sobre o investimento, derivados de quedas do nível de atividade econômica, é preciso desenvolver capacidades anticíclicas com o fim de compensar ou reduzir os impactos de choques externos e internos sobre o nível de atividade. As economias latino-americanas e caribenhas tiveram uma longa experiência marcada por choques tanto internos como externos, de origem econômica, social ou política, ou derivados de eventos extremos ou desastres naturais, que geraram flutuações pronunciadas e perdas no nível de atividade, que por seu efeito negativo sobre o investimento afetam o crescimento. Por isso, para lograr um elevado grau de utilização da capacidade produtiva, se justifica a aplicação de políticas anticíclicas transitórias que permitam moderar as flutuações derivadas desses choques.

Em terceiro lugar, além das flutuações originadas em choques transitórios, a política macroeconômica, por meio da promoção de balanços internos e externos sustentáveis no tempo, deve contribuir a prevenir crises nacionais que conduzam a períodos recessivos, baixo crescimento e capacidade produtiva ociosa. Na América Latina e no Caribe nas décadas recentes ocorreram diversas crises cuja origem esteve na incapacidade de sustentação no longo prazo das finanças (tanto públicas como privadas, internas e externas) aliada a uma profunda deterioração da competitividade de seus setores transáveis.

Para assegurar a consistência no longo prazo, impulsionando a redução da dívida em períodos de auge e aceitando um maior déficit em períodos de menor crescimento, assim contribuindo a estabilizar o crescimento do PIB e do investimento, as regras macrofiscais de segunda geração devem contar com um objetivo de saldo estrutural de médio prazo, cláusulas de exceção e de transitoriedade e de alguma margem de manobra para enfrentar eventos catastróficos ou situações recessivas persistentes.

As regras macrofiscais de segunda geração requerem um substancial desenvolvimento das instituições, especialmente daquelas capacidades que permitam transformar as análises de sensibilidade e a construção de cenários prospectivos em procedimentos orçamentários, o que é necessário para assegurar uma adequada programação orçamentária plurianual, cláusulas de exceção e algum tratamento explícito das receitas transitórias. Ademais, sendo parte de um marco institucional mais amplo, as políticas anticíclicas, para ser efetivas, devem abarcar ações em múltiplos âmbitos, inclusive aqueles da política monetária, macroprudencial, trabalhista (incluindo políticas salariais) e produtiva.

Deve-se eliminar o viés favorável ao investimento em setores não transáveis e impulsionar políticas fiscais e financeiras que favoreçam a mudança estrutural

Para estimular o investimento no médio e longo prazo se requer eliminar possíveis vieses favoráveis ao investimento em setores não transáveis e impulsionar políticas fiscais, financeiras, cambiais e de emprego que apoiem a mudança estrutural, isto é, a reorientação de recursos e mão de obra dos setores não transáveis de menor produtividade a setores transáveis (não primários) de maior produtividade. Em princípio, se pode favorecer o investimento nos setores transáveis mediante taxas de câmbio reais elevadas e estáveis, e se podem estabelecer mecanismos financeiros que permitam coberturas cambiais e intervir também no mercado para reduzir a volatilidade cambial ou facilitar o investimento no exterior de recursos de fundos de pensões ou de fundos soberanos.

Contudo, a capacidade da política cambial para favorecer o investimento em setores transáveis pode ver-se limitada pela maleabilidade dos fluxos financeiros, que dificulta seu controle completo e duradouro, e pelos custos quasi-fiscais (custos de oportunidade de acumular reservas internacionais e custos de esterilização, em particular). Na medida em que exista um viés de preços relativos contrário ao investimento em setores transáveis (não primários), como consequência de moedas nacionais sobrevalorizadas, que resulta difícil corrigir, se justifica a aplicação de outros instrumentos de política, que não tenham efeitos recessivos, para solucionar este problema.

A política fiscal, e em particular a política financeira, está convocada a favorecer esta mudança estrutural, impulsionada mediante investimentos nos setores transáveis, por meio de três orientações. Primeiro, seria conveniente concentrar o investimento público ou público-privado em infraestrutura (setor não transável complementar) com o fim de reduzir os custos logísticos e de transporte associados ao suprimento de bens e serviços transáveis, buscando assim compensar o que poderia ser uma relação pouco favorável de preços relativos como consequência de uma taxa de câmbio sobrevalorizada (ou fortalecer uma relação mais favorável de preços relativos como consequência de uma taxa de câmbio subvalorizada). Isso pode ser reforçado mediante a orientação da política financeira do conjunto da região para que os bancos públicos nacionais, regionais e internacionais concentrem seus recursos no atendimento desta necessidade, partindo do reconhecimento geral de que existem brechas e atrasos consideráveis nesta área.

Segundo, se poderiam canalizar subsídios (incluídos no orçamento, para facilitar sua avaliação e transparência) destinados a favorecer tanto complementaridades (externalidades) entre diversos projetos de investimento privado como processos de mudança estrutural associados a investimentos em setores transáveis com maiores encadeamentos, tomando em conta a sua sustentabilidade ambiental.

Terceiro, resulta tão importante formular os incentivos adequados quanto melhorar as capacidades públicas para implementar estas medidas e coordenar os investimentos públicos e privados. A transparência fiscal, que deveria estender-se com particular atenção ao conjunto de subsídios outorgados, deve cumprir um papel fundamental como elemento de dissuasão frente aos possíveis abusos na aplicação destes instrumentos.

Devem-se fortalecer os sistemas nacionais de formação profissional e capacitação para favorecer a mudança estrutural

Por outro lado, como parte das políticas de emprego de longo prazo corresponderia facilitar o processo de investimento em setores transáveis de maior valor agregado, isto é, facilitar a mudança estrutural. Particular atenção requer o desenvolvimento de sistemas nacionais de formação profissional e capacitação, nos quais se devem enfatizar três aspectos: i) a formação técnica inicial de jovens, orientada à demanda do sistema produtivo, ii) a capacitação permanente que permita aos trabalhadores atualizar seus conhecimentos e habilidades ao longo de sua vida de trabalho, e iii) a capacitação de trabalhadores ocupados em setores de baixa produtividade a fim de facilitar sua mobilidade a setores de produtividade mais elevada, para o que muitos requerem adquirir qualificações adicionais.

Os desafios da capacitação estão frequentemente relacionados com as tecnologias da informação e das comunicações, que representam um componente crescente em muitos investimentos. Além disso, os sistemas nacionais de formação profissional e capacitação devem tomar em conta as necessidades das pequenas e médias empresas, que em muitos casos enfrentam grandes problemas para conseguir mão de obra qualificada, o que se transforma em um obstáculo para a sua expansão via novos investimentos.

América Latina e Caribe: taxas de variação do produto interno bruto total, 2010-2013
(Em porcentagens com base em dólares a preços constantes de 2005)

País	2010	2011	2012	2013 ^a
Argentina	9,2	8,9	1,9	3,5
Bolívia (Estado Plurinacional da)	4,1	5,2	5,2	5,5
Brasil	6,9	2,7	0,9	2,5
Chile	5,8	5,9	5,6	4,6
Colômbia	4,0	6,6	4,0	4,0
Costa Rica	5,0	4,4	5,1	3,0
Cuba	2,4	2,8	3,0	3,0
Equador	2,8	7,4	5,0	3,8
El Salvador	1,4	2,2	1,9	2,0
Guatemala	2,9	4,2	3,0	3,0
Haiti	-5,4	5,6	2,8	3,5
Honduras	3,7	3,7	3,3	3,0
México	5,3	3,9	3,9	2,8
Nicarágua	3,6	5,4	5,2	5,0
Panamá	7,5	10,8	10,7	7,5
Paraguai	13,1	4,3	-1,2	12,5
Peru	8,8	6,9	6,3	5,9
República Dominicana	7,8	4,5	3,9	3,0
Uruguai	8,9	6,5	3,9	3,8
Venezuela (República Bolivariana da)	-1,5	4,2	5,6	1,0
Subtotal da América Latina	5,7	4,4	3,0	3,0
Antígua e Barbuda	-7,1	-2,8	2,3	2,4
Bahamas	1,0	1,7	1,8	3,0
Barbados	0,2	0,6	0,2	0,7
Belize	3,9	2,3	5,3	2,7
Dominica	1,2	1,0	-1,5	1,4
Granada	-0,4	1,0	-0,8	1,2
Guiana	4,4	5,4	4,8	4,8
Jamaica	-1,5	1,3	-0,3	0,5
São Cristóvão e Névis	0,2	1,7	-1,1	2,5
São Vicente e Granadinas	-3,4	-0,7	1,5	1,1
Santa Lúcia	0,2	1,4	-3,0	2,7
Suriname	4,1	4,7	4,4	4,5
Trinidad e Tobago	0,2	-2,6	1,2	2,0
Subtotal do Caribe	0,2	0,1	1,2	2,0
América Latina e Caribe	5,6	4,3	3,0	3,0
América Central inclui Cuba, Haiti e República Dominicana	4,2	4,5	4,2	3,5
América Central	4,1	5,2	5,0	4,0
América do Sul (10 países)	6,1	4,6	2,5	3,1

Fonte: Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe (CEPAL), com base em cifras oficiais.

^a Projeções.



Parte I

Situação econômica da América Latina e do Caribe em 2013



Panorama regional

- A. O contexto externo
 - B. A evolução do setor externo na América Latina e no Caribe
 - C. As políticas macroeconômicas
 - D. O desempenho do crescimento econômico, do emprego e dos salários
 - E. Riscos e desafios
- Bibliografía

A. O contexto externo

1. Para 2013 se prevê para a economia mundial um crescimento similar ao de 2012, com possibilidades de uma recuperação gradual

Para 2013 se projeta uma taxa de crescimento do PIB no mundo similar à de 2012, ao mesmo tempo em que as perspectivas para o próximo ano são de um maior ritmo de crescimento econômico (veja o quadro I.1). Apesar da persistente recessão registrada na zona do euro em 2013, se espera que os países em desenvolvimento continuem sendo os impulsionadores do crescimento econômico mundial e que, ademais, as políticas adotadas nos Estados Unidos e no Japão contribuam a que estas economias se recuperem e também favoreçam um maior crescimento econômico no mundo.

Quadro I.1
Regiões e países selecionados: taxa de crescimento do PIB, 2010-2014
(Em porcentagens)

	2010	2011	2012	2013 ^a	2014 ^a
Mundo	4,0	2,8	2,3	2,3	3,1
Países desenvolvidos	2,6	1,4	1,2	1,0	2,0
Estados Unidos	2,4	1,8	2,2	1,9	2,6
Japão	4,5	-0,6	2,0	1,3	1,6
Zona do euro	2,1	1,4	-0,6	-0,4	1,1
Países em desenvolvimento	7,7	5,8	4,6	5,0	5,4
América Latina e Caribe	6,0	4,3	3,0	3,0	4,2
Brasil	7,5	2,8	0,9	3,0	4,2
Federação Russa	4,3	4,3	3,4	2,9	3,5
Índia	9,6	7,5	5,1	5,5	6,1
China	10,3	9,2	7,8	7,8	7,7

Fonte: Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe (CEPAL), com base em cifras oficiais do Departamento de Assuntos Econômicos e Sociais (UN-DESA) das Nações Unidas.

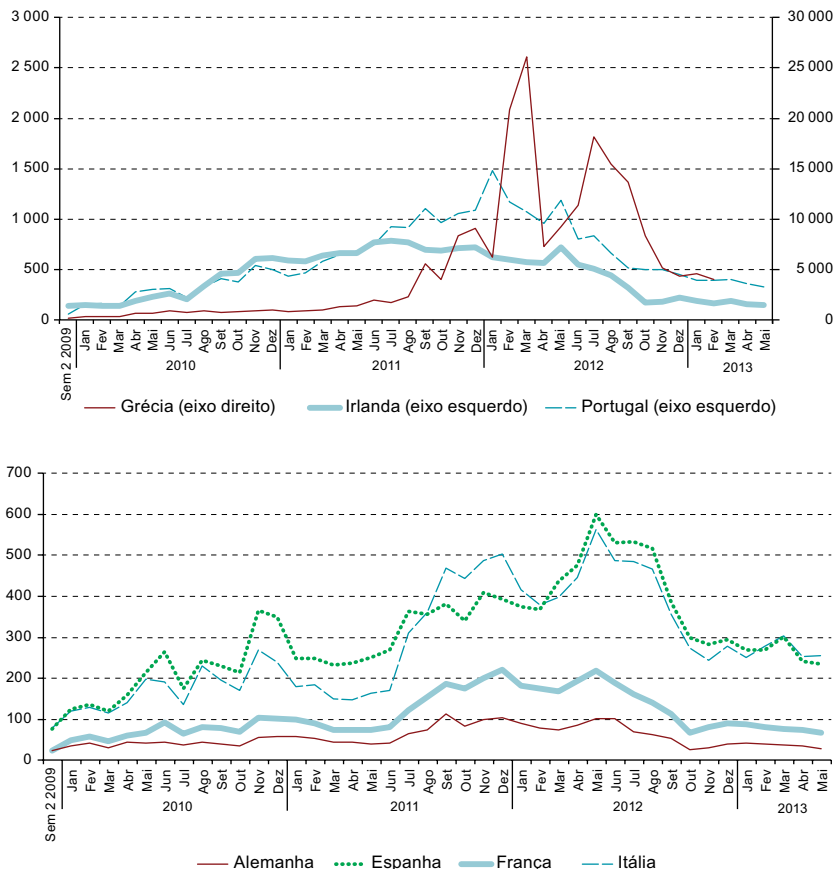
^a As cifras de 2013 e 2014 correspondem a projeções.

Durante o primeiro semestre de 2013, na zona do euro, o escasso dinamismo do crédito privado, uma taxa de desemprego que se encontra em níveis máximos históricos —principalmente na Espanha, Portugal e Grécia—, uma persistente incerteza e uma política fiscal restritiva foram parte de uma já prolongada recessão. A fragilidade do sistema financeiro conteve a expansão do crédito e restringiu as possibilidades de uma reativação econômica. De acordo com alguns prognósticos recentes, um aumento modesto do crédito, políticas fiscais menos restritivas e uma recuperação das exportações contribuiriam a que a zona do euro alcançasse taxas de crescimento positivas —ainda que baixas— a partir do segundo trimestre de 2013¹. Entretanto, embora se observe uma reativação econômica nestas economias, é provável que este baixo crescimento se mantenha por um período de tempo prolongado, tomando em conta a dificuldade de efetuar reformas institucionais que incluam a implementação de acordos nos âmbitos bancário e fiscal, e de alcançar uma consolidação fiscal sustentada no conjunto dos países da zona. Uma recuperação sólida da economia dos Estados Unidos e o retorno da China a um ritmo de crescimento sustentável e ascendente também facilitariam a recuperação da zona do euro em matéria comercial.

O anúncio do programa de transações monetárias diretas com o objetivo de comprar dívida pública de curto prazo a países que se encontrem com problemas econômicos, apesar de não ter sido utilizada até agora, teve efeitos positivos. O mero fato de contar com este programa fez com que se conseguisse diminuir e estabilizar os prêmios por troca de risco nos países da zona do euro (veja o gráfico I.1). Este programa, junto com uma mudança de política de alguns países, entre eles Espanha e Portugal, no sentido de evitar políticas de austeridade tão extremas como as aplicadas no caso da Grécia, deu certa estabilidade temporária à zona. Em 2013 se manteve a política de priorizar os ajustes fiscais, estabilizar as dívidas públicas e aliviar o sistema financeiro. Como consequência do anterior, os prognósticos feitos no segundo semestre de 2013 indicam uma menor contração na zona do euro.

¹ De acordo com um recente relatório do Deutsche Bank (junho de 2013).

Gráfico 1.1
Europa (países selecionados): prêmio por troca de risco de descumprimento de crédito
a cinco anos, julho de 2009 a maio de 2013
(Em pontos básicos)



Fonte: Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe (CEPAL), com base em Bloomberg.

Para 2013 se espera que a economia chinesa mantenha uma taxa de crescimento similar à observada em 2012, com uma possível tendência de baixa. O anterior se explica principalmente pela diminuição das exportações, como consequência da crise na zona do euro, e por uma queda do investimento estrangeiro direto. Além disso, o governo da China se encontra em um período de transição para reorientar sua economia ao consumo, tendência que até o momento não pôde consolidar-se. Os recentes resultados da economia chinesa foram inferiores às expectativas dos analistas. Uma variável que em 2013 tem chamado a atenção é o preço da moradia, cujo aumento gerou questionamentos sobre um possível reaquecimento do setor imobiliário. Se esses preços continuam aumentando, dificultariam a redução das taxas de juros que se esperava aplicar no curto prazo para reativar o crescimento econômico.

Nos Estados Unidos as autoridades monetárias adotaram uma política de estímulos, estabelecendo como meta para a retirada do programa o alcance de uma taxa de desemprego de 6,5%. Considerando a trajetória recente da taxa de desemprego e os sinais positivos que tem mostrado o crescimento econômico, o Presidente da Reserva Federal desse país, Ben Bernanke, anunciou em junho o possível fim do programa para meados de 2014. O anúncio gerou quedas das principais bolsas de valores do mundo e importantes vendas nos mercados, especialmente de renda fixa, assim como a ampliação do prêmio de risco das dívidas soberanas de grande parte dos países do mundo. Isso sugere que, ante a retirada dos estímulos monetários, a volatilidade se fará presente nos mercados de dinheiro e de ações, o que coloca um sério desafio às autoridades monetárias do mundo inteiro.

Em 2013 se observam nos Estados Unidos uma tendência decrescente da taxa de desemprego e uma melhora dos mercados de crédito e imobiliário, fatores que ajudaram a reativar a demanda privada. Os últimos indicadores econômicos mostram que a atividade econômica estadunidense parece estar se recuperando em forma moderada,

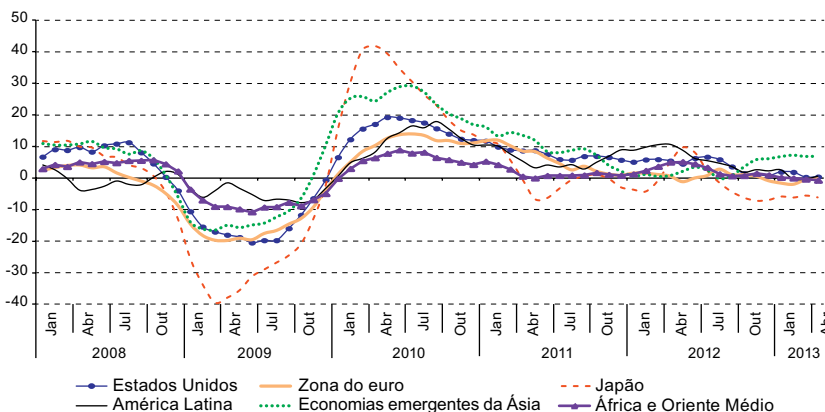
junto com mostras de uma diminuição da taxa de desemprego. Contudo, as taxas de desemprego continuam altas em comparação com os níveis históricos e, além disso, parte de sua diminuição é devida a uma queda da participação da força de trabalho e não a uma maior demanda de emprego.

Por sua vez, o banco central do Japão decidiu em abril de 2013 reorientar sua política para uma de estímulos monetários, com o objetivo de reativar a economia japonesa tendo como meta uma inflação de 2%, que poderia trazer resultados positivos no curto prazo. A recuperação das exportações japonesas, favorecida pela depreciação do *yen*, e algum crescimento da produção manufatureira são sinais de reativação. No entanto, a sustentabilidade da dívida pública no médio e longo prazo ante os déficits fiscais altos também coloca desafios complexos em matéria de política econômica.

2. O crescimento do comércio mundial se mantém em um ritmo baixo

Com uma taxa de variação interanual de 2,1% nos primeiros quatro meses de 2013, ligeiramente superior aos 1,8% registrado em 2012, o volume de exportações mundiais segue sem mostrar sinais de uma reativação sustentada (veja o gráfico I.2). O baixo dinamismo dos fluxos comerciais mundiais se explica principalmente pela recessão na zona do euro, a desaceleração da economia chinesa e a falta de uma nítida recuperação da atividade econômica nos Estados Unidos. Embora as exportações das economias emergentes da Ásia tenham registrado no transcorrido deste ano um crescimento superior ao de 2012, o ritmo foi bem inferior aos níveis de 2011. Quanto aos países desenvolvidos, se verifica a manutenção do baixo dinamismo observado em 2012. As exportações dos Estados Unidos registraram uma expansão bem modesta até abril, enquanto os envios dos países da zona do euro e do Japão se contraíram.

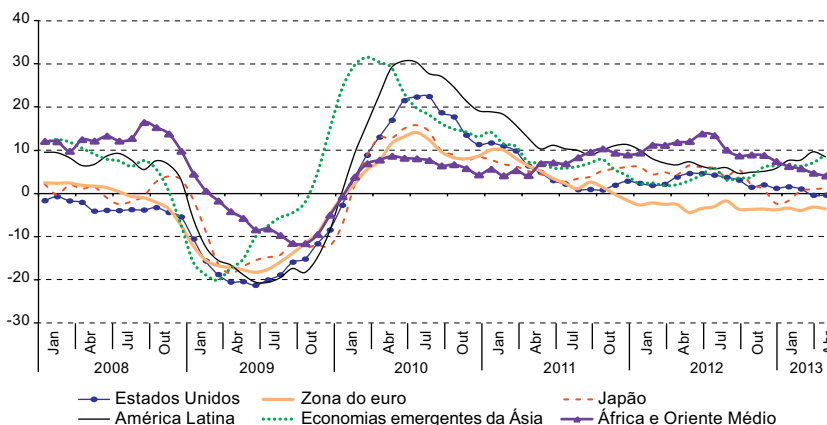
Gráfico I.2
Taxa de variação interanual do volume de exportações mundiais, por regiões,
média móvel de três meses, janeiro de 2008 a abril de 2013
(Em porcentagens)



Fonte: Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe (CEPAL), com base em cifras do Netherlands Bureau of Economic Policy Analysis (CPB).

A evolução do volume de importações dos países industrializados foi similar à de suas exportações. As importações dos Estados Unidos e do Japão não registraram aumentos nos primeiros meses de 2013, o que representa uma deterioração se comparada com o crescimento moderado observado em 2012. Por sua vez, as importações dos países da zona do euro continuaram reduzindo-se. Quanto aos países emergentes, tanto as importações dos países asiáticos como as da América Latina mostraram incrementos superiores aos de 2012. No caso dos países latino-americanos, se verificou um crescimento interanual de 9,0% do volume importado, frente a 5,9% em 2012 (veja o gráfico I.3).

Gráfico 1.3
Taxa de variação interanual do volume de importações mundiais, por regiões,
média móvel de três meses, janeiro de 2008 a abril de 2013
 (Em porcentagens)



Fonte: Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe (CEPAL), com base em cifras do Netherlands Bureau of Economic Policy Analysis (CPB).

B. A evolução do setor externo na América Latina e no Caribe

1. Debilitam-se os termos de troca da região, com diferenças entre os países

A evolução decrescente dos preços de vários produtos básicos de exportação da região durante 2012 e no transcorrido de 2013 pode ser considerado parte de um processo de médio e longo prazo de estabilização e inclusive de diminuição gradual dos preços destes bens. Estima-se que nesse processo estejam incidindo, por um lado, a perspectiva de uma moderação do crescimento da China, principal destino de vários produtos primários da região, e por outro, um aumento da oferta destes produtos no mundo.

Embora não se espere uma queda repentina dos preços destes produtos primários e a volatilidade que os caracteriza não permita fazer estimativas definitivas, se prevê que se manteriam em níveis relativamente altos, ainda que menores do que os verificados na década passada. Como se analisa na segunda parte deste documento, as melhoras dos termos de troca explicam mais da terça parte do crescimento da renda nacional disponível ocorrido na maior parte dos países da América do Sul ao longo da última década, pelo que este debilitamento pode trazer consequências negativas na medida em que não se consiga diversificar a estrutura produtiva, especialmente dos setores transáveis da região.

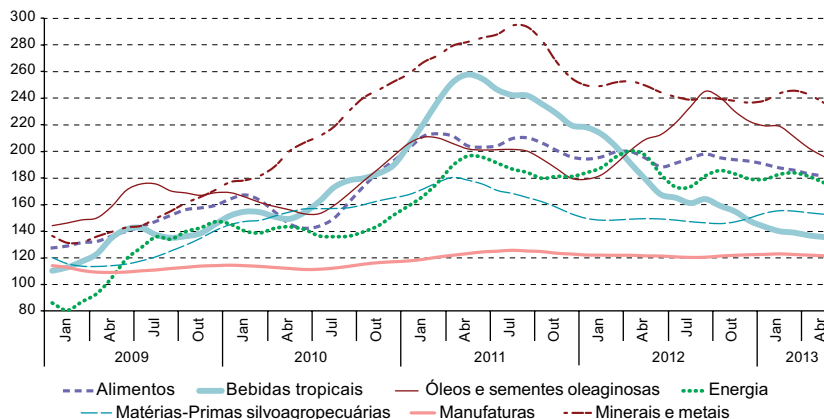
Em particular, no primeiro semestre de 2013 se constataram baixas dos preços de vários produtos de exportação da região (veja o gráfico 1.4)². Depois de uma queda inicialmente forte dos preços dos minerais e metais em 2012, se observou uma recuperação parcial destes preços no segundo semestre desse ano e posteriormente, uma baixa moderada, mas contínua no primeiro semestre de 2013, até um nível 3,9% inferior ao registrado no mesmo período do ano anterior ou 5,0% inferior, ao tomar como referência o mês de janeiro de 2013.

Em termos interanuais, se registraram baixas nos preços do cobre (6,9%), alumínio (8,4%), prata (12,7%), níquel (12,0%) e zinco (2,2%), e uma recuperação dos preços do estanho e do chumbo, de 3,4% e 6,1%, respectivamente, ao compará-los com o mesmo período do ano anterior. No entanto, ao tomar como referência o mês de janeiro de 2013, se observa que os preços destes dois produtos mostram uma baixa de 15,3% e de 12,7%, respectivamente. Por outro lado, o preço do minério de ferro —principal produto básico de exportação do Brasil— anotou um incremento interanual de 4,2% neste período, ao tomar como referência o valor das exportações brasileiras. Para o restante de 2013 se espera que o preço dos produtos de mineração e metálicos em seu conjunto registre uma moderada

² Os dados de preços que se analisam correspondem ao período de janeiro a maio de 2013.

queda em relação ao nível observado em 2012. O preço do petróleo, por sua vez, ante as previsões de um baixo crescimento mundial e uma conseqüente desaceleração da demanda, sobretudo na zona do euro, mostrou uma retração importante no primeiro semestre do ano, de 7,5% em termos interanuais. Entretanto, a forte queda se deve, em parte, ao fato de que este preço se havia mantido em níveis relativamente elevados nos primeiros meses de 2012, para mostrar uma baixa significativa no segundo trimestre do ano. Projeta-se que, em termos de média, em 2013 o preço do petróleo apresentará um leve retrocesso, devido à previsão de um crescimento da atividade econômica mundial relativamente baixo neste ano.

Gráfico 1.4
América Latina: índices de preços de produtos básicos de exportação e manufaturas, média móvel de três meses,
janeiro de 2009 a abril de 2013^a
 (2005=100)



Fonte: Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe (CEPAL), com base em cifras da Conferência das Nações Unidas sobre Comércio e Desenvolvimento (UNCTAD) e do Netherlands Bureau of Economic Policy Analysis (CPB).

^a A ponderação dos grupos de produtos básicos de exportação é calculada segundo a sua participação na cesta de exportações da América Latina.

No grupo dos alimentos, no primeiro semestre do ano observou-se uma redução dos preços de 6,4%, conseqüência, em grande parte, de uma forte queda do preço do açúcar, de 21,0%. Este resultado obedece à previsão de uma recuperação notável da safra de cana no Brasil (maior exportador mundial deste produto). Por outro lado, os preços do trigo e do milho anotaram aumentos importantes, de 15,0% e 7,5%, respectivamente, no período transcorrido de 2013, devido às más condições de crescimento e aos atrasos no plantio nos Estados Unidos, que atenuaram a queda dos preços do setor alimentício em seu conjunto.

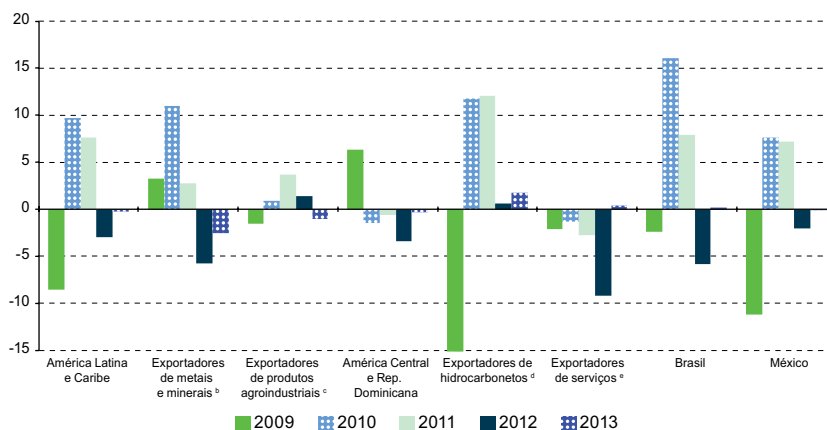
Embora o consumo de café continuasse crescendo em nível mundial, o incremento da demanda se manteve abaixo dos aumentos da produção mundial, ocasionando que persistisse a queda do preço, de 28% no primeiro semestre de 2013, comparado com o mesmo período do ano anterior. Embora os preços dos óleos e sementes oleaginosas tenham registrado um aumento de 2,2% no primeiro semestre do ano, se espera que esta tendência se reverta no resto de 2013 devido a um aumento significativo da produção destes cultivos neste ano, principalmente na Argentina e no Paraguai, devido às condições climáticas favoráveis na América do Sul.

Estima-se que estas variações terão diversos efeitos nos termos de troca dos países da região, que dependerão da estrutura de suas exportações. Para a região em seu conjunto, se projeta que os termos de troca se mantenham em um nível muito próximo ao observado em 2012. Nele incidem os casos do Brasil e do México, os dois principais países exportadores da região. Prevê-se que os termos de troca destes dois países se manterão sem variação em 2013. No caso do Brasil, o principal fator que explica esta evolução é o preço favorável com o qual tem podido vender as suas exportações de minério de ferro, compensado pelo moderado aumento previsto dos preços de suas importações. No caso do México, a evolução dos termos de troca obedece a sua estrutura exportadora, centrada principalmente em produtos manufaturados.

A perspectiva de uma acentuada queda dos preços dos óleos e sementes oleaginosas, conseqüência da recuperação da produção de soja em 2013, devido às favoráveis condições climáticas, se verá refletida em uma leve deterioração dos termos de troca do subgrupo de países exportadores de produtos agroindustriais (Argentina e Paraguai). Por outro lado, se espera que os termos de troca dos países exportadores de minerais e metais (Chile e Peru) experimentem

um retrocesso em 2013, enquanto os termos de troca dos países exportadores de hidrocarbonetos (Bolívia (Estado Plurinacional da), Colômbia, Equador, Trinidad e Tobago e Venezuela (República Bolivariana da)) não experimentem uma melhora significativa, ainda que haja diferenças entre eles. No caso dos países centro-americanos e caribenhos, se espera uma ligeira melhora de seus termos de troca devido à baixa prevista dos preços dos produtos alimentícios e dos combustíveis, o que terá um impacto positivo nestes países, que são importadores líquidos da maior parte dos alimentos e de produtos energéticos (veja o gráfico I.5).

Gráfico I.5
América Latina: taxa de variação dos termos de troca, 2009-2013^a
(Em porcentagens)



Fonte: Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe (CEPAL), com base em cifras oficiais.

^a As cifras de 2013 correspondem a projeções.

^b Chile, Guiana, Peru e Suriname.

^c Argentina, Paraguai e Uruguai.

^d Bolívia (Estado Plurinacional da), Colômbia, Equador, Venezuela (República Bolivariana da) e Trinidad e Tobago.

^e Caribe excluindo Guiana, Suriname e Trinidad e Tobago.

2. As importações crescem a um ritmo maior que as exportações

Para 2013 se espera uma expansão de 4,0% do valor das exportações da região, o que representa uma melhora comparada com a taxa de 1,5% registrada em 2012. Este aumento, contudo, é muito inferior à cifra alcançada em 2011 (24%). Tal como ocorreu em 2012, e em contraste com os anos anteriores, o principal fator que impulsiona a expansão do valor das exportações da maioria dos países da região é o incremento do volume exportado e não o aumento dos preços. Assim, o aumento de 4,0% do valor das exportações previsto para 2013 se baseia na projeção de um incremento de 3,5% do volume exportado combinado com um aumento médio dos preços de 0,5%, com variações entre produtos (veja o gráfico I.6). Por outro lado, se prevê um incremento de 6% do valor das importações da região em seu conjunto, como resultado de um aumento de 5,5% em termos de volume e de 0,5% em termos de preço (veja o gráfico I.7).

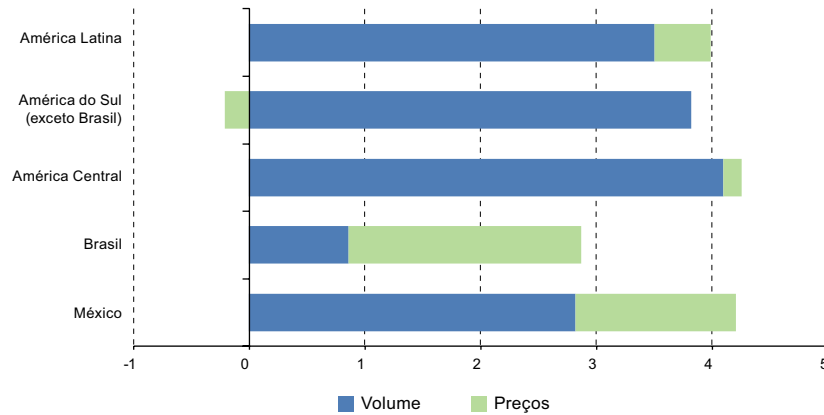
As estimativas anteriores se baseiam no baixo desempenho mostrado pelas exportações da região desde o segundo trimestre de 2012, que prosseguiu nos primeiros meses de 2013³. No período de janeiro a abril, as exportações da região em seu conjunto anotam uma queda interanual de 1,2%, ainda que se tenha observado alguma recuperação neste último mês (veja o quadro I.2)⁴. A queda dos envios da região está fortemente influenciada por uma queda de 2,5% das exportações dos países sul-americanos. O desfavorável contexto, caracterizado por uma persistente

³ Parte deste resultado negativo se deve ao fato de que a diminuição das exportações da região tenha começado no segundo trimestre de 2012, o que faz com que em termos interanuais a queda do primeiro trimestre de 2013 pareça mais profunda.

⁴ Esta cifra corresponde aos países que dispõem de dados para o período compreendido entre janeiro e abril de 2013: Argentina, Bolívia (Estado Plurinacional da), Brasil, Chile, Costa Rica, Equador, El Salvador, Guatemala, México, Nicarágua, Paraguai, Peru e Uruguai.

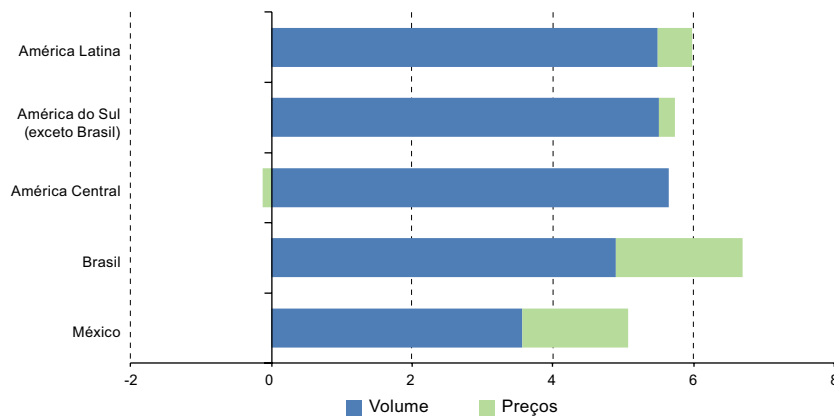
incerteza, e o baixo dinamismo da demanda externa, principalmente dos países industrializados, continuou tendo um impacto negativo sobre os fluxos comerciais que partiam da região latino-americana nos primeiros meses de 2013. A queda das exportações dos países sul-americanos (particularmente Argentina, Brasil, Chile, Colômbia e Peru) se explica em grande parte pela situação que enfrentam os membros da zona do euro, devido a que este mercado representa um destino importante para as exportações destes países e a que os envios a essa zona apresentaram fortes quedas no transcorrido de 2013 (veja o quadro I.4).

Gráfico I.6
América Latina: taxa de variação das exportações segundo volume e preços, 2013^a
(Em porcentagens)



Fonte: Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe (CEPAL), com base em cifras oficiais.
^a Projeções.

Gráfico I.7
América Latina: taxa de variação das importações segundo volume e preços, 2013^a
(Em porcentagens)



Fonte: Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe (CEPAL), com base em cifras oficiais.
^a Projeções.

Quadro I.2
América Latina: taxa de variação interanual do valor das exportações, janeiro de 2011 a abril de 2013
 (Em porcentagens)

	2011				2012				2013	
	Trim 1	Trim 2	Trim 3	Trim 4	Trim 1	Trim 2	Trim 3	Trim 4	Trim 1	Trim 2 ^a
Argentina	29,6	21,5	25,5	18,1	5,5	-8,8	-5,9	-3,1	-2,5	12,7
Bolívia (Estado Plurinacional da)	25,0	29,8	42,5	24,6	21,8	31,7	19,0	39,0	30,8	-3,8
Brasil	30,6	34,3	28,6	15,9	7,5	-7,4	-11,6	-6,1	-7,7	5,4
Chile	29,4	30,3	4,4	-0,2	-1,7	-7,5	-10,1	3,5	-4,1	4,9
Colômbia	38,3	45,9	48,0	40,9	22,9	3,0	0,5	-0,2	-9,5	-
Costa Rica	4,0	12,4	11,5	13,0	17,4	9,7	6,5	7,0	-2,4	4,6
Equador	29,2	29,4	36,0	17,5	16,1	6,1	5,4	0,2	-0,5	-4,8
El Salvador	28,0	24,1	13,8	6,7	0,6	-8,0	4,2	6,4	-2,9	17,7
Guatemala	26,1	22,6	29,9	13,8	-3,0	-4,6	-3,8	-4,9	-1,3	6,7
Haiti	12,1	99,6	27,3	33,9	11,6	-7,4	4,5	0,5	16,7	-
Honduras	54,2	55,2	26,3	27,4	10,4	-0,9	40,5	-0,9	-12,6	-
México	22,8	19,6	16,5	10,5	9,5	5,6	3,6	5,9	-1,4	6,3
Nicarágua	33,0	22,4	12,1	20,5	9,1	14,4	31,9	21,3	-9,1	-11,7
Panamá	28,7	33,4	57,5	15,4	28,1	5,0	-7,4	5,6	-13,2	-
Paraguai	6,9	20,6	41,6	7,5	-4,5	-7,3	-14,3	4,2	36,7	49,2
Peru	27,5	43,9	38,7	13,1	18,5	-9,9	-10,0	-0,4	-15,0	-3,2
República Dominicana	26,6	33,6	27,0	22,6	8,4	-2,0	5,3	11,2	-	-
Uruguai	28,6	9,2	23,5	13,0	13,6	7,2	15,9	4,8	-10,7	-6,0
Venezuela (República Bolivariana da)	26,5	56,4	54,3	29,5	23,3	-5,8	-2,6	7,6	-13,7	-
América Latina	26,9	29,4	25,7	14,8	10,5	-1,6	-3,3	1,7	-5,1	5,9
América do Sul	29,6	35,3	30,4	17,2	10,9	-5,5	-7,1	-0,7	-7,1	5,6
América Central	22,9	20,4	18,1	11,0	9,9	5,2	3,4	5,7	-2,1	6,3

Fonte: Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe (CEPAL), com base em cifras oficiais.

^a Dados correspondentes a abril. Os montantes totais deste período correspondem aos países que dispõem de dados para este mês: Argentina, Bolívia (Estado Plurinacional da), Brasil, Chile, Costa Rica, Equador, El Salvador, Guatemala, México, Nicarágua, Paraguai, Peru e Uruguai.

Por sua vez, nos primeiros meses de 2013, as importações da região seguiram apresentando um crescimento positivo, embora a taxas bem moderadas em comparação com as observadas em anos recentes. No período compreendido entre janeiro e abril se registrou um aumento interanual das importações de 6,4%, impulsionado por um crescimento de 8,5% das importações dos países de América do Sul (veja o quadro I.3). Nele incidiram a resiliência da expansão do consumo e taxas de câmbio que se valorizaram durante o primeiro trimestre do ano⁵. O anterior significou que para a região em seu conjunto, até o mês de abril, se observou uma contração interanual de 1,2% das exportações e uma expansão interanual de 6,4% das importações.

Quadro I.3
América Latina: taxa de variação interanual do valor das importações, janeiro de 2011 a abril de 2013
 (Em porcentagens)

	2011				2012				2013	
	Trim 1	Trim 2	Trim 3	Trim 4	Trim 1	Trim 2	Trim 3	Trim 4	Trim 1	Trim 2 ^a
Argentina	38,5	37,8	34,0	16,4	-0,1	-10,8	-13,2	-4,9	4,9	32,0
Bolívia (Estado Plurinacional da)	28,5	31,3	47,4	38,4	23,4	9,8	-5,0	8,2	10,2	19,0
Brasil	25,4	33,3	20,9	19,8	9,5	0,4	-11,1	-1,7	6,3	15,7
Chile	37,1	31,1	27,6	18,2	7,1	3,6	0,8	11,1	6,0	12,5
Colômbia	38,0	43,4	31,1	25,8	16,1	11,6	5,9	3,7	1,0	-
Costa Rica	21,7	15,8	20,9	19,7	13,5	9,3	2,2	9,0	-0,1	21,0
Equador	23,5	20,8	13,2	15,8	13,1	4,5	6,3	-6,9	6,2	-1,5
El Salvador	22,7	19,4	24,0	8,2	5,9	-3,3	2,4	7,8	0,2	14,3
Guatemala	26,1	26,7	19,3	9,8	7,1	-1,1	-2,4	6,3	0,5	21,6
Haiti	23,4	30,1	-13,5	1,1	-1,8	-9,6	-19,9	-12,6	1,7	-
Honduras	21,7	30,0	32,6	21,8	16,5	-4,1	3,7	7,2	-6,7	-
México	20,6	17,8	18,1	10,0	10,0	5,6	0,5	7,2	1,6	11,8
Nicarágua	39,3	20,9	22,1	19,5	13,8	17,5	7,1	11,6	-7,6	4,7
Panamá	36,6	30,5	44,7	22,4	13,5	5,5	3,2	6,2	-0,7	-
Paraguai	27,9	31,9	28,4	7,6	-2,9	-11,2	-10,0	-2,8	12,9	21,5
Peru	29,4	44,8	24,0	18,0	16,7	4,5	13,7	10,7	6,6	9,6
República Dominicana	17,0	12,2	8,8	9,5	8,8	-0,7	5,8	-1,1	-	-
Uruguai	48,1	34,5	25,3	0,8	11,4	7,9	7,8	7,5	-8,9	12,9
Venezuela (República Bolivariana da)	18,9	23,5	18,8	26,0	52,2	5,4	23,6	33,5	1,9	-
América Latina	25,6	26,8	21,4	15,5	11,5	2,8	-1,5	5,5	3,4	14,3
América do Sul	29,7	33,6	24,5	19,5	12,7	1,3	-2,7	4,3	4,9	16,1
América Central	20,5	17,9	17,1	10,0	9,9	5,0	0,3	7,2	1,3	12,5

Fonte: Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe (CEPAL), com base em cifras oficiais.

^a Dados correspondentes a abril. Os montantes totais deste período correspondem aos países que contam com dados deste mês: Argentina, Bolívia (Estado Plurinacional da), Brasil, Chile, Costa Rica, Equador, El Salvador, Guatemala, México, Nicarágua, Paraguai, Peru e Uruguai.

⁵ Como se explica mais adiante, ao analisar as políticas monetária, cambial e macroprudencial, a tendência à valorização se deteve, revertendo-se depois de maio de 2013.

Quadro I.4
União Europeia: taxa de variação interanual do valor das importações segundo país de origem,
janeiro de 2011 a março de 2013
(Em porcentagens)

	Participação em 2011 ^a	2011				2012				2013
		Trim 1	Trim 2	Trim 3	Trim 4	Trim 1	Trim 2	Trim 3	Trim 4	Trim 1
Argentina	16,9	34,9	24,5	8,3	0,2	-1,0	-8,3	2,0	-20,2	-29,5
Bolívia (Estado Plurinacional da)	8,7	24,9	-17,6	-8,5	27,7	-17,2	0,1	20,1	45,2	37,0
Brasil	20,7	29,7	23,4	19,1	-0,1	3,1	-3,7	-11,4	-5,7	-13,8
Chile	17,7	33,9	28,1	11,0	-2,4	-11,4	-16,8	-9,4	-14,1	-10,3
Colômbia	15,6	32,1	35,2	59,9	54,9	72,0	41,5	3,1	0,2	-33,3
Costa Rica	17,9	5,3	-1,5	-0,1	27,1	38,5	19,3	15,7	1,9	-19,8
Equador	12,0	22,0	14,0	5,8	25,2	0,0	0,8	24,5	-6,8	-2,9
El Salvador	6,0	47,5	66,2	30,4	88,5	-27,2	-38,3	-26,8	-24,5	-22,9
Guatemala	6,8	29,1	49,5	17,8	9,1	5,7	-0,5	19,8	23,9	-6,4
Honduras	27,6	67,4	47,7	47,5	7,6	18,2	6,2	9,0	55,5	-23,8
México	5,5	39,2	12,8	23,6	17,5	11,0	27,3	16,4	7,2	3,4
Nicarágua	12,1	40,7	27,6	56,5	8,5	1,7	-4,9	-4,3	16,6	-14,6
Panamá	3,4	-70,5	-20,1	-15,6	-40,6	56,5	79,3	-9,0	-37,6	12,7
Paraguai	9,1	0,2	22,0	9,5	42,6	88,4	-38,1	-19,7	-31,9	19,2
Peru	18,2	49,2	21,7	16,2	14,0	-0,9	3,4	0,5	-8,4	-12,8
República Dominicana	12,8	7,0	-0,1	2,9	-18,1	21,7	2,3	-0,1	-4,4	-3,9
Uruguai	14,9	17,0	-1,9	-11,1	11,6	-6,6	-18,1	-3,4	-3,5	10,0
Venezuela (República Bolivariana da)	6,1	21,4	-7,1	1,8	22,3	0,8	21,6	22,2	-7,7	-3,7
Total	13,0	30,0	19,4	16,7	9,5	8,0	3,1	-0,3	-4,9	-12,9

Fonte: Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe (CEPAL), com base em cifras do Gabinete de Estatísticas da União Europeia (Eurostat).

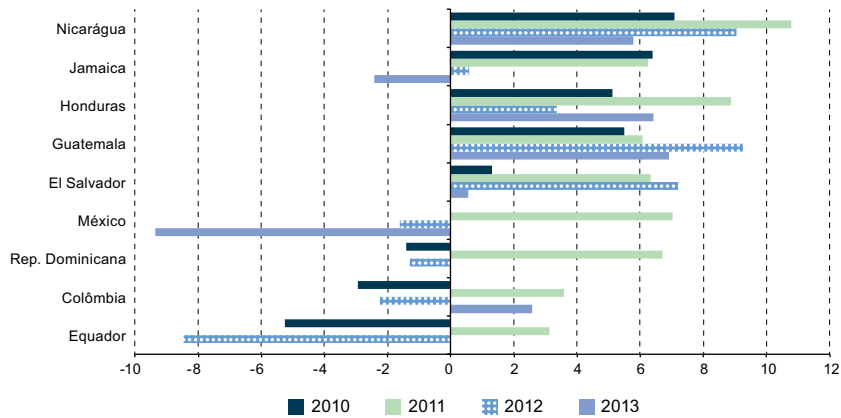
^a As cifras correspondem à porcentagem que as exportações para a União Europeia representam nas exportações totais do país.

3. Persiste a contração das remessas provenientes da Europa

Nos primeiros meses de 2013, se observou uma grande heterogeneidade entre os países quanto à evolução das entradas por conceito de remessas de trabalhadores emigrados (veja o gráfico I.8). Constatam-se aumentos significativos dos fluxos de remessas à Guatemala (6,9%), Honduras (6,4%) e Nicarágua (5,8%). Estes incrementos se explicam por uma relativa melhora das perspectivas da atividade econômica e do mercado de trabalho dos Estados Unidos, principal receptor dos migrantes da Guatemala e Honduras; no caso da Nicarágua, o crescimento econômico da Costa Rica se soma ao dos Estados Unidos como causa do aumento das remessas recebidas, dado que ambos os países são um destino importante para os migrantes desse país. O baixo crescimento registrado no fluxo de remessas à Colômbia reflete a conjuntura laboral ainda difícil na Espanha, principal destino dos migrantes colombianos, onde a taxa de desemprego seguiu aumentando nos primeiros meses de 2013 até superar 27%. Destaca-se a forte queda do fluxo de remessas em direção ao México, maior receptor de remessas na América Latina, de 9,3% nos primeiros quatro meses do ano. Na evolução das remessas enviadas ao México parece estar incidindo a reversão dos fluxos emigratórios entre o país e os Estados Unidos. De acordo com estimativas do *Pew Research Center*, no último ano o número de emigrantes mexicanos nos Estados Unidos tem sido compensado pelo número de trabalhadores emigrados que regressam ao México⁶.

⁶ Veja "Net Migration from Mexico Falls to Zero—and Perhaps Less" [on-line] <http://www.pewhispanic.org/2012/04/23/net-migration-from-mexico-falls-to-zero-and-perhaps-less/>.

Gráfico 1.8
América Latina e Caribe (países selecionados): taxa de variação das rendas por remessas de emigrados, 2010-2013^a
 (Em porcentagens)



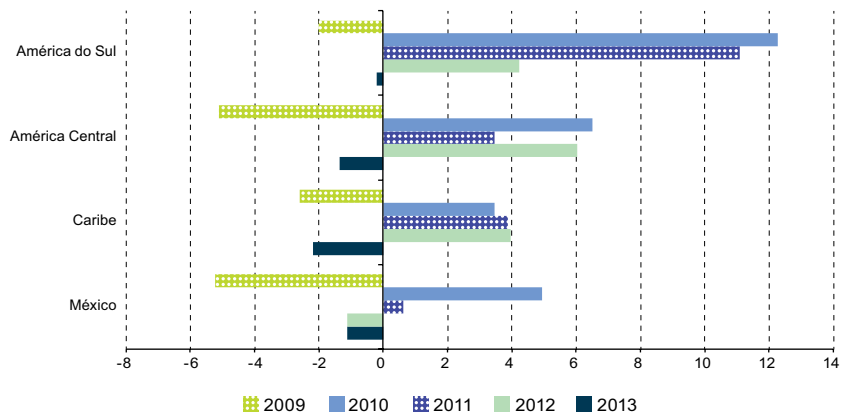
Fonte: Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe (CEPAL), com base em cifras oficiais.

^a As cifras de 2013 correspondem a distintos períodos segundo os países. Jamaica e Nicarágua: primeiro trimestre; Colômbia, Honduras e México: de janeiro a abril; El Salvador e Guatemala: de janeiro a maio. Não se conta com dados de 2013 do Equador e da República Dominicana.

4. Contrain-se ligeiramente o turismo

Quanto ao fluxo internacional de turistas em direção à região, nos primeiros meses de 2013 se registraram quedas das taxas interanuais tanto da região em seu conjunto como de todas as sub-regiões, América do Sul, América Central, Caribe e México (veja o gráfico 1.9). A redução do número de turistas que chega à região reflete um contexto externo de incerteza e baixo crescimento econômico. Nos casos do México, América Central e Caribe, sub-regiões onde o turismo é uma fonte de receitas essencial para as economias, se observaram quedas de 1,1, 1,3 e 2,2%, respectivamente, enquanto a América do Sul registrava um leve retrocesso, de 0,2%. Esta última cifra contrasta com os aumentos importantes observados nos fluxos turísticos aos países sul-americanos a partir de 2010. Neste caso, a estabilização recente das chegadas turísticas seria um reflexo da desaceleração da atividade econômica na própria região, que incide no fluxo de turismo intrarregional e de negócios.

Gráfico 1.9
América Latina e Caribe: taxa de variação interanual das chegadas de turistas internacionais, 2009-2013^a
 (Em porcentagens)



Fonte: Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe (CEPAL), com base em cifras da Organização Mundial do Turismo (OMT).

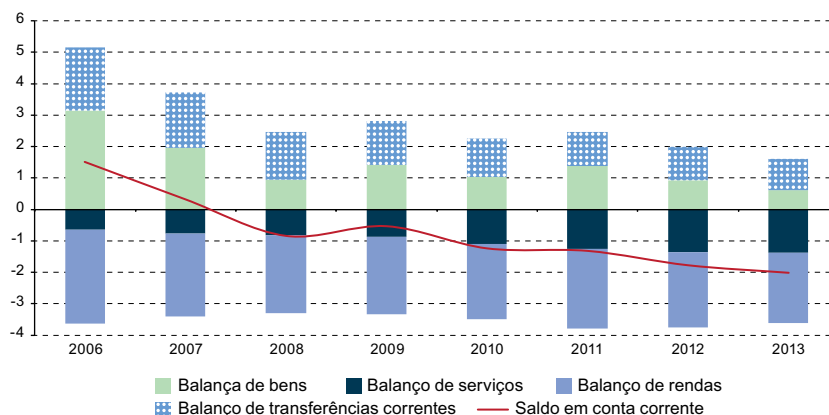
^a As cifras de 2013 correspondem ao primeiro trimestre.

5. A conta corrente se deteriora levemente

O maior crescimento previsto das importações em relação às exportações para 2013 produzirá uma deterioração da balança de bens. Como resultado, se estima que o superávit se reduza de 0,9% do PIB em 2012 a 0,6% do PIB em 2013. Por sua vez, a falta de dinamismo na evolução dos fluxos turísticos em direção à região significaria que o déficit da balança de serviços em 2013 será mantido em 1,4% do PIB. Por conseguinte, se estima que a balança comercial (de bens e serviços) poderia alcançar um déficit de 0,8% do PIB em 2013, frente a um déficit de 0,4% do PIB registrado em 2012. Espera-se uma evolução ligeiramente negativa do balanço de transferências, que anotaria um superávit de 1% do PIB em 2013, frente a um superávit de 1,1% do PIB em 2012. Este resultado se deve em grande medida à tendência à baixa das remessas de trabalhadores emigrados enviadas ao México. Por outro lado, se estima uma ligeira melhora do balanço de rendas (cujo déficit se reduzirá de 2,4% do PIB em 2012 a 2,3% do PIB em 2013), pela estabilização ou redução dos preços de vários produtos básicos de exportação, o que incidiria negativamente nos resultados das empresas estrangeiras que operam na região ou que nela investem, com a conseguinte redução das remessas de lucros.

A deterioração da balança comercial, produto de um crescimento das importações superior ao das exportações, seria o fator determinante das mudanças na conta corrente em 2013. Em consequência, o déficit em conta corrente do conjunto da América Latina, em comparação com um nível de 1,8% do PIB em 2012, aumentaria em 2013 para 2,0% do PIB, o maior em termos relativos desde 2001 (veja o gráfico I.10).

Gráfico I.10
América Latina: estrutura da conta corrente, 2006-2013^a
(Em porcentagens do PIB)



Fonte: Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe (CEPAL), com base em cifras oficiais.

^a As cifras de 2013 correspondem a projeções.

6. Mantém-se o acesso ao financiamento externo, não obstante a volatilidade financeira

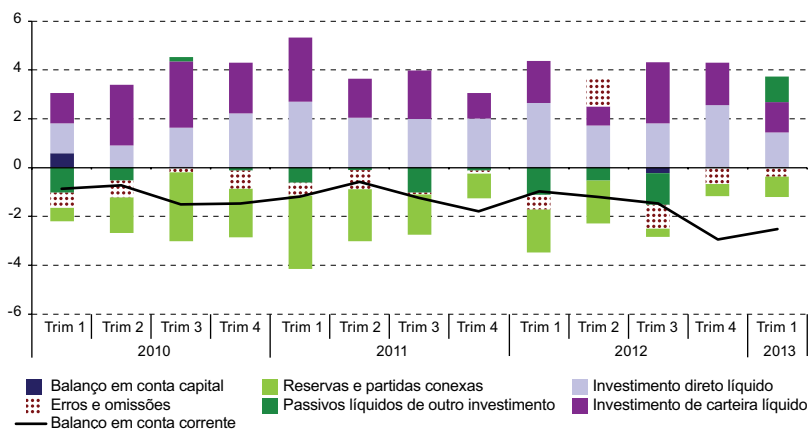
No período já transcorrido de 2013, se mantiveram as tendências do financiamento externo da América Latina. Observa-se uma continuidade do fluxo líquido de investimento estrangeiro direto e do investimento de carteira, bem como alguma (menor) acumulação de reservas internacionais, como em 2012 (veja o gráfico I.11). Em termos de fluxos brutos, o investimento estrangeiro direto em direção à região se acelerou a partir do quarto trimestre de 2010 e até 2013 tem mantido um ritmo trimestral na faixa de 30.000 bilhões de dólares e 35.000 bilhões de dólares. Parte destes fluxos de investimento direto corresponde a investimento intrarregional, que se expressa em fluxos de saídas de investimento ao estrangeiro, que se incrementaram desde fins de 2011, expondo um ritmo trimestral na faixa entre 9.000 bilhões de dólares e 14.000 bilhões de dólares⁷.

Em 2012 a América Latina continuou enfrentando sem dificuldades a variabilidade dos mercados financeiros mundiais e tendo um acesso expedito a seus recursos. Deste modo, o déficit em conta corrente, que em média

⁷ Para tornar possível a comparação ao longo do tempo, nestas cifras se inclui apenas seis países que dispunham de informação trimestral de 2013 no momento de realizar esta análise (Brasil, Chile, México, Panamá, Peru e Venezuela (República Bolivariana da)).

alcançou 1,8% do PIB regional, foi amplamente compensado pelos fluxos líquidos de investimento estrangeiro direto (2,2% do PIB) e de investimento de carteira (1,7% do PIB), embora tenha havido saídas líquidas de outros fluxos financeiros mais voláteis por um montante equivalente a 1% do PIB, ligeiramente superior ao dos anos anteriores. Este conjunto de fatores possibilitou um novo aumento das reservas internacionais, equivalente a 1% do PIB em 2012, que representa o menor incremento de reservas desde 2009, ano em que se expressaram com força os efeitos da crise financeira mundial. Durante o primeiro trimestre de 2013, os fluxos líquidos de investimento estrangeiro direto e de investimento de carteira continuaram a um ritmo de 1,4% do PIB regional e 1,2% do PIB regional, respectivamente, e os outros passivos líquidos de investimento, que correspondem a fluxos de curto prazo de depósitos transfronteiriços e créditos bancários, foram positivos por primeira vez em vários trimestres, alcançando o equivalente a 1% do PIB regional, como resultado em forma quase exclusiva das entradas ao Brasil. Deste modo, em conjunto com um déficit em conta corrente superior a 2% do PIB regional, as reservas internacionais novamente se incrementaram 0,8% do PIB (veja o gráfico I.11)⁸.

Gráfico I.11
América Latina (14 países): saldo da conta corrente e componentes da conta financeira,
janeiro de 2010 a março de 2013^a
(Em porcentagens do PIB regional)



Fonte: Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe (CEPAL), com base em cifras de Latin Finance Bonds Database, JP Morgan e Merrill Lynch.
^a As cifras do primeiro trimestre de 2013 correspondem a um conjunto de seis países que representam cerca de 76,5% do PIB da América Latina em 2012: Brasil, Chile, México, Panamá, Peru e Venezuela (República Bolivariana da). Não se dispõe de dados trimestrais do balanço de pagamentos dos países do Caribe.

A continuidade do acesso aos fluxos de financiamento externo em 2013 se relaciona com melhoras de longo prazo em termos do nível de endividamento externo, reservas internacionais e outros fatores, que se refletiram na alta sustentada das qualificações da dívida de muitos países da América Latina. Não obstante, o risco medido via diferenciais (*spreads*) dos bônus soberanos tem seguido as flutuações associadas à incerteza que se origina principalmente da situação de algumas economias europeias. Assim, durante a primeira parte de 2012 observou-se alguma volatilidade e uma tendência de alta dos riscos soberanos, que finalmente foi compensada uma vez que o Banco Central Europeu (BCE) reformulou drasticamente sua política em apoio à sustentabilidade da dívida dos governos da zona do euro.

Desde então e durante o primeiro semestre de 2013 vários diferenciais (*spreads*) da região iniciaram uma leve tendência à diminuição. Esta dinâmica da percepção de riscos esteve continuamente afetada pela reação de curto prazo de investidores financeiros ante os diversos anúncios de possíveis mudanças na política monetária dos Estados Unidos e a evolução do crescimento mundial. No entanto, alguns países da região continuam mostrando elevados diferenciais, que se relacionam com fatores específicos de cada um (veja o quadro I.5).

⁸ As cifras de 2013 correspondem a um conjunto de seis países: Brasil, Chile, México, Panamá, Peru e Venezuela (República Bolivariana da). Estes países representam aproximadamente 76,5% do PIB da América Latina em 2012.

Quadro I.5
América Latina e Caribe (15 países): risco-país medido via diferenciais (*spreads*)
dos bônus externos (EMBI Global), janeiro de 2010 a junho de 2013
(Em pontos base)

	Médias anuais			2012				2013					
	2010	2011	2012	Trim 1	Trim 2	Trim 3	Trim 4	Janeiro	Fevereiro	Março	Abril	Maió	Junho
Argentina	696	701	1 007	854	1 095	1 012	1 066	1 102	1 287	1 307	1 210	1 167	1 199
Belize	818	1 011	1 968	1 656	1 706	2 195	2 317	1 558	1 350	789	777	734	872
Brasil	209	195	184	200	213	175	149	154	178	190	173	208	243
Chile	131	140	150	157	171	148	124	124	140	153	141	153	180
Colômbia	194	166	150	171	172	136	119	132	141	147	131	167	193
Equador	954	819	827	810	877	795	826	704	704	700	647	626	665
El Salvador	322	383	450	470	486	442	400	332	341	350	366	382	436
Jamaica	492	485	656	624	634	662	702	668	691	680	686	653	623
México	191	188	190	208	213	178	163	165	180	182	169	196	223
Panamá	181	172	165	182	188	155	133	140	163	169	149	160	218
Peru	179	194	158	191	185	138	118	129	138	147	132	159	201
República Dominicana	373	453	459	535	511	439	349	344	394	385	379	359	401
Trinidad e Tobago													
Uruguai	219	200	176	200	213	156	134	132	164	173	153	173	235
Venezuela (República Bolivariana da)	1 107	1 213	996	1 003	1 088	1 019	875	746	737	797	821	878	976
América Latina e Caribe (15 países)	433	451	538	519	554	547	534	519	536	540	424	430	476

Fonte: Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe (CEPAL), com base em JP Morgan Emerging Markets Bond Index Global (EMBI Global).

7. A composição do financiamento externo tem mudado e o número de países que tiveram acesso a ele tem se ampliado

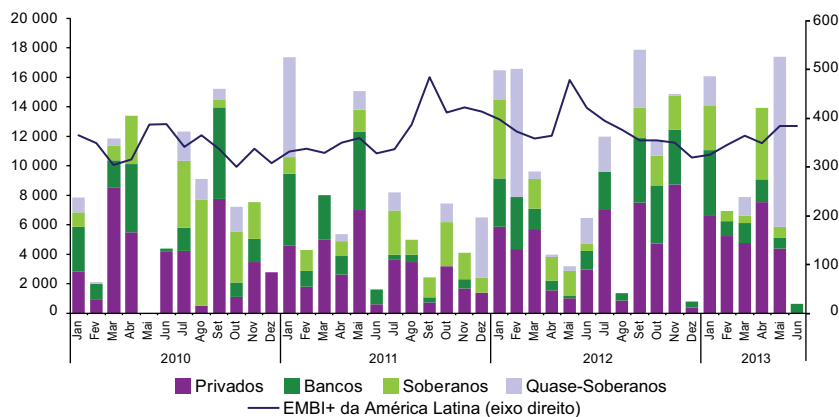
As emissões de títulos no exterior continuaram sendo muito dinâmicas em 2012 e durante os primeiros seis meses de 2013, porém sua composição apresentou mudanças significativas. No primeiro semestre de 2012 as emissões de bônus soberanos e quase-soberanos se mantiveram muito dinâmicas. Desde então e até o momento, os bancos e as empresas privadas foram os que aproveitaram os baixos custos de endividamento e a qualidade de risco da região para obter fundos no exterior incrementando significativamente sua emissão de títulos. Em termos do total de títulos emitidos, no primeiro semestre de 2013 a região emitiu 59,040 bilhões de dólares, que representam mais da metade do montante emitido no ano anterior, pelo que se projeta que o total de 2013 supere o de 2012 (veja o Quadro I.6 e o gráfico I.12).

Quadro I.6
América Latina e Caribe (19 países): emissões de bônus externos, janeiro de 2010 a junho de 2013
(Em milhões de dólares)

	2010	2011	2012	Janeiro a junho de 2013
Argentina	3 146	2 193	663	0
Bolívia (Estado Plurinacional da)	0	0	500	0
Brasil	39 580	38 147	50 092	25 176
Chile	6 750	6 049	9 443	5 931
Colômbia	1 912	6 411	7 459	4 200
Costa Rica	0	250	1 250	1 500
Equador	0	0	0	0
El Salvador	450	654	800	310
Guatemala	0	150	1 400	800
Honduras	20	0	0	500
México	19 957	25 846	28 147	11 399
Panamá	0	897	1 100	750
Paraguai	0	100	500	500
Peru	4 693	2 455	7 240	5 375
República Dominicana	1 034	750	750	1 300
Uruguai	0	1 493	500	0
Venezuela (República Bolivariana da)	3 000	7 200	0	0
Jamaica	1 075	694	1 750	1 300
Trinidad e Tobago	0	175	0	0
América Latina e Caribe	81 617	93 464	111 594	69 040

Fonte: Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe (CEPAL), com base em cifras de Latin Finance Bonds Database, JP Morgan e Merrill Lynch.

Gráfico I.12
América Latina e Caribe (19 países): emissões de bônus externos nos mercados internacionais e risco segundo EMBI+, janeiro de 2010 a junho de 2013
 (Em milhões de dólares e pontos base)



Fonte: Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe (CEPAL), com base em cifras de Latin Finance Bonds Database, JP Morgan e Merrill Lynch.

Cabe destacar que em 2012 e 2013 alguns países recorreram por primeira vez à utilização destes recursos: Bolívia (Estado Plurinacional da) e Honduras, ambos com emissões soberanas por 500 milhões de dólares, e Guatemala, com emissões soberanas, corporativas e de bancos por um total de 2,2 bilhões de dólares. De janeiro a maio de 2013, os principais países que emitiram bônus externos foram Brasil (devido em especial às emissões de Petrobras), México e Peru.

No caso do Caribe, este panorama apresenta diferenças importantes, que se acentuam ao excluir as cifras de Trinidad e Tobago, que afetam os resultados agregados, devido ao tamanho e estrutura exportadora do país, distinta dos demais países da sub-região. Assim, excluindo esse país, o déficit em conta corrente alcançou 11% do PIB sub-regional e foi compensado em parte pelos fluxos líquidos de investimento estrangeiro direto, equivalentes a 4% do PIB sub-regional e de investimento de carteira e outros passivos equivalentes a 6% do PIB sub-regional. Como resultado, as reservas internacionais se contraíram em montante equivalente a 1% do PIB da sub-região em 2012.

C. As políticas macroeconômicas

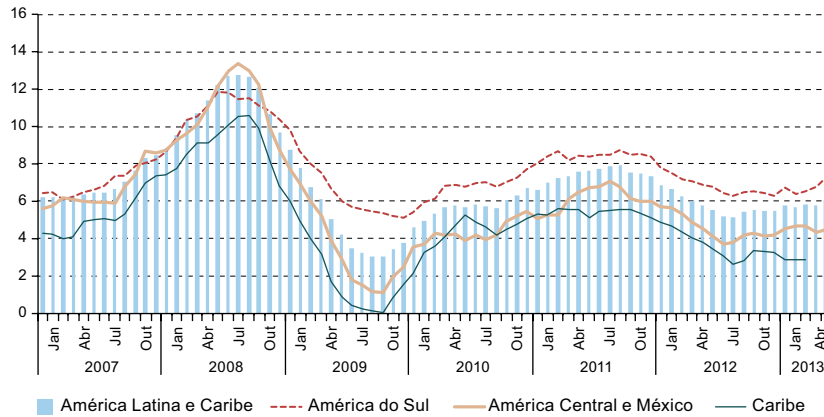
1. As pressões inflacionárias aumentaram levemente

Em alguns países da região se deu à política monetária uma orientação de contração, em certos casos frente ao aumento das pressões inflacionárias. Nos primeiros cinco meses de 2013 a inflação regional aumentou levemente em relação a dezembro de 2012. Em maio de 2013 a inflação regional acumulada em 12 meses era de 6%, superior aos 5,5% anotado em dezembro de 2012 e também ligeiramente superior aos 5,8% registrado em maio desse ano.

À margem do quadro regional, há diferenças entre os países. Em maio de 2013 a Venezuela (República Bolivariana de) e a Argentina eram os dois países da região que apresentavam uma inflação de dois dígitos. Na República Bolivariana da Venezuela, o significativo incremento dos preços ao consumidor obedece em boa medida ao impacto nos preços internos da desvalorização da moeda nacional ocorrida em fevereiro de 2013 e ao aumento da escassez de produtos. Na Argentina, as estimativas dos institutos estatísticos provinciais são indicativas de uma inflação elevada. A taxa de inflação média informada pelas províncias que efetuam uma medição mensal do índice de preços ao consumidor (Neuquén, San Luis, Santa Fé e Terra do Fogo) foi de 20,5% em 12 meses terminados em abril de 2013.

No Uruguai e Haiti se registram taxas de inflação em 12 meses de 8,1% e 7,3%, respectivamente, enquanto as taxas de inflação mais baixas se registram em El Salvador (0,1%), Chile (0,9%), Paraguai (0,9%), Colômbia (2%) e em algumas economias da União Monetária do Caribe Oriental. Por sub-regiões, na América do Sul se registra uma taxa de inflação média mais elevada, impulsionada pelo aumento dos preços ao consumidor na República Bolivariana da Venezuela, e na América Central e México, ainda que com alguma volatilidade, a taxa de inflação manteve uma tendência de alta (veja o gráfico I.13).

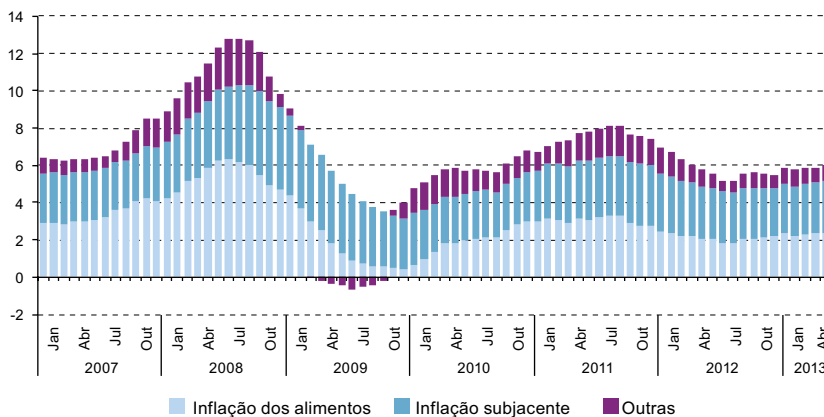
Gráfico I.13
América Latina e Caribe: taxas de variação do índice de preços ao consumidor em 12 meses, média simples, janeiro de 2007 a maio de 2013
(Em porcentagens)



Fonte: Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe (CEPAL), com base em cifras oficiais.

O paulatino incremento da inflação regional nos últimos meses responde tanto à alta dos preços dos alimentos como da inflação subjacente (veja o gráfico I.14). Os preços médios do setor de alimentos e bebidas aumentaram 8,2% em 12 meses terminados em maio de 2013 (frente a altas de 6,9% em 12 meses terminados em dezembro de 2012 e de 7,1% em 12 meses terminados em abril de 2012). Ao mesmo tempo, a inflação subjacente aumentou a 5,5% em 12 meses terminados em maio de 2013, o que representa uma alta frente a 5,2% (em 12 meses terminados) em dezembro de 2012, mas uma diminuição frente a 5,7% (em 12 meses terminados) em abril de 2012 (veja o gráfico I.15).

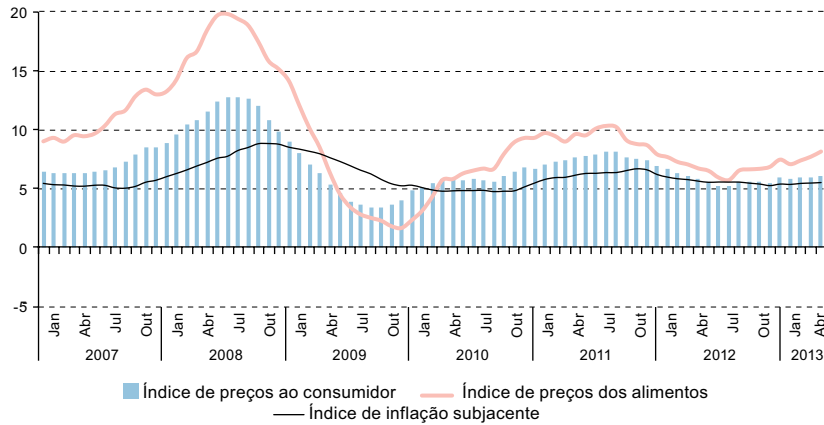
Gráfico I.14
América Latina: taxas de variação do índice de preços ao consumidor em 12 meses e contribuições à inflação, média simples, janeiro de 2007 a maio de 2013
(Em porcentagens)



Fonte: Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe (CEPAL), com base em cifras oficiais.

Gráfico I.15

América Latina: taxas de variação do índice de preços ao consumidor, índice de preços de alimentos e índice de inflação subjacente em 12 meses, média simples, janeiro de 2007 a maio de 2013
(Em porcentagens)



Fonte: Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe (CEPAL), com base em cifras oficiais.

Nos 12 meses anteriores a maio de 2013, as maiores taxas de inflação de alimentos se registram na Venezuela (República Bolivariana de) (49,6%) e Jamaica (15,4%) e, em um segundo patamar, Brasil (13,5%) e Uruguai (9,5%). Destacam-se também alguns países em que se verifica uma diferença importante entre o comportamento do índice de preços ao consumidor e da inflação de alimentos, o que coloca sérios desafios em matéria distributiva, devido ao impacto recessivo do aumento do preço dos alimentos, como consequência de seu maior peso no orçamento dos domicílios de menores rendas (veja o boxe I.1). Assim ocorre em Santa Lúcia, onde a inflação de alimentos é 7,2 pontos percentuais superior à inflação geral em nível de consumidor. Outros países em que esta diferença é considerável são Guiana (6 pontos percentuais), Chile (4,7 pontos percentuais), Guatemala (4,3 pontos percentuais) e México (3,4 pontos percentuais) (veja o gráfico I.16).

Boxe I.1

Inflação diferencial e distribuição da renda: a outra face da melhora dos termos de troca

O aumento da demanda internacional de matérias-primas impulsionou uma sustentada melhora dos preços médios das exportações da América Latina e do Caribe, que se traduziu em uma melhoria dos termos de troca da região e que representou um incremento da renda nacional destas economias, medida a preços constantes^a. Este efeito se observa, em particular, nos países da América do Sul que são exportadores líquidos de petróleo, metais ou alimentos, em que explica aproximadamente a terça parte do incremento observado na renda disponível nos últimos dez anos^b. Em contraposição, o impacto foi quase nulo, ou inclusive negativo, na maior parte dos países da América Central e do Caribe, importadores líquidos destes produtos.

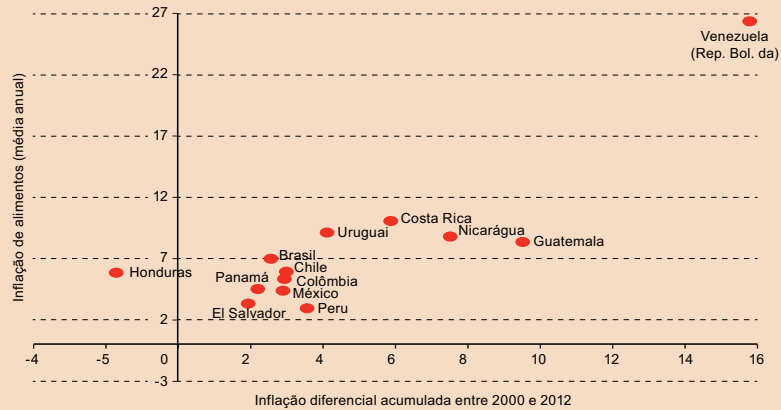
À margem de sua condição de exportadores ou importadores líquidos de matérias-primas, o aumento dos preços internacionais destes produtos tem um impacto sobre os preços internos dos países da região, que afeta de maneira diferente os distintos estratos da população. Dado que os alimentos têm uma participação maior na cesta de consumo típica dos estratos de menor renda da população e que os preços destes bens apresentaram um crescimento superior à média dos preços dos bens e serviços que integram essa cesta, cabia esperar que se produzisse um impacto distributivo regressivo, derivado do maior encarecimento relativo da cesta de bens que consomem as camadas mais pobres da população.

A fim de avaliar este efeito, se estimou a evolução da taxa de inflação para os diferentes decis de distribuição da renda de 13 países da região: Brasil, Chile, Colômbia, Peru, Uruguai e Venezuela (República Bolivariana da), na América do Sul; Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicarágua e Panamá, na América Central, e México. Para isso, se contou com informação relativa à estrutura do consumo por decis, processada com base nos dados das últimas pesquisas disponíveis de gastos dos domicílios e da informação desagregada dos preços dos bens e serviços que integram o índice de preços ao consumidor desse conjunto de países.

Como indicador sintético do efeito diferencial da inflação em função das disparidades na composição da cesta de consumo por decis, se calculou a proporção entre o incremento médio dos preços correspondente às cestas dos primeiros quatro decis (de renda média mais baixa) e o correspondente às cestas dos dois últimos decis (de renda média mais alta) da distribuição. Em termos acumulados, os maiores diferenciais se observam na República Bolivariana da Venezuela e, em menor medida, na Guatemala, Nicarágua e Costa Rica, países em que se registrou a maior inflação de alimentos no período analisado, como se mostra no gráfico.

Boxe I.1 (continuação)

América Latina (países selecionados): inflação diferencial acumulada e inflação de alimentos (média anual) entre 2000 e 2012
(Em porcentagens)

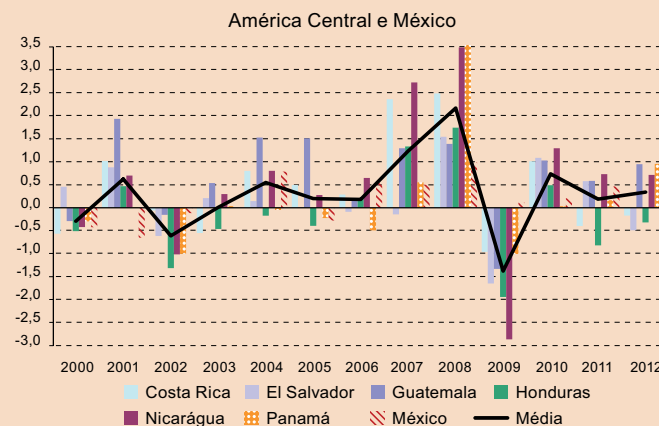
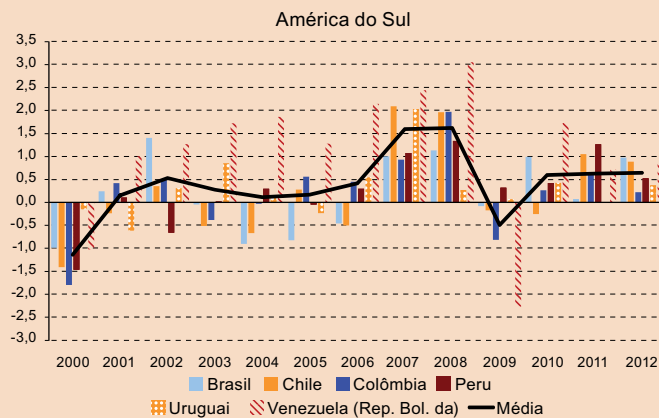


Fonte: Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe (CEPAL), com base em cifras oficiais.

No gráfico apresentado a seguir, no qual se mostra a evolução por ano e por país do diferencial de inflação por decis, se observa a partir de 2002 um maior incremento de preços para os estratos mais baixos da distribuição da renda em relação aos mais altos. Este diferencial se acentua a partir de 2006 e

alcança um máximo em 2007 e 2008, anos em que, como se recordará, se registraram fortes aumentos de preços dos alimentos, e se manifesta tanto nos países da América do Sul como no conjunto integrado também pelo México e os países da América Central.

América Latina (países selecionados): diferenças entre as taxas de variação média dos preços da cesta de consumo dos decis 1 a 4 e dos decis 9 e 10, 2000-2012
(Em pontos percentuais)



Fonte: Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe (CEPAL), com base em cifras oficiais.

Boxe I.1 (conclusão)

Em média, os incrementos de preços que enfrentaram os estratos mais pobres superaram aqueles que enfrentaram os estratos mais ricos em quase um ponto e meio, mas em vários países superaram os dois pontos percentuais (Chile, Uruguai e Venezuela (República Bolivariana da)). Na América Central, a média da inflação diferencial superou dois pontos percentuais, destacando-se os casos da Costa Rica, Nicarágua e Panamá, países em que o diferencial chegou a ser de aproximadamente 3,5 pontos percentuais, nos dois últimos casos em 2008.

Logo de uma reversão desta tendência em 2009, derivada do impacto negativo da crise internacional sobre os preços das matérias-primas, a partir de 2010 se voltou a observar o mesmo viés regressivo na evolução dos índices de preços ao consumidor, embora com menor intensidade e maior heterogeneidade. Na América do Sul, a média das diferenças oscilou ao redor dos 0,6 pontos percentuais entre 2010 e 2012 e a República Bolivariana da Venezuela voltou a ser o caso em que as diferenças observadas foram maiores, seguida do Brasil (em 2010 e 2012), Peru (em 2011) e Chile (em 2011 e 2012). Na América Central e México, a média foi decrescente (entre 0,7 pontos percentuais e 0,3 pontos percentuais) e se destacaram as diferenças observadas na Nicarágua e na Guatemala.

No momento em que ocorriam os maiores incrementos de preços, especialmente em 2008, os governos da região

implementaram uma série de medidas visando a aliviar o custo de alguns alimentos básicos e outros bens e serviços que têm um peso relevante na cesta de consumo da população de menor renda relativa, como o transporte público de passageiros. Entre elas, se aplicaram subsídios ao consumo e diminuição da carga de impostos, incluindo em alguns casos a redução de tarifas à importação de determinados produtos alimentícios, a administração de estoques via canais de distribuição estatais e estímulos à produção de alimentos, sobretudo em países em que o suprimento depende mais de importações, medidas que gradualmente tenderam a integrar-se no âmbito das estratégias que os países formulam em relação a suas políticas sociais^c. Isto permitiu que, ao contrário do ocorrido anteriormente, a região pudera absorver os impactos da crise internacional com consequências relativamente menores em termos de seus indicadores sociais.

Não obstante o anterior, e apesar de que a incidência da pobreza venha se reduzindo em forma continuada desde 2002, deve-se destacar que a pressão que o sustentado aumento dos preços dos alimentos significa estabelecer um patamar relativamente alto, e que vem sendo muito difícil de baixar para aqueles que se encontram em níveis de pobreza extrema, que superam 11% da população. A possibilidade de que a demanda internacional de alimentos continue crescendo nos próximos anos obriga a seguir este tema com grande atenção.

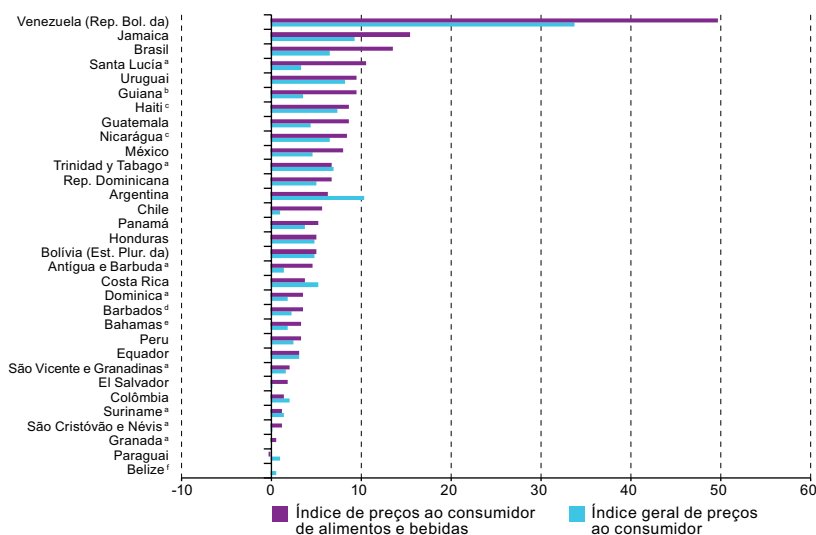
Fonte: Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe (CEPAL), com base em cifras oficiais.

^a Uma análise do impacto da variação dos termos de troca sobre a renda nacional a preços constantes pode ver-se em Kacef e Manuelito (2008).

^b Na seção 2 do capítulo II da segunda parte deste documento se apresenta uma estimativa atualizada destes efeitos.

^c Uma revisão das medidas adotadas nos países da região para enfrentar o incremento dos preços dos alimentos e outros bens essenciais, e para compensar os impactos da crise externa pode ver-se em CEPAL (2010) e (2012). Uma análise dos casos específicos do Brasil, México e Peru pode ser encontrada em BCRA/CEPAL (2013).

Gráfico I.16
América Latina: taxas de variação do índice de preços ao consumidor e índice de preços de alimentos em 12 meses a maio de 2013
 (Em porcentagens)



Fonte: Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe (CEPAL), com base em cifras oficiais.

^a Doze meses terminados em março de 2013.

^b Doze meses terminados em dezembro de 2012.

^c Doze meses terminados em abril de 2013.

^d Doze meses terminados em fevereiro de 2013.

^e Doze meses terminados em outubro de 2012.

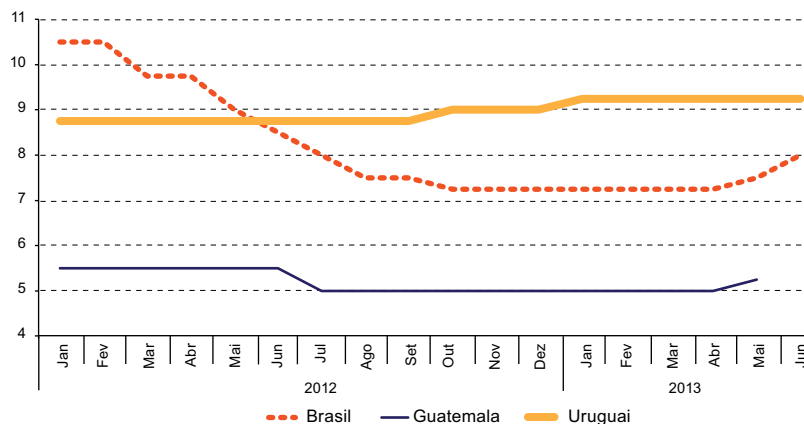
^f Doze meses terminados em novembro de 2012. Dado para inflação de alimentos não disponível.

2. A política monetária na região tem seguido orientações diferentes

Ainda que nos últimos dois anos o comportamento das taxas de referência da política monetária na América Latina e no Caribe poderia ser caracterizado como estável, recentemente se registraram variações que refletem os dilemas que enfrentam as autoridades dos países da região. A crescente incerteza gerada pelos efeitos que tiveram sobre os fluxos financeiros internacionais os anúncios em matéria monetária realizados nas economias desenvolvidas, em especial nos Estados Unidos e os temores ante uma eventual queda da atividade econômica como resultado do lento crescimento da demanda externa, junto com as crescentes pressões inflacionárias experimentadas por algumas economias da região, constituem o centro de atenção das autoridades. A prioridade de cada um destes temas para os gestores de política tem sido cambiante e dependido de aspectos específicos de cada economia e, portanto, condiciona o manejo das taxas de política e de outros instrumentos de política monetária e cambial na região. Como consequência, em alguns países adotou-se uma política mais restritiva (Brasil, Guatemala e Uruguai), em contraste com uma política monetária de maior estímulo em outros (Colômbia, Costa Rica, Guiana, México e República Dominicana), embora exista um número maior de países em que a orientação da política monetária não mudou significativamente.

No Uruguai, onde o principal desafio que as autoridades monetárias enfrentaram recentemente foi evitar a exacerbação dos surtos inflacionários, a taxa de política monetária aumentou em forma sustentada desde 2012, e no começo do corrente ano registrou um novo incremento. Por outro lado, no Brasil e na Guatemala durante o primeiro semestre de 2013 as autoridades decidiram mudar a orientação da política. Depois de haver mantido em 2012 uma política de redução de taxas, tendendo a estimular a demanda agregada, os bancos centrais de ambos os países aumentaram as taxas de referência. Esta mudança de orientação poderia ser o reflexo das crescentes preocupações pelas pressões inflacionárias e no caso brasileiro poderia expressar ao mesmo tempo uma maior disposição das autoridades a atrair capitais estrangeiros em um contexto em que os níveis de liquidez internacional podem tender a diminuir no futuro próximo (veja o gráfico I.17)⁹.

Gráfico I.17
América Latina e Caribe: taxa de política monetária dos bancos centrais que incrementaram
suas taxas em 2013, janeiro de 2012 a junho de 2013
 (Em porcentagens)



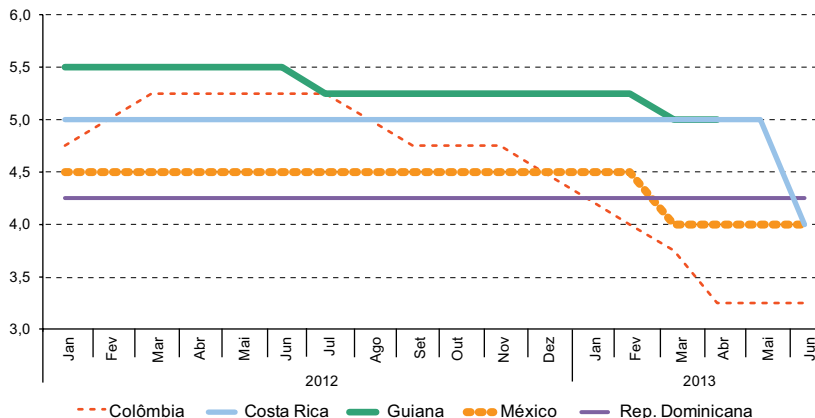
Fonte: Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe (CEPAL), com base em cifras oficiais.

Em outras economias da região, como Colômbia, Costa Rica, Guiana, México e República Dominicana, as taxas de política monetária se reduziram ao longo do primeiro semestre de 2013, refletindo uma preocupação maior das autoridades pela desaceleração da atividade econômica. De igual forma, esta redução das taxas evidencia o espaço que dispõem as autoridades monetárias destes países, dado o alinhamento das taxas de inflação observadas com as metas estabelecidas (veja o gráfico I.18)¹⁰.

⁹ Este movimento de elevação de taxas no Brasil ocorre ao mesmo tempo em que se flexibilizam algumas medidas que tendiam a desestimular a entrada de capitais.

¹⁰ O México seria uma exceção, dado que a diminuição das taxas ocorre num contexto em que a inflação observada supera a meta estabelecida para o ano.

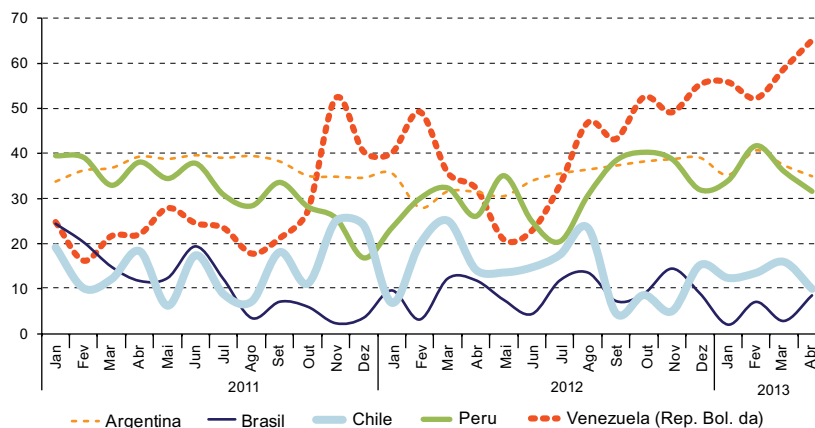
Gráfico I.18
América Latina e Caribe: taxa de política monetária dos bancos centrais que reduziram
suas taxas em 2013, janeiro de 2012 a junho de 2013
(Em porcentagens)



Fonte: Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe (CEPAL), com base em cifras oficiais.

No que se refere à dinâmica da base monetária, o ritmo de crescimento mostra um comportamento diferenciado. Ao passo que em economias como Argentina, Peru e Venezuela (República Bolivariana da) se acelerou o crescimento da base, no Brasil e Chile se observa uma desaceleração. Nas Bahamas se registra também uma desaceleração, e nas economias centro-americanas no primeiro trimestre do ano apenas se desacelera o ritmo de crescimento do agregado monetário M1. Como ocorre no caso da base monetária, Argentina e Venezuela (República Bolivariana da) são as economias em que se registra o maior crescimento anualizado do M1, com taxas médias superiores a 30% no primeiro caso e superiores a 60% no segundo (veja o gráfico I.19).

Gráfico I.19
América Latina e Caribe (países selecionados): variação anualizada da base monetária,
janeiro de 2011 a abril de 2013
(Em porcentagens)



Fonte: Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe (CEPAL), com base em cifras oficiais.

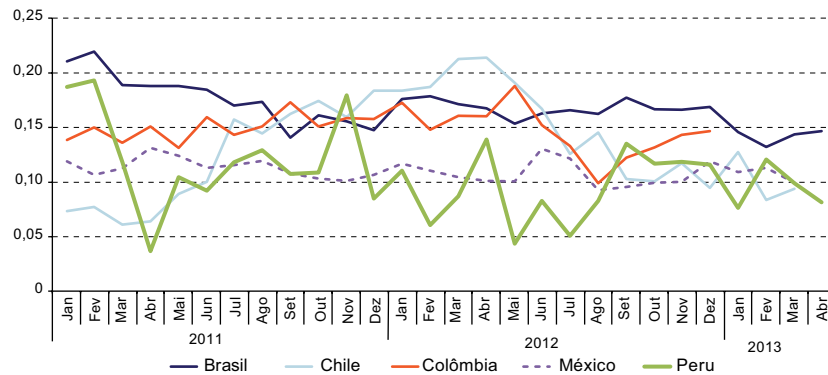
3. Tem predominado a desaceleração do crédito, com a exceção do crédito para o consumo

Durante o primeiro semestre de 2013, o crédito interno em algumas economias da região como Brasil e Chile, e em menor medida na Colômbia e Peru, tem mostrado em relação à 2012 uma notória desaceleração (veja o gráfico I.20). Uma situação similar ocorreu nos demais países da América do Sul, onde o crédito interno mostrou uma desaceleração, salvo nos casos da Bolívia (Estado Plurinacional da) e da Venezuela (República Bolivariana da). Em contraste, na Nicarágua e Panamá, nos primeiros meses de 2013 se registrou uma aceleração do crescimento do crédito interno. No Caribe, os últimos dados disponíveis indicam que o crédito interno se recuperou, com exceção das economias de Antígua e Barbuda e São Cristóvão e Névis, onde, desde meados de 2011, se contraiu, e das Bahamas, Belize e Trinidad e Tobago, onde seu crescimento se desacelerou, chegando a taxas negativas no primeiro trimestre de 2013.

Gráfico I.20

América Latina e Caribe (países selecionados): crescimento anualizado do crédito interno líquido, janeiro de 2011 a maio de 2013
(Em porcentagens)

A. Alguns países com objetivos de inflação



B. Países do Caribe de língua inglesa: casos de desaceleração ou contração em 2013

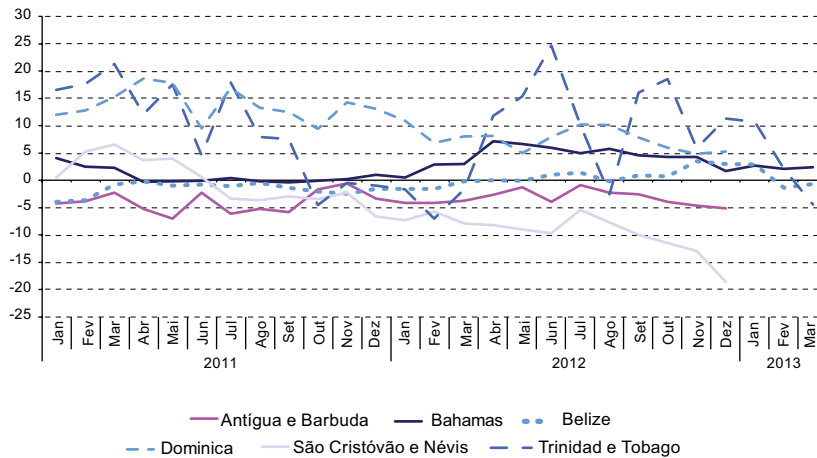
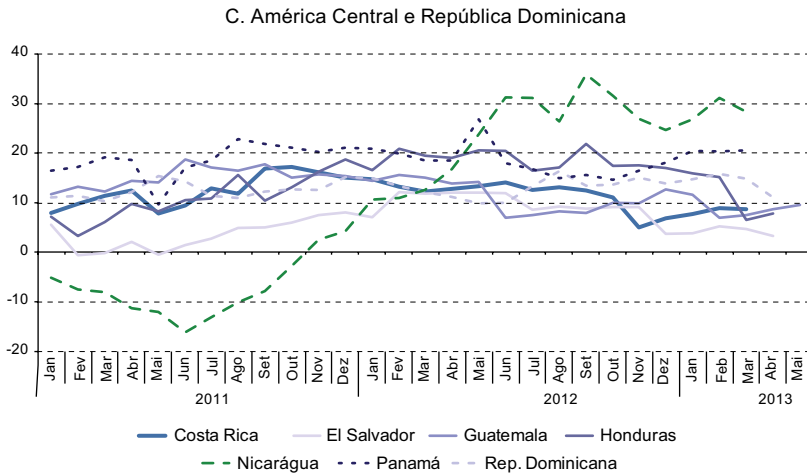


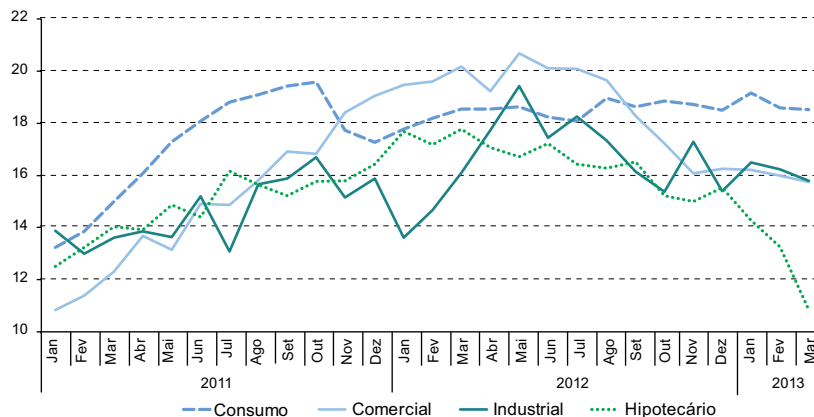
Gráfico I.20 (conclusão)



Fonte: Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe (CEPAL), com base em cifras oficiais.

O comportamento descrito do crédito interno se traduziu também em uma desaceleração dos empréstimos destinados ao financiamento de atividades comerciais, industriais e hipotecárias (veja o gráfico I.21). Isso seria um reflexo da desaceleração da demanda agregada interna da região, em especial da que poderia estar associada à acumulação de capital. Uma exceção a este padrão regional são algumas economias do Caribe de língua inglesa, em que o crédito se recuperou e alcançou taxas de crescimento de dois dígitos.

Gráfico I.21
América Latina e Caribe: crescimento anualizado da carteira de crédito destinada ao financiamento do consumo de atividades industriais, comerciais e hipotecárias (média regional), janeiro de 2011 a março de 2013
(Em porcentagens)



Fonte: Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe (CEPAL), com base em cifras oficiais.

No que se refere ao crédito destinado ao consumo, no primeiro trimestre de 2013 a média regional não mostra uma desaceleração do crescimento, mantendo níveis similares aos do segundo semestre de 2012 (veja o gráfico I.21). A este comportamento regional contribui significativamente a dinâmica observada nos países centro-americanos, em que o crescimento do crédito ao consumo se acelerou, chegando a taxas superiores a 20% em alguns países (Costa Rica, Guatemala, Honduras e Nicarágua). De igual forma, em algumas economias do Caribe de língua inglesa como Jamaica e Guiana se registram crescimentos superiores a 20% no financiamento ao consumo. Entre os países da América do Sul, a República Bolivariana da Venezuela é o único caso em que o crédito ao consumo mostra uma aceleração, com taxas de crescimento anualizadas próximas a 50% no final do primeiro trimestre do ano. Neste contexto, convém destacar a estabilidade do indicador relativo à carteira vencida sobre a carteira total na região, que tem mostrado pequenos incrementos apenas na Colômbia, México e Peru.

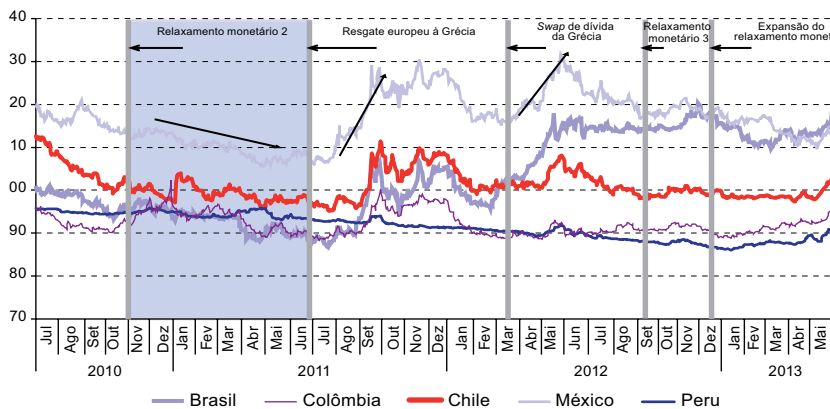
4. As taxas de câmbio têm estado sujeitas a fortes pressões de origem externa

As circunstâncias econômicas e sociais prevalentes em muitas economias desenvolvidas e os consequentes esforços das autoridades econômicas para melhorar a situação condicionaram em forma importante o desempenho das moedas da região em 2012 e no primeiro semestre de 2013. No gráfico I.22 apresenta-se a evolução das moedas daquelas economias da região que mostram um maior grau de integração aos mercados financeiros (Brasil, Chile, Colômbia, México e Peru), durante distintos eventos ocorridos nos mercados financeiros internacionais. Pode-se apreciar como a elevada incerteza internacional associada à resolução da crise europeia, em particular na Grécia, e às expectativas entre os investidores de um contágio a outros países, contribuiu à depreciação, em maior ou menor medida, das moedas da região no primeiro trimestre de 2012.

Uma vez anunciado o *swap* da dívida grega, as perspectivas favoráveis de crescimento das economias da América Latina e do Caribe e a preocupante situação europeia se traduziram em uma melhora do risco relativo das economias da região, que num ambiente de abundante liquidez internacional estimulou a entrada de capitais e possibilitou uma apreciação das moedas do Chile, México e Peru no terceiro trimestre de 2012. Não obstante, o peso colombiano e, em maior medida, o real brasileiro mostraram uma dinâmica diferente e, em vez de apreciarem-se, registraram alguma depreciação. Este comportamento foi motivado, entre outros fatores, pelos anúncios em ambos os países de medidas para evitar a apreciação cambial, que ao menos temporariamente foram bem-sucedidas.

Logo do anúncio de medidas de relaxamento monetário (*Quantitative Easing*, QE3), em setembro de 2012, e até meados do primeiro trimestre de 2013 os fatores que induziram a apreciação do peso chileno, do peso mexicano e do sol peruano se acentuaram e provocaram que o peso colombiano e o real brasileiro seguissem também uma tendência de apreciação. Anúncios recentes da Reserva Federal dos Estados Unidos, sobre uma redução de suas compras de ativos, indicam uma redução paulatina da liquidez a futuro, enquanto se registrava maiores indícios de desaceleração na economia chinesa, o que deteriorou as perspectivas de futuros aumentos de preços dos produtos básicos. Estes elementos redundaram na depreciação nominal das moedas nacionais do Brasil, Chile, Colômbia, Peru, Uruguai e México nos meses de maio e junho de 2013.

Gráfico I.22
Brasil, Chile, Colômbia, México e Peru: evolução da taxa de câmbio nominal
e condições financeiras externas, julho de 2010 a junho de 2013
 (Índice, janeiro de 2008=100)

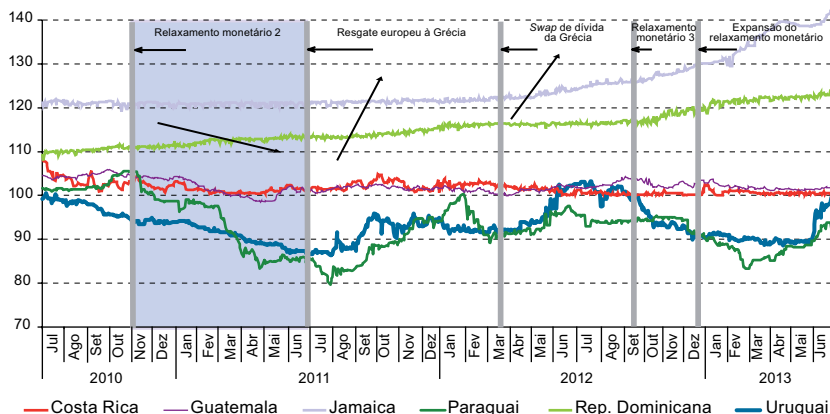


Fonte: Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe (CEPAL), com base em cifras oficiais.

Em outros países, o movimento cambial obedeceu principalmente a fatores internos. Na Argentina, a taxa de câmbio nominal se depreciou durante todo o período de 2012 a 2013, em um marco de elevada inflação e rápido crescimento dos agregados monetários, o que se traduziu em uma grande discrepância entre a taxa de câmbio oficial e a do mercado paralelo durante todo o período. Na República Bolivariana da Venezuela, após manter-se constante em 2012, a taxa de câmbio para as divisas obtidas via Comissão de Administração de Divisas (CADIVI) se valorizou 46,5% em fevereiro de 2013, enquanto se eliminava o Sistema de Transações com Títulos em Moeda Estrangeira (SITME). Na Jamaica, o dólar jamaicano se depreciou em média 11,2% nos primeiros seis meses do ano, em um contexto de problemas fiscais e de balanço de pagamentos.

No Paraguai e Uruguai, as moedas registraram um comportamento similar ao descrito no caso das economias mais integradas financeiramente, o qual se poderia ser qualificado como volátil. Sin embargo, aspectos específicos, como a evolução das exportações agrícolas no Paraguai e as entradas de capitais argentinos no Uruguai, também condicionaram a dinâmica cambial no período que se analisa (veja o gráfico I.23).

Gráfico I.23
Costa Rica, Guatemala, Jamaica, Paraguai, República Dominicana e Uruguai: evolução da taxa de câmbio nominal e condições financeiras externas, julho de 2010 a junho de 2013
(Índice, janeiro de 2008=100)



Fonte: Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe (CEPAL), com base em cifras oficiais.

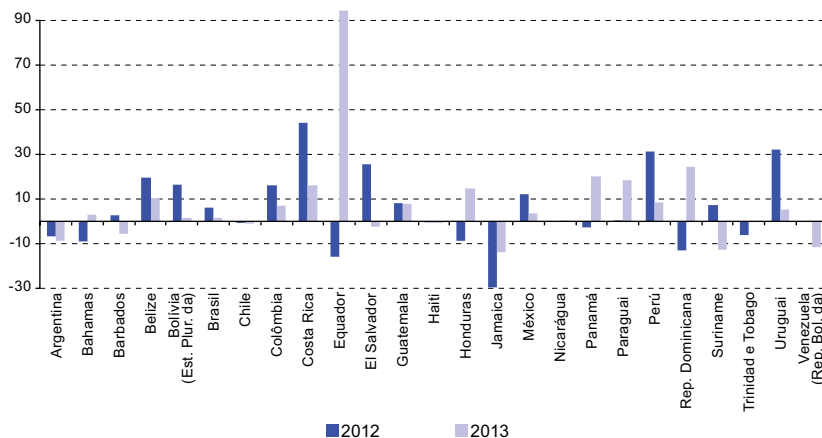
A taxa de câmbio real efetiva extrarregional da América Latina e do Caribe em 2012 se apreciou em média 2,7% em relação a 2011. A apreciação foi maior na América do Sul (3,5%) do que no restante da região, sobretudo por influência da apreciação real efetiva ocorrida na República Bolivariana da Venezuela, devido a sua elevada inflação e à taxa de câmbio fixa. Contudo, entre dezembro de 2012 e junho de 2013, como consequência das depreciações nominais das moedas da América do Sul e México, associadas aos anúncios de política monetária nos Estados Unidos, em um contexto de baixa inflação na região, a taxa de câmbio efetiva extrarregional da América Latina e do Caribe se depreciou 0,8%. No mesmo período, a depreciação efetiva na América do Sul foi de 2,5%.

Como resultado dessas depreciações nominais das moedas, entre dezembro de 2012 e junho de 2013 se registraram depreciações efetivas, particularmente destacadas na Venezuela (República Bolivariana da) (16,9%), Colômbia (4,4%), Peru (4,2%) e Jamaica (3,6%). No entanto, apesar das depreciações ocorridas na região, em alguns países as taxas de câmbio efetivas encontram-se situadas 25% ou mais abaixo da média histórica, como ocorre na Venezuela (República Bolivariana da), Trinidad e Tobago e Guatemala.

5. Houve predominância de variações menores nas reservas internacionais

Nos primeiros quatro meses de 2013, um importante número de países da região apresentou acumulações de reservas internacionais menores que as prevalentes nos finais de 2012 (veja o gráfico I.24). Assim, em economias como Bahamas, Bolívia (Estado Plurinacional da), Brasil, México, Nicarágua e Trinidad e Tobago se registraram incrementos das reservas menores de 3%, ao passo que em Belize, Colômbia, Peru e Uruguai os incrementos flutuaram entre 5 e 10%. Na Costa Rica, Honduras, Panamá, Paraguai e República Dominicana, o crescimento das reservas foi superior a 16%, e no Equador superou os 90%. No entanto, em alguns países ocorreram contrações das reservas, que nos casos do Chile e de El Salvador foram inferiores a 3%, enquanto na Argentina, Jamaica, Suriname e Venezuela (República Bolivariana de) as perdas de reservas foram superiores a 9%.

Gráfico I.24
América Latina e Caribe: variação das reservas internacionais, 2012 e 2013^a
 (Em porcentagens)



Fonte: Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe (CEPAL), com base em cifras oficiais.

^a Variação em relação a dezembro do ano anterior. As cifras de 2013 correspondem ao período de janeiro a abril.

O movimento das reservas em alguns países refletiu a decisão das autoridades monetárias ou cambiais de intervir no mercado para atenuar a volatilidade da taxa de câmbio, e os bancos centrais da Colômbia, Costa Rica e Uruguai incrementaram os montantes médios de intervenção (compras) para reduzir a volatilidade. Por sua vez, embora o Brasil e o Peru continuassem efetuando intervenções (compras) no mercado cambial, sua magnitude diminuiu em comparação com as realizadas no ano anterior.

6. Algumas políticas macroprudenciais se flexibilizaram

Devido à crescente incerteza nos mercados financeiros internacionais, especialmente no contexto dos recentes anúncios das autoridades da Reserva Federal dos Estados Unidos, as autoridades pertinentes de alguns países da região introduziram modificações nos esquemas regulatórios dos investimentos de estrangeiros em títulos nacionais. Por um lado, no Brasil se anunciou uma flexibilização orientada a estimular a entrada de recursos a esta economia e se eliminou o imposto às operações financeiras de investidores estrangeiros. Por outro, no Peru se tomou uma série de medidas visando a facilitar o financiamento de longo prazo, ao incrementar o montante dos depósitos de longo prazo em moeda nacional que estarão sujeitos a depósito compulsório, dependendo do grau de exposição em moeda estrangeira de cada instituição. Esta medida foi tomada em um contexto em que se havia incrementado (a meados de fevereiro de 2013) o depósito compulsório de títulos contábeis ou depósitos a vista em moeda estrangeira.

7. Antecipa-se um menor dinamismo da arrecadação fiscal

A desaceleração moderada, ou a ausência prolongada de dinamismo, segundo o caso, nos países da América Latina e do Caribe no quarto trimestre de 2012 e nos primeiros meses de 2013 viu-se refletida em um limitado crescimento dos componentes da demanda interna, inclusive do consumo privado. Se a isto se agrega a queda de preço dos produtos básicos, o resultado foi uma contração ou uma expansão moderada das bases tributárias, que teve consequências similares na arrecadação fiscal de vários países da região.

Assim, em alguns países as receitas fiscais aumentaram um pouco (Colômbia, México e Peru) ou se reduziram (Brasil, Chile e Equador) nos primeiros quatro meses de 2013, como um efeito possivelmente associado à queda de preços de alguns de seus produtos básicos de exportação ou ao menor crescimento econômico (veja o quadro I.7). Pelo contrário, em alguns países estas receitas aumentaram como resultado de um maior volume de recursos captados por empresas públicas (Bolívia (Estado Plurinacional da), Trinidad e Tobago e Uruguai), de reformas tributárias (República Dominicana e Guatemala) ou de aumentos de determinadas bases tributárias (Argentina e Costa Rica).

Quadro I.7
América Latina e Caribe (15 países): variação real das receitas e gastos públicos acumulados
de janeiro a abril em relação ao mesmo período do ano anterior, 2011-2013
(Em porcentagens)

	Cobertura ^a	2011 <i>(acumulado de janeiro a abril)</i>		2012 <i>(acumulado de janeiro a abril)</i>		2013 <i>(acumulado de janeiro a abril)</i>	
		Receita total	Gasto total	Receita total	Gasto total	Receita total	Gasto total
Argentina ^b	SPNNF	21,0	19,4	21,4	24,8	13,0	12,6 ^c
Bolívia (Estado Plurinacional da)	SPNF	7,5	-6,5	11,9	2,3	20,1	17,0
Brasil ^d	GC	11,0	9,6	6,3	6,6	-2,3	1,4 ^c
Chile	GCT	17,1	-4,9	12,8	10,7	-2,2	6,9
Colômbia	GNC	14,3	-9,8	20,8	8,2	3,8	26,9
Costa Rica	GC	-2,3	3,6	7,4	3,7	5,8	7,7
Equador	SPNF	19,3	23,0	15,6	8,6	-4,7	3,6 ^e
Guatemala	AC	10,8	9,4	0,0	-11,6	6,5	15,6
México	GF	2,5	8,1	5,3	10,3	2,1	-8,2
Paraguai	GC	12,7	8,4	7,3	26,3
Peru	GC	13,5	-2,3	4,3	-1,7	1,3	13,2
República Dominicana	GC	0,6	-8,4	7,5	40,2	13,8	-20,5 ^c
Trinidad e Tobago	GC	-0,7	-5,5	-6,0	2,0	14,4	26,4 ^c
Uruguai	SPNF	-3,9	1,9	2,8	11,9	18,0	11,2
Venezuela (República Bolivariana da) ^f	GC	2,1	5,5	4,6	24,2

Fonte: Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe (CEPAL), com base em cifras oficiais.

^a As coberturas correspondem a: AC: administração central; GC: governo central; GCT: governo central total; GF: governo federal; GNC: governo nacional central; SPNF: setor público não financeiro; SPNNF: setor público nacional não financeiro.

^b As receitas incluem contribuições figurativas. Os gastos incluem gastos figurativos.

^c Os dados de receitas e gastos de 2013 abrangem até o mês de março.

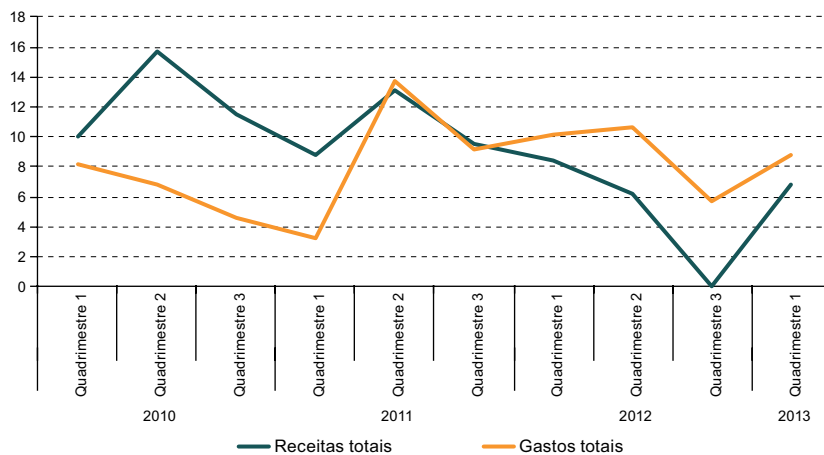
^d Inclui governo federal e banco central. Os gastos incluem transferências a estados e municípios.

^e Os dados de receitas e gastos de 2013 incluem até fevereiro.

^f Se refere a dados trimestrais e não se incluem receitas e gastos extraordinários.

Como consequência, a média simples das taxas reais de crescimento das receitas públicas de treze países em relação ao mesmo quadrimestre do ano anterior mostrou uma desaceleração no último quadrimestre de 2012, seguida de uma recuperação no primeiro quadrimestre de 2013 (veja o gráfico I.25).

Gráfico I.25
América Latina e Caribe (média simples de 14 países): variação real das receitas e gastos públicos
em relação ao mesmo período do ano anterior, janeiro de 2010 a abril de 2013
(Em porcentagens)



Fonte: Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe (CEPAL), com base em cifras oficiais.

Entre os países em que houve redução das receitas fiscais encontra-se o Equador, onde as receitas totais se reduziram devido à queda das receitas do petróleo, que caíram 8,5% nos primeiros meses do ano. De acordo com os últimos dados da balança comercial, a queda das exportações petrolíferas se aprofunda, o que sugere que o nível das receitas totais poderia manter-se baixo. As receitas tributárias aumentaram nos primeiros meses (6,5%), graças a um forte aumento da arrecadação do imposto ao valor agregado (IVA) e do imposto a consumos especiais (ICE).

No mesmo período, as receitas do governo central do Chile também registraram uma diminuição real de 2,2% em 12 meses. Esta evolução se explica pela diminuição do preço do cobre e o incremento dos custos de produção deste metal, que redundaram em uma redução do imposto sobre os lucros provenientes das grandes empresas de mineração privadas e um menor aporte da Corporação Nacional do Cobre de Chile (CODELCO).

No Brasil, se anunciaram várias medidas fiscais para promover o crescimento econômico, como a redução do imposto federal (IPI) sobre automóveis, eletrodomésticos e materiais de construção e outras isenções, que podem chegar a 5% da arrecadação em 2014. Como resultado destas medidas e do menor nível de atividade registrado nos últimos trimestres, as receitas se reduziram, especialmente em tributos relacionados aos setores produtivos.

Entre os países que apresentam um modesto aumento de suas receitas públicas está o Peru. Nos últimos anos, suas receitas mostravam um crescimento real interanual superior a 10%, mas recentemente essa tendência se moderou e, no primeiro quadrimestre de 2013 registra um aumento de apenas 1,3%. Em particular, a arrecadação do imposto de renda caiu devido à redução dos preços dos minerais. Na Colômbia, a receita total também manteve uma taxa de crescimento estável nos primeiros meses do ano, em comparação com o mesmo período do ano passado. No entanto, nos últimos trimestres de 2012 a receita tributária diminuiu em termos reais em comparação com o ano anterior (sendo esta a primeira queda em nove trimestres). A reforma tributária de 2012 entrou em vigor em 1º de janeiro, o que haveria tido um impacto favorável sobre a arrecadação e a receita total.

No México, o modesto aumento da receita total, de 2,1% no valor acumulado de janeiro a abril de 2013, reflete duas tendências opostas, pois os direitos a hidrocarbonetos do Governo Federal caíram mais de 16% enquanto as receitas não petrolíferas subiram 6,4%. Entre estas, se destaca o aumento das receitas por conceito de imposto de renda, especialmente no caso do imposto empresarial a taxa única (IETU).

Por outro lado, entre os países em que se registram maiores aumentos de receitas se destacam a Bolívia (Estado Plurinacional da), Trinidad e Tobago e o Uruguai, em consequência dos excedentes gerados por empresas públicas. No Estado Plurinacional da Bolívia as receitas totais do setor público não financeiro, em termos reais, cresceram 20,1% devido ao forte impulso das receitas vinculadas a hidrocarbonetos, que aumentaram 21,5%. Os tributos, por sua vez, registraram um aumento de 5,0%, o que representa uma desaceleração em comparação com os últimos anos, quando a taxa de crescimento interanual flutuou entre 12 e 16%.

Em Trinidad e Tobago, o setor energético representa cerca de 60% da receita total do fisco. O forte incremento dos investimentos e da produção de gás natural e seus derivados a partir de 2012 permitiram uma significativa recuperação da arrecadação, logo de um período de estagnação marcado por obras de manutenção das instalações.

No Uruguai, o crescimento das receitas se deveu basicamente ao aumento do resultado primário corrente das empresas públicas, graças à redução do custo de geração de energia elétrica. No entanto, as receitas tributárias sofreram uma queda em termos reais, como resultado de uma contração dos impostos ao consumo que não pôde ser compensada pelo crescimento da arrecadação dos impostos que gravam a renda (em especial, pelo favorável desempenho do imposto de renda das pessoas físicas).

Finalmente, em vários países as receitas aumentaram como resultado de reformas fiscais ou de aumentos de suas bases tributárias. Na República Dominicana, as reformas tributárias do final de 2012 deram lugar a uma maior arrecadação, derivada especialmente do aumento do IVA (cuja taxa passou de 16 a 18%) e do fim de numerosas isenções, apesar de uma notória contração do consumo privado. Os efeitos da reforma tributária implementada na Guatemala foram positivos, mas menos significativos, devido a problemas de administração tributária nas alfândegas e à reversão de algumas das medidas inicialmente aprovadas.

Na Argentina, o crescimento das receitas deveu-se principalmente ao aumento interanual das contribuições à seguridade social e das receitas tributárias, em particular como resultado do incremento da arrecadação do imposto sobre os lucros e do IVA, que superou a significativa contração dos direitos de exportação (originada na redução da alíquota efetiva aplicável ao petróleo cru e à diminuição das exportações). Na Costa Rica, as receitas mostram um incremento de 5,8% em abril de 2013, em comparação com a arrecadação do mesmo período do ano anterior, devido ao aumento do imposto das pessoas físicas e ao bom desempenho dos impostos sobre os combustíveis, as propriedades e os produtos do tabaco.

8. Os resultados fiscais dependerão de políticas diferenciadas de gasto público

Em alguns países, como México e Equador, se vislumbra uma moderação do crescimento do gasto ante um crescimento moderado, ou uma contração, das receitas. No caso do México, a meta deste ano é voltar a um equilíbrio orçamentário (segundo a definição de déficit que exige de incluir como parte do gasto o investimento da empresa estatal de petróleo), aumentando a eficiência do gasto e fomentando maiores receitas mediante a postergação da redução prevista para a taxa máxima do imposto de renda. No Equador, o gasto se incrementou a taxas menores que as dos anos anteriores, mantendo o programa de investimento público, mas reajustando os montantes, ante a diminuição das receitas provenientes do setor petrolero.

Em outros países se prevê algum incremento do gasto público, que poderia levar, em alguns casos, a aumentos dos déficits fiscais. No Brasil, a recente Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO) autoriza superávits primários menores para este ano, excluindo das metas alguns projetos de investimento prioritários e isenções tributárias transitórias. Ante a incerteza sobre a trajetória do nível de atividade, o propósito principal da política fiscal parece ser exercer um papel anticíclico, adequando os objetivos de saldo aos resultados econômicos.

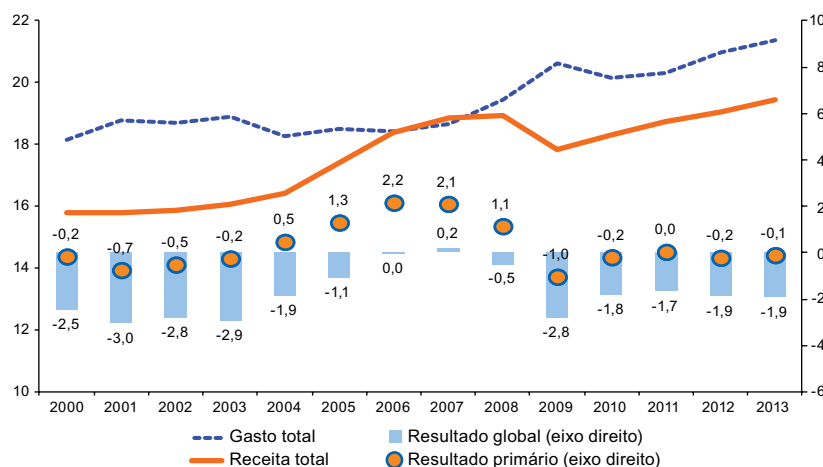
Na Colômbia também se incrementou o gasto, principalmente por efeito das transferências a setores vulneráveis e do notório aumento do gasto de capital no setor energético e de infraestrutura em geral. Na Argentina, o crescimento dos gastos se explica essencialmente pelo incremento das prestações de seguridade social (devido a moratórias no sistema de previdência social e a ajustes automáticos previstos por lei) e pelo aumento das remunerações e das transferências correntes.

O aumento do gasto público que se observa na Guatemala obedece a um maior grau de execução do investimento, considerando que o orçamento contempla um crescimento interanual de 16,4% para 2013, principalmente em infraestrutura de transportes terrestres e social. Prevê-se também para 2013 um aumento do investimento público em outros países, como Brasil, Bolívia (Estado Plurinacional da), Costa Rica e Peru.

A orientação recente do gasto público na região sugere algum consenso das autoridades no sentido de proteger ou estimular os investimentos públicos (veja o capítulo IV da segunda parte deste documento, onde se analisa o crescimento) para fomentar a demanda em situações transitórias de retração e ampliar no médio prazo a oferta e a capacidade produtiva das economias. Resta ainda por discutir o tipo de regras fiscais que poderão permitir estes espaços, inclusive em situações de arrecadação menor do que a prevista.

Parece ser possível distinguir entre grupos de países que têm regras estruturais ou que estão aplicando impulsos anticíclicos ou neutros (Argentina, Brasil, Chile, Colômbia e Peru) e aqueles cujas normas estão mais voltadas a cumprir metas fiscais anuais, independentes do ciclo macroeconômico. Contudo, segundo dados coletados nos orçamentos dos países (em alguns casos atualizados nos primeiros meses do ano), se prevê para 2013 que o conjunto da região apresente um déficit similar ao do ano anterior (veja o gráfico I.26), projeção que pode ter algum viés otimista, levando em consideração a desaceleração econômica dos últimos meses.

Gráfico I.26
América Latina (19 países): indicadores fiscais do governo central, 2000-2013^a
 (Em porcentagens do PIB)



Fonte: Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe (CEPAL), com base em cifras oficiais.

^a As cifras correspondentes a 2013 são provisórias.

9. O Caribe continua em um cenário de vulnerabilidade fiscal, principalmente no caso dos países exportadores de serviços

Como se detalha mais adiante, alguns países do Caribe, especialmente aqueles exportadores de matérias-primas, como Belize, Guiana, Suriname e Trinidad e Tobago, mantiveram níveis sustentáveis de déficit fiscal e de dívida pública. Em contraste, várias economias prestadoras de serviços, como Antígua e Barbuda, Barbados e Jamaica, cujas taxas de crescimento foram fortemente afetadas desde o início da crise financeira internacional, sofreram em alguns casos uma perda importante de suas receitas públicas e apresentam déficits fiscais agudos desde 2009 (veja o quadro I.8).

Quadro I.8
Caribe (13 países): balanço público global, 2007-2012^a
 (Em porcentagens do PIB)

Ano fiscal ^b	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Antígua e Barbuda	-5,8	-6,1	-11,0	-1,2	-5,3	-1,4
Bahamas ^c	-1,6	-4,4	-5,1	-2,1	-5,7	-6,2
Barbados	-1,4	-4,7	-8,3	-7,8	-5,2	-5,3
Belize	0,2	1,5	-2,9	-1,7	-1,1	-0,5
Dominica	-0,9	-2,7	-2,1	-4,9	-8,8	-12,0
Granada	-5,3	-5,0	-4,9	-2,4	-3,2	-3,8
Granada	-4,5	-3,8	-3,7	-2,9	-3,1	-4,7
Jamaica	-4,3	-7,6	-11,4	-6,4	-6,5	-5,1
São Cristóvão e Névis	-1,8	-0,2	-1,0	-4,1	2,4	7,2
São Vicente e Granadinas	-2,5	-0,6	-1,7	-2,9	-2,6	-1,8
Santa Lúcia	-1,9	0,0	-2,1	-0,6	-4,9	-7,2
Suriname	5,0	1,5	2,1	-2,9	-0,1	-2,6
Trinidad e Tobago	1,4	6,6	-6,1	1,1	-1,3	-1,3
Média simples (13 países)	-1,8	-2,0	-4,5	-3,0	-3,5	-3,4

Fonte: Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe (CEPAL), com base em cifras oficiais.

^a A cobertura corresponde ao governo central, exceto em Barbados, em que corresponde ao setor público não financeiro.

^b O ano fiscal corresponde a distintos períodos, segundo os países. Antígua e Barbuda, Dominica, Granada, Guiana, São Vicente e Granadinas, São Cristóvão e Névis, Santa Lúcia e Suriname: de 1^a de janeiro a 31 de dezembro; Bahamas: de 1^a de julho a 30 de junho; Barbados, Belize e Jamaica: de 1^a de abril a 31 de março; Trinidad e Tobago: de 1^a de outubro a 30 de setembro.

^c Cifras preliminares.

O Caribe de língua inglesa, na média de 13 países, apresentou um déficit de 3,4% do PIB no ano fiscal de 2012. Embora alguns países tenham reduzido seus saldos negativos, os níveis de endividamento continuam superando os 100% do PIB na Jamaica e em São Cristóvão e Névis, países que enfrentam pagamentos de juros que chegam a 9% e 6% do PIB, respectivamente. Os orçamentos apresentados para o ano fiscal de 2013 permitem prever poucas mudanças neste cenário, ao não vislumbrar-se um maior dinamismo da demanda interna. Com uma tendência à baixa dos preços dos produtos minerais e energéticos, os níveis de arrecadação não deveriam melhorar.

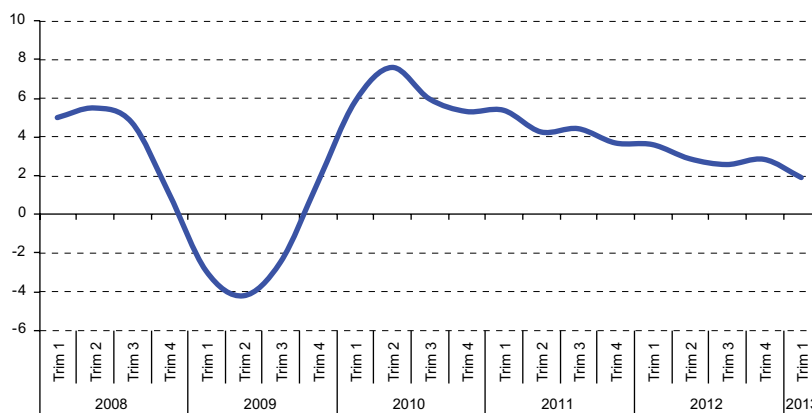
D. O desempenho do crescimento econômico, do emprego e dos salários

1. O crescimento econômico vem se desacelerando na maioria dos países

Os indicadores disponíveis para os primeiros meses de 2013 sugerem que a maioria das economias da região sofrerá uma desaceleração da taxa de crescimento do PIB e algumas registrarão taxas de crescimento próximas ou inferiores a 3%. Tal como em 2012, o crescimento do consumo seria a principal fonte de crescimento da demanda agregada e do PIB durante 2013, porém com um dinamismo menor que o do ano anterior, enquanto o aporte do investimento se reduziria ainda mais e aumentaria o aporte negativo das exportações líquidas. Isto estaria evidenciando problemas de sustentabilidade do crescimento na maioria das economias da região.

No primeiro trimestre de 2013, a taxa de crescimento do PIB regional mostrou uma desaceleração em comparação com os resultados trimestrais de 2012 e se reduziu a 1,9%, frente a uma taxa média de crescimento trimestral interanual de 2,8% nos três últimos trimestres de 2012 (veja o gráfico I.27).

Gráfico I.27
América Latina: taxa de variação do PIB trimestral em relação a igual período do ano anterior, média ponderada, janeiro de 2008 a março de 2013
(Em porcentagens com base em dólares constantes de 2005)



Fonte: Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe (CEPAL), com base em cifras oficiais.

Assim, no Chile (4,1%), Colômbia (2,8%), México (0,8%), Panamá (6,3%), Peru (4,8%), República Dominicana (0,3%) e Venezuela (República Bolivariana da) (0,7%) as taxas de crescimento trimestral da atividade econômica mostram uma desaceleração do ritmo de expansão em relação ao dinamismo do segundo trimestre de 2012 (veja o quadro I.9). No caso de México, República Dominicana e Venezuela (República Bolivariana da) esta desaceleração foi particularmente acentuada, já que nos dois trimestres anteriores estas economias vinham crescendo a taxas trimestrais interanuais de 3,2%, 4% e 5,5%, respectivamente. Por sua vez, neste período, as economias de Belize (-0,5%), e Jamaica (-1,3%) se contraíram. O crescimento das economias do Brasil (1,9%), Argentina (3%) e Paraguai (14,8%)

registrou uma aceleração, embora no caso do Brasil a reativação do crescimento tenha sido mais lenta do que as estimativas efetuadas no início do ano. O Paraguai foi o país da região que mais cresceu no primeiro trimestre, como resultado da importante recuperação da atividade agrícola e da expansão da construção.

Quadro I.9
América Latina e Caribe (países selecionados): taxas de variação trimestral dos índices de atividade econômica em relação ao mesmo período do ano anterior, janeiro de 2011 a março de 2013
(Em porcentagens)

	2011				2012				2013
	Trim 1	Trim 2	Trim 3	Trim 4	Trim 1	Trim 2	Trim 3	Trim 4	Trim 1
Argentina ^a	9,9	9,1	9,3	7,3	5,2	0,0	0,7	2,1	3,0
Belize ^a	7,8	0,4	2,4	-1,1	6,1	6,7	4,4	3,7	-0,5
Bolívia (Estado Plurinacional da)	5,6	4,2	5,4	5,5	5,1	4,5	4,6	6,6	6,1
Brasil ^a	4,2	3,3	2,1	1,4	0,8	0,5	0,9	1,4	1,9
Chile ^a	9,8	5,8	3,2	5,0	5,1	5,7	5,8	5,7	4,1
Colômbia ^a	5,7	6,4	7,9	6,6	5,4	4,7	2,8	3,1	2,8
Costa Rica ^a	2,9	4,3	5,0	5,6	7,7	5,7	3,8	3,4	1,2
Equador ^a	6,8	7,8	8,4	6,8	6,8	5,0	4,1	4,2	...
El Salvador ^a	2,0	2,0	2,1	2,8	2,5	1,9	1,6	1,6	1,4
Guatemala ^a	4,3	4,5	4,7	3,5	3,5	2,8	2,4	3,1	2,4
Honduras	5,8	5,0	4,5	6,6	4,2	4,1	4,4	4,1	2,0
Jamaica ^a	1,5	1,9	0,3	1,5	-0,1	-0,1	-0,2	-0,9	-1,3
México ^a	4,3	2,9	4,4	3,9	4,9	4,5	3,2	3,2	0,8
Nicarágua ^a	5,3	6,5	4,7	5,3	5,8	2,2	5,6	7,0	3,6
Panamá ^a	9,9	12,2	11,4	10,0	11,4	10,8	10,5	10,0	7,0
Paraguai ^a	6,9	4,9	3,3	2,6	-2,8	-2,2	2,0	-0,4	14,8
Peru ^a	8,9	6,9	6,6	5,5	6,0	6,3	6,5	5,9	4,8
República Dominicana ^a	4,3	3,6	4,6	5,1	3,8	3,8	4,1	3,9	0,3
Trinidad e Tobago ^a	-2,6	1,8	-1,7	0,4	0,1	-1,6	3,0	-0,4	...
Uruguai ^a	6,7	5,1	7,7	3,5	4,4	3,7	2,9	4,8	3,7
Venezuela (República Bolivariana da) ^a	4,8	2,6	4,4	4,9	5,9	5,6	5,5	5,5	0,7
América Latina^b	5,3	4,1	4,3	3,7	3,7	3,0	2,7	2,9	1,9

Fonte: Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe (CEPAL), com base em cifras oficiais.

^a Corresponde à variação trimestral do PIB do setor.

2. Persiste o consumo, com um menor dinamismo, como principal fonte de crescimento

Os índices de atividade do setor comércio, que em parte refletem a evolução do consumo, e que mantiveram um elevado dinamismo ao longo de 2012, experimentaram no primeiro trimestre de 2013 uma desaceleração e, em alguns casos, uma contração, como ocorreu no México (-1,1%), Panamá (-0,9%) e República Dominicana (-1,8%) (veja o quadro I.10). Este comportamento do comércio na região obedece ao fato de que o dinamismo do consumo privado —que em 2012 explicou a maior parte do crescimento do PIB regional— se estaria debilitando em vários países. Não obstante, no Chile e na Argentina este setor manteve taxas de crescimento similares às de 2012.

No primeiro trimestre de 2013 os índices da atividade do setor da construção, que reflete o dinamismo do investimento, apresentaram um desempenho misto. Estes indicadores registraram retrações na Argentina (-1,3%), Brasil (1,3%), El Salvador (-6,5%), Honduras (-7,3%), México (-2,3%), República Dominicana (2,9%) e Venezuela (República Bolivariana da) (-1,2%), enquanto em Belize (17,9%), Colômbia (16,9%), Panamá (26,6%), Paraguai (18,1%) e Peru (11,9%) se observaram taxas de expansão de dois dígitos (veja o quadro I.11).

Quadro I.10

América Latina e Caribe (países selecionados): taxas de variação trimestral dos índices de atividade do setor comércio em relação ao mesmo período do ano anterior, janeiro de 2011 a março de 2013
(Em porcentagens)

	2011				2012				2013
	Trim 1	Trim 2	Trim 3	Trim 4	Trim 1	Trim 2	Trim 3	Trim 4	Trim 1
Argentina	22,0	17,4	19,0	18,2	12,6	12,2	14,3	10,5	12,6
Belize ^a	8,9	5,4	6,7	-1,6	2,5	5,3	9,0	11,2	13,3
Bolívia (Estado Plurinacional da)	4,0	3,1	3,5	4,3	3,7	3,7	4,2	4,1	2,6
Brasil	6,8	7,8	6,2	5,9	10,3	7,9	8,6	7,3	3,5
Chile	17,7	11,1	10,6	8,8	9,4	7,2	8,6	9,7	9,1
Colômbia	5,8	6,8	6,3	5,3	5,3	4,9	3,3	2,9	2,8
Costa Rica	4,9	5,0	2,8	4,3	5,1	4,3	4,7	4,2	3,6
Equador ^a	6,8	7,1	8,2	8,9	5,4	4,7	4,7	2,8	...
El Salvador ^a	2,1	2,1	2,6	2,5	3,0	2,8	2,5	2,0	1,1
Guatemala ^a	3,7	5,4	5,0	1,4	3,0	1,3	1,5	4,6	...
Honduras	6,2	9,2	10,1	10,1	5,0	5,7	6,2	5,2	0,9
Jamaica ^a	0,8	1,0	0,6	1,1	0,9	1,4	0,9	-0,4	...
México	2,2	3,5	3,5	4,5	5,4	4,5	3,8	1,5	-1,1
Nicarágua	9,9	9,1	3,0	3,6	10,8	7,2	9,6	6,6	...
Panamá ^a	6,0	14,2	19,2	14,7	12,6	9,9	6,9	6,3	-0,9
Paraguai ^a	7,2	6,5	4,8	5,0	6,7	4,9	7,5	6,3	...
Peru	10,3	8,8	8,6	7,6	7,9	6,4	6,2	6,4	5,0
República Dominicana ^a	4,3	4,2	2,5	6,9	5,7	4,4	3,7	0,8	-1,8
Trinidad e Tobago ^a	0,6	-1,8	-1,9	5,0	0,9	-1,9	0,1	1,0	...
Uruguai ^a	14,1	6,9	10,3	9,0	4,0	3,8	5,3	0,9	0,4
Venezuela (República Bolivariana da) ^a	5,6	2,5	2,7	2,9	6,1	6,9	7,0	7,3	1,8

Fonte: Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe (CEPAL), com base em cifras oficiais.

^a Corresponde à variação trimestral do PIB do setor.

Quadro I.11

América Latina e Caribe (países selecionados): taxas de variação trimestral dos índices de atividade do setor comércio em relação ao mesmo período do ano anterior, janeiro de 2011 a março de 2013
(Em porcentagens)

	2011				2012				2013
	Trim 1	Trim 2	Trim 3	Trim 4	Trim 1	Trim 2	Trim 3	Trim 4	Trim 1
Argentina	9,8	11,2	10,4	4,1	3,5	-4,9	-6,3	-4,5	-1,3
Belize ^a	-16,3	-12,5	7,6	9,7	7,9	17,9	11,8	2,4	17,9
Bolívia (Estado Plurinacional da)	8,1	6,3	7,4	9,4	11,5	9,6	8,6	5,9	6,6
Brasil ^a	5,5	2,3	3,8	3,1	3,3	1,5	1,2	-0,2	-1,3
Chile ^a	9,6	5,4	6,0	9,3	8,0	8,2	8,2	7,9	4,5
Colômbia ^a	3,0	8,2	16,8	12,1	-1,5	10,7	-1,1	4,9	16,9
Costa Rica	-6,3	-5,8	-3,2	0,1	4,7	6,3	6,3	5,3	5,5
Equador ^a	12,9	21,0	26,5	25,1	27,4	17,2	9,2	5,1	...
El Salvador ^a	4,6	8,0	10,9	12,1	3,7	2,5	1,0	-1,3	-2,0
Guatemala ^a	1,0	1,9	2,0	2,4	-3,7	-1,8	2,9	3,7	...
Honduras	-0,6	-5,0	5,3	14,9	1,2	6,2	8,1	-6,8	-7,3
Jamaica ^a	0,2	1,7	1,4	0,2	-5,6	-3,4	-3,2	-2,6	...
México ^a	4,7	3,1	4,5	3,7	5,4	4,9	4,0	-1,0	-2,3
Nicarágua	13,7	-3,9	6,7	9,0	3,3	7,9	-0,6	22,9	...
Panamá ^a	17,4	19,7	24,5	14,8	26,7	29,1	30,3	30,3	26,6
Paraguai ^a	-8,7	-7,9	2,6	21,0	-1,1	-4,2	3,6	3,0	...
Peru	6,0	0,0	2,2	5,4	12,5	16,7	19,3	12,5	11,9
República Dominicana ^a	6,6	-7,5	4,6	1,1	-0,3	-0,6	-0,3	2,7	-2,9
Trinidad e Tobago ^a	-0,5	-6,3	10,6	-1,8	-5,8	-5,7	16,0	-0,8	...
Uruguai ^a	7,2	1,5	10,4	6,9	16,9	31,2	14,6	13,2	1,3
Venezuela (República Bolivariana da) ^a	-6,8	-1,8	10,9	12,8	31,4	20,8	11,2	10,0	-1,2

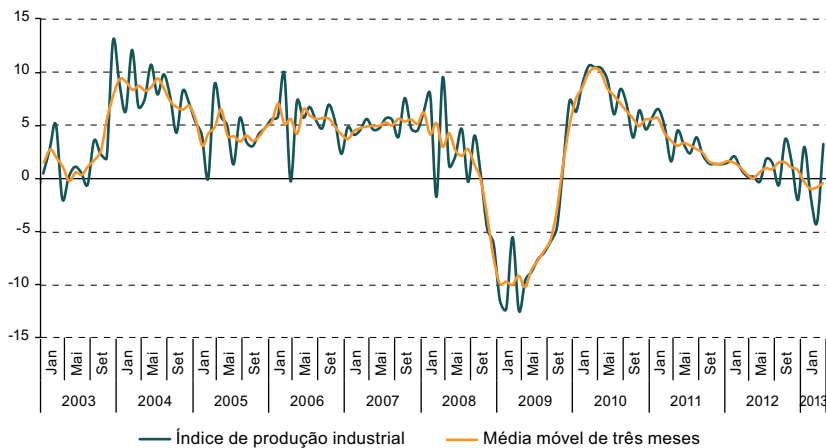
Fonte: Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe (CEPAL), com base em cifras oficiais.

^a Corresponde à variação trimestral do PIB do setor.

Por outro lado, o dinamismo da indústria manufatureira, apesar de haver se recuperado no quarto trimestre de 2012, mostra uma evolução negativa no primeiro quadrimestre de 2013, com quedas mensais sustentadas nos primeiros meses do ano. Não obstante, em alguns países —Argentina, Brasil e Chile— se registraram recuperações parciais no mês de abril (veja o gráfico I.28).

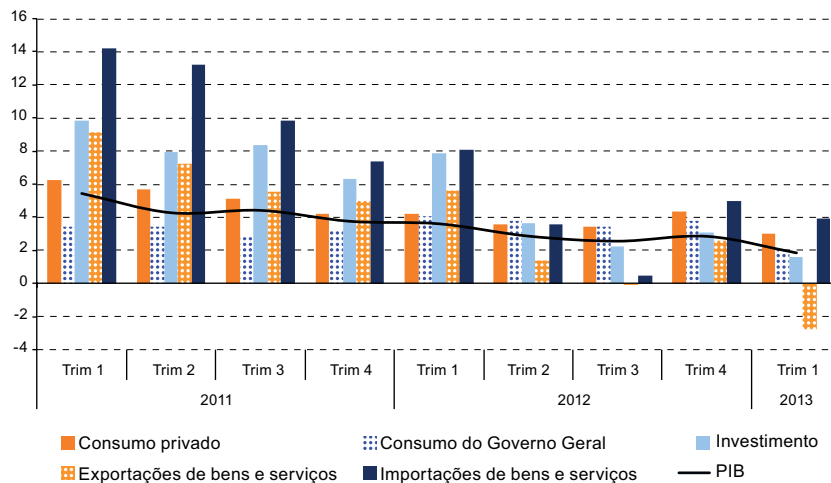
O desempenho dos setores de atividade econômica se refletiu no dinamismo dos componentes da demanda agregada (veja o gráfico I.29). No primeiro trimestre de 2013 o crescimento do consumo privado (3%) se desacelerou em relação ao mesmo período do ano anterior, como consequência da desaceleração do crescimento do emprego e dos salários reais, e do menor crescimento do crédito das famílias. Comportamento semelhante teve o consumo do governo geral, que registrou um crescimento de 2% trimestral interanual.

Gráfico I.28
América Latina e Caribe: índice de atividade industrial, janeiro de 2008 a abril de 2013
(Em porcentagens)



Fonte: Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe (CEPAL), com base em cifras oficiais.

Gráfico I.29
América Latina: taxa de variação do PIB e contribuição ao crescimento dos componentes da demanda agregada, em relação a igual trimestre do ano anterior, janeiro de 2011 a março de 2013
(Em porcentagens com base em dólares constantes de 2005)



Fonte: Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe (CEPAL), com base em cifras oficiais.

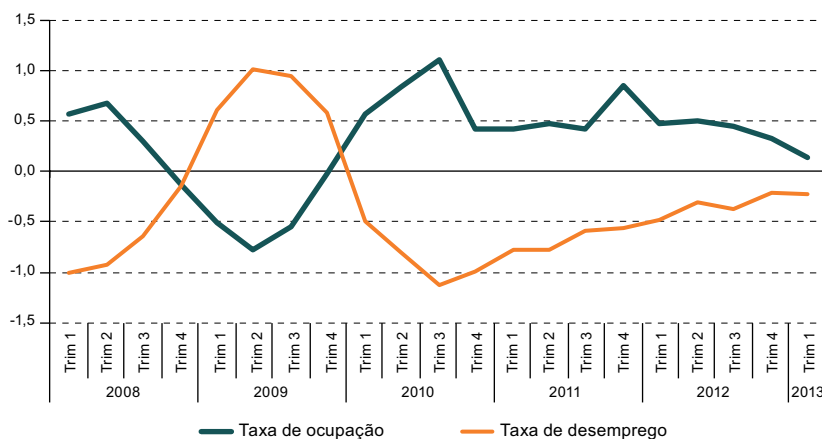
A formação bruta de capital fixo, por sua vez, expandiu-se 3,3% durante o trimestre —taxa algo inferior à registrada em 2012 (3,7%)— devido ao menor dinamismo do setor da construção. O comportamento da demanda interna se refletiu no aumento do volume importado de bens e serviços, que, em termos regionais, cresceu 4% em relação ao primeiro trimestre de 2012. Por seu lado, o volume exportado de bens e serviços na região registrou uma queda (-2,8%). Esta tendência foi generalizada em todos os países da América Latina e do Caribe: em sete das nove economias para as quais se dispõe de informação sobre os agregados de contas nacionais trimestrais, o volume exportado de bens e serviços diminuiu entre 0,3 (no México) e 11,1% (no Peru).

Se estima que a taxa de crescimento da América Latina e do Caribe para 2013 será similar à registrada em 2012 —em torno de 3%—, embora as estimativas anteriores a situassem em 3,5%. A menor demanda externa, bem como elementos particulares de cada país relacionados com a oferta repercutiu nas exportações de bens e serviços de várias economias da região. Além disso, estima-se que o dinamismo da demanda interna se arrefeça em comparação com os resultados dos anos anteriores, acompanhada de um menor crescimento do emprego e dos salários reais, bem como de menores diminuições do desemprego e de uma desaceleração do dinamismo do crédito ao setor privado. O resultado regional se explica em parte pelo menor dinamismo da recuperação econômica do Brasil e o baixo crescimento do México. Além disso, a atividade econômica de vários países que vinham crescendo a taxas elevadas (Chile, Panamá e Peru) mostra uma desaceleração. Uma exceção a esta tendência é o Paraguai, onde se espera uma forte recuperação da economia em comparação com as cifras de 2012, como consequência do significativo aumento da produção agrícola.

3. A taxa de ocupação não se modifica significativamente

A partir dos resultados do mercado de trabalho nos primeiros meses do ano e das perspectivas de crescimento econômico para 2013 em seu conjunto, se espera que a taxa de ocupação não apresente mudanças significativas em relação ao ano passado, ainda que o crescimento econômico seja similar ao de 2012, ano em que a taxa de ocupação incrementou-se 0,4 pontos percentuais. Esta divergência entre ambos os períodos se explicaria porque em 2012 a geração de emprego situou-se acima de sua tendência, de maneira que a desaceleração da geração de emprego em 2013 poderia ser interpretada como uma correção desse desvio. Isto seria, em particular, o resultado de um menor incremento do emprego no Brasil em 2013, que contrasta com a situação do ano anterior, em que a taxa de ocupação se elevou 0,5 pontos percentuais apesar do magro crescimento econômico de 0,9% (veja o gráfico I.30).

Gráfico I.30
América Latina e Caribe (10 países): variação interanual das taxas de ocupação e desemprego
(Em porcentagens)



Fonte: Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe (CEPAL), com base em cifras oficiais.

Durante o primeiro trimestre de 2013, na América Latina e no Caribe se observa uma nítida desaceleração da geração de emprego, com o que se mantém —e até certo ponto se aprofunda— a tendência observada ao longo do ano anterior. Com efeito, o aumento interanual da taxa de ocupação para o conjunto de dez países caiu de 0,5 pontos percentuais no primeiro trimestre de 2012 para 0,3 no último trimestre do ano e para 0,1 no primeiro trimestre de

2013. Vários países (Argentina, Equador, México e Uruguai) chegaram inclusive a registrar uma queda interanual da taxa de ocupação. Os dados parciais do segundo trimestre indicam que esta evolução teria se aprofundado e que a taxa de ocupação registraria uma leve queda interanual.

Tal como a taxa de ocupação, a taxa global de participação (TGP), que reflete a oferta de mão de obra, se desacelerou no primeiro trimestre. Ao passo que nesse conjunto de dez países a TGP aumentou em média cerca de 0,2 pontos percentuais em 2012, no primeiro trimestre de 2013 se imobilizou. Devido a esta desaceleração da oferta de trabalho, a taxa de desemprego voltou a cair no primeiro trimestre para 6,7%, frente a 6,9% do mesmo período de 2012. Se a dinâmica da oferta de trabalho houvesse sido similar à do ano anterior, a taxa de desemprego não teria diminuído.

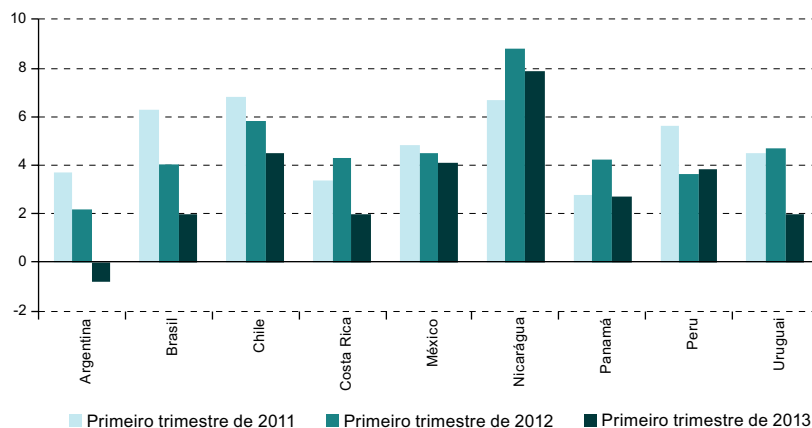
No primeiro trimestre, a ligeira baixa interanual do desemprego novamente se concentrou entre as mulheres. No entanto, em contraste com 2012, isto se deveu principalmente a uma redução da participação laboral e nem tanto a um aumento da demanda e dos níveis de emprego.

Embora o dinamismo da geração de emprego haja diminuído, esta continua centrando-se no emprego assalariado. Em cinco de sete países com informação disponível para o primeiro trimestre ou para o período compreendido entre janeiro e abril de 2013 —Chile, Colômbia, México, Peru e Venezuela (República Bolivariana da)— o emprego assalariado cresceu mais que o emprego em seu conjunto e aumentou sua participação no emprego total. As exceções foram o Brasil, onde ambas as taxas nos primeiros quadrimestres de 2012 e 2013 foram muito similares, e a Argentina, onde ocorreu uma queda de meio ponto percentual na proporção de assalariados no total de ocupados. O fato de que, mesmo com um menor dinamismo na geração do emprego assalariado em geral, as outras categorias de ocupação não tenham crescido muito, sugere que a pressão da oferta nos países (para os quais existe informação atualizada sobre o emprego) esteja relativamente restringida como consequência da dinâmica da geração de emprego dos anos anteriores.

4. O emprego formal continua crescendo, porém com menor dinamismo, e aumentam modestamente os salários reais

A desaceleração da geração de emprego também se observa no emprego assalariado formal. Com poucas exceções, todos os países com dados disponíveis mostram taxas de crescimento interanual bem inferiores às dos primeiros trimestres de 2011 e 2012. Entretanto, em todos os países estas taxas continuam sendo positivas, com exceção da Argentina (veja o gráfico I.31). Neste caso se observa uma redução do emprego privado formal ao longo de 2012 e um ligeiro incremento no primeiro trimestre de 2013 em relação ao último trimestre de 2012; este aumento, no entanto, não compensa a perda anterior, pelo que a taxa interanual se mantém negativa.

Gráfico I.31
América Latina (países selecionados): variação interanual do emprego formal,
primeiro trimestre de 2011, 2012 e de 2013
(Em porcentagens)

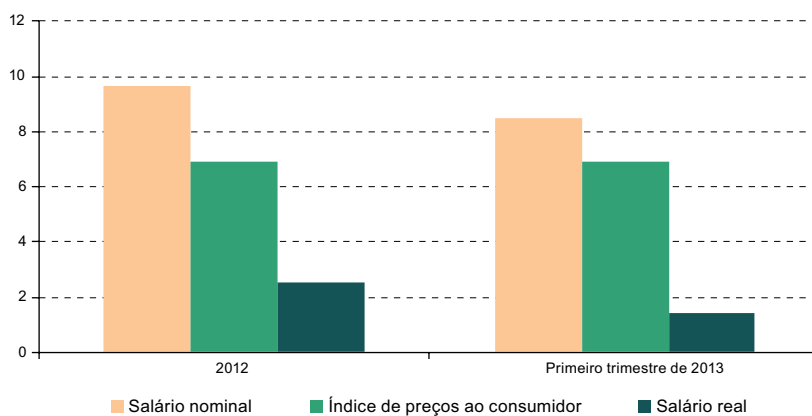


Fonte: Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe (CEPAL), com base em cifras oficiais.

Nota: A informação se refere a registros do emprego formal, com exceção de Argentina, Panamá e Peru, em que provém de enquetes em estabelecimentos do setor privado.

A desaceleração também afetou os salários reais, que cresceram menos que no ano passado. Nos primeiros meses de 2013, a mediana do incremento interanual de nove países foi 1,3% e a média simples 1,5% (em 2012 a mediana foi 2,6% para 11 países e a média simples 2,5%), como resultado do menor aumento dos salários nominais ou dos incrementos da inflação em alguns casos (veja o gráfico I.32). As principais exceções foram o Chile e a Colômbia, onde, no contexto de uma inflação decrescente, os salários reais cresceram mais que em 2012.

Gráfico I.32
América Latina (9 países): variação interanual de salários nominais, índice de preços ao consumidor e salários reais, 2012 e primeiro trimestre de 2013
(Em porcentagens)



Fonte: Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe (CEPAL), com base em cifras oficiais.

Como consequência do debilitamento da geração de emprego e do menor aumento dos salários reais, em 2013 se estaria reduzindo o crescimento da massa de rendimentos do trabalho e, portanto, a contribuição da demanda dos domicílios à demanda agregada e ao crescimento econômico.

E. Riscos e desafios

1. A região da América Latina e do Caribe continua enfrentando sérios riscos ante as adversidades da economia mundial

A economia mundial poderia começar a reativar-se lentamente, embora siga sendo vulnerável a diversos fatores. Projeta-se que em 2013 o crescimento será similar ao de 2012 e para 2014 se espera um crescimento global de 3,1%, impulsionado por uma recuperação do ritmo de crescimento econômico mundial, com exceção da China. Apesar do anterior, persistem riscos que podem afetar o crescimento da América Latina e do Caribe.

Um dos fatores que poderiam desestabilizar as economias, especialmente as da zona do euro, é o processo judicial apresentado em junho de 2013 ante o Tribunal Constitucional da Alemanha relacionado com a autoridade do Banco Central Europeu em matéria financeira. Caso este recurso ganhe, a corte alemã poderia impor condições à participação alemã no programa de transações monetárias diretas, o que poderia gerar incerteza não só nos mercados alemães, mas também nos demais mercados da zona do euro e no resto do mundo. Ademais, a zona do euro segue mostrando sua vulnerabilidade ante a incerteza política na Itália e o recente resgate de Chipre. Uma das principais consequências desta desaceleração do crescimento foi a alta taxa de desemprego observada nessa zona, particularmente na Espanha e em Portugal. Enquanto os bancos não aumentem seus níveis de capital e persista a debilidade de seus balanços, a oferta de créditos seguirá sendo muito escassa, o que de alguma maneira

continuará limitando o consumo e o investimento. Ao mesmo tempo, o consumo seguirá estando restringido pelos ajustes fiscais e os altos níveis de desemprego.

Frente ao futuro, diferentes prognósticos indicam uma queda dos preços dos produtos básicos embora ainda tenham margem para manter-se em níveis historicamente altos. Nisso incide a perspectiva de uma prolongada moderação da taxa de crescimento da economia chinesa, além de uma reorientação do gasto neste país, mais para consumo e menos para investimento. Isto poderia provocar nos próximos anos uma desaceleração da demanda de matérias-primas por parte da China e uma demanda maior de produtos parcial ou totalmente elaborados.

O risco no curto e médio prazo que a economia estadunidense pode representar para a economia mundial se centra principalmente em suas políticas fiscal e monetária. Por um lado, o problema dos ajustes fiscais segue presente e tem constituído um freio à expansão do consumo nesse país. Por outro, a política monetária tem ajudado a moderar a contração da demanda e favorecido a expansão de liquidez no mundo, embora tenha sido fonte de instabilidade nos mercados financeiros internacionais e contribuído à volatilidade do câmbio na região.

A desaceleração das economias da zona do euro e da China afetou o comércio de vários países da região com a conseguinte ampliação de seus déficits da conta corrente. Não obstante, como consequência das políticas expansionistas dos países desenvolvidos, que mantiveram as taxas de juros muito baixas, alguns países da América Latina experimentaram importantes entradas de capitais externos, que permitiram financiar seus déficits de maneira folgada. Os países ricos em recursos naturais também se beneficiaram da alta dos preços das matérias-primas a partir de 2003. Ambos os fatores propiciaram uma importante acumulação de reservas internacionais. Deste modo, caso nos Estados Unidos ponham um término antecipado aos estímulos monetários ou se observe um acelerado crescimento dos déficits em conta corrente junto com uma súbita e substancial diminuição da liquidez mundial, os países da região estariam mais bem preparados para enfrentar esta situação do que em ocasiões anteriores, dado o montante de reservas internacionais que muitos deles possuem atualmente. Não obstante, isto também dependerá da magnitude do déficit da conta corrente a financiar e da saída de capitais.

Caso se mantenha a recessão na zona do euro, as exportações de vários países da América Latina e do Caribe registrariam um menor crescimento. Como se observa no quadro I.12, os países menos expostos diretamente à desaceleração econômica da zona do euro seriam Bolívia (Estado Plurinacional de), El Salvador, Guatemala, México, Paraguai, República Dominicana e Venezuela (República Bolivariana da), pois a participação de suas exportações nesse mercado é inferior à média regional, de 12,6%.

Por outro lado, os países mais favorecidos pela recuperação econômica dos Estados Unidos seriam os países da América Central junto com Colômbia, República Dominicana, México e Venezuela (República Bolivariana da). Como se observa no quadro I.12, um maior crescimento econômico do Japão beneficiaria comercialmente em maior medida o Chile e o Peru. Em caso de continuar a desaceleração na China, os países mais expostos seriam Brasil, Chile, Cuba, Peru e Venezuela (República Bolivariana da).

Outra forma de analisar a exposição dos países ante um cenário externo incerto é adotar a média ponderada das taxas de crescimento do PIB de seus sócios comerciais como indicador substitutivo da demanda externa de um país. Para ponderar as taxas de crescimento se emprega a composição segundo o destino das exportações em 2010¹¹. Por meio deste exercício se observa que o crescimento do PIB dos sócios comerciais dos países da América Latina vem perdendo dinamismo (veja o quadro I.13). Em 2007 se situou em 4,7%, mas em 2009, como consequência da crise financeira mundial, chegou a um mínimo de -1,6%; apesar de haver subido a 3,8% em 2011, em 2013 voltou a cair a 2,5%. O crescimento do PIB dos sócios comerciais do Caribe parece estar se recuperando como reflete o aumento da taxa de crescimento, que passou de 1,5% em 2012 para 1,7% em 2013.

¹¹ A CEPAL emprega esta mesma cesta para calcular a taxa de câmbio real efetiva.

Quadro I.12
América Latina e Caribe: exportações de bens por principais destinos, 2011
(Em porcentagens)

	América Latina e Caribe	Estados Unidos	União Europeia	Japão	China	Restante da Ásia	Outros
Argentina	40,6	5,1	16,9	1,0	7,4	7,7	21,3
Bolívia (Estado Plurinacional da)	59,9	9,6	8,7	5,9	3,7	4,9	7,3
Brasil	21,7	10,1	20,7	3,7	17,3	8,9	17,6
Chile	18,1	11,1	17,7	11,1	22,8	12,6	6,7
Colômbia	17,3	38,1	15,6	0,9	3,5	2,2	22,5
Costa Rica	29,0	36,6	17,9	0,8	1,9	9,0	4,7
Cuba ^a	19,8	0,0	21,5	0,4	24,9	0,8	32,6
Equador	35,7	43,7	12,0	1,6	0,9	1,5	4,6
El Salvador	43,3	46,0	6,0	0,9	0,0	1,7	1,9
Guatemala	40,8	41,4	6,8	2,0	0,3	1,6	7,1
Honduras ^b	28,2	32,8	27,6	0,2	1,7	4,1	5,4
México	7,5	78,7	5,5	0,6	1,7	2,0	4,0
Nicarágua ^b	41,2	28,7	12,1	0,0	0,0	5,3	12,7
Panamá	66,4	26,3	1,5	2,0	0,3	0,7	2,8
Paraguai ^c	65,7	2,7	9,1	0,9	0,5	2,9	18,0
Peru	18,1	12,7	18,2	4,8	15,3	6,7	24,3
República Dominicana	24,9	54,5	8,0	0,6	5,4	1,4	5,2
Uruguai	41,9	3,1	14,9	0,1	6,8	3,6	29,6
Venezuela (República Bolivariana da)	12,7	46,7	6,1	0,0	10,5	9,0	14,9
CARICOM	27,7	39,6	13,0	1,2	1,5	8,7	8,3
América Latina e Caribe	19,4	38,9	12,6	2,4	8,8	5,9	12,0

Fonte: Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe (CEPAL), com base em cifras oficiais.

^a Estimativas com base em informação de estatísticas-espelho das importações dos países da região e Eurostat.

^b Não inclui as exportações de operações de ensamblagem.

^c Não inclui o comércio não registrado.

Quadro I.13
América Latina e Caribe: crescimento do PIB dos sócios comerciais, segundo o destino das exportações em 2010, média ponderada, 2007-2013
(Em porcentagens)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
América Latina							
Argentina	5,1	3,1	-1,0	5,0	3,5	2,5	2,8
Bolívia (Estado Plurinacional da)	5,6	3,7	-1,0	5,4	3,6	2,1	2,6
Brasil	5,6	3,0	-0,8	4,9	4,1	2,8	2,9
Chile	6,3	3,5	0,2	5,7	4,1	3,3	3,3
Colômbia	4,0	1,9	-1,8	3,5	3,2	2,8	2,4
Costa Rica	3,8	1,4	-2,2	3,2	2,9	2,6	2,2
Cuba	6,7	3,8	-2,1	2,3	3,8	3,4	1,9
Equador	5,2	3,1	-1,7	3,9	4,1	3,8	2,9
El Salvador	4,6	2,2	-1,8	3,1	3,4	3,1	2,7
Guatemala	4,2	1,9	-2,5	3,1	3,1	3,0	2,5
Honduras	3,5	1,0	-2,6	2,9	2,5	2,0	1,8
México	2,5	0,3	-2,7	2,8	2,2	2,3	1,9
Nicarágua	4,2	1,6	-2,8	2,3	2,8	2,7	1,8
Panamá	3,5	0,8	-2,6	3,2	2,6	2,1	1,8
Paraguai	5,8	4,6	-0,7	6,1	4,7	2,8	3,0
Peru	5,1	2,7	-0,7	4,4	3,6	2,8	2,6
República Dominicana	3,0	0,5	-1,7	1,4	2,8	2,2	2,6
Uruguai	5,6	3,5	-1,6	5,1	3,7	2,0	2,7
Venezuela (República Bolivariana da)	4,1	1,6	-1,1	3,8	3,1	2,8	2,7
Subtotal	4,7	2,3	-1,6	3,8	3,4	2,7	2,5
Caribe							
Antígua e Barbuda	4,0	1,9	-2,2	2,6	2,7	2,4	2,2
Bahamas	2,3	0,0	-2,9	2,5	2,0	2,1	1,8
Barbados	3,3	0,8	-2,8	1,4	1,4	1,6	1,8
Belize	2,5	0,1	-3,1	2,5	1,9	2,2	1,8
Dominica	3,6	1,6	-4,4	-0,6	0,8	0,6	1,7
Granada	3,4	2,5	-3,0	0,8	1,0	0,5	1,5
Guiana	3,0	0,7	-3,0	2,0	1,9	1,5	1,4
Jamaica	2,6	0,3	-3,3	2,4	1,9	1,7	1,5
São Cristóvão e Névis							
Santa Lúcia	3,3	0,7	-3,3	1,2	0,6	1,4	1,7
São Vicente e Granadinas	3,7	2,2	-3,0	0,3	0,6	0,9	1,9
Suriname	2,8	0,8	-2,8	2,5	2,1	1,4	1,3
Trinidad e Tobago	3,0	0,7	-2,3	2,5	2,3	2,1	1,9
Subtotal	3,1	1,0	-3,0	1,7	1,6	1,5	1,7

Fonte: Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe (CEPAL), com base em cifras oficiais.

2. O espaço fiscal para enfrentar a ameaça de um cenário econômico internacional negativo tem melhorado em numerosos países

Como documentado pela CEPAL, a América Latina e o Caribe em seu conjunto anunciou durante a crise de 2008 uma ampliação do gasto público, especialmente do gasto social e de investimentos públicos. Os dados disponíveis mostram que estes anúncios se executaram em distintos ritmos e magnitudes (veja o quadro I.14). Em 2009, em média, o diferencial entre as taxas de crescimento do gasto primário público e do PIB foi muito positivo (6,5 pontos básicos), mas com grandes diferenças. Na Argentina, Chile, Colômbia, Costa Rica, El Salvador, Haiti, Paraguai e Peru o diferencial foi muito superior à média. Em contraste, no Brasil, Cuba, Equador, México, Nicarágua, Panamá e Venezuela (República Bolivariana da) este indicador mostrou uma reação do gasto mais pró-cíclica ou neutra.

Quadro I.14
América Latina: diferencial das taxas reais de crescimento do gasto primário e do PIB, 2009-2012
(Em pontos básicos)

	2009	2010	2011	2012
Argentina	18,0	9,1	5,4	3,5
Bolívia (Estado Plurinacional da)	4,2	-12,3	12,9	0,5
Brasil	1,5	3,6	-3,1	4,8
Chile	15,8	-6,3	-3,1	-0,3
Colômbia	9,9	-9,2	4,0	2,1
Costa Rica	13,1	14,7	-5,4	1,4
Cuba	-3,3	-10,0	-0,1	-15,1
Equador	0,9	22,1	-2,6	12,0
El Salvador	12,2	2,2	0,7	0,2
Guatemala	4,0	2,2	1,0	-4,1
Haiti	8,5	7,8	-12,8	15,6
Honduras	5,7	-8,3	-9,9	-1,5
México	1,5	-1,1	0,4	-1,6
Nicarágua	0,9	-3,5	-0,4	2,6
Panamá	3,8	10,5	0,0	-13,1
Paraguai	33,7	-13,0	6,3	26,2
Peru	8,0	0,0	0,0	-1,3
República Dominicana	-17,1	-4,3	-1,7	19,4
Uruguai	5,2	1,1	-3,8	4,7
Venezuela (República Bolivariana da)	2,9	-14,4	13,8	-18,4
América Latina	6,5	-0,5	0,1	1,9

Fonte: Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe (CEPAL), com base em cifras oficiais.

A crise financeira internacional que se iniciou em 2008 marcou uma ruptura importante com o comportamento pró-cíclico tradicional da política fiscal, em que os efeitos do entorno internacional —como a queda dos termos de troca ou a reversão do fluxo de capitais— afetavam fortemente o gasto público e convertiam o setor público em caixa de ressonância das flutuações externas. Embora os países tenham retirado os estímulos fiscais em distinta forma e medida, a partir de 2010 se observa um menor ritmo de crescimento do gasto, paralelo à recuperação das economias da região.

Em 2013, a possibilidade de que se apresente um cenário externo muito negativo resultante da volatilidade financeira ou de um novo choque externo —como consequência do anúncio de uma eventual retirada dos estímulos monetários dos Estados Unidos e do menor dinamismo do crescimento da economia na China—, que poderia provocar a reversão dos fluxos financeiros e o fim dos preços favoráveis dos produtos básicos, torna a apresentar o dilema quanto à orientação da política fiscal.

A queda, ainda moderada, do preço dos produtos básicos permite antecipar efeitos muito negativos sobre as receitas públicas em alguns países. Para fazer frente a esta situação, aplicaram-se basicamente três medidas: a) a compensação mediante a redução dos gastos (em um esquema de déficit zero), b) o aumento de algumas taxas tributárias internas e c) a aceitação do déficit resultante (deixando que os estabilizadores automáticos operem livremente). Até o momento, e considerando que se trata de flutuações em geral moderadas, os países têm respondido mediante uma combinação de medidas, com possíveis deteriorações quanto às metas de saldo primário, ativismo tributário em vários países e contenção do gasto em outros. Naqueles países em que a falta de dinamismo foi mais acentuada,

se observa também uma quarta medida que levou a anúncios de aumento do gasto público em investimentos e de isenções tributárias orientadas a estimular o crescimento econômico.

A capacidade de reação ante um cenário adverso depende crucialmente de se a deterioração se considera transitória ou permanente e dos espaços fiscais disponíveis. Ao considerar a queda do preço dos produtos básicos como permanente, as reformas devem ser estruturais — e estar destinadas a diversificar o sistema produtivo para reduzir a dependência externa do preço de uns poucos produtos— e a política fiscal deve orientar-se a modificar suas fontes de arrecadação para recuperar o equilíbrio no médio prazo, e favorecer ao mesmo tempo uma mudança estrutural que aumente a produtividade e a diversificação produtiva, como se destaca na Parte II deste informe. Em outras palavras, se a redução de preços fosse permanente, existiria pouco espaço para políticas anticíclicas, entendidas como aumentos do déficit e da dívida pública por um tempo restrito.

Contudo, o espaço fiscal seria muito maior ao considerar a desaceleração como transitória. Nesse sentido é interessante analisar a atual conjuntura fiscal tomando como ponto de partida a situação de 2007, último ano da bonança anterior dos termos de troca. Muitas vezes se afirma que o espaço fiscal haveria diminuído desde então, mas, como se observa no quadro I.15, a situação difere segundo os países.

Quadro I.15
América Latina e Caribe: resultados fiscais do governo central, 2007 e 2012
(Em porcentagens do PIB)

	Receitas totais		Gastos totais		Resultado global		Dívida pública	
	2007	2012	2007	2012	2007	2012	2007	2012
América do Sul e México								
Argentina	18,2	23,3	17,5	25,7	0,6	-2,4	55,7	38,2
Bolívia (Estado Plurinacional da)	32,7	35,1	30,5	33,3	2,3	1,8	37,1	31,3
Brasil	23,2	24,3	25,1	26,3	-1,9	-2,0	58,0	59,3
Chile	25,6	21,9	17,8	21,4	7,8	0,6	3,9	10,2
Colômbia	15,0	16,1	17,7	18,4	-2,7	-2,3	32,9	32,1
Equador	16,6	23,1	16,8	25,1	-0,1	-2,0	24,7	22,0
México	15,2	15,9	17,1	18,5	-1,9	-2,7	20,9	28,8
Paraguai	15,6	18,8	14,8	21,5	0,9	-2,7	16,5	10,9
Peru	18,2	18,1	16,6	16,9	1,6	1,2	26,2	17,7
Uruguai	21,0	20,5	22,6	22,5	-1,6	-2,0	50,0	39,1
Venezuela (República Bolivariana da)	28,6	23,4	25,6	28,3	3,0	-4,8	17,8	15,7
Média (11 países)	20,9	21,9	20,2	23,4	0,7	-1,6	31,2	27,8
América Central, Haiti e República Dominicana								
Costa Rica	15,5	14,4	14,9	18,8	0,6	-4,4	27,6	35,3
El Salvador	14,8	15,8	15,0	17,5	-0,2	-1,7	34,9	45,7
Guatemala	12,8	11,6	14,3	14,0	-1,4	-2,4	21,3	24,3
Haiti	11,3	13,3	12,9	14,2	-1,6	-1,0	33,6	28,2
Honduras	19,1	17,1	22,2	20,0	-3,1	-2,9	17,4	33,5
Nicarágua	17,8	17,7	17,5	15,9	0,3	1,7	32,4	31,4
Panamá	19,2	17,7	18,0	21,2	1,2	-3,5	52,3	38,4
República Dominicana	17,7	14,0	17,6	19,3	0,1	-5,4	18,3	33,3
Média (8 países)	16,0	15,2	16,6	17,6	-0,5	-2,4	29,7	33,8
Caribe								
Antígua e Barbuda	21,5	20,4	27,3	21,8	-5,8	-1,4	81,1	89,4
Bahamas	18,2	18,4	19,9	24,7	-1,6	-6,2	36,9	54,5
Barbados	27,2	29,2	28,6	34,5	-1,4	-5,3	51,7	78,7
Belize	30,6	26,6	30,4	27,1	0,2	-0,5	83,6	77,6
Dominica	33,2	27,2	34,1	39,2	-0,9	-12,0	81,2	72,7
Granada	21,9	22,8	27,2	26,6	-5,3	-3,8	82,9	88,6
Guiana	26,0	24,7	30,5	29,4	-4,5	-4,7	60,0	62,0
Jamaica	29,0	26,1	33,2	31,2	-4,3	-5,1	113,0	133,3
São Cristóvão e Névis	31,4	37,2	33,2	29,9	-1,8	7,2	134,6	129,3
São Vicente e Granadinas	25,2	25,4	27,6	27,3	-2,5	-1,8	55,5	67,0
Santa Lúcia	23,3	26,2	25,2	33,4	-1,9	-7,2	64,7	71,0
Suriname	29,4	26,9	24,3	29,5	5,0	-2,6	23,0	30,0
Trinidad e Tobago	28,9	31,8	27,5	33,1	1,4	-1,3	28,8	39,8
Média (13 países)	26,6	26,4	28,4	29,8	-1,8	-3,4	69,0	76,4

Fonte: Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe (CEPAL), com base em cifras oficiais.

Na América do Sul e México, a média do período compreendido entre 2007 e 2012 evidencia um aumento de um ponto percentual no caso das receitas totais e de 3,2 pontos percentuais no dos gastos totais. Na Argentina, Bolívia (Estado Plurinacional da), Equador e Paraguai ocorreu um notável aumento tanto das receitas como dos gastos. Outros países tiveram uma trajetória diferente, com arrecadações que diminuíram (fortemente no Chile e Venezuela (República Bolivariana da) e, em menor grau, no Peru e Uruguai) ou aumentaram levemente (Brasil, Colômbia, México). Em vários países, após o incremento do gasto em 2009 se sucederam períodos de retirada dos estímulos fiscais.

Ainda que o saldo global entre 2007 e 2012 tenha diminuído 2,3 pontos percentuais, a redução da dívida pública foi de 3,4 pontos percentuais. Esta aparente contradição se explica essencialmente por um diferencial positivo entre as taxas de crescimento das economias e as taxas de juros pagas pela dívida pública, que reduz a carga da dívida, e também pela apreciação das moedas nacionais durante o período, que reduz o valor da dívida pública externa em moeda local e em relação ao PIB.

Distinto é o caso da América Central, onde se observa uma contração das receitas totais de 0,8 pontos percentuais e um incremento dos gastos de 1 ponto percentual, com uma deterioração do resultado global de 1,9 pontos. A deterioração das receitas foi especialmente acentuada em Honduras, Panamá e República Dominicana, ao passo que a alta de gastos ocorreu com mais força na Costa Rica, El Salvador, Panamá e República Dominicana. Na sub-região ocorreu um aumento moderado da dívida pública como porcentagem do PIB.

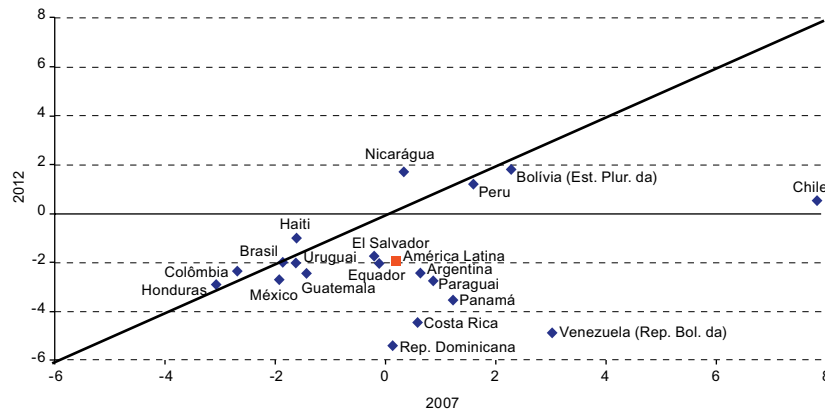
No Caribe, em média, as receitas diminuíram ligeiramente (0,2 pontos percentuais), embora com situações muito diversas nos 13 países (as receitas se incrementaram em sete países e se reduziram nos demais), e os gastos aumentaram 1,4 pontos percentuais. A resultante deterioração do déficit foi de 1,6 pontos percentuais, com um saldo global equivalente a 3,4% do PIB em 2012. Em geral, salvo em Belize e Dominica, se ampliou a dívida como proporção do PIB, embora haja países, como Suriname e Trinidad e Tobago, onde a dívida se mantenha baixa.

Em síntese, ainda que, em média, se registre uma deterioração do saldo público em relação ao máximo obtido em 2007 (veja o gráfico I.33), em muitos países da América Latina os níveis de dívida pública são menores que os níveis de crise anteriores (veja o gráfico I.34). Com efeito, entre 2007 e 2012 a dívida bruta como porcentagem do PIB se reduziu na Argentina, Bolívia (Estado Plurinacional da), Colômbia, Equador, Haiti, Nicarágua, Panamá, Paraguai, Peru e Uruguai (em alguns casos dez pontos ou mais). Ao contrário, no Chile, Brasil, Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, México e República Dominicana a dívida pública aumentou, embora em níveis restringidos¹². O mesmo sucedeu em 10 dos 13 países do Caribe, mas partindo de níveis iniciais muito mais altos (veja os gráficos I.34 e I.35).

Ao parecer, a capacidade de financiamento destes déficits e dívidas é mais importante do que seus níveis absolutos, e é neste âmbito onde existem as maiores diferenças entre os países (e em relação a 2007). Esta capacidade depende, em parte, do grau de integração financeira das economias, de que se beneficiaram os países estreates. Em vários países as taxas pagas pelos bônus emitidos se reduziram drasticamente e em alguns alcançaram níveis historicamente baixos (outros pela primeira vez emitiram bônus soberanos). Por tudo o anterior, pode-se afirmar que em várias economias o ponto de partida é melhor do que na crise de 2008 e que nos últimos anos se ampliaram os espaços fiscais.

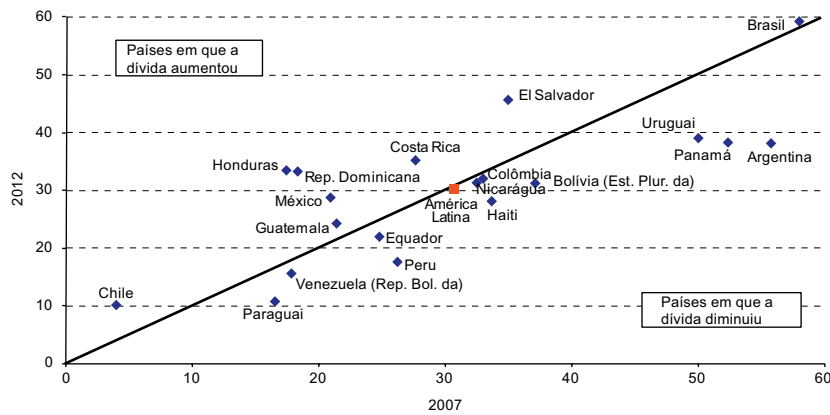
¹² Embora poucos países disponham de informação sobre a dívida líquida de ativos financeiros do setor público, cabe destacar que no Brasil esta passou de 45% do PIB em 2007 para 34% em 2012, e no Chile de -9,6% para 0,6%. Estes países, entre outros, dispõem de vultosos ativos financeiros depositados no banco central no Brasil e em fundos soberanos no Chile. No Peru, o Fundo de Estabilização Fiscal também tem acumulado nos últimos anos somas consideráveis, mais de 7 bilhões de dólares em dezembro de 2012, equivalentes a 3,4% do PIB.

Gráfico I.33
América Latina: balanço público global do governo central, 2007 e 2012
 (Em porcentagens do PIB)



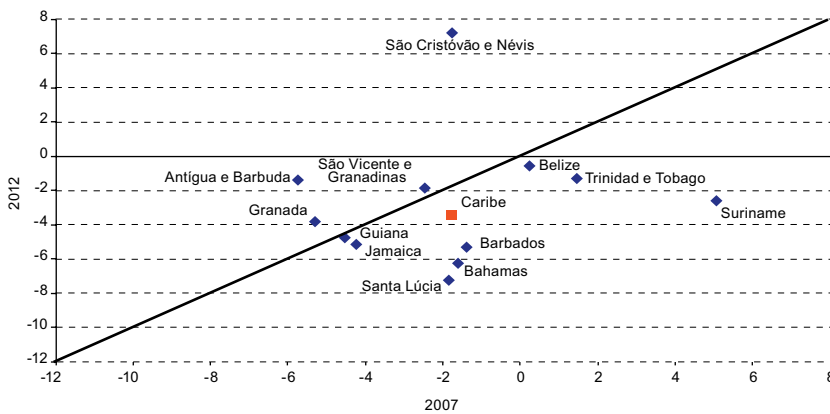
Fonte: Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe (CEPAL), com base em cifras oficiais.

Gráfico I.34
América Latina: dívida pública do governo central, 2007 e 2012
 (Em porcentagens do PIB)



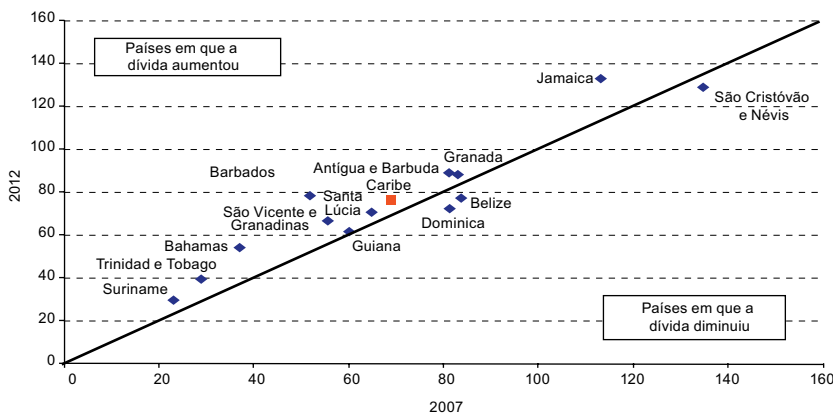
Fonte: Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe (CEPAL), com base em cifras oficiais.

Gráfico I.35
Caribe: balanço público global do governo central, 2007 e 2012
 (Em porcentagens do PIB)



Fonte: Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe (CEPAL), com base em cifras oficiais.

Gráfico I.36
Caribe: dívida pública do governo central, 2007 e 2012
 (Em porcentagens do PIB)



Fonte: Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe (CEPAL), com base em cifras oficiais.

Bibliografía

- BCRA/CEPAL (Banco Central de la República Argentina/Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe) (2013), "Volatilidad y alza en los precios internacionales de productos básicos e inflación. Respuestas de política de los países en desarrollo", inédito.
- CEPAL (Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe) (2012), *Estudio Económico de América Latina y el Caribe, 2012* (LC/G.2546-P), Santiago do Chile. Publicação das Nações Unidas, N° de venda: S.12.II.G.3.
- ____ (2010), *La hora de la igualdad: brechas por cerrar, caminos por abrir* (LC/G.2432(SES.33/3), Santiago do Chile.
- Kacef, Osvaldo e Sandra Manuelito (2008), "El ingreso nacional bruto disponible en América Latina: una perspectiva de largo plazo", *serie Macroeconomía del Desarrollo*, N° 69 (LC/L.2982-P/E), Santiago do Chile, Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe (CEPAL).



Publicaciones de la CEPAL / *ECLAC publications*

Comisión Económica para América Latina y el Caribe / *Economic Commission for Latin America and the Caribbean*

Casilla 179-D, Santiago de Chile. E-mail: publications@cepal.org

Véalas en: www.cepal.org/publicaciones

Publications may be accessed at: www.eclac.org

Revista CEPAL / *CEPAL Review*

La Revista se inició en 1976 como parte del Programa de Publicaciones de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe, con el propósito de contribuir al examen de los problemas del desarrollo socioeconómico de la región. Las opiniones expresadas en los artículos firmados, incluidas las colaboraciones de los funcionarios de la Secretaría, son las de los autores y, por lo tanto, no reflejan necesariamente los puntos de vista de la Organización.

La *Revista CEPAL* se publica en español e inglés tres veces por año.

Los precios de suscripción anual vigentes son de US\$ 30 para la versión en español y US\$ 35 para la versión en inglés. El precio por ejemplar suelto es de US\$ 15 para ambas versiones. Los precios de suscripción por dos años son de US\$ 50 para la versión en español y US\$ 60 para la versión en inglés.

CEPAL Review first appeared in 1976 as part of the Publications Programme of the Economic Commission for Latin America and the Caribbean, its aim being to make a contribution to the study of the economic and social development problems of the region. The views expressed in signed articles, including those by Secretariat staff members, are those of the authors and therefore do not necessarily reflect the point of view of the Organization.

CEPAL Review is published in Spanish and English versions three times a year.

Annual subscription costs are US\$ 30 for the Spanish version and US\$ 35 for the English version. The price of single issues is US\$ 15 for both versions. The cost of a two-year subscription is US\$ 50 for the Spanish version and US\$ 60 for the English version.

Informes periódicos institucionales / *Annual reports*

Todos disponibles para años anteriores / *Issues for previous years also available*

- *Balance Actualizado de América Latina y el Caribe 2012* - abril de 2013, 24 p.
- ***Updated Economic Overview of Latin America and the Caribbean 2012* - April 2012, 24 p.**
- *Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe 2012*, 84 p.
- ***Preliminary Overview of the Economies of Latin America and the Caribbean 2012*, 82 p.**
- *Estudio Económico de América Latina y el Caribe 2012*, 162 p.
- ***Economic Survey of Latin America and the Caribbean 2012*, 154 p.**
- *Panorama de la Inserción Internacional de América Latina y el Caribe 2011-2012*, 126 p.
- ***Latin America and the Caribbean in the World Economy 2011-2012*, 116 p.**
- *Panorama Social de América Latina, 2012*, 252 p.
- ***Social Panorama of Latin America, 2012*, 238 p.**
- *La Inversión Extranjera Directa en América Latina y el Caribe 2011*, Documento informativo, 152 p.
- ***Foreign Direct Investment in Latin America and the Caribbean 2011, Briefing paper*, 142 p.**
- *Anuario Estadístico de América Latina y el Caribe 2012 / Statistical Yearbook for Latin America and the Caribbean 2012*, 224 p.

Libros de la CEPAL

- 118 *Sistemas de innovación en Centroamérica. Fortalecimiento a través de la integración regional*, Ramón Padilla Pérez (ed.), 2013, 222 p.
- 117 *Envejecimiento, solidaridad y protección social en América Latina y el Caribe. La hora de avanzar hacia la igualdad*, Sandra Huenchuan, 2013, 190 p.

- 117 Ageing, solidarity and social protection in Latin America and the Caribbean Time for progress towards equality**, Sandra Huenchuan, 2013, 176 p.
- 116 *Los fundamentos de la planificación del desarrollo en América Latina y el Caribe. Textos seleccionados del ILPES (1962-1972)*, Ricardo Martner y Jorge Máttar (comps.), 2012, 196 p.
- 115 The changing nature of Asian-Latin American economic relations**, German King, José Carlos Mattos, Nanno Mulder and Osvaldo Rosales (eds.), 2012, 196 p.
- 114 *China y América Latina y el Caribe. Hacia una relación económica y comercial estratégica*, Osvaldo Rosales y Mikio Kuwayama, 2012, 258 p.
- 114 **China and Latin America and the Caribbean Building a strategic economic and trade relationship**, Osvaldo Rosales y Mikio Kuwayama, 2012, 244 p.
- 113 *Competitividad, sostenibilidad e inclusión social en la agricultura: Nuevas direcciones en el diseño de políticas en América Latina y el Caribe*, Octavio Sotomayor, Adrián Rodríguez y Mónica Rodrigues, 2012, 352 p.
- 112 *El desarrollo inclusivo en América Latina y el Caribe. Ensayos sobre políticas de convergencia productiva para la igualdad*, Ricardo Infante (ed.), 2011, 384 p.
- 111 *Protección social inclusiva en América Latina. Una mirada integral, un enfoque de derechos*, Simone Cecchini y Rodrigo Martínez, 2011, 284 p.
- 110 *Envejecimiento en América Latina. Sistema de pensiones y protección social integral*, Antonio Prado y Ana Sojo (eds.), 2010, 304 p.
- 109 Modeling Public Policies in Latin America and the Caribbean**, Carlos de Miguel, José Durán Lima, Paolo Giordano, Julio Guzmán, Andrés Schuschny and Masazaku Watanuki (eds.), 2011, 322 p.
- 108 *Alianzas público-privadas. Para una nueva visión estratégica del desarrollo*, Robert Devlin y Graciela Mognuillansky, 2010, 196 p.
- 107 *Políticas de apoyo a las pymes en América Latina. Entre avances innovadores y desafíos institucionales*, Carlos Ferraro y Giovanni Stumpo, 2010, 392 p.
- 106 *Temas controversiales en negociaciones comerciales Norte-Sur*, Osvaldo Rosales V. y Sebastián Sáez C. (comps.), 2011, 322 p.

Copublicaciones recientes / Recent co-publications

- Decentralization and Reform In Latin America. Improving Intergovernmental Relations**, Giorgio Brosio and Juan P. Jiménez (eds.), ECLAC/Edward Elgar Publishing, United Kingdom, 2012.
- Sentido de pertenencia en sociedades fragmentadas. América Latina desde una perspectiva global*, Martín Hopenhayn y Ana Sojo (comps.), CEPAL/Siglo Veintiuno, Argentina, 2011.
- Las clases medias en América Latina. Retrospectiva y nuevas tendencias*, Rolando Franco, Martín Hopenhayn y Arturo León (eds.), CEPAL/Siglo XXI, México, 2010.
- Innovation and Economic Development. The Impact of Information and Communication Technologies in Latin America**, Mario Cimoli, André Hofman and Nanno Mulder, ECLAC/Edward Elgar Publishing, United Kingdom, 2010.
- Sesenta años de la CEPAL. Textos seleccionados del decenio 1998-2008*, Ricardo Bielschowsky (comp.), CEPAL/Siglo Veintiuno, Argentina, 2010.
- El nuevo escenario laboral latinoamericano. Regulación, protección y políticas activas en los mercados de trabajo*, Jürgen Weller (ed.), CEPAL/Siglo Veintiuno, Argentina, 2010.
- Internacionalización y expansión de las empresas eléctricas españolas en América Latina*, Patricio Rozas, CEPAL/Lom, Chile, 2009.

Coediciones recientes / Recent co-editions

- Juventud y bono demográfico en Iberoamérica*, Paulo Saad, Tim Miller, Ciro Martínez y Mauricio Holz, CEPAL/OIJ/UNFPA, Chile, 2012.
- Perspectivas económicas de América Latina 2013. Políticas de Pymes para el Cambio Estructural*, OCDE/CEPAL, Chile, 2012.
- Latin American Economic Outlook 2013. SME Policies For Structural Change**, OECD/ECLAC, Chile, 2012.
- Perspectivas de la agricultura y del desarrollo rural en las Américas: una mirada hacia América Latina y el Caribe 2013*, CEPAL/FAO/IICA, Chile, 2012.
- Reforma fiscal en América Latina. ¿Qué fiscalidad para qué desarrollo?*, Alicia Bárcena y Narcís Serra (editores), CEPAL/SEGIB/CIDOB, Chile, 2012.
- La sostenibilidad del desarrollo a 20 años de la Cumbre para la Tierra. Avances, brechas y lineamientos estratégicos para América Latina y el Caribe*, CEPAL/Naciones Unidas, 2012.
- Sustainable development 20 years on from the Earth Summit. Progress, gaps and strategic guidelines for Latin America and the Caribbean**, ECLAC/United Nations, 2012.
- Perspectivas económicas de América Latina 2012. Transformación del Estado para el desarrollo*, CEPAL/OCDE, 2011.
- Latin America Outlook 2012. Transforming the State for Development**, ECLAC/OECD, 2011.
- Perspectives économiques de l'Amérique latine 2012. Transformation de l'État et Développement**, CEPAL/OCDE, 2012.
- Breeding Latin American Tigers. Operational principles for rehabilitating industrial policies**, Robert Devlin and Graciela Mognuillansky, ECLAC/World Bank, 2011.
- Espacios iberoamericanos: Hacia una nueva arquitectura del Estado para el desarrollo*, CEPAL/SEGIB, 2011.
- Espaços ibero-americanos: A uma nova arquitetura do Estado para o desenvolvimento**. CEPAL/SEGIB, 2011.

Perspectivas de la agricultura y del desarrollo rural en las Américas: una mirada hacia América Latina y el Caribe, CEPAL/FAO/IICA, 2011.
The Outlook for Agriculture and Rural Development in the Americas: A Perspective on Latin America and the Caribbean, ECLAC/FAO/IICA, 2011.

Pobreza infantil en América Latina y el Caribe, CEPAL/UNICEF, Chile, 2010.

Cuadernos de la CEPAL

100 *Construyendo autonomía. Compromiso e indicadores de género*, Karina Batthyáni Dighiero, 2012, 338 p.

99 *Si no se cuenta, no cuenta*, Diane Alméras y Coral Calderón Magaña (coords.), 2012, 394 p.

98 **Macroeconomic cooperation for uncertain times: The REDIMA experience**, Rodrigo Cárcamo-Díaz, 2012, 164 p.

97 *El financiamiento de la infraestructura: Propuestas para el desarrollo sostenible de una política sectorial*, Patricio Rozas Balbontín, José Luis Bonifaz y Gustavo Guerra-García, 2012, 414 p.

96 *Una mirada a la crisis desde los márgenes*, Sonia Montaña (coord.), 2011, 102 p.

95 *Programas de transferencias condicionadas. Balance de la experiencia reciente en América Latina y el Caribe*, Simone Cecchini y Aldo Madariaga, 2011, 226 p.

95 **Conditional cash transfer programmes. The recent experience in Latin America and the Caribbean**, Simone Cecchini and Aldo Madariaga, 2011, 220 p.

94 *El cuidado en acción. Entre el derecho y el trabajo*, Sonia Montaña Virreira y Coral Calderón Magaña (coords.), 2010, 236 p.

Cuadernos estadísticos de la CEPAL

40 *América Latina y el Caribe: Índices de precios al consumidor. Serie enero de 1995 a junio de 2012*. Solo disponible en CD, 2012.

39 *América Latina y el Caribe: indicadores macroeconómicos del turismo*. Solo disponible en CD, 2010.

38 *Indicadores ambientales de América Latina y el Caribe, 2009*. Solo disponible en CD, 2010.

37 *América Latina y el Caribe: Series históricas de estadísticas económicas 1950-2008*. Solo disponible en CD, 2009.

Observatorio demográfico / Demographic Observatory

Edición bilingüe (español e inglés) que proporciona información estadística actualizada, referente a estimaciones y proyecciones de población de los países de América Latina y el Caribe. Incluye también indicadores demográficos de interés, tales como tasas de natalidad, mortalidad, esperanza de vida al nacer, distribución de la población, etc.

Desde 2013 el Observatorio aparece una vez al año. Valor por ejemplar: US\$ 15.

Bilingual publication (Spanish and English) providing up-to-date estimates and projections of the populations of the Latin American and Caribbean countries. Also includes various demographic indicators of interest such as fertility and mortality rates, life expectancy, measures of population distribution, etc.

Since 2013, the Observatory appears once a year. Annual. Per issue: US\$ 15.

Notas de población

Revista especializada que publica artículos e informes acerca de las investigaciones más recientes sobre la dinámica demográfica en la región, en español, con resúmenes en español e inglés. También incluye información sobre actividades científicas y profesionales en el campo de población.

La revista se publica desde 1973 y aparece dos veces al año, en junio y diciembre.

Suscripción anual: US\$ 20. Valor por cada ejemplar: US\$ 12.

Specialized journal which publishes articles and reports on recent studies of demographic dynamics in the region, in Spanish with abstracts in Spanish and English. Also includes information on scientific and professional activities in the field of population.

Published since 1973, the journal appears twice a year in June and December.

Annual subscription: US\$ 20. Per issue: US\$ 12.

Series de la CEPAL

Comercio Internacional / Desarrollo Productivo / Desarrollo Territorial / Estudios Estadísticos y Prospectivos / Estudios y Perspectivas (Bogotá, Brasilia, Buenos Aires, México, Montevideo) / **Studies and Perspectives** (The Caribbean, Washington) / *Financiamiento del Desarrollo / Gestión Pública / Informes y Estudios Especiales / Macroeconomía del Desarrollo / Manuales / Medio Ambiente y Desarrollo / Mujer y Desarrollo / Población y Desarrollo / Políticas Fiscales / Políticas Sociales / Recursos Naturales e Infraestructura / Reformas Económicas / Seminarios y Conferencias.*

Véase el listado completo en: www.cepal.org/publicaciones / A complete listing is available at: www.eclac.org/publications

كيفية الحصول على منشورات الأمم المتحدة

يمكن الحصول على منشورات الأمم المتحدة من المكتبات ودور التوزيع في جميع أنحاء العالم . استعلم عنها من المكتبة التي تتعامل معها أو اكتب إلى : الأمم المتحدة ، قسم البيع في نيويورك أو في جنيف .

如何获取联合国出版物

联合国出版物在全世界各地的书店和经售处均有发售。请向书店询问或写信到纽约或日内瓦的联合国销售组。

HOW TO OBTAIN UNITED NATIONS PUBLICATIONS

United Nations publications may be obtained from bookstores and distributors throughout the world. Consult your bookstore or write to: United Nations, Sales Section, New York or Geneva.

COMMENT SE PROCURER LES PUBLICATIONS DES NATIONS UNIES

Les publications des Nations Unies sont en vente dans les librairies et les agences dépositaires du monde entier. Informez-vous auprès de votre libraire ou adressez-vous à : Nations Unies, Section des ventes, New York ou Genève.

КАК ПОЛУЧИТЬ ИЗДАНИЯ ОРГАНИЗАЦИИ ОБЪЕДИНЕННЫХ НАЦИЙ

Издания Организации Объединенных Наций можно купить в книжных магазинах и агентствах во всех районах мира. Наводите справки об изданиях в вашем книжном магазине или пишите по адресу: Организация Объединенных Наций, Секция по продаже изданий, Нью-Йорк или Женева.

COMO CONSEGUIR PUBLICACIONES DE LAS NACIONES UNIDAS

Las publicaciones de las Naciones Unidas están en venta en librerías y casas distribuidoras en todas partes del mundo. Consulte a su librero o diríjase a: Naciones Unidas, Sección de Ventas, Nueva York o Ginebra.

Las publicaciones de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) y las del Instituto Latinoamericano y del Caribe de Planificación Económica y Social (ILPES) se pueden adquirir a los distribuidores locales o directamente a través de:

Publicaciones de las Naciones Unidas
2 United Nations Plaza, Room DC2-853
Nueva York, NY, 10017
Estados Unidos
Tel. (1 800)253-9646 Fax (1 212)963-3489
E-mail: publications@un.org

Publicaciones de las Naciones Unidas
Sección de Ventas
Palais des Nations
1211 Ginebra 10
Suiza
Tel. (41 22)917-2613 Fax (41 22)917-0027

Unidad de Distribución
Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL)
Av. Dag Hammarskjöld 3477, Vitacura
7630412 Santiago
Chile
Tel. (56 2)210-2056 Fax (56 2)210-2069
E-mail: publications@cepal.org

Publications of the Economic Commission for Latin America and the Caribbean (ECLAC) and those of the Latin American and the Caribbean Institute for Economic and Social Planning (ILPES) can be ordered from your local distributor or directly through:

United Nations Publications
2 United Nations Plaza, Room DC2-853
New York, NY, 10017
USA
Tel. (1 800)253-9646 Fax (1 212)963-3489
E-mail: publications@un.org

United Nations Publications
Sales Sections
Palais des Nations
1211 Geneva 10
Switzerland
Tel. (41 22)917-2613 Fax (41 22)917-0027

Distribution Unit
Economic Commission for Latin America and the Caribbean (ECLAC)
Av. Dag Hammarskjöld 3477, Vitacura
7630412 Santiago
Chile
Tel. (56 2)210-2056 Fax (56 2)210-2069
E-mail: publications@eclac.org



COMISSÃO ECONÔMICA PARA A AMÉRICA LATINA E O CARIBE
COMISIÓN ECONÓMICA PARA AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE (CEPAL)

Publicação das Nações Unidas
S1300574 - Agosto de 2013
En copyright © Nações Unidas 2013
Impresso em Santiago do Chile