

Documento informativo

IP

2018

Balanço Preliminar das Economias da América Latina e do Caribe



NAÇÕES UNIDAS



Gracias por su interés en esta publicación de la CEPAL



Si desea recibir información oportuna sobre nuestros productos editoriales y actividades, le invitamos a registrarse. Podrá definir sus áreas de interés y acceder a nuestros productos en otros formatos.



www.cepal.org/es/suscripciones

Alicia Bárcena
Secretária Executiva

Mario Cimoli
Secretário Executivo Adjunto

Raúl García-Buchaca
Secretário Executivo Adjunto
para Administração e Análise de Programas

Daniel Titelman
Diretor da Divisão de Desenvolvimento Econômico

Ricardo Pérez
Diretor da Divisão de Publicações e Serviços Web

O *Balanço Preliminar das Economias 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 2018 foi chefiada por Daniel Titelman, Diretor da Divisão, e a coordenação geral coube a Jürgen Weller, Encarregado Superior de Assuntos Econômicos da mesma Divisão.

Para a preparação deste documento, a Divisão de Desenvolvimento Econômico contou com a colaboração da Divisão de Estatísticas, das sedes sub-regionais da CEPAL no México e Port of Spain e dos escritórios nacionais da Comissão em Bogotá, Brasília, Buenos Aires, Montevidéu e Washington, D.C.

O relatório regional foi elaborado com insumos preparados pelos seguintes especialistas: Cecilia Vera, Claudia de Camino, Pablo Carvallo e José Antonio Sánchez (tendências da economia mundial e setor externo), Esteban Pérez Caldentey (liquidez global), Claudio Aravena (atividade), Ramón Pineda e Alejandra Acevedo (preços e políticas monetária e cambial), Jürgen Weller (emprego e salários) e Michael Hanni, Juan Pablo Jiménez e Ivonne González (política fiscal). Pablo Carvallo, Claudio Aravena e Cecilia Vera se encarregaram das projeções econômicas, com a colaboração das sedes sub-regionais e dos escritórios nacionais. Sonia Albornoz, Alejandro Garavito e Luis Méndez colaboraram como assistentes de pesquisa e na preparação das informações estatísticas e apresentação gráfica.

As notas sobre os países baseiam-se nos estudos realizados pelos seguintes especialistas: Olga Lucía Acosta, Maharouf Adedayo, Dillon Alleyne, Anahí Amar, Don Charles, Martín Cherkasky, Claudia de Camino, Randolph Gilbert, Sonia Gontero, Enrique González, Michael Hendrickson, Sara Lynn Hess, Álvaro Lalanne, Jesús López, Ricardo Mayer, Sheldon McLean, Rodolfo Minzer, Carlos Mussi, Ramón Padilla, Machel Pantin, Esteban Pérez, Juan Carlos Ramírez, Juan Carlos Rivas, Indira Romero, José Antonio Sánchez, Jesús Santamaría, Nyasha Skerrette, Hidenobu Tokuda, Juan Guillermo Valderrama e Francisco Villarreal. José Luis Germán, Michael Hanni e Albert Klein revisaram as notas sobre os países do Caribe. Georgina Cipoletta colaborou na revisão das notas sobre os países da América Latina.

As notas de países encontram-se no seguinte link: <https://www.cepal.org/es/publicaciones/bp>.

A data-limite de atualização da informação apresentada nesta publicação foi 30 de novembro de 2018.

Notas explicativas

- Os três pontos (...) indicam que os dados faltam, não constam separadamente ou não estão disponíveis.
- O travessão (-) indica que a quantidade é nula ou desprezível.
- A vírgula (,) é usada para separar os decimais.
- A palavra "dólares" refere-se a dólares dos Estados Unidos, salvo indicação em contrário.
- A barra (/) colocada entre cifras que expressem anos (por exemplo, 2013/2014) indica que a informação corresponde a um período de 12 meses que não coincide necessariamente com o ano civil.
- Já que às vezes as cifras foram arredondadas, os dados parciais e as porcentagens apresentados nos quadros nem sempre somam o total correspondente.



Resumo executivo

- A. O contexto internacional
- B. O setor externo
- C. A atividade econômica
- D. Emprego e salários
- E. As políticas macroeconômicas
- F. Perspectivas e desafios para 2019

A. O contexto internacional

Os países da América Latina e do Caribe enfrentam um cenário econômico mundial complexo nos próximos anos, no qual se espera uma redução da dinâmica do crescimento, tanto dos países desenvolvidos como das economias emergentes, acompanhada por um aumento na volatilidade dos mercados financeiros internacionais. A isto soma-se o enfraquecimento estrutural do comércio internacional, agravado pelas tensões comerciais entre os Estados Unidos e a China.

As projeções de crescimento mundial foram reduzidas levemente, tanto para 2018 como para 2019, e prevalecem os riscos de baixa nesses prognósticos. Espera-se que em 2018 a economia mundial registre um crescimento de 3,2%. Além disso, em 2018 terminou a sincronia do crescimento observada em 2017, quando se registrou uma aceleração do ritmo de crescimento na maioria dos países. Em 2018, essa aceleração ocorreu nos Estados Unidos (2,9%) e na Índia, que crescerá 7,4% este ano, em comparação com 6,7% em 2017.

Um dos aspectos mais fracos do contexto externo é a baixa taxa de aumento no volume do comércio mundial (cerca de 3,9% em 2018, em comparação com 4,6% em 2017). As projeções de crescimento do comércio estão sujeitas a importantes riscos de baixa, não só pela evolução do nível de atividade econômica mundial, mas também pela evolução das tensões comerciais.

Os preços das matérias-primas, um fator muito relevante para as economias da América Latina e do Caribe, tiveram elevação de 11% em 2018, explicada principalmente pelo aumento de 28% no preço do petróleo, enquanto os metais e os produtos agropecuários tiveram aumentos menores, de 5% e 3%, respectivamente. Para 2019 espera-se uma redução generalizada de cerca de 7% nos preços dos produtos básicos. Os minerais e as matérias-primas agropecuárias seriam afetados pela desaceleração na atividade econômica mundial, em particular de um importador importante como a China. No caso do petróleo, além dos fatores de desaceleração da demanda, foram relaxadas algumas restrições à oferta. Neste contexto, a Energy Information Administration (EIA) prognostica para 2019 uma queda de 16% em média nos preços do barril de petróleo Brent e West Texas Intermediate (WTI).

Em 2018 observou-se uma maior volatilidade nos mercados financeiros mundiais. Depois de a volatilidade financeira registrar níveis historicamente baixos em 2017, ocorreram contínuos episódios de elevações nos níveis do índice VIX em 2018. Essas elevações estiveram associadas principalmente às tensões comerciais entre os Estados Unidos e a China, bem como a outros episódios, como o aumento de tensões entre os Estados Unidos e a Turquia e a situação na Itália. A maior volatilidade financeira e um menor “apetite de risco” se refletiram numa reordenação das carteiras no âmbito internacional, com saídas de capitais de mercados emergentes e uma maior demanda de ativos em dólares. Os fluxos de capital de carteira para os países emergentes —inclusive América Latina e Caribe— sofreram uma queda importante, ao mesmo tempo em que aumentaram os diferenciais (*spreads*) por risco soberano dessas economias. Junto com isso, o dólar dos EUA mostrou uma valorização sustentada em relação à maioria das moedas do mundo.

No âmbito mundial avançou o processo de normalização da política monetária. A Reserva Federal dos Estados Unidos continuou com sua política de elevações graduais da taxa de juros durante 2018 e, no que se refere à política de expansão quantitativa, começou a normalização de seu balanço em outubro de 2017 mediante a diminuição do reinvestimento de capital dos títulos que venciam. O Banco Central Europeu reduziu o ritmo mensal de compras líquidas de ativos, de acordo com seu programa de expansão

quantitativa, e espera terminar com o programa de compras no final de dezembro de 2018. Contudo, continuaria com o reinvestimento de capital dos títulos que vencem, ao contrário dos Estados Unidos, que já estão reduzindo esses investimentos. O Banco Central Europeu ainda não aumentou sua taxa de juros de referência e acredita-se que não o fará até o segundo semestre de 2019.

B. O setor externo

O déficit na conta corrente do balanço de pagamentos aumentou de 1,6% em 2017 para 1,9% em 2018, em resultado da piora das balanças comercial e de rendas, apesar da melhoria na balança de transferências (remessas). Deve-se destacar que o aumento do déficit em conta corrente é generalizado e ocorreu em 15 países da América Latina, inclusive em todas as grandes economias. Cabe assinalar que o nível do déficit atual está abaixo da média histórica dos últimos dez anos (-2,1%), e somente dois países (Argentina e Estado Plurinacional da Bolívia) mostram piora do saldo em relação ao PIB, em comparação com a média histórica da década anterior.

A recuperação observada nos preços dos principais produtos de exportação da região durante 2018 permitiu, pelo segundo ano consecutivo, uma expansão média de cerca de 1,3% nos termos de troca da região. Cabe destacar que o comportamento dos termos de troca varia entre sub-regiões e países; enquanto a América Central e alguns países do Caribe sofreram deterioração devido aos maiores preços da energia, os países exportadores de hidrocarbonetos se beneficiaram com uma melhoria de 9,4% em seus termos de troca.

Em 2018 as exportações da América Latina cresceram 10% em relação a 2017, em resultado de um aumento de 6% nos preços e um aumento de 4% no volume. Por grupos de países, o maior aumento ocorreu nos países exportadores de hidrocarbonetos (13%), devido a uma considerável elevação do preço dos produtos energéticos. Seguem-se os países exportadores de produtos minerais (11%), os países exportadores de produtos agroindustriais e a América Central, cujas exportações cresceram 5%. Por último, as exportações das duas maiores economias da região, Brasil e México, cresceram a taxas de 10% e 11%, respectivamente, em 2018.

A região, assim como os outros mercados emergentes, experimentou diminuição dos fluxos financeiros durante 2018, devido principalmente a uma diminuição dos fluxos de capital de carteira.

Além disso, a partir do início de 2018, assim como ocorreu no conjunto de mercados emergentes, inverteu-se a tendência à redução do risco soberano registrada durante os últimos dois anos na região. No final de outubro, o índice de títulos de mercados emergentes (EMBIG) regional havia aumentado 93 pontos-base (centésimos de ponto percentual) para a região em média, situando-se em 501 pontos-base.

C. A atividade econômica

Ao observarmos a dinâmica trimestral, o PIB da América Latina mostra uma clara desaceleração ao longo de 2018, já que o crescimento interanual do segundo e terceiro trimestre foi consecutivamente inferior ao do respectivo trimestre anterior. O crescimento econômico em 2018 foi liderado pela demanda interna, que aumentou impulsionada pela recuperação do investimento. Apesar de uma moderação a partir do segundo trimestre de 2018, o consumo privado manteve-se como principal fonte do crescimento.

Por sua vez, o consumo público diminuiu sua contribuição ao crescimento em resultado do aprofundamento do ajuste fiscal implementado pelos governos da região. Quanto aos diferentes setores da atividade econômica, a queda dos setores primários e o menor dinamismo do comércio explicam a moderação da atividade.

Os dados trimestrais indicam que no âmbito sub-regional mantém-se um desempenho diferenciado em termos de contribuição dos componentes do gasto ao crescimento do PIB em 2018. Na América do Sul ao longo do ano diminuiu significativamente a contribuição do consumo privado e das exportações, mas no México e na América Central o consumo privado manteve sua contribuição ao crescimento do PIB e aumentou a contribuição do investimento e das exportações.

Para o ano em seu conjunto, estima-se um crescimento econômico de 1,2% na América Latina e no Caribe, o que implica uma ligeira desaceleração em relação ao índice de 1,3% alcançado em 2017. O crescimento enfraqueceu-se tanto na América do Sul (de 0,8% em 2017 para 0,6% em 2018) como na América Central, Cuba e Haiti (de 3,4% para 3,2%). Por sua vez, o México cresceu a uma taxa levemente superior, passando de 2,1% em 2017 para 2,2% em 2018; no Caribe a recuperação do impacto dos desastres naturais de 2017 contribuiu para uma aceleração do crescimento (de 0,2% em 2017 para 1,9% em 2018).

D. Emprego e salários

Em 2018, pela primeira vez desde 2013, a taxa de ocupação urbana mostrou um leve aumento de 0,1%. Com isso, a taxa de desemprego aberto urbano deixou de aumentar e se manteve no mesmo nível de 2017 (9,3%). Contudo, em termos absolutos, o número de desocupados urbanos continuou crescendo e chegou a 22,9 milhões de pessoas. A maioria dos países registrou somente uma pequena variação na taxa de desocupação.

Registrou-se uma leve melhoria do trabalho informal em relação aos resultados de 2017: enquanto nesse ano em seis dos nove países para os quais dispomos de dados para 2016 e 2017 aumentou a proporção do emprego informal, em 2018 em cinco de dez países a proporção da informalidade entre o total dos ocupados diminuiu. Contudo, entre os países com aumentos proporcionais do trabalho informal estão a Argentina e o Brasil, duas das maiores economias da região.

No conjunto de países com informações sobre a evolução dos salários reais do emprego formal, observa-se uma leve desaceleração dos aumentos interanuais: na média de 11 países, os salários aumentaram 1,5% em 2017 e 1,4% durante os primeiros três trimestres de 2018. Esta desaceleração concentrou-se entre os países sul-americanos, já que, na média de Argentina, Brasil, Chile, Colômbia, Paraguai, Peru e Uruguai, o aumento dos salários reais desacelerou-se de 1,9% em 2017 para 0,5% durante os primeiros três trimestres de 2018; para esse resultado contribuíram a contração dos salários reais na Argentina e o aumento de menos de 1% no Brasil, Paraguai e Uruguai. Em contraste, na média de Costa Rica, México, Nicarágua e República Dominicana, o aumento real interanual dos salários passou de 0,6% para 2,4%.

E. As políticas macroeconômicas

1. A política fiscal

A consolidação fiscal continua sendo a pauta principal a marcar a evolução da política fiscal na região em 2018. A leve contração do déficit primário observada na América Latina (de 0,7% do PIB em 2017 para 0,6% do PIB em 2018) deve-se principalmente a uma redução do gasto primário (composto pelos gastos correntes primários e gastos de capital), que passou de 18,6% do PIB em 2017 para 18,4% do PIB em 2018. Os gastos de capital (e, portanto, o investimento público) se contraíram de 3,4% do PIB em 2017 para 3,3% do PIB em 2018, enquanto o gasto corrente primário passou de 15,2% do PIB em 2017 para 15,1% do PIB em 2018. Vale destacar que esta redução do déficit primário é explicada, em grande medida, pela evolução registrada na América do Sul (-1,7% do PIB em 2017 e -1,1% do PIB em 2018), já que o resultado primário na América Central e México tornou-se levemente deficitário em 2018 (0,1% do PIB em 2017 e -0,1% do PIB em 2018). Por outro lado, o déficit global da América Latina teve um ligeiro aumento, ao passar de 2,9% do PIB em 2017 para 3,0% do PIB em 2018, em resultado do aumento nos pagamentos de juros e uma ligeira diminuição da receita entre 2017 e 2018.

No Caribe, a política fiscal continua concentrada na geração de superávits primários para atender o elevado peso da dívida pública. Espera-se que o superávit primário aumente de uma média de 1,0% do PIB em 2017 para 1,8% do PIB em 2018, com uma redução semelhante no déficit global. Prevê-se que os gastos primários se mantenham estáveis como reflexo das políticas de controle adotadas pelos países da sub-região. Por sua vez, a receita pública aumentará, dando impulso à melhoria do resultado primário. Cabe destacar que vários países da sub-região estão implementando ajustes fiscais; destacam-se os casos de Barbados, país que suspendeu o serviço da dívida externa em 2018 como parte de uma reestruturação de sua dívida e está em pleno processo de reforma fiscal, e Trinidad e Tobago, país no qual o déficit primário passou de 6,1% do PIB em 2017 para 1,2% do PIB em 2018.

No terceiro trimestre de 2018 a dívida pública da América Latina, impulsionada pela Argentina e pelo Brasil, alcançou 41% do PIB, 1,5 ponto percentual do PIB a mais em relação ao nível no fim de 2017.

No Caribe a dívida pública alcançou 72,1% do PIB em 2018 (segundo trimestre), diminuindo 1,8 ponto percentual do PIB em relação a 2017. Em geral, observa-se uma tendência à queda nos níveis de endividamento da sub-região; somente dois dos 13 países incluídos aumentaram sua dívida pública. Não obstante, ainda há países com cifras acima de 100% do PIB, como Barbados e Jamaica, cuja dívida pública equivalia a 134% e 100,3% do PIB durante 2018, respectivamente, embora ambos os países tenham diminuído consideravelmente seu nível de endividamento.

2. As políticas monetária e cambial e os preços

Durante os primeiros dez meses de 2018 a inflação média na América Latina e no Caribe experimentou um crescimento de 1,7 ponto percentual em relação a igual período de 2017, ao passar de uma taxa de inflação de 5,3% em outubro de 2017 para 7,0% em outubro de 2018. Este aumento da inflação reflete a elevação dos preços nas economias da América do Sul (sem incluir a República Bolivariana da Venezuela), cuja taxa de inflação média aumentou 3,5 pontos percentuais, passando de 5,0% em outubro de 2017 para 8,5% em outubro de 2018. As outras duas sub-regiões registraram

diminuição da inflação, com uma queda de 1,7 ponto percentual no caso da América Central e México, ao passar de 5,9% em outubro de 2017 para 4,2% em outubro de 2018, e de 0,5 ponto no caso do Caribe não hispânico, ao passar de uma taxa de 3,6% em outubro de 2017 para uma taxa de 3,1% em outubro de 2018.

Apesar do aumento observado na média ponderada da inflação regional, esta se manteve estável na maioria dos países, e o número de países que registraram variações (em termos absolutos) inferiores a um ponto percentual em relação ao ano anterior passou de 11 em 2017 para 18 em 2018. De igual forma, observa-se um aumento no número de países que registraram taxas de inflação interanual inferiores a 5% em 2018, passando de 26 em 2017 para 29 em 2018. Ao mesmo tempo, o número de países com taxas de inflação anual superiores a 10% em igual período passou de três em 2017 para um em 2018, sem considerar o caso da República Bolivariana da Venezuela.

Ao analisarmos a evolução da inflação durante o ano, observamos um padrão diferenciado entre o primeiro trimestre e o resto do ano. Entre dezembro de 2017 e abril de 2018 a inflação regional registrou diminuição, mas a partir desse mês voltou a aumentar.

A inflação e a volatilidade cambial marcaram o espaço de que as autoridades monetárias dispõem para estimular a demanda agregada interna. Os gestores das políticas monetária e cambial continuam empregando o espaço com que contam para manter o estímulo à demanda agregada, mas este espaço vem diminuindo.

Nos primeiros dez meses do ano, as taxas de política monetária se elevaram em cinco países: Argentina, Chile, Costa Rica, México e República Dominicana. Em todos eles, salvo na Costa Rica, a inflação acumulada aumentou nos primeiros dez meses do ano. O movimento das taxas de política monetária nesses países também respondeu ao aumento da volatilidade cambial que suas moedas experimentaram durante o ano, em especial no segundo semestre. Por sua vez, os bancos centrais do Brasil, Colômbia e Peru reduziram as taxas de política monetária durante o primeiro semestre de 2018, período em que a inflação desses países estava cedendo. A partir do segundo semestre do ano, essas taxas não se alteraram nesses países. Nos casos da Guatemala, Honduras e Paraguai, as taxas de política monetária não sofreram alterações em 2018.

Durante 2018 o crédito interno ao setor privado continuou crescendo na região e, em geral, esse crescimento se acelerou. Nas economias que empregam as taxas como principal instrumento de política, o crédito interno ao setor privado aumentou de maneira sustentada desde o quarto trimestre de 2016, enquanto nas economias do Caribe não hispânico o crédito interno concedido ao setor privado cresceu desde o segundo trimestre de 2018, deixando para trás as contrações registradas em 2016 e 2017. Nas economias que empregam agregados, o crédito interno concedido ao setor privado também cresceu a taxas superiores a 5%; contudo, nessas economias o ritmo de crescimento do crédito diminuiu em todos os trimestres de 2018, e em relação ao final de 2017 a taxa caiu 0,7 ponto percentual.

No âmbito cambial, nos primeiros 11 meses de 2018, após uma relativa estabilidade nas cotações das moedas da região em 2017, a volatilidade cambial aumentou na maioria das economias da região que mantêm taxas de câmbio flexíveis. Em 2018 a volatilidade cambial aumentou em dez economias da região em relação ao valor alcançado por essa variável em 2017. O aumento da volatilidade cambial foi acompanhado de desvalorizações em 16 moedas da região com câmbio flutuante, sendo o dólar de Trinidad e Tobago a única que registrou valorização nominal. Deve-se destacar que tanto o aumento da volatilidade como as desvalorizações das moedas foram particularmente fortes no segundo semestre do ano.

A taxa de câmbio real efetiva também se desvalorizou em 13 das economias da região em 2018, três menos que em 2017. Destacam-se as desvalorizações de dois dígitos registradas na Argentina, Brasil e Jamaica. Nove países registraram valorização real da moeda e em três casos (Estado Plurinacional da Bolívia, Paraguai e República Bolivariana da Venezuela) a valorização superou 10%.

F. Perspectivas e desafios para 2019

Para 2019 prevê-se que, longe de diminuir, as incertezas serão maiores e provenientes de diversas frentes. Não se veem motores para que o crescimento em 2019 mostre maior dinamismo na economia mundial. À desaceleração esperada para a China e os países emergentes em conjunto, soma-se a desaceleração esperada para os Estados Unidos, a zona do euro e, em geral, as economias desenvolvidas.

O maior risco para o desempenho econômico da região em 2019 continua sendo uma deterioração abrupta das condições financeiras das economias emergentes. Este ano foi testemunha das implicações da normalização monetária dos Estados Unidos num contexto de maior aversão ao risco e maior volatilidade financeira. Os mercados emergentes, inclusive a América Latina, mostraram uma importante redução nos fluxos de financiamento externo, ao mesmo tempo em que aumentaram os níveis de risco soberano e suas moedas se desvalorizaram em relação ao dólar.

Não podemos descartar novos episódios de deterioração nas condições financeiras dos mercados emergentes; as consequências para os países dependerão de sua exposição em termos de necessidades de financiamento externo, proporção da dívida em dólares e dívida de curto prazo cuja renovação teria que ser feita a um custo maior. Aqueles que tiverem desequilíbrios importantes e pouco espaço para aplicar medidas anticíclicas são os mais expostos e poderiam piorar suas perspectivas de atividade.

Por outro lado, continua a tensão comercial entre os Estados Unidos e a China¹, o que supõe um risco, não só para o comércio e a taxa de crescimento mundiais a médio prazo, mas também para as próprias condições financeiras e os preços das matérias-primas, que costumam estar vinculados à percepção de maior ou menor risco por parte dos agentes.

Finalmente, temos os riscos geopolíticos, sempre presentes, aos quais se acrescentam as incertezas ainda vigentes a respeito de certos processos com importância não só geopolítica, mas também econômica no âmbito mundial. Neste sentido, persiste a incerteza a respeito do desenlace do processo do *bretxit* e a forma que terão no futuro as relações comerciais entre o Reino Unido e a União Europeia. Também a situação na Itália pode provocar novas ondas de volatilidade nos mercados, já que se trata da terceira economia da União Europeia, com 11% do produto dessa região. As consequências da situação da Itália podem se transmitir para a zona do euro não só através do canal real, mas sobretudo através do canal financeiro e bancário.

Neste contexto mundial de maior complexidade, a projeção de crescimento da América Latina e do Caribe para 2019 foi reduzida em relação à projeção de outubro e prevê-se um crescimento médio de 1,7%.

Assim como em anos anteriores, projeta-se uma dinâmica de crescimento cuja intensidade é distinta entre países e sub-regiões e responde não só aos impactos diferenciados do contexto internacional em cada economia, mas também à dinâmica dos componentes do gasto (principalmente o consumo e o investimento), que têm seguido padrões distintos nas economias do Norte e nas do Sul.

¹ Na cúpula do G20 realizada na Argentina no final de novembro de 2018, os Estados Unidos e a China acordaram uma trégua na disputa comercial, que frearia a escalada de tarifas enquanto ambas as partes tratam de superar suas diferenças e obter um acordo em 90 dias.

www.cepal.org



Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe (CEPAL)
Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL)
www.cepal.org