



2019

Balanço Preliminar das Economias da América Latina e do Caribe



NAÇÕES UNIDAS

CEPAL



POR UM DESENVOLVIMENTO
SUSTENTÁVEL COM IGUALDADE


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/publications

 www.cepal.org/apps



IP

2019

Balanço Preliminar das Economias da América Latina e do Caribe



NAÇÕES UNIDAS

CEPAL



POR UM DESENVOLVIMENTO
SUSTENTÁVEL COM IGUALDADE

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 *Balanzo 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 desta edição 2019 foi chefiada por Daniel Titelman, Diretor da Divisão, enquanto a coordenação geral esteve sob a responsabilidade de Ramón Pineda, Oficial 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 Noel Pérez, Michael Hanni, Juan Pablo Jiménez, Jean Carpentier e Swen Tellier (política fiscal). Cecilia Vera, Claudio Aravena, Pablo Carvallo e Albert Klein encarregaram-se das projeções econômicas, com a colaboração das sedes sub-regionais e escritórios nacionais, e Sonia Albornoz esteve encarregada do anexo estatístico. Sonia Albornoz, Laurin Sponheuer e Carolina Zúñiga Juul 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: Alejandra Acevedo, Olga Lucía Acosta, Maharouf Adedayo, Dillon Alleyne, Anahí Amar, Martín Cherkasky, Claudia de Camino, Christine Carton, Randolph Gilbert, Sonia Gontero, Enrique González, Michael Hendrickson, Sara Lynn Hess, Álvaro Lalanne, Jesús López, Sheldon McLean, Rodolfo Minzer, Carlos Mussi, Ramón Padilla, Machel Pantin, Juan Pérez, Ramón Pineda, Juan Carlos Ramírez, Juan Carlos Rivas, Indira Romero, José Antonio Sánchez, Jesús Santamaría, Nyasha Skerrette, Hidenobu Tokuda, Carlos Valdés e Francisco Villarreal. Michael Hanni, Albert Klein e José Luis Germán revisaram as notas sobre os países do Caribe. Claudio Aravena, Pablo Carvallo, Georgina Cipoletta e Juan Pablo Jiménez colaboraram na revisão das notas sobre os países da América Latina.

Notas explicativas

Publicação das Nações Unidas
LC/PUB.2019/27-P
Distribuição: G
Copyright © Nações Unidas, 2019
Todos os direitos reservados
Impresso nas Nações Unidas, Santiago
S.19-01098

- 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 percentagens apresentados nos quadros nem sempre somam o total correspondente.

Esta publicação deve ser citada como: Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe (CEPAL), *Balanzo Preliminar das Economias da América Latina e do Caribe, 2019. Resumo executivo* (LC/PUB.2019/27-P), Santiago, 2019.

A autorização para reproduzir total ou parcialmente esta obra deve ser solicitada à Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe (CEPAL), Divisão de Publicações e Serviços Web, publicaciones.cepal@un.org. Os Estados Membros das Nações Unidas e suas instituições governamentais podem reproduzir esta obra sem autorização prévia. Solicitamos apenas que mencionem a fonte e informem à CEPAL tal reprodução.



Resumo executivo

- A. O contexto internacional
- B. O setor externo
- C. A atividade econômica
- D. Emprego e salários
- E. As políticas macroeconômicas
- F. Desafios e perspectivas para a América Latina e o Caribe em 2020

Este *Balanço Preliminar das Economias da América Latina e do Caribe* vem à luz num contexto econômico e social extremamente complexo para a região. A América Latina apresenta desaceleração econômica generalizada e sincronizada nos países e nos diversos setores. Em 2019, contrastando com anos anteriores, 18 dos 20 países da América Latina, bem como 23 das 33 economias da América Latina e do Caribe, apresentam desaceleração na taxa de crescimento da atividade econômica. O menor dinamismo da demanda interna foi acompanhado por baixa demanda agregada externa e mercados financeiros internacionais mais frágeis. A este cenário somam-se as crescentes demandas sociais e pressões para reduzir a desigualdade e aumentar a inclusão social que explodiram com intensidade inusual em alguns países da região.

O panorama macroeconômico recente mostra desaceleração tendencial da atividade econômica nos últimos seis anos (de 2014 a 2019), quedas do PIB *per capita*, do investimento, do consumo *per capita* e das exportações e deterioração sustentada da qualidade do emprego.

Neste contexto, em 2019 as economias da América Latina e do Caribe cresceriam a uma taxa média de 0,1%. As projeções de crescimento para 2020, embora melhores do que as cifras de 2019, não são muito promissoras; o crescimento estimado dos países será de 1,3% em média.

Se prosseguir este cenário, o período 2014-2020 seria o de menor crescimento econômico da região nos últimos 40 anos, num contexto global de baixo dinamismo e crescente vulnerabilidade do qual não se esperam impulsos positivos significativos. Por isso, para acelerar o crescimento dos países, é preciso adotar políticas econômicas nacionais expansivas e coordenadas. O principal desafio da política econômica é evitar que a região se estanque no âmbito econômico e social, bem como preservar os avanços em matéria de estabilidade macrofinanceira e sustentabilidade da dívida.

Apesar das dificuldades e limitações que os espaços de política enfrentam atualmente, ao contrário de épocas anteriores, hoje a maioria dos países da região tem níveis de inflação historicamente baixos e reservas internacionais relativamente elevadas; em geral, as economias continuam tendo acesso aos mercados financeiros mundiais e as taxas de juros internacionais estão em níveis historicamente baixos. Estas condições favorecem a capacidade de implementar políticas macroeconômicas para estimular a demanda agregada.

Para reativar o crescimento da América Latina e do Caribe nas condições econômicas atuais, é necessário repotencializar o papel das políticas fiscal e monetária ao longo do ciclo econômico e buscar instrumentos que permitam uma melhor coordenação entre elas para alcançar objetivos comuns. Evidentemente, a capacidade e o espaço de que cada país dispõe para desenvolver estas políticas depende de suas condições macroeconômicas e sociais.

O papel da política fiscal deve ser concebido à luz das três funções que lhe foram atribuídas tradicionalmente: estabilização, provisão de bens públicos e redistribuição. Neste sentido, uma política fiscal ativa deveria concentrar-se na reativação econômica e na redução das desigualdades estruturais, assegurando uma trajetória sustentável da dívida pública. Isto oferecerá a sustentabilidade fiscal necessária para um maior gasto público em investimento e em políticas sociais que a região requer.

A sustentabilidade fiscal está muito ligada ao crescimento econômico, à produtividade e, evidentemente, ao fortalecimento da receita pública através de maiores bases e cargas tributárias. Isto pode ser obtido melhorando a progressividade da estrutura tributária, fortalecendo os impostos sobre a renda pessoal e a propriedade, reduzindo a evasão fiscal (que representa em torno de 6,3% do PIB da região), reavaliando os

gastos tributários (3,7% do PIB da região) e avançando numa nova geração de impostos relacionados com a economia digital, o meio ambiente e a saúde pública. A melhora da qualidade, eficiência e eficácia do gasto também é central para a sustentabilidade.

Por sua vez, a política monetária deve coordenar esforços com a política fiscal para estimular a atividade econômica, ao mesmo tempo que se encarrega da volatilidade cambial e da gestão dos riscos financeiros que poderiam ser gerados. Para este fim, as autoridades monetárias devem continuar fortalecendo os instrumentos macroprudenciais que estão à sua disposição.

A. O contexto internacional

Como já se mencionou, os desafios de reativação econômica ocorrem num ambiente global de baixo dinamismo econômico. Durante 2019 o mundo crescerá somente 2,5% —a menor taxa de expansão desde a crise financeira e econômica mundial—, ante a desaceleração generalizada tanto das economias desenvolvidas como das emergentes. Sob a perspectiva da América Latina e do Caribe, destaca-se a desaceleração dos seus dois principais parceiros comerciais: Estados Unidos e China. Os países da região estão expostos ao menor crescimento desses dois países não só no âmbito das exportações, mas também no dos preços das matérias-primas, já que a China e os Estados Unidos são atores importantes nos mercados mundiais dos produtos básicos que a região exporta.

Para 2020 as perspectivas não são melhores. A atividade econômica e o comércio mundial estão fracos e os riscos com tendência de baixa. As tensões comerciais afetaram os níveis de confiança e de investimento de algumas economias cujos setores estão fortemente expostos ao comércio internacional, e isto ameaça não só o crescimento atual, mas também o de médio prazo.

Como ocorreu em 2019, para 2020 espera-se um crescimento de 2,5%, com uma leve recuperação das economias emergentes excluindo a China. A desaceleração das economias desenvolvidas alcançará os Estados Unidos, que crescerá menos de 2,0%, apesar de estar na fase de expansão mais longa de sua história.

O comércio mundial se enfraquece cada vez mais em meio às tensões comerciais, que, embora com altos e baixos, se perpetuaram. Entre janeiro e setembro de 2019 o volume do comércio mundial caiu 0,4% em comparação com o mesmo período de 2018. Para 2020, prevê-se um crescimento do volume do comércio mundial de 2,7%, com uma considerável tendência de baixa se as tensões comerciais se prolongarem.

A dinâmica dos preços das matérias-primas, um fator muito relevante para as economias da América Latina e do Caribe, mostra uma redução generalizada em torno de 5,0% em 2019. A tendência de baixa se manterá em 2020 em grande parte dos produtos básicos exportados pelos países da região.

Nos mercados financeiros internacionais, a acumulação de dívida no âmbito mundial, impulsionada em parte pelas baixas taxas de juros dos principais bancos centrais, alcançou níveis recordes. No segundo trimestre de 2019, o nível de endividamento chegou a 320% do PIB mundial. O aumento da dívida foi generalizado entre os países e setores econômicos. Destaca-se particularmente o aumento da dívida do governo dos países desenvolvidos e das empresas não financeiras nos países emergentes. Além dos níveis absolutos de endividamento, a crescente proporção de dívida cujo rendimento é negativo também constitui um fator de risco para a estabilidade financeira mundial.

B. O setor externo

O déficit em conta corrente da América Latina mantém-se relativamente constante em torno de 2,0%. Embora o déficit da balança de rendas cresça devido à menor receita proveniente dos lucros do investimento estrangeiro direto e aos maiores pagamentos de juros da dívida, é compensado pelo aumento das remessas. Por outro lado, o superávit da balança de bens e o déficit da balança de serviços permanecem constantes em 0,4% e 1,0% do PIB, respectivamente, em resultado de uma contração tanto das exportações como das importações devido à piora da atividade interna e da demanda externa.

Os termos de troca da região pioraram em 2019, especialmente para os países exportadores de hidrocarbonetos e produtos da mineração. Isto afetará negativamente a receita disponível e as contas fiscais das economias exportadoras de produtos básicos. Não obstante, o Caribe e a América Central se beneficiam dos menores preços da energia, alimentos e outros produtos básicos.

No primeiro semestre de 2019, a América Latina —sem considerar a Argentina— experimentou aumento dos fluxos financeiros, em consequência de uma recuperação dos fluxos de depósitos e créditos que compensou os menores fluxos de investimento estrangeiro direto e de carteira. Contudo, incluindo a Argentina, os fluxos financeiros totais para a região caíram 7%.

Num contexto de baixas taxas de juros internacionais, a partir do segundo trimestre de 2019 começaram a aumentar as emissões de títulos. As emissões de dívida tiveram uma expansão de 20% nos dez primeiros meses deste ano, em comparação com o mesmo período de 2018, e totalizaram 103 bilhões de dólares. Essa expansão é explicada por aumentos de 83% nas emissões de empresas não financeiras e de 28% nas emissões realizadas por empresas bancárias. Já as emissões de títulos soberanos diminuíram ligeiramente (-0,3%) devido à elevada base de comparação de 2018, a emissão de títulos quase-soberanos diminuiu 13% e as emissões supranacionais caíram 30% nos dez primeiros meses do ano.

Alguns países que não haviam efetuado emissões em 2018 (El Salvador, Guatemala e Jamaica) voltam aos mercados de dívida por meio de emissões de títulos soberanos e outros (Equador e Peru) buscam o melhoramento do perfil de sua dívida.

Por sua vez, o nível de risco soberano da região durante o ano mostrou tendência de baixa e seu comportamento nos países foi muito desigual.

C. A atividade econômica

No primeiro semestre do ano, o PIB da América Latina se estagnou e teve um crescimento nulo, abaixo da taxa de 1,34% registrada no mesmo período do ano anterior. A desaceleração ocorreu em 18 das 20 economias da América Latina (as exceções foram Colômbia e Guatemala).

Do ponto de vista setorial, este menor dinamismo é explicado pelo maior número de setores que sofreram contração —como a indústria manufatureira, a construção e o comércio— e se somam ao retrocesso contínuo da mineração nos últimos anos. O desempenho da demanda interna foi baixo em toda a região. Cada um de seus componentes —consumo privado, gasto do governo e investimento— apresenta taxas de variação anual negativas, que contribuem negativamente para o crescimento

do PIB. Somente o comércio exterior contribuiu de maneira positiva ao crescimento do PIB, sobretudo em consequência do crescimento negativo das importações, pois o dinamismo das exportações é menor.

Na evolução da demanda interna, destaca-se a significativa redução dos estoques, que sofreram contração desde o primeiro trimestre do ano, com taxas superiores às observadas em anos anteriores. No primeiro semestre de 2019, a redução dos estoques tirou 0,5 ponto percentual do crescimento do PIB. À evolução negativa dos estoques se soma a formação bruta de capital fixo, que diminuiu 1,5% na primeira metade do ano, acumulando três trimestres consecutivos de retrocesso. Este resultado é atribuído à redução dos investimentos, tanto em construção como em máquinas e equipamentos.

O consumo público e privado foi um dos componentes da demanda mais golpeados. A deterioração do consumo público se enquadra na dinâmica do ajuste fiscal implementado pelos governos da região, cujo objetivo consiste mais em manter as contas fiscais sob controle do que em potencializar o crescimento do PIB mediante a política fiscal. Em comparação com uma contribuição para o crescimento de 0,5 ponto percentual nos últimos anos, houve uma subtração de 0,2 ponto no segundo trimestre deste ano.

Em termos sub-regionais, tanto na América do Sul como no México e na América Central observa-se uma clara redução das taxas de expansão nos primeiros trimestres de 2019 em relação à taxa média de crescimento do ano anterior, apesar de as economias desses países terem características diferentes. Enquanto as da América do Sul se especializam na produção de bens primários —em particular, petróleo, minerais e alimentos—, as do México e América Central se vinculam principalmente ao ritmo de expansão dos Estados Unidos.

No segundo trimestre de 2019, as economias da América do Sul cresceram a uma taxa média de -0,26%, cifra inferior à taxa de 1,0% registrada no ano anterior. No mesmo período, as economias da América Central alcançaram uma taxa de crescimento de 2,8%, 1,5 ponto menos do que no segundo trimestre de 2018. Se levamos em conta a América Central e o México juntos, o crescimento até o segundo trimestre de 2019 foi de 0,6%, cifra muito inferior aos 2,2% registrados no mesmo período de 2018. De forma análoga, em 2019 o crescimento no Caribe de língua inglesa e holandesa diminuiu 0,3 ponto percentual em relação à taxa de 1,8% registrada no ano anterior.

D. Emprego e salários

Em 2019, a fraqueza da atividade econômica provocou, no âmbito regional, uma nova deterioração do mercado de trabalho, que se expressou na piora de uma série de variáveis e foi bastante generalizada entre os países da região. A taxa de desocupação nacional aumentou, em média, de 8,0% para 8,2%. Aproximadamente 1 milhão de pessoas engrossaram as fileiras de desocupados, com o que o número de pessoas que buscam emprego na região ascenderia a 25,2 milhões de pessoas.

A deterioração do mercado de trabalho pode ser observada também no fato de que, no conjunto da região, se estima que o trabalho por conta própria cresceu 3,0%, enquanto o emprego assalariado aumentou 1,5%. O número de assalariados registrados aumentou levemente, mas em geral abaixo da expansão do número de ocupados e de não assalariados, o que constitui outro indicador de deterioração da composição do emprego. O aumento do subemprego e da informalidade também foi bastante generalizado entre os países da região.

Apesar de em 2019 o hiato de gênero ter continuado a diminuir com respeito à taxa de ocupação, no contexto de forte aumento da taxa de participação das mulheres, ampliou-se a lacuna entre homens e mulheres no que diz respeito à taxa de desocupação. Por outro lado, num contexto de fraca demanda de trabalho, existem indícios de que boa parte dos novos empregos remunerados das mulheres são de má qualidade.

Na maioria dos casos, os salários médios reais do emprego registrado experimentaram leves aumentos. Esta evolução, porém, não foi generalizada. Na Argentina, a aceleração da inflação incidiu numa queda significativa e no Brasil registrou-se leve perda do salário médio real do emprego registrado, apesar da redução da inflação. No México, pelo contrário, o salário médio real do emprego registrado teve o maior aumento desde 2002, em parte devido ao aumento significativo do salário mínimo.

Contudo, a política salarial preponderante nos países da região se concentrou em aumentos apenas muito levemente acima da inflação. Assim, na mediana dos países, o aumento interanual do salário mínimo real calculado para os primeiros três trimestres do ano foi, como em 2018, de somente 0,8%, interrompendo a tendência da década anterior, durante a qual se registraram aumentos mais substanciais.

As projeções de crescimento econômico para 2020 não dão motivo para esperar que aumente a geração de empregos de qualidade. Continuará prevalecendo —com algumas diferenças entre os países— a tendência à deterioração da composição do emprego, no que se refere às categorias de ocupação, subemprego e informalidade. Entretanto, nos países com inflação baixa e estável, os salários reais do emprego registrado se manteriam sem grandes variações. Em muitos países, é provável que também aumente a taxa de desocupação. Quanto à média ponderada regional, estima-se que a taxa de desocupação poderia subir levemente em relação ao nível de 2019, chegando a cerca de 8,4%.

E. As políticas macroeconômicas

1. A política fiscal

Prevê-se que no fim de 2019 o resultado primário dos governos centrais da América Latina registre uma média de -0,2% do PIB, em comparação com o déficit de 0,4% registrado em 2018. Esta redução do déficit primário será resultado da contração do gasto primário. O resultado global se situará em torno de -2,8% do PIB.

Segundo as projeções, a receita pública total da América Latina se manterá em 18,1% do PIB em média, nível semelhante ao de 2018. Contudo, essa receita pode ser afetada pela desaceleração da atividade econômica e pela redução dos preços dos recursos naturais não renováveis.

O gasto público total também se manterá estável na região em 2019, em torno de 20,9% do PIB. No que diz respeito ao comportamento dos componentes do gasto, observa-se redução do gasto corrente primário e do gasto de capital de 0,1 ponto percentual do PIB em ambos os casos, em comparação com 2018. Por outro lado, prevê-se um aumento do pagamento de juros de 0,1 ponto percentual do PIB em relação a 2018.

Quanto à dívida, no fim do segundo trimestre de 2019 a dívida pública bruta dos governos centrais da América Latina ascendia, em média, a 43,2% do PIB, o que representa um aumento de 1,3 ponto percentual do PIB em comparação com o fim

de 2018. O endividamento público cresceu tanto na América do Sul como na América Central e em junho de 2019 se situava em torno de 45% e 41% do PIB, respectivamente. Os países do Caribe continuaram consolidando uma trajetória de redução da dívida pública bruta, ao passar de 71,7% do PIB em 2018 para 69% do PIB no fim do primeiro semestre de 2019.

A gestão da política fiscal além dos desafios de curto prazo deve poder abordar os desafios estruturais da política fiscal da região, entre os quais se destacam a insuficiente capacidade de mobilizar recursos para o desenvolvimento, o fraco esforço redistributivo, a deficiente provisão de bens e serviços públicos e uma institucionalidade anticíclica limitada. Além disso, um dos desafios mais importantes da política fiscal consiste em contribuir para redinamizar a atividade econômica e atender as demandas sociais relacionadas com a redução da desigualdade.

2. As políticas cambial e monetária e os preços

Nos primeiros dez meses de 2019, a inflação média na América Latina e no Caribe situou-se em níveis historicamente baixos e experimentou uma redução de 1,2 ponto percentual em relação ao mesmo período de 2018¹, passando de uma taxa de 3,6% em outubro de 2018 para 2,4% em outubro de 2019. Essa dinâmica da inflação média regional reflete a redução da inflação interanual em 19 países da região. Nas economias da América do Sul, a inflação interanual registrou uma redução de 1,0 ponto percentual, passando de 3,3% em outubro de 2018 para 2,3% em outubro de 2019. Na América Central e México, a inflação interanual passou de 4,2% em outubro de 2018 para 2,7% em outubro de 2019 e nas economias do Caribe de língua não hispânica passou de 3,0% para 2,5% no mesmo período.

Entre os componentes do índice de inflação, os alimentos registraram aumento da inflação interanual entre outubro de 2018 e outubro de 2019, passando de 2,8% para 3,3%. A inflação registrada nos bens comercializáveis subiu de 2,5% para 2,7% nesse mesmo período. A inflação subjacente não sofreu variações, mantendo-se em 2,7%. A inflação dos bens não comercializáveis e serviços diminuiu de 4,3% em setembro de 2018 para 2,1%, em setembro de 2019.

A redução da taxa de inflação, junto com a prolongada e generalizada desaceleração da demanda agregada interna na região —especialmente do consumo e do investimento—, levou as autoridades monetárias a optar pela adoção de políticas monetárias expansivas nos primeiros dez meses de 2019.

A queda da inflação em 2019, por um lado, proporciona mais espaço para implementar políticas monetárias expansivas, mas, por outro lado, manifesta a acentuada desaceleração da atividade. As menores desvalorizações e a redução da volatilidade que as moedas da região registraram em 2019, em comparação com os níveis observados em 2018, também possibilitaram a adoção de políticas de estímulo à demanda um pouco mais expansivas, mas a alta que ambas as variáveis mostraram no segundo semestre do ano pode trazer maiores riscos para o futuro.

A política monetária tendeu a ser expansiva e com reduções das taxas de política nos países que a empregam como principal instrumento de política, enquanto na maioria das economias da região em que a regulação do crescimento dos agregados monetários é o principal instrumento de política a base monetária acelerou seu crescimento nos primeiros três trimestres de 2019 em relação aos níveis observados no fim de 2018.

¹ As médias regionais e sub-regionais não incluem Argentina, Haiti e Venezuela (República Bolivariana da), já que estes países apresentam repetidamente níveis de inflação muito superiores às outras economias da região. Se levarmos em conta esses dados, seria afetada a representatividade da dinâmica descrita pela inflação no âmbito regional.

Cabe destacar que as iniciativas dirigidas a expandir a demanda agregada interna se acentuaram no segundo semestre de 2019, já que até o primeiro semestre de 2019 somente quatro bancos centrais haviam reduzido suas taxas de política.

Apesar de uma política monetária predominantemente expansiva, o crédito interno ao setor privado, expressado em termos reais, tendeu a contrair-se no conjunto da região, com exceção das economias que empregam a taxa de juros como principal instrumento de política monetária. Nestas últimas, o crédito real concedido ao setor privado continuou crescendo, mas a um ritmo cada vez menor. Nas economias que empregam agregados monetários acentuou-se a desaceleração que esta variável vinha mostrando desde o terceiro trimestre de 2017 e no terceiro trimestre de 2019 registrou-se contração de 0,5%. Nas economias do Caribe de língua não hispânica, o crédito interno concedido ao setor privado manteve-se estagnado desde o segundo trimestre de 2019, após ter alcançado taxas de crescimento baixas, mas positivas, em 2018 e no primeiro trimestre de 2019.

No que se refere à evolução da taxa de câmbio, nos primeiros 11 meses de 2019, 13 (de 18) moedas da região se desvalorizaram em termos nominais frente ao dólar. Em geral, as desvalorizações anualizadas foram menores em 2019 do que em 2018, embora em alguns países persistam taxas de desvalorização de mais de 5%. Em 2019, especialmente no primeiro semestre do ano, as taxas de câmbio das moedas da região também exibiram menor volatilidade, com reduções em 11 das 18 economias com taxas de câmbio ajustáveis.

Durante os primeiros 11 meses de 2019, as reservas internacionais da região experimentaram uma redução de 6,3 bilhões de dólares, ou 0,7% em relação ao fim de 2018. Ao longo do ano, o ritmo de acumulação das reservas internacionais mudou significativamente: enquanto nos primeiros sete meses de 2019 ocorreu um aumento de 4,5% (39,328 milhões de dólares) em relação ao final de 2018, entre julho e novembro de 2019 o saldo das reservas diminuiu 45,629 bilhões de dólares, o que equivale a 5,0%. Esta evolução das reservas é explicada principalmente pelas maiores intervenções feitas nos mercados cambiais durante o segundo semestre do ano para atenuar as pressões sobre as cotações das divisas, bem como pelos resultados deficitários das contas externas.

F. Desafios e perspectivas para a América Latina e o Caribe em 2020

Em 2019, a região enfrentou um cenário externo pouco favorável em termos de crescimento da economia e do comércio mundial. Para 2020 espera-se que o cenário internacional se mantenha semelhante ao de 2019, embora com uma tendência ao aumento da incerteza e vulnerabilidade. As tensões comerciais mantiveram-se latentes e afetaram os níveis de confiança e de investimento em algumas economias com setores amplamente expostos ao comércio internacional, pondo em risco não só o crescimento de curto prazo, mas também o de médio prazo.

Para 2020 estão previstas novas quedas dos preços de grande parte dos produtos básicos. Em consequência, particularmente as economias da América do Sul —que são exportadoras desses produtos— seriam afetadas por termos de troca menos favoráveis e, portanto, menores receitas disponíveis, bem como por uma redução da receita fiscal derivada das atividades extrativas. A isto se soma a desaceleração dos dois principais parceiros comerciais: os Estados Unidos, que em 2020 cresceriam menos de 2%, e a China, que em 2020 experimentaria um crescimento inferior a 6%, a menor taxa nos últimos 30 anos.

Junto ao escasso dinamismo derivado da menor atividade e do comércio mundial, 2020 trará consigo um considerável nível de incerteza, dados os riscos que persistem nos mercados financeiros. A acumulação de dívida no âmbito mundial, impulsionada em parte pelas reduzidas taxas de juros dos principais bancos centrais, está crescendo a uma taxa mais alta do que o nível de renda mundial e alcançou níveis recordes. O aumento foi generalizado em todos os setores, e o fato de que uma parte significativa da dívida mundial, das economias emergentes e também da América Latina esteja denominada em moeda estrangeira deixa as economias mais expostas a mudanças nas políticas monetárias em todo o mundo, que podem ter importantes efeitos nos balanços dos agentes financeiros e sua capacidade de pagamento.

Além dos níveis absolutos de endividamento, um fator de risco para a economia mundial é a crescente proporção da dívida com rendimentos negativos (estimada atualmente em cerca de 17 trilhões de dólares, ou 20% do PIB mundial). Isto aumenta a vulnerabilidade da estabilidade financeira mundial, já que os rendimentos baixos ou negativos dos ativos seguros estimulam a busca de rendimento através da demanda de ativos de maior risco. Assim, os rendimentos tendem a homogeneizar-se e deixam de refletir devidamente os perfis de risco dos diversos ativos.

Por último, cabe dizer que persistem os riscos de índole geopolítica —em particular, as tensões entre Hong Kong (Região Administrativa Especial da China) e a China, que se agravaram em 2019— e estão em andamento processos com possíveis consequências para o mundo que ainda não estão totalmente claras, como o brexit e a forma que terão no futuro as relações entre o Reino Unido e a União Europeia.

As perspectivas para o cenário internacional em 2020 não são melhores do que em 2019 e não se pode descartar novos episódios de aumento da volatilidade e piora das condições financeiras acompanhados de um maior freio à atividade econômica em diversas regiões, inclusive a América Latina e o Caribe.

Além disso, junto com o fraco crescimento econômico, em alguns países da região surgiram níveis crescentes de conflito social e demandas sociais. Isto redundou em revisões para baixo das taxas de crescimento esperadas no fim de 2019 e em 2020 nos países afetados.

Num cenário externo difícil e com desaceleração em 18 das 20 economias da América Latina e 23 das 33 economias da América Latina e do Caribe, em 2019 a região continuou num caminho de baixo crescimento, com uma expansão estimada do PIB de 0,1%. Embora se preveja para 2020 uma taxa de crescimento maior do que a de 2019, esta ainda se manteria em níveis baixos, com uma média para a região de 1,3%.

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