

2014



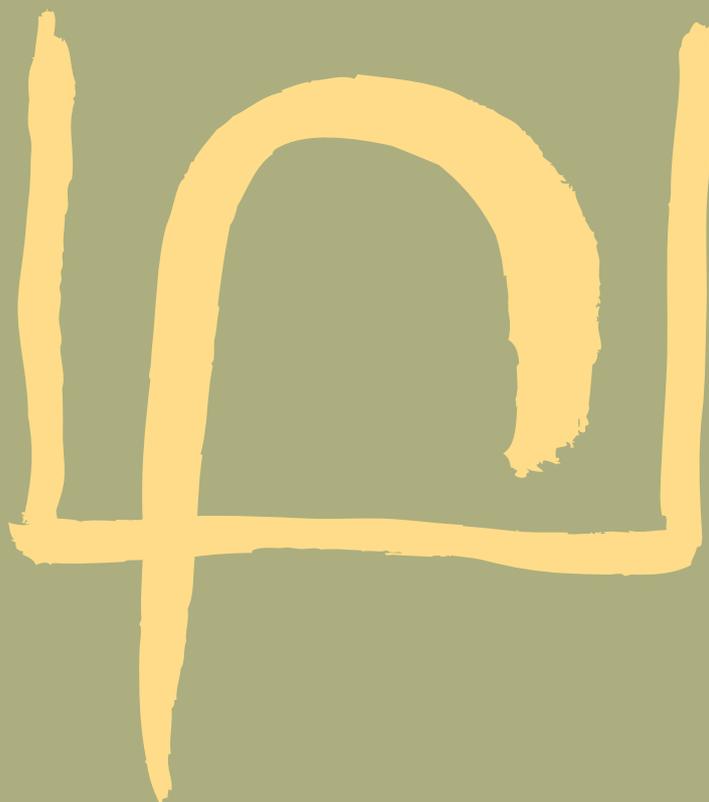
Balanço Preliminar das Economias
da América Latina e do Caribe



NAÇÕES UNIDAS

CEPAL

2014



Balanço Preliminar das Economias
da América Latina e do Caribe



NAÇÕES UNIDAS

CEPAL

Alicia Bárcena
Secretária Executiva

Antonio Prado
Secretário Executivo Adjunto

Daniel Titelman
Diretor da Divisão de Desenvolvimento Econômico

Ricardo Pérez
Diretor da Divisão de Publicações e Serviços da Internet

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 2014 foi chefiada por Daniel Titelman, Diretor da Divisão, enquanto a coordenação geral esteve a cargo de Jürgen Weller, Encarregado Superior de Assuntos Econômicos da mesma Divisão.

Para a realização 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, Montevideu e Washington, D.C.

O relatório regional foi elaborado por Daniel Titelman com insumos proporcionados pelos seguintes peritos: Luis Felipe Jiménez, Alexander Loschky, José Luis Germán e Pablo Carvallo (setor externo); Ricardo Martner, Juan Pablo Jiménez, Michael Hanni e Ivonne González (política fiscal); Ramón Pineda, Rodrigo Cárcamo, Yusuke Tateno e Alejandra Acevedo (política monetária, cambial e macroprudencial); Sandra Manuelito (atividade e preços); Seung-jin Baek (preços) e Jürgen Weller (emprego e salários). Sandra Manuelito, Alexander Loschky e Claudio Aravena realizaram as projeções econômicas, com a colaboração das sedes sub-regionais e escritórios nacionais. Alda Díaz colaborou na preparação da informação estatística e apresentação gráfica.

As notas sobre os países baseiam-se nos estudos realizados pelos seguintes especialistas: Anahí Amar e Daniel Vega (Argentina), Michael Hendrickson (Bahamas e Belize), Willard Phillips (Barbados), Michael Hanni (Estado Plurinacional da Bolívia), Carlos Mussi (Brasil), Luis Felipe Jiménez (Chile), Olga Lucía Acosta, Juan Carlos Ramírez e Luis Javier Uribe (Colômbia), Rodolfo Minzer (Costa Rica e Panamá), Indira Romero (Cuba), Sandra Manuelito (Equador), Francisco Villarreal (El Salvador), Stefanie Garry (Guatemala), Michael Milligan (Guiana), Randolph Gilbert (Haiti), Cameron Daneshvar (Honduras), Dillon Alleyne (Jamaica e Suriname), Ramón Padilla (México), Willy Zapata (Nicarágua e República Dominicana), Sonia Gontero (Paraguai), Rodrigo Cárcamo (Peru), Machel Pantin (Trinidad e Tobago), Sheldon McLean (União Monetária do Caribe Oriental), Verónica Amarante e Álvaro Lalanne (Uruguai) e Alexander Loschky (República Bolivariana da Venezuela). Seung-jin Baek, José Luis Germán e Yusuke Tateno revisaram as notas dos países do Caribe.

As notas de países encontram-se no seguinte link: www.cepal.org.

A data limite de atualização da informação apresentada nesta publicação foi 25 de novembro de 2014.

Notas explicativas

Nos quadros desta publicação foram empregados os seguintes sinais:

- Três pontos (...) indicam que os dados faltam, não constam separadamente ou não estão disponíveis.
- Um traço (-) indica que a quantidade é nula ou desprezível.
- A vírgula (,) é usada para separar os decimais.
- A palavra "dólares" se refere a dólares dos Estados Unidos, salvo quando se indique o contrário.

Publicação das Nações Unidas
LC/G.2632-P
Copyright © Nações Unidas, 2014
Todos os direitos reservados
Impresso nas Nações Unidas, Santiago do Chile

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.



Resumo executivo

Resumo executivo

A. O contexto internacional

Em 2014, o crescimento da economia mundial apresentou uma leve recuperação, em um contexto de desempenho heterogêneo dos países desenvolvidos e de desaceleração das economias emergentes.

A taxa de crescimento mundial foi de 2,6% em 2014, em comparação com os 2,4% registrados em 2013. Os países desenvolvidos mostraram uma dinâmica de crescimento diferenciada, em que se destaca o Reino Unido, cuja economia se expandiu 3,1% em 2014, frente a 1,7% no ano anterior. A economia dos Estados Unidos, por sua vez, exibiu um crescimento de 2,1%, levemente inferior aos 2,2% de 2013, mas seguiu uma trajetória muito dinâmica no segundo semestre, o que permite prever uma expansão ainda maior em 2015. Na zona do euro, o crescimento voltou a ser limitado em 2014 e se observaram contrastes acentuados: Alemanha e Espanha cresceram 1,5% e 1,3%, respectivamente, enquanto a França cresceu somente 0,3% e a Itália experimentou uma recessão (aqui há um tema com a pontuação, estão : consecutivos), uma vez que sua atividade contraiu-se 0,4%. O Japão, embora tenha apresentado sinais de recuperação durante os primeiros meses de 2014, caiu em recessão nos últimos meses do ano.

O crescimento dos países em desenvolvimento continuou desacelerando-se em 2014, embora se situe em níveis que continuam sendo muito superiores aos do mundo desenvolvido. Em média, o crescimento destas economias foi estimado em 4,4% em 2014. Destaca-se a diminuição da taxa de crescimento da China, que passou de 7,7% em 2013 a 7,3% em 2014, enquanto a expansão da Índia aumentou de 4,7% em 2013 para 5,4% em 2014.

De maneira coerente com esses resultados, a demanda agregada externa que enfrentam os países da América Latina e do Caribe se enfraqueceu, devido ao baixo crescimento das economias desenvolvidas e à desaceleração das economias emergentes, sobretudo da China, que se transformou no principal parceiro comercial de vários países da região, em particular os exportadores de matérias-primas.

Os preços das matérias-primas, em especial a partir do segundo semestre, retomaram uma tendência descendente, embora seja heterogênea entre os diferentes bens. Como média do conjunto das matérias-primas, o preço mostrou em 2014 uma queda estimada em cerca de 10,5%, em comparação com uma diminuição de 5,2% em 2013. O preço dos metais caiu em torno de 2,3% em 2014, frente a uma baixa de 16,7% em 2013. O preço dos alimentos diminuiu em torno de 6,9%, frente a uma queda de 15,5% em 2013. Por último, o preço da energia caiu cerca de 17%, frente a uma alta de 4,6% em 2013.

Os mercados financeiros internacionais mantiveram níveis de liquidez relativamente elevados, o que reflete uma política monetária acomodatória das principais economias desenvolvidas, bem como uma percepção de risco reduzida. As taxas de juros nos mercados financeiros internacionais continuaram em níveis baixos e o término da política de estímulo monetário nos Estados Unidos não redundou em aumento das taxas de juros, embora tenha gerado certa volatilidade dos fluxos financeiros durante 2014. Por sua vez, o Banco Central Europeu iniciou um programa de expansão monetária (quantitative easing), por ora limitado à compra de ativos financeiros privados, em uma escala menor que programas similares adotados pela Reserva Federal dos Estados Unidos e pelo Banco Central do Japão.

B. A atividade econômica

Em 2014, o produto interno bruto (PIB) da América Latina e do Caribe cresceu 1,1%, a taxa de expansão mais baixa registrada desde 2009. Apesar do resultado regional, observam-se diferenças importantes nos ritmos de crescimento dos países. O baixo crescimento regional de 2014 obedece principalmente ao escasso dinamismo, ou contração, de algumas das maiores economias da região: Argentina (-0,2%), Brasil (0,2%), México (2,1%) e República Bolivariana da Venezuela (-3,0%). A mediana das taxas de crescimento do PIB dos países da região foi de 2,8%, similar à observada em 2013.

As economias que apresentaram maior crescimento dentro da região foram Panamá e República Dominicana (ambas com 6,0%), seguidas pelo Estado Plurinacional da Bolívia (5,2%), Colômbia (4,8%), Guyana e Nicarágua (4,5%). Por sua vez, registraram contrações as economias da Argentina (-0,2%), Santa Lúcia (-1,4%) e República Bolivariana da Venezuela (-3,0%). As demais economias cresceram a taxas entre 0,5% e 4%.

Ao analisar a evolução das economias por sub-regiões, observa-se que a América do Sul exibiu um crescimento de 0,7% (frente a 2,8% em 2013), enquanto a América Central, incluindo o Caribe de língua espanhola e Haiti, se expandiu 3,7% (frente a 4,0% em 2013). O México teve um crescimento de 2,1% em 2014, o que representa um aumento de seu dinamismo em relação a 2013 (1,1%). Por sua vez, o crescimento das economias do Caribe (1,9%) significou uma aceleração em relação aos anos anteriores.

Em termos dinâmicos, a evolução da atividade econômica regional foi diferenciada. A desaceleração do dinamismo da economia regional tornou-se mais patente no segundo trimestre do ano, de forma simultânea com a contração do investimento em várias economias da América do Sul e uma desaceleração generalizada do dinamismo do consumo, sobretudo privado. No terceiro e quarto trimestre do ano observou-se uma leve melhora da taxa de crescimento.

Na região, a formação bruta de capital fixo se contraiu a uma taxa em torno de 3,5%. Apesar do quadro regional, existem diferenças entre os países. No Estado Plurinacional da Bolívia, Colômbia, Equador, Panamá e várias outras economias da América Central, o investimento cresceu a taxas superiores a 5%, ao mesmo tempo em que se contraiu na Argentina, Brasil, Chile e República Bolivariana da Venezuela. No Peru, a expansão do investimento bruto fixo se desacelerou de forma considerável em comparação com o dinamismo que exibiu nos anos anteriores.

O comportamento da formação bruta de capital fixo na região traduziu-se em diminuição da taxa de investimento. Medida como porcentagem do PIB em dólares constantes de 2010, a taxa de investimento regional reduziu-se a 19,2% do PIB, depois de ter-se mantido estagnada em torno de 20,5% entre 2011 e 2013, chegando a um nível inferior ao de 2010 (19,8%).

C. O emprego

O baixo crescimento econômico redundou significativamente em uma fraca geração de emprego, que se expressou em queda da taxa de ocupação urbana de 0,4 pontos percentuais além do esperado.

Apesar da debilidade da geração de emprego, a taxa de desemprego aberto urbano não aumentou, mas registrou uma nova queda, de 6,2% para 6,0%. A causa para que o baixo crescimento econômico não se tenha traduzido em aumento da taxa de desemprego se encontra no comportamento da taxa de participação, que caiu mais que a taxa de ocupação (0,6 pontos percentuais). Enquanto até 2012 a redução da taxa de desemprego se deveu a que o nível de ocupação aumentou mais que o nível de participação, a partir de 2013 a participação diminuiu mais que a ocupação.

O desempenho dos países da região em matéria de emprego tem sido muito heterogêneo. O resultado regional foi determinado pela evolução observada na Argentina, Brasil e México, que mostraram pautas similares, enquanto os resultados dos outros países foram diversos.

Embora a criação de emprego —em particular de emprego assalariado— tenha sido fraca, a situação dos mercados de trabalho em geral se mantém relativamente favorável. Além do nível da taxa de desemprego aberto, historicamente baixo, podemos destacar: i) uma queda generalizada da taxa de subemprego por insuficiência de horas; ii) aumentos dos salários reais (de 1,3% como média ponderada de dez países e 1,8% como média simples do mesmo grupo de países).

Por outro lado, o menor dinamismo da geração de emprego está afetando mais as mulheres que os homens, interrompendo as tendências prévias de redução de algumas brechas de trabalho entre os gêneros.

D. O setor externo

Em 2014 o déficit na conta corrente do balanço de pagamentos da região chegou a 2,4% do PIB (frente a 2,6% do PIB em 2013), com o que se deteve a tendência ao aumento do déficit que se havia verificado durante os quatro anos anteriores.

Explicam esta evolução fatores diferentes segundo as sub-regiões e os mercados de destino de suas exportações. Assim, México, América Central e os países do Caribe exportadores de serviços se beneficiaram da sustentada recuperação exibida pela economia dos Estados Unidos, país que em vários casos é o destino principal de suas vendas ao exterior. Por sua vez, a melhora do mercado de trabalho nos EUA se expressou em aumento significativo das remessas para o México e América Central, incluindo a República Dominicana (com exceção da Costa Rica, onde ocorreu uma diminuição interanual de 1% durante o primeiro semestre).

A América do Sul, por outro lado, enfrentou o baixo dinamismo da demanda de bens por parte da Europa e China, que se traduziu na estagnação dos volumes exportados pelo Brasil (0,1%) e Chile (1,8%) e na queda das exportações no caso do Peru (-5,0%).

As exportações da Argentina registraram queda, enquanto os volumes exportados pela República Bolivariana da Venezuela se estagnaram. Ademais, em vários países da América do Sul as remessas diminuíram acentuadamente, como consequência da debilidade do mercado de trabalho no país de origem desses fluxos.

Deste modo, o valor das exportações de bens e serviços da região em seu conjunto se estagnou em 2014 (registrando uma variação de 0,0%), resultado similar ao de 2013 (0,3%).

Do lado das importações, também se observa um padrão de diferenciação segundo as sub-regiões. A forte redução da demanda interna, consumo e investimento que ocorreu na maioria dos países da América do Sul se traduziu em diminuições pronunciadas dos volumes importados. No caso do Chile, o volume importado diminuiu 7,8%, abrangendo tanto os bens duráveis como bens de capital. Cabe também mencionar a diminuição das importações (em termos de volume) do Brasil (-2,6%) e Peru (-2,0%), como resultado da desaceleração do gasto. O volume das importações diminuiu também na Argentina (-9,9%) e República Bolivariana da Venezuela (-17,7%). Em contraste, na Colômbia, no México e na maioria dos países da América Central, o volume das importações continuou aumentando, embora a taxas menores que no passado, de maneira coerente com a continuidade de seus níveis de atividade. Deste modo, o valor das importações da América Latina em seu conjunto teve uma contração de 1,0%, o que representa a primeira queda desde a crise financeira internacional de 2008 e 2009.

A dinâmica dos preços das matérias-primas exportadas pela região continuou em baixa. Devido a isso, manteve-se a tendência à deterioração dos termos de troca. Com diferenças entre países, os termos de troca região em seu conjunto sofreram uma deterioração de 2,6% durante 2014¹.

O financiamento externo continuou dinâmico, de modo que as reservas internacionais da região exibem novamente um aumento. Embora durante 2014 o investimento estrangeiro direto apresente uma redução entre 25% e 30%, que se vincula ao fim do ciclo de investimentos em mineração e um menor ritmo de aquisições estrangeiras de empresas, o investimento de carteira, em particular na forma de títulos externos emitidos pela região, conservou seu dinamismo. Contudo, estas variações se mantêm dentro das faixas observadas recentemente, motivo pelo qual ainda não refletem a esperada mudança nas condições financeiras externas que suporia o fim do ciclo monetário expansivo nos Estados Unidos. A mudança na composição dos fluxos, com uma maior preponderância dos fluxos de carteira, acende um alerta ante possíveis vulnerabilidades no futuro, na medida em que estes fluxos são mais voláteis.

¹ Se a brusca queda do preço do petróleo verificada em novembro se mantiver, ocorreria uma maior deterioração das relações de troca dos países exportadores deste recurso, enquanto os países importadores seriam beneficiados.

E. As políticas

De acordo com as projeções das contas fiscais da América Latina, existe, em média, uma pequena deterioração do resultado fiscal em 2014. Assim, o déficit primário da região (anterior ao pagamento de juros da dívida pública) ascenderia a -0,8% do PIB e o saldo global passaria de um déficit de 2,4% do PIB em 2013 a um déficit de 2,7% do PIB em 2014, para o governo central, ao mesmo tempo em que ocorreria uma queda da receita total e um leve aumento do gasto público. Embora a região em seu conjunto apresente déficits fiscais desde 2009, isso não se refletiu em aumentos da dívida pública, que se mantém em níveis próximos de 32% do PIB, com um componente externo que não chega a 15% do PIB.

No Caribe, espera-se uma melhora da posição fiscal, pois o déficit global da sub-região passaria de -4,1% do PIB em 2013 a -3,9% do PIB em 2014, em média, para o governo central. Para este resultado contribuiu, sobretudo, a Jamaica, país cuja dívida diminuiu cerca de 4 pontos percentuais do PIB, no âmbito dos programas de consolidação fiscal. Contudo, os níveis de dívida pública continuam elevados, próximos de 80% do PIB em média, com um componente externo muito significativo.

Para além das médias, a situação fiscal é heterogênea. Apesar do aumento do déficit e da desaceleração das economias, não se observa uma tendência ascendente generalizada da dívida pública. Esta aparente contradição se explica pelas condições de endividamento muito favoráveis de muitos países da região, permitindo que tanto o custo como o perfil de vencimento da dívida pública tenham melhorado nos últimos anos.

A receita fiscal total diminuiu nos países exportadores de hidrocarbonetos e a receita tributária registrou um leve aumento em vários países da região. A forte queda dos preços internacionais dos produtos básicos provocou uma caída na receita fiscal dos países exportadores desses produtos. No México, a redução da receita não tributária foi de 1,8 pontos percentuais do PIB e nos demais países exportadores de hidrocarbonetos ocorreu uma queda média de 0,7 pontos percentuais do PIB. Nos países exportadores de metais e minerais também se registrou uma queda da receita não tributária (-0,3% do PIB).

Nos países do Caribe observa-se uma divergência no desempenho da receita fiscal entre os países que exportam recursos naturais não renováveis, onde se observou uma diminuição, e os exportadores de serviços, onde se registrou uma elevação importante da receita tributária devido à recuperação econômica. A receita tributária também mostrou um desempenho favorável no México e na América Central. Contudo, como média da América Latina, a receita não tributária mostra uma diminuição e a receita tributária apresenta aumento.

Apesar do contexto de desaceleração, os países conseguiram manter o gasto e o investimento públicos, expressados como percentagem do PIB. Durante 2014, os gastos de capital como proporção do PIB permaneceram estáveis ou aumentaram em muitos países. Na América Central e na República Dominicana, os gastos de capital diminuíram, bem como nos países exportadores de hidrocarbonetos, embora o nível de investimento público continue muito elevado nestes últimos países, especialmente no Estado Plurinacional da Bolívia e Equador. Cabe destacar que o pagamento de juros é uma carga muito alta no Caribe e também no Brasil, o que impede um maior ativismo fiscal.

No âmbito monetário e cambial, durante 2014 os países da região mostraram uma clara orientação anticíclica, independentemente de seu esquema de política. Atribuiu-se um maior peso ao estímulo da demanda agregada e foram definidos horizontes de médio prazo para o acompanhamento das metas de inflação. Ao mesmo tempo, as autoridades procuraram minorar os efeitos da volatilidade externa sobre os mercados financeiros da região, empregando as reservas internacionais e introduzindo modificações nas normas macroprudenciais.

Os esforços para atuar de maneira anticíclica se traduziram em redução das taxas de juros ativas das economias da região. Não obstante, diminuiu o ritmo de crescimento do crédito interno concedido ao setor privado. Nos casos das economias sul-americanas que usam os agregados como principal instrumento de política e da economia brasileira, o crédito interno concedido ao setor privado aumentou, apesar dos níveis exibidos pelas taxas ativas dessas economias.

As condições prevaletentes nos mercados financeiros internacionais provocaram uma maior volatilidade das taxas de câmbio da região e a depreciação das moedas com taxa de câmbio flexível. Esta evolução das taxas de câmbio, juntamente com o ritmo de crescimento dos preços nas economias da região, significou uma valorização da taxa de câmbio real efetiva extrarregional, em especial nas economias da América do Sul.

Em resposta aos níveis de incerteza externa, as autoridades da região empregaram as reservas internacionais e introduziram modificações nas normas macroprudenciais para atenuar a volatilidade das moedas e reduzir o grau de exposição dos sistemas financeiros. Apesar da política de intervenção, as reservas da América Latina e do Caribe, como um todo, registraram aumento e chegaram a 14,2% do PIB em 2014, em comparação com 14,0% do PIB em 2013.

A inflação média acumulada em 12 meses até outubro de 2014 foi de 9,4%², frente a 7,6% em dezembro de 2013. Apesar de na maioria dos países da região ter ocorrido aumento da inflação em comparação com 2013, observam-se significativas diferenças entre países. Para a média regional contribuem de forma importante a sustentada alta da inflação oficial da Argentina e a elevada taxa de inflação ao consumidor na República Bolivariana da Venezuela.

O aumento da inflação regional obedeceu tanto à elevação dos preços dos alimentos, como ao aumento da inflação subjacente. Os preços dos alimentos mostraram um aumento notório a partir de maio de 2014. Por sua vez, durante a primeira metade do ano a inflação subjacente³ apresentou aceleração na maioria dos países. Em termos de média regional, o preço dos alimentos aumentou 11,8% em 12 meses até outubro de 2014 (frente a um aumento de 9,3% acumulado em 12 meses até dezembro de 2013 e 8,3% acumulado em 2012), enquanto a inflação subjacente aumentou 9,1% em 12 meses até outubro de 2014, frente a 7,0% em 12 meses até dezembro de 2013.

F. Perspectivas para 2015 e desafios

Espera-se que a economia mundial continue expandindo-se durante 2015, embora de forma moderada, a uma taxa em torno de 3,1%. Como em 2014, a dinâmica de crescimento dos países desenvolvidos será heterogênea. Nas economias emergentes espera-se que continue a tendência à desaceleração do ritmo de crescimento. No caso particular da China, prevê-se um crescimento próximo de 7% em 2015, inferior aos 7,3% de 2014.

Embora, segundo as projeções, haja uma tendência a uma moderada aceleração do crescimento da economia mundial, ainda persistem sérios riscos que poderiam pôr em dúvida esta trajetória. Em particular, na zona do euro ainda se observam debilidades importantes da capacidade de sustentar o crescimento, dados os altos níveis de alavancagem de suas economias. A trajetória da inflação mostra que os riscos de deflação e baixo crescimento ainda persistem nessa parte do mundo. Por sua vez, a situação do Japão poderia afetar de maneira desfavorável as exportações de países vizinhos, em particular da China, e reduzir o crescimento global em 2015. Aos fatores de índole econômica há que adicionar elementos geopolíticos, como a situação na Ucrânia e no Oriente Médio, que poderiam incidir negativamente na dinâmica de crescimento de 2015.

Às incertezas sobre a dinâmica da economia mundial, que afetam o potencial exportador da região, devem se somar os riscos associados aos preços das matérias-primas e a dinâmica financeira internacional. No primeiro caso, confirma-se a tendência à redução de alguns preços. Segundo estimativas do Banco Mundial⁴, espera-se que em 2015 o preço médio da energia (hidrocarbonetos) se reduza em 4,6%, depois de uma queda estimada de 2,5% em 2014, embora a evolução dos preços no fim de 2014 possa incidir em uma maior redução interanual. No caso dos produtos da agricultura (alimentos), prevê-se uma diminuição de 1,1%, menor que a queda de 3,1% estimada para 2014, enquanto os preços dos metais mostrarão uma elevação de 1,2%, que contrasta com a queda de 5,4% em 2014.

No âmbito financeiro, apesar das incertezas produzidas pela retirada dos estímulos monetários nos Estados Unidos, não se preveem grandes mudanças ou turbulências ao longo de 2015. Embora se espere que a Reserva Federal aumente as taxas de juros no final de 2015, a política monetária desse país manterá uma postura acomodatória. Na zona do euro espera-se que o Banco Central Europeu mantenha ou amplie seu programa de expansão monetária.

A evolução da economia mundial tem efeitos diferentes nos diversos países e sub-regiões da América Latina e do Caribe. Em 2015 espera-se que a economia da região cresça a um ritmo médio de 2,2%. Como em 2014, estão previstas dinâmicas de crescimento diferenciadas entre países e sub-regiões. Estima-se que a América Central, incluindo o Caribe de língua espanhola e Haiti, crescerá a uma taxa de 4,1%, a América do Sul a uma taxa de 1,8% e o Caribe de língua inglesa a uma taxa de 2,2%.

² O dado regional corresponde a uma média ponderada das taxas de inflação dos países, levando em conta sua participação relativa no total da população regional.

³ Para o cálculo da inflação subjacente não se consideram os seguintes grupos de produtos: alimentos e bebidas e combustíveis.

⁴ *Global Economic Prospects*, outubro de 2014.

Dinamizar o crescimento econômico e reverter a desaceleração no atual contexto da economia mundial representam amplos desafios para a região. O fraco ritmo de crescimento dos países desenvolvidos e a moderada expansão das economias emergentes, junto com a dinâmica do comércio mundial posterior à crise financeira, fazem prever que o aumento da demanda externa da região será lento e complexo, o que dificultará a contribuição que as exportações podem dar ao crescimento. Por isso, embora o comércio internacional continue sendo uma fonte de oportunidades, a região deve redobrar seus esforços para tornar-se mais competitiva em seus mercados externos e aumentar os esforços para abrir novos mercados.

Neste contexto, os processos de integração regional podem promover uma maior demanda agregada, através da integração comercial, e impulsionar uma maior produtividade e competitividade, através da integração produtiva e das cadeias de valor, bem como a integração em infraestrutura. A cooperação regional também fortalece a capacidade para enfrentar choques externos através da integração financeira.

A partir da crise financeira de 2009, a demanda interna tem sido o principal motor de crescimento da região, enquanto a contribuição das exportações líquidas ao crescimento foi negativa de 2010 a 2013. Neste contexto, além de promover o potencial exportador, a região deve ser capaz de sustentar e aumentar a demanda interna para reverter a desaceleração. Um componente crucial da demanda interna é o investimento. A perda de dinamismo do investimento é um dos fatores essenciais para explicar a desaceleração em muitas economias da América Latina e do Caribe. Por isso, o principal desafio que os países da região enfrentam para acelerar o crescimento econômico é aumentar as taxas de investimento público e privado.

A capacidade dos países para promover o investimento público depende da situação fiscal em que se encontrem e da capacidade de mobilizar recursos. Conforme já mencionado, em média o déficit fiscal da região se manteve relativamente estável e os níveis da dívida pública externa e interna, com exceção do Caribe, são relativamente baixos. Por isso, apesar das diferenças observadas entre países, é possível pensar que a região tem espaços para avançar no investimento público destinado a potenciar a capacidade produtiva e a competitividade através de projetos de infraestrutura. Este investimento não só promove ganhos de produtividade, mas deve servir também como incentivo ao investimento privado.

Nos países em que o nível da dívida pública é mais elevado ou onde existem dificuldades de financiamento, o enfraquecimento das contas públicas previsto para 2015 se traduziu no anúncio de cortes orçamentários para esse ano. Ao contemplar medidas de contenção do gasto, será preciso proteger o investimento e evitar círculos viciosos, em que ajustes fiscais excessivos redundariam em um mínimo crescimento e em menores recursos tributários e, finalmente, conduziriam a um agravamento do déficit e a uma maior carga da dívida pública.

Enfatizar o aumento do investimento público, e/ou de empresas públicas, como um elemento central do crescimento do investimento total representa novos desafios para a ideia da arquitetura anticíclica na América Latina e no Caribe. A região avançou positivamente em políticas anticíclicas destinadas a suavizar os fluxos de receita pública ante mudanças cíclicas nas fontes dessa receita. Este avanço é crucial para sustentar o crescimento econômico e deve ser potenciado. Na medida em que o investimento passa a ser uma variável central do devir econômico e do crescimento, é preciso buscar, no âmbito da arquitetura anticíclica, mecanismos que assegurem o financiamento das necessidades de investimento ao longo das diversas fases do ciclo.

Fortalecer o componente de investimento não só ajuda a mobilizar a demanda interna no curto prazo e promover o crescimento, mas é a principal ponte entre os desafios do ciclo econômico e o crescimento e desenvolvimento de médio e longo prazo. Neste contexto, a macroeconomia do desenvolvimento deve orientar-se não só a suavizar os ciclos econômicos, mas também a potenciar o desenvolvimento produtivo e a mudança estrutural, mediante a proteção da dinâmica do investimento ao longo do tempo.



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

www.cepal.org