



2017

Estudo Econômico da América Latina e do Caribe

A dinâmica do ciclo econômico atual e
os desafios de política para dinamizar
o investimento e o crescimento



NAÇÕES UNIDAS

CEPAL

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.



NACIONES UNIDAS



www.cepal.org/es/suscripciones

Documento informativo



2017

Estudo Econômico da América Latina e do Caribe

A dinâmica do ciclo econômico atual e
os desafios de política para dinamizar
o investimento e o crescimento



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 Web

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 2017 foi chefiada por Daniel Titelman, Diretor da Divisão, e a coordenação esteve a cargo de Jürgen Weller.

Nesta edição, a Divisão de Desenvolvimento Econômico contou com a colaboração da Divisão de Estatística, sedes sub-regionais da CEPAL na Cidade do México e Port of Spain e escritórios nacionais da Comissão em Bogotá, Brasília, Buenos Aires, Montevideu e Washington, D.C.

As seções da primeira parte, "Situação econômica e perspectivas para 2017", se baseiam em insumos preparados pelos seguintes especialistas: Alejandra Acevedo, Claudio Aravena, Claudia de Camino, Rodrigo Cárcamo, Pablo Carvallo, Ivonne González, Michael Hanni, Juan Pablo Jiménez, Ricardo Martner, Esteban Pérez Caldentey, Ramón Pineda, Ignacio Ruelas, José Antonio Sánchez, Cecilia Vera e Jürgen Weller.

Na elaboração da segunda parte, "A dinâmica do ciclo econômico atual e os desafios de política para dinamizar o investimento e o crescimento", participaram Michael Hanni, Ricardo Mayer, Esteban Pérez Caldentey, Ignacio Ruelas e Daniel Titelman.

As notas sobre os países baseiam-se nos estudos realizados pelos seguintes especialistas: Olga Lucía Acosta, Dillon Alleyne, Jennifer Alvarado, Anahí Amar, Martín Brum, Claudia de Camino, Rodrigo Cárcamo, Don Charles, Martin Cherkasky, Tomás Concha, Cameron Daneshvar, Stefanie Garry, Randolph Gilbert, Sonia Gontero, Michael Hendrickson, Cornelia Kaldewei, Álvaro Lalanne, Jesús López, Sheldon McLean, Rodolfo Minzer, Yaddi Miranda, Carlos Mussi, Ramón Padilla, Machel Pantin, Esteban Pérez Caldentey, Juan Carlos Ramírez, Juan Carlos Rivas, Indira Romero, Jesús Santamaría, Nyasha Skerrette e Francisco Villarreal. José Luis Germán, Michael Hanni e Albert Klein revisaram as notas dos países do Caribe. Georgina Cipoletta colaborou na revisão das notas dos países da América Latina. Sonia Alborno, Manuel Cruz, Albert Klein, Gregory Quiroga, Adrián Riveros e Antonio Vicencio colaboraram como assistentes de pesquisa e na preparação das informações estatísticas e apresentação gráfica.

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 se arredondam as cifras, os dados parciais e as percentagens apresentadas nos quadros nem sempre somam o total correspondente.



Apresentação e resumo executivo

Apresentação

Em sua edição número 69, que corresponde a 2017, o *Estudo Econômico da América Latina e do Caribe* consta de três partes. A primeira resume o desempenho da economia regional durante 2016 e analisa a evolução durante os primeiros meses de 2017, bem como as perspectivas para o ano em seu conjunto. Examina os fatores externos e internos que incidiram no desempenho econômico da região e destaca alguns dos desafios para as políticas macroeconômicas num contexto externo caracterizado por uma modesta aceleração do crescimento econômico e do comércio global e uma persistente incerteza, que é resultado sobretudo de fatores políticos.

A seção temática deste estudo busca, por um lado, analisar as características do ciclo atual que a região vive (2009-2016) e contrastá-las com as dos dois ciclos anteriores (1990-2001 e 2002-2008); por outro lado, procura identificar e explicar alguns dos determinantes do ciclo e delinear possíveis estratégias para retomar o crescimento. Destaca-se que a dinâmica do ciclo atual é impulsionada essencialmente pelo consumo privado e pelos gastos do governo. Por outro lado, o investimento e as exportações, que são os determinantes mais importantes da demanda agregada para a acumulação de capital, a geração de capacidades produtivas e o crescimento de longo prazo, desempenharam um papel secundário no crescimento econômico. O ciclo atual e seu contexto externo apresentam importantes desafios para a conjuntura no curto prazo e para retomar o crescimento da região no médio e longo prazo.

A terceira parte, que está disponível no site da CEPAL (www.cepal.org), contém as notas sobre o desempenho econômico dos países da América Latina e do Caribe em 2016 e no primeiro semestre de 2017, bem como os respectivos anexos estatísticos. A informação apresentada foi atualizada em 30 de junho de 2017.

Resumo executivo

A. Situação econômica e perspectivas para 2017

Num contexto de crescimento moderado, mas sustentado, da economia mundial, de melhoria nos preços das matérias-primas que a região exporta e de alta incerteza derivada dos riscos políticos globais, mantém-se a projeção de uma mudança positiva na dinâmica de crescimento regional para o ano em curso, o que levaria a uma lenta expansão econômica após dois anos de contração do PIB regional. Para 2017, espera-se um aumento de 1,1% na taxa média de crescimento. Isto significa um aumento nulo do PIB *per capita* da região em média. No âmbito sub-regional devem manter-se as diversas intensidades na dinâmica de crescimento entre países e sub-regiões. Na América do Sul espera-se um crescimento de 0,6%, na América Central e México de 2,5% e no Caribe de 1,2%.

As perspectivas de crescimento regional e sub-regional refletem fatores tanto externos como internos. No que diz respeito ao contexto externo, a economia mundial mostra uma consolidação do crescimento a taxas moderadas e encerraria o ano com um crescimento de 2,7%, três décimos mais alto que o do ano passado. Este resultado reflete o desempenho das economias desenvolvidas e em desenvolvimento.

Para o primeiro grupo de economias, espera-se um crescimento de cerca de 2%, com uma taxa de crescimento de 2,1% nos Estados Unidos. Para as economias emergentes, espera-se em 2017 uma taxa de crescimento maior (4,2%), com uma taxa esperada de crescimento para a China de 6,5%, dois décimos menor que a de 2016.

Concomitantemente com o dinamismo moderado do crescimento do PIB mundial, a expansão do volume do comércio mundial se situaria em níveis inferiores aos registrados antes da crise financeira mundial. Não obstante, em conformidade com a maior atividade global, o comércio internacional começou a mostrar também certo dinamismo, que se observou nos primeiros meses de 2017. Assim, espera-se que o ano termine com um crescimento do volume do comércio mundial de cerca de 2,4%, bastante superior ao observado nos últimos anos.

Entre os fatores que explicam a evolução do comércio mundial, cabe destacar o lento crescimento dos componentes da demanda agregada intensivos em comércio, em particular o investimento. Neste sentido, um aumento do volume do comércio em 2017 refletiria uma ligeira melhoria do investimento, não só nos Estados Unidos, mas também na zona do euro e em algumas economias emergentes, embora se situe ainda abaixo do ritmo registrado antes da crise financeira mundial.

A este cenário de melhoria da atividade econômica se acrescenta um maior nível de preços dos produtos básicos, que seriam, em média, 12% mais altos que os de 2016, entre os quais se destacam os energéticos, que aumentariam 19%, e os metais e minerais, que aumentariam 16%. Os preços agropecuários seriam em média 3% superiores aos de 2016.

O comportamento dos mercados financeiros internacionais, que registraram níveis historicamente baixos de volatilidade, também contribuiu para potencializar um contexto de melhorias econômicas. Além de episódios pontuais de aumentos, a tendência à redução da volatilidade ocorreu tanto nos mercados europeus como nos de economias emergentes e no dos Estados Unidos. De acordo com isto, na ausência de níveis altos de aversão ao risco nos mercados, os fluxos de capital de carteira para as economias emergentes aumentaram nos primeiros cinco meses de 2017 e os preços dos ativos

financeiros, em particular nos mercados acionários, se fortaleceram, apoiados nas melhores perspectivas de crescimento da atividade econômica para este ano.

Um elemento importante para entender o contexto financeiro global e a forma em que isso afeta as economias da região é a mudança na dinâmica e composição da liquidez global. Durante o período 2000-2008, a liquidez global era impulsionada pelos grandes bancos globais, cuja estratégia se concentrou numa alavancagem pró-cíclica com um elevado grau de interconectividade, em consequência da crescente globalização financeira. Durante este período, registra-se um aumento sem precedentes do volume de ativos e, sobretudo, do volume de derivativos no âmbito global. A partir da crise financeira de 2008-2009, a liquidez global sofre uma clara perda de dinamismo. As taxas de crescimento do crédito tendem a diminuir significativamente, observando-se este fenômeno com maior intensidade nas economias desenvolvidas do que nas economias em desenvolvimento.

A partir de 2010 os bancos globais iniciam um processo de desalavancagem, o que explica sua perda de importância como provedores de liquidez. O sistema bancário global se tornou menos dinâmico, enquanto o mercado global de títulos aumentou sua importância como provedor de liquidez. O desempenho do mercado global de títulos se reflete em sua crescente importância como fonte de financiamento.

No âmbito setorial, os dados mostram diminuição do peso do setor governamental e aumento do peso do setor financeiro e sua forte presença como emissor de valores internacionais em todas as regiões em desenvolvimento. No caso da América Latina e do Caribe, o setor corporativo não financeiro se converteu no emissor de valores mais importante depois do governo. O aumento da participação das economias em desenvolvimento no mercado de títulos contribuiu para aumentar seu nível de endividamento.

Apesar da consolidação do crescimento e de uma menor volatilidade financeira, aumentou a incerteza política e comercial derivada das tendências protecionistas, o que poderia incidir não só na incerteza global, mas também no desempenho da atividade real no âmbito mundial.

Sob a óptica regional, espera-se que em 2017 o saldo em conta corrente se mantenha em níveis semelhantes aos de 2016, em torno de -1,9% do PIB. A balança de bens continuará ampliando seu superávit em 2017, mas, ao contrário do que ocorreu em 2016, quando houve uma forte contração das importações, o resultado será consequência de um maior crescimento das exportações em relação às importações, em conformidade com a melhoria nos termos de troca da região. Durante 2017, a recuperação dos preços dos produtos básicos e o aumento do volume exportado terão um impacto positivo no valor das exportações regionais, que poderiam crescer pela primeira vez após quatro anos consecutivos de queda.

Segundo cifras oficiais, em março deste ano observou-se um crescimento interanual das exportações de quase 15% na média de 13 países da região. Para o ano completo, projeta-se um crescimento de 8% nas exportações, em resultado de um aumento de 2% no volume exportado e uma elevação de 6% nos preços das exportações.

O melhor desempenho das exportações será acompanhado de um aumento nos fluxos de remessas, que têm um significativo impacto na dinâmica de consumo em muitos países da região.

No que se refere a fatores internos, os indicadores disponíveis para os primeiros meses de 2017 sugerem que as economias da região se mantêm num caminho de crescimento positivo. A demanda interna cresce, impulsionada por maiores exportações e pelo consumo. O aumento da demanda interna regional, de 1,1% no primeiro trimestre de 2017, é resultado de um aumento de 1,6% no consumo privado, que compensou tanto a queda da formação bruta de capital fixo (-0,2%) como a do gasto público (-0,2%).

Quanto ao emprego, no primeiro trimestre de 2017, no âmbito regional, o mercado de trabalho continuou deteriorando-se em consequência de uma nova queda interanual da taxa de ocupação urbana, no contexto de um aumento da oferta de mão de obra (aumento da taxa de participação). Em consequência, num grupo de países para os quais se conta com informação trimestral, a taxa de desemprego urbano aumentou de 8,1% no ano móvel compreendido entre abril de 2015 e março de 2016 para 9,8% no ano móvel compreendido entre abril de 2016 e março de 2017.

Contudo, ao mesmo tempo em que ocorreu uma modesta recuperação do crescimento econômico, no primeiro trimestre de 2017 essa deterioração do mercado de trabalho se desacelerou e foi menos generalizada do que em 2016. Para a região em seu conjunto, espera-se que o aumento da taxa de desemprego urbano se atenuar ao longo do ano, de maneira que, na média anual, aumente de 8,9% em 2016 para 9,4% em 2017. Com isso, se acumularia um aumento da taxa de desemprego urbano de 2,5 pontos percentuais entre 2014 e 2017.

A queda da taxa de ocupação, como causa principal do desemprego crescente, se deve sobretudo à fraqueza na geração de empregos assalariados. A correlação entre crescimento e emprego assalariado é bastante significativa, motivo pelo qual o lento crescimento dos últimos anos se traduziu em baixa criação deste tipo de emprego.

Durante o primeiro trimestre de 2017, o emprego assalariado registrou um aumento de apenas 0,1%, o que incentivou uma expansão do trabalho por conta própria que compensou parcialmente a fraqueza na geração de empregos assalariados, embora com uma deterioração da qualidade do trabalho. Por outro lado, na mediana dos países com informação, os salários médios reais do emprego registrado aumentaram 1,5% no primeiro trimestre, em boa parte como consequência da inflação decrescente em vários países.

No âmbito fiscal, o déficit médio na América Latina se manterá estável em 2017, em torno de -3,1% do PIB, embora com tendências distintas segundo a sub-região. No norte da região —incluindo América Central, Haiti, México e República Dominicana— prevê-se que o déficit fiscal aumente depois de três anos consecutivos de reduções significativas e alcance -2,4% do PIB, principalmente por uma desaceleração do aumento da receita pública. Na América do Sul os orçamentos parecem indicar que o déficit fiscal diminuirá de -4,2% do PIB em 2016 para -3,9% do PIB em 2017, como resultado de um corte significativo do gasto público. No Caribe, prevê-se que o déficit fiscal aumentará e passará de -2,1% do PIB em 2016 para -2,3% do PIB em 2017.

Assim como ocorreu em 2016, no primeiro trimestre de 2017 a dívida pública do governo central na América Latina alcançou uma média simples de 37,3% do PIB. Embora os níveis de endividamento se mantenham altos em alguns países, o crescimento da dívida diminuiu. No Caribe a dívida pública manteve sua tendência à queda e passou de uma média de 74,2% do PIB no fim de 2016 para 72,7% do PIB no primeiro trimestre de 2017.

Por sua vez, em 2017 a receita pública caiu na América Latina, o que contrasta com o aumento previsto para o Caribe. A receita fiscal na América Latina passará de 18,3% do PIB em 2016 para 18,1% em 2017. Em particular, prevê-se uma queda da receita tributária dos governos centrais (de 15,7% do PIB em 2016 para 15,5% do PIB em 2017). Cabe mencionar que esta dinâmica reflete, em parte, a comparação com o aumento inesperado dessa receita que ocorreu em 2016, devido, também em parte, a efeitos transitórios, como os da aplicação de novas medidas administrativas de fiscalização em alguns países, especialmente no norte da América Latina, e a receita extraordinária obtida em resultado de anistias tributárias na América do Sul, que suavizaram a queda da receita pública nesses países.

No Caribe a receita pública total aumentaria de 27,4% do PIB em 2016 para 27,7% do PIB em 2017, embora estas cifras ocultem uma grande heterogeneidade de resultados entre os países.

Como expressão da consolidação fiscal em vários países, prevê-se um corte do gasto público na América Latina em 2017, sobretudo nos países da América do Sul, onde cairia de 24,3% do PIB em 2016 para 24,0% do PIB. Na América Central, Haiti, México e República Dominicana espera-se que o gasto público se mantenha estável em relação ao produto (18,7% do PIB). Cabe sublinhar que o corte do gasto público na América Latina se baseia principalmente numa redução dos gastos de capital. No Caribe espera-se um aumento do gasto público de 29,5% do PIB em 2016 para 30,0% do PIB em 2017, com uma certa reorientação para maiores gastos de capital, o que obedece, em parte, às necessidades de reconstrução de alguns países do Caribe após a passagem do furacão Matthew em outubro de 2016.

No âmbito da política monetária, vários bancos centrais da região tenderam a adotar políticas expansivas, embora em alguns casos o espaço de que dispõem as autoridades tenha se reduzido, seja porque a inflação se manteve acima das metas oficiais ou por fatores externos, como uma maior incerteza política, que aumentaram a volatilidade cambial em muitos países da região.

Em geral, os países que empregam taxas de referência da política monetária como seu principal instrumento de política tenderam a modificá-las na mesma direção da inflação. Assim, nos países da América do Sul em que a inflação diminuiu os bancos centrais baixaram suas taxas de referência da política monetária. Os bancos centrais dos países do norte da região viram uma redução no espaço das autoridades para estimular a atividade econômica e responderam com aumentos de suas taxas de referência ao aumento da inflação e à volatilidade cambial que algumas moedas da sub-região experimentaram desde meados de 2016.

No primeiro trimestre de 2017 houve uma desaceleração do crescimento do crédito interno destinado ao setor privado em termos nominais e reais, especialmente nas economias da América do Sul, embora se mantenha acima de sua tendência histórica. Nas economias da América Central e México o crédito interno em termos reais cresceu, em média, a uma taxa de 6,9% no primeiro trimestre de 2017.

Assim como ocorreu em 2016, a dinâmica das moedas da região foi heterogênea nos primeiros quatro meses de 2017. Em geral, nas economias do sul as moedas se fortaleceram, enquanto nas economias do norte sofreram desvalorizações; alguns países, como o México, experimentaram ambos os fenômenos em momentos diversos.

Nos primeiros cinco meses de 2017, as reservas internacionais da América Latina e do Caribe aumentaram 2,2% em relação ao valor registrado no fim de 2016. Isto equivale a uma acumulação de 17,996 bilhões de dólares. Embora as reservas tenham aumentado na região em seu conjunto, a acumulação observada na Argentina (6,37 bilhões de dólares) e no Brasil (11,961 bilhões de dólares) explica quase a totalidade do aumento das reservas na região. Em termos do PIB, as reservas internacionais nos cinco primeiros meses de 2017, para a média da região, caíram 0,6 ponto percentual.

A partir do segundo semestre de 2016, a inflação média das economias da América Latina e do Caribe diminuiu, apesar de três economias terem mantido taxas superiores a 20%. Esta tendência se manteve nos primeiros cinco meses de 2017, em que a inflação média da região caiu 1,7 ponto percentual, passando de 7,3% em 2016 para 5,7% em maio de 2017.

Por trás deste comportamento médio da região, a dinâmica da inflação nas economias da América Latina e do Caribe exhibe uma grande heterogeneidade. Desde meados de 2016, a inflação diminuiu nas economias da América do Sul e nas economias do Caribe de língua não hispânica, enquanto aumentou na sub-região configurada pelos países da América Central, Haiti, México e República Dominicana.

B. A dinâmica do ciclo econômico atual e os desafios de política para dinamizar o investimento e o crescimento

A conjuntura de 2016 e 2017 na América Latina e no Caribe e suas sub-regiões pode ser interpretada à luz da análise do ciclo econômico, que constitui o tema central da segunda parte desta edição do *Estudo Econômico da América Latina e do Caribe*. Essa segunda parte busca, por um lado, analisar as características do ciclo atual que a região vive (2009-2016) e contrastá-las com as dos dois ciclos anteriores (1990-2001 e 2002-2008); por outro lado, tem como objetivo identificar e explicar alguns determinantes do ciclo e delinear possíveis estratégias para retomar o crescimento.

A dinâmica do ciclo atual é impulsionada essencialmente pelo consumo privado e pelos gastos do governo. Já o investimento e as exportações, que são os determinantes mais importantes da demanda agregada para a acumulação de capital, a geração de capacidades produtivas e o crescimento de longo prazo, têm desempenhado um papel secundário no crescimento econômico.

O ciclo atual e suas características respondem às mudanças nas economias desenvolvidas, que se plasmaram em diminuição da taxa de crescimento do PIB tendencial e estagnação do investimento bruto devido ao impacto da crise financeira mundial. Isto é explicado pela incerteza a respeito das condições econômicas e, sobretudo, pela incerteza política que afeta negativamente as decisões de investimento do setor corporativo não financeiro, apesar de condições financeiras mais estáveis e favoráveis.

A fraqueza da demanda agregada mundial incidiu significativamente na queda do comércio. Os dados disponíveis desde 1990 até 2016 mostram que a taxa de crescimento do comércio mundial passou, em média, de 7,3% na década de 1990 para 4,5% na década de 2000.

O desempenho do comércio responde, em parte, a fatores de caráter estrutural, como a perda de importância das cadeias globais de valor, mas também ao comportamento da demanda agregada. Um exercício de decomposição entre estes fatores realizado pela Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE) mostra que no período 2011-2015 mais de 40% das variações do comércio obedeceram à demanda agregada mundial¹.

Apesar das mudanças na esfera da atividade real, a globalização financeira seguiu seu curso. Conseguiu resistir aos embates da crise financeira mundial e o déficit de financiamento provocado pelo impacto dessa crise no sistema financeiro e, sobretudo, nos bancos mundiais foi coberto pelo dinamismo do mercado de capitais, em particular o mercado de títulos. Além disso, tendo em vista a queda de suas taxas de lucro, os bancos mundiais voltaram a adotar estratégias baseadas, em parte, no aumento do volume de derivativos e na interconectividade para expandir sua rentabilidade.

Este novo contexto mundial, caracterizado por um menor dinamismo da demanda externa e uma globalização financeira que segue seu curso, fez com que os impulsos externos para a região se transmitissem através dos canais reais, mais que dos financeiros, em particular através do canal comercial. Dado o estreito vínculo entre o comércio e a estrutura produtiva das economias, o impacto dos choques externos foi heterogêneo na região. Em termos comparativos, os países produtores e exportadores

¹ Veja Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE), "Cardiac arrest or dizzy spell: why is world trade so weak and what can policy do about it?", *OECD Economic Policy Paper*, Nº 18, 2016.

de hidrocarbonetos e produtos minerais foram os mais afetados pelo contexto externo, enquanto o impacto nos países centro-americanos foi menor.

A globalização financeira permitiu manter o dinamismo dos fluxos financeiros para a região com duas consequências importantes. Por um lado, a região experimentou um rápido aumento do crédito ao setor privado com a consequente expansão dos níveis de dívida das famílias. Por outro lado, o endividamento também afetou o setor corporativo não financeiro da América Latina, que, como ocorreu em outras economias emergentes, aproveitou a crescente importância dos mercados internacionais de títulos.

O ciclo atual apresenta importantes desafios para o manejo da conjuntura no curto prazo e para retomar o crescimento de médio e longo prazo da região. O baixo dinamismo da demanda agregada mundial torna difícil que se retome o crescimento no curto e médio prazo através do setor exportador, como ocorreu no período 2002-2008. Este argumento é reforçado pela baixa elasticidade das exportações da região ao resto do mundo. Finalmente, os ajustes na taxa de câmbio podem ser pouco eficazes para potencializar as exportações, se houver estagnação na demanda agregada mundial.

Estimular a demanda através do consumo privado tampouco constitui uma opção viável para obter um crescimento sustentável de longo prazo. Este tipo de estratégia num contexto de baixo crescimento pode implicar a possibilidade de que uma situação de endividamento imponha uma carga financeira desproporcional em relação à renda, o que pode gerar situações insustentáveis no tempo.

Quanto ao consumo público, embora um aumento dos déficits fiscais possa incentivar o crescimento pelo lado da demanda, seu impulso é limitado devido ao escasso peso das transações governamentais no PIB. Mais importante ainda, um aumento do déficit fiscal gera maiores necessidades de financiamento, que costumam acarretar um aumento da dívida pública. Se esta tiver um componente importante de dívida externa, isto pode incidir no custo do financiamento externo num contexto de baixo crescimento, bem como na classificação creditícia internacional das economias da América Latina e do Caribe.

Para retomar o crescimento de médio e longo prazo, é necessário mudar a dinâmica do ciclo. Para isso, é necessário contar com políticas anticíclicas que não só se concentrem em reduzir as flutuações cíclicas, mas também enfrentem o desafio de modificar as características específicas do ciclo que influem negativamente no crescimento e na estrutura produtiva dos países da região. Isto implica fortalecer o marco anticíclico da política fiscal e impulsionar o papel do investimento público. Esse marco fiscal deve estar acompanhado de uma política financeira de estabilização do crédito e uma política monetária que apoie o crescimento do investimento.

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