

Documento informativo



2016

Balanço Preliminar das Economias da América Latina e do Caribe



NAÇÕES UNIDAS

CEPAL

Documento informativo



2016

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 Web

O *Balanco 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 2016 esteve chefiada por Daniel Titelman, Diretor da Divisão, e a coordenação geral esteve a cargo de Jürgen Weller, Oficial 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, Montevidéu e Washington, D.C.

O relatório regional foi elaborado por Daniel Titelman com insumos preparados pelos seguintes especialistas: Cecilia Vera, Claudia de Camino e José Antonio Sánchez (tendências da economia mundial e setor externo), Claudio Aravena (atividade), Ramón Pineda (preços), Jürgen Weller (emprego e salários), Ricardo Martner, Michael Hanni e Ivonne González (política fiscal) e Ramón Pineda, Rodrigo Cárcamo e Alejandra Acevedo (política monetária e cambial). Pablo Carvallo, Cecilia Vera, Alejandra Acevedo e Claudio Aravena se encarregaram das projeções econômicas, com a colaboração das sedes sub-regionais e dos escritórios nacionais. Alejandra Acevedo, Alda Díaz, Fernando Villanueva e María José Zambrano colaboraram na preparação das informações estatísticas e elaboração dos gráficos.

As notas sobre os países baseiam-se nos estudos realizados pelos seguintes especialistas: Anahí Amar e Daniel Vega (Argentina), Michael Hendrickson (Bahamas e Belize), Nyasha Skerrette (Barbados), Claudia de Camino (Estado Plurinacional da Bolívia), Carlos Mussi (Brasil), Esteban Pérez (Chile), Olga Lucía Acosta, Yaddi Miranda, Juan Carlos Ramírez e Tomás Concha (Colômbia), Ramón Padiilla (Costa Rica), Indira Romero (Cuba), Cornelia Kaldewei (Equador), Stefanie Garry (El Salvador, junto com Jesús Santamaría, e Guatemala), Sheldon McLean (Guiana e União Monetária do Caribe Oriental), Randolph Gilbert (Haiti), Cameron Daneshvar (Honduras e República Dominicana), Dillon Alleyne (Jamaica), Juan Carlos Rivas (México), Francisco Villarreal (Nicarágua), Rodolfo Minzer (Panamá), Sonia Gontero (Paraguai), Rodrigo Cárcamo (Peru), Machel Pantin (Suriname e Trinidad e Tobago), Álvaro Lalanne e Martín Brum (Uruguai). Michael Hanni e José Luis Germán revisaram as notas sobre os países do Caribe. Juan Pablo Jiménez colaborou na revisão das notas sobre os países da América Latina.

As notas sobre os países se encontram no seguinte link: www.cepal.org.

A data-limite de atualização das informações apresentadas nesta publicação foi 30 de novembro de 2016.

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" se refere a dólares dos Estados Unidos, salvo indicação em contrário.
- A barra (/) colocada entre cifras que expressam 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 são arredondadas, os dados parciais e as percentagens apresentados nos quadros nem sempre somam o total correspondente.



Resumo executivo

- A. Tendências da economia mundial
- B. O setor externo
- C. A atividade econômica
- D. O emprego
- E. As políticas
 - 1. A política fiscal
 - 2. As políticas monetária e cambial e os preços
- F. Riscos e perspectivas para 2017

A. Tendências da economia mundial

Durante 2016 a economia mundial manteve a tendência de baixo crescimento que vinha mostrando nos últimos oito anos e alcançou uma taxa de expansão de 2,2%, a mais baixa desde a crise financeira internacional do período 2008-2009. Como em anos anteriores, a dinâmica do crescimento foi impulsionada pelas economias em desenvolvimento, cuja expansão foi de 3,6% em 2016, enquanto as economias desenvolvidas cresceram 1,5%.

As projeções de crescimento para 2017 mostram um maior dinamismo e espera-se que a economia mundial cresça em torno de 2,7%, como resultado de um melhor desempenho tanto das economias emergentes como das desenvolvidas. No grupo das economias emergentes, espera-se um crescimento de 4,4% e, tal como ocorreu em 2016, um desempenho destacado da Índia, onde o crescimento previsto para 2017 é de 7,7%. Para a China espera-se uma redução do crescimento, que chegaria a uma taxa próxima de 6,5%. Por sua vez, a Federação Russa e o Brasil passarão de taxas de crescimento negativas em 2016 a taxas positivas em 2017. Para as economias desenvolvidas, espera-se em 2017 um crescimento médio de 1,7%. Neste grupo, a economia dos Estados Unidos seria a mais dinâmica, com uma taxa de crescimento esperada de 1,9%, enquanto a zona do euro apresentaria uma taxa de crescimento de 1,7%. O crescimento econômico do Japão, por sua vez, se aceleraria até uma taxa de 0,9% em 2017.

O volume de comércio mundial mostra taxas de crescimento ainda menores do que as da economia mundial, já que em 2016 alcançaria uma expansão de 1,7%, inferior aos 2,3% registrados em 2015. Como resultado desse fraco desempenho, no biênio 2015-2016 o crescimento do comércio mundial foi inferior ao crescimento do PIB mundial pela primeira vez em 15 anos, com exceção de 2009, período de plena crise econômica e financeira. Entre os fatores que permitem explicar o escasso dinamismo do comércio podemos identificar alguns de caráter cíclico (a deprimida demanda agregada mundial e uma queda importante da taxa de investimento) e outros de caráter estrutural (menor crescimento das cadeias globais de valor, a chamada “localização” e a menor expansão da economia da China).

Para 2017, a recuperação esperada da economia mundial (que se traduziria em melhoria nos fatores cíclicos mencionados) permite prever um aumento da taxa de crescimento do volume de comércio mundial, que se situaria entre 1,8% e 3,1%.

Quanto à dinâmica dos preços das matérias-primas, um fator muito relevante para as economias da região, em 2016 moderou-se a queda e estão previstas melhorias para 2017. A contração dos preços das matérias-primas que ocorreu em 2016 foi muito inferior à registrada em 2015 (6%, em comparação com 29% no ano anterior). Os preços dos recursos energéticos apresentaram as maiores quedas em 2016 (-16%), seguidos pelos preços dos minerais e metais (-4%), enquanto os preços dos produtos agropecuários, em média, evidenciaram um leve aumento de 3%. Para 2017, projeta-se uma recuperação de 8% nos preços dos produtos básicos, liderada pelos recursos energéticos, que apresentariam uma elevação de 19%.

No âmbito dos mercados financeiros globais, durante 2016 moderou-se a volatilidade e somente ocorreram alguns períodos de alta pouco duradouros, ao mesmo tempo em que os preços dos ativos das bolsas se recuperaram. No final de 2016, observam-se níveis de volatilidade nos mercados relativamente mais baixos do que os do ponto máximo registrado em janeiro e os preços das ações se recuperaram, em alguns casos consideravelmente.

Em sintonia com condições financeiras internacionais mais benignas e mudanças dos investidores, os fluxos de capitais para os mercados emergentes se recuperaram ao longo do ano, embora ainda permaneçam muito abaixo dos níveis observados entre 2010 e 2014.

B. O setor externo

Durante 2016, a queda dos termos de troca foi menor do que em 2015. Contudo, nos países exportadores de hidrocarbonetos ainda se observam diminuições importantes dos preços de exportação. A recuperação dos preços dos produtos básicos projetada para 2017 reverteria esta situação, redundando em melhoria dos termos de troca para a região, em média. Em 2016 os termos de troca da região evidenciaram uma diminuição de 1%, em comparação com a queda de 9% observada em 2015. As maiores reduções dos termos de troca durante o ano ocorreram nos países exportadores de hidrocarbonetos (-8%), seguidos pelos países exportadores de produtos minerais (-2%). Por outro lado, os países da América Central, os exportadores de produtos agroindustriais e os do Caribe (excluindo Trinidad e Tobago) foram beneficiados pelos menores preços da energia e neste ano viram seus termos de troca aumentar, embora em menor medida do que em 2015.

Para 2017, espera-se uma melhoria dos termos de troca da região próxima de 5% em média. Nos países exportadores de hidrocarbonetos o aumento seria próximo de 15%, devido à recuperação esperada do preço do petróleo em torno de 20%.

Por sua vez, em 2016 o déficit em conta corrente do balanço de pagamentos alcançou 2,2% do PIB regional, o que representa uma diminuição em relação ao nível de 2015 (-3,4% do PIB). Embora a redução mais substantiva do déficit seja a do Brasil, em quase todos os países o saldo em conta corrente melhorou durante 2016. Um dos principais fatores que explicam esta melhoria é a diminuição do déficit na conta de bens, que diminuiu 81% em 2016.

Para 2017, espera-se uma recuperação da demanda externa que a região enfrenta e uma recuperação do comércio intrarregional dos países que têm Argentina e Brasil como parceiros comerciais relevantes. As economias que apresentam uma maior integração comercial com os Estados Unidos, por um lado, seriam beneficiadas pelo maior dinamismo econômico previsto para esse país durante 2017, mas, por outro lado, poderiam ser afetadas por decisões em matérias comerciais que estão sendo revisadas depois das eleições presidenciais.

Os fluxos financeiros líquidos recebidos pela região, apesar de menores (-17%) do que os recebidos em 2015, foram suficientes com folga para cobrir o déficit em conta corrente, motivo pelo qual a região em seu conjunto acumulará reservas internacionais num montante equivalente a 0,4% do PIB.

A composição dos fluxos financeiros da região em seu conjunto mostra que eles vieram principalmente do investimento estrangeiro direto, que permaneceu estável em níveis semelhantes aos de 2015. Os fluxos de carteira e os fluxos líquidos de outros investimentos diminuíram de maneira substancial durante 2016, sobretudo devido à evolução registrada no Brasil. Quanto às emissões de títulos externos por parte de países da América Latina e do Caribe, nos dez primeiros meses de 2016 superaram em 55% o nível alcançado em igual período de 2015.

Por sua vez, o risco soberano da região, que em janeiro de 2016 havia alcançado um máximo de 677 pontos básicos, começou a baixar e no final de outubro se encontrava em menos de 500 pontos básicos. A partir de fevereiro de 2016, os níveis de risco soberano diminuíram em todos os países da região, em conformidade com uma menor tensão no mercado financeiro global.

C. A atividade econômica

Em 2016, o produto interno bruto (PIB) da América Latina e do Caribe diminuiu 1,1%, o que se traduziu em uma redução de 2,2% do PIB por habitante da região. Esta taxa negativa de crescimento do PIB representa a continuação do processo de desaceleração e contração da atividade econômica em que a região está imersa desde 2011. A diminuição do dinamismo da atividade econômica regional em 2016 obedece fundamentalmente à redução do crescimento na maioria das economias da América do Sul e à contração de algumas delas, como Argentina, Brasil, Equador e República Bolivariana da Venezuela. A atividade econômica da América do Sul como sub-região passou de uma contração de 1,7% em 2015 para uma contração de 2,4 em 2016.

As economias da América Central¹ mantêm um ritmo de crescimento importante, embora mostrem uma desaceleração em relação a 2015, já que sua expansão diminuiu de 4,7% nesse ano para 3,6% em 2016. Se incluirmos o México, a média do crescimento deste grupo de países baixa para 2,4% em 2016 (em comparação com 3% em 2015). As economias do Caribe de língua inglesa e holandesa mostrarão pelo segundo ano consecutivo uma contração (-1,7%).

O fraco desempenho econômico da região foi consequência principalmente da forte queda do investimento e do consumo. No conjunto da região, estima-se que em 2016 a demanda interna diminuiu (-2,0%), como resultado de uma contração de todos os seus componentes, o consumo privado (-0,9%), o consumo público (-1,0%) e a formação bruta de capital fixo (-6,8%). Por sua vez, devido à queda da demanda interna, as importações diminuíram em torno de 3%, realizando uma contribuição positiva ao crescimento do produto.

Tal como ocorre com a atividade econômica, em que existe uma contraposição de tendências entre as sub-regiões da América do Sul e América Central, em 2016 os componentes da demanda interna também mostraram uma dinâmica diferenciada entre sub-regiões. Assim, enquanto na América do Sul diminuíram o consumo privado (-2,3%) e o investimento (-9,9%), na América Central tanto o consumo privado como o investimento aumentaram (3,0% e 1,9%, respectivamente).

Em 2017, o crescimento econômico da América Latina e do Caribe seria, em média, de 1,3%, com o que teria fim a contração que caracterizou o biênio 2015-2016. Embora o maior dinamismo previsto para 2017 seja quase generalizado, assim como em anos anteriores suas magnitudes exibirão uma acentuada heterogeneidade na região.

D. O emprego

No conjunto da América Latina e do Caribe, durante 2016 o mercado de trabalho se caracterizou por uma significativa deterioração da quantidade e qualidade do emprego, que não foi generalizada, tendendo a concentrar-se nos países da América do Sul.

¹ Incluindo Costa Rica, Cuba, El Salvador, Guatemala, Haiti, Honduras, Nicarágua, Panamá e República Dominicana.

Durante 2016, a diminuição da taxa de ocupação foi acompanhada por um aumento da taxa de participação no mercado de trabalho, o que redundou em aumento da taxa de desemprego. Para o ano e a região em seu conjunto, espera-se uma taxa média de desemprego urbano em torno de 9,0%, muito superior aos 7,4% registrados em 2015.

O desempenho do mercado de trabalho foi heterogêneo, tanto entre sub-regiões como entre homens e mulheres. No caso dos países da América do Sul, estima-se que a taxa de desemprego tenha subido de 8,2% em 2015 para 10,5% em 2016. Em contraste, no conjunto de países formado pela América Central, México e República Dominicana a taxa de desemprego teria baixado de 4,9% para 4,6% e nos países do Caribe de língua inglesa de 10,0% para 9,3%.

O aumento da taxa de desemprego feminino foi mais acentuado, já que na média simples dos países sobre os quais se dispõe de informação chegou a 0,7 ponto percentual, enquanto no caso dos homens o aumento ficou em torno de 0,3 ponto percentual.

Junto a uma maior taxa de desemprego, também se observa deterioração na qualidade do emprego, devido a uma queda de 0,2% no emprego assalariado e um aumento de 2,7% no trabalho por conta própria durante 2016.

Embora o salário real tenha crescido cerca de 1% na média dos países sobre os quais dispomos de informação, este crescimento foi aproximadamente 1 ponto percentual menor do que o registrado em 2015. Nos países da América do Sul, depois do aumento muito leve dos salários reais ocorrido em 2015, durante 2016 o salário real se manteve estável na média dos países. Em contraste, nos países do Norte da região registrou-se novo aumento dos salários reais em média. Este aumento, porém, foi um pouco menor do que o de 2015, devido a menores aumentos nominais e, em média, um leve aumento da inflação.

E. As políticas

1. A política fiscal

Durante 2016, o déficit fiscal médio dos países da América Latina se manteve estável em relação aos valores observados em 2015. Isso foi um reflexo do ajuste do gasto público, que compensou a queda da receita pública (de 0,2 ponto percentual do PIB), traduzindo-se num resultado global de -3,0% do PIB pelo segundo ano consecutivo. No resultado primário, em que se desconta o pagamento de juros, o déficit apresentou redução de 0,1 ponto percentual, alcançando um valor de -0,8% do PIB.

As diferenças no desempenho macroeconômico dos países, bem como entre os grupos de países com diversos tipos de especialização produtiva, se refletem numa grande diversidade de situações fiscais nas economias da região.

No norte da região (América Central, Haiti, México e República Dominicana) observa-se melhoria das contas fiscais. O déficit fiscal médio continuou diminuindo, ao passar de -2,4% do PIB em 2015 para -2,1% do PIB em 2016. No caso do México, o déficit do setor público federal também diminuiu, de -3,5% do PIB em 2015 para -2,9% do PIB em 2016, devido à evolução favorável da receita pública. Este comportamento difere do apresentado pelos outros países da região exportadores de hidrocarbonetos, nos quais o déficit fiscal aumentou.

Na América do Sul, o déficit fiscal aumentou, passando de -3,6% do PIB em 2015 para -3,9% do PIB em 2016. Isto reflete o fato de que a queda da receita pública (iniciada em 2013) agravou-se em 2016, quando a receita diminuiu de 19,8% do PIB registrado em 2015 para 19,1% do PIB. A redução do gasto público em relação ao produto (de 23,4% para 23,0% do PIB) compensou em parte a queda da receita pública, mas em 2016 o déficit fiscal se expandiu pelo quinto ano consecutivo, alcançando -3,9% do PIB, conforme já indicado.

No Caribe de língua inglesa e holandesa, o déficit fiscal se manteve no nível de -2,5% do PIB pelo segundo ano consecutivo. O aumento dos gastos públicos (de 29,9% para 30,5% do PIB) foi acompanhado por um aumento semelhante da receita pública (de 27,5% para 28,1% do PIB). Cabe ressaltar que o resultado primário em média se manteve superavitário (0,7% do PIB), refletindo tanto o elevado peso do pagamento de juros nos gastos totais como o compromisso dos governos da sub-região em reduzir seu alto nível de endividamento público.

A dívida pública bruta do conjunto dos países da América Latina manteve uma trajetória ascendente e alcançou uma média de 37,9% do PIB em 2016, o que representa um aumento de 1,3 ponto percentual do PIB em relação ao nível de 2015. Esta tendência se evidenciou em 14 dos 19 países da região. Entre eles, o Brasil é o país que tem o maior nível de dívida pública, equivalente a 70,3% do PIB, seguido pela Argentina (54,0% do PIB), Honduras (45,9% do PIB) e Uruguai (44,8% do PIB). No outro extremo, Chile apresenta o nível de dívida pública mais baixo da região, equivalente a 20,6% do PIB, seguido pelo Paraguai (20,9% do PIB) e Peru (21,7% do PIB). Ao considerar a dívida líquida, o nível de endividamento de alguns países muda significativamente. O Brasil registra em 2016 uma dívida líquida do governo geral de 45,8% do PIB (65% de sua dívida bruta), o Chile mostra uma dívida líquida do governo central de -3,3% do PIB e o Uruguai mantém uma dívida líquida de 20,4% do PIB, equivalente a quase metade de sua dívida bruta.

Embora o nível médio da dívida pública da região tenha aumentado em 2016, a taxa de crescimento da dívida diminuiu, devido ao fato de os países terem optado por um endividamento mais moderado, cuidando da sustentabilidade das contas públicas, através de um ajuste do gasto público que permite compensar a queda da receita pública. Por outro lado, observa-se uma redução do peso da dívida pública no Caribe de língua inglesa e holandesa, que em 2016 alcançou em média 69,6% do PIB, o que representa uma diminuição de 2 pontos percentuais do PIB em relação ao nível de 2015.

Em geral, não se registram grandes aumentos no serviço da dívida pública em 2016. Somente Argentina, Colômbia e Honduras apresentam aumentos superiores a 0,5 ponto percentual do PIB no serviço da dívida. No Brasil observa-se uma forte correção para baixo do pagamento de juros da dívida pública, de 2,2 pontos percentuais do PIB. Cabe destacar que no Caribe o custo da dívida pública chega a 3,2% do PIB, dado seu alto nível de endividamento. Barbados e Jamaica são os países em que o pagamento de juros alcança o maior peso em relação às contas fiscais, superior a 8% do PIB.

Como reflexo da consolidação fiscal, observa-se uma redução média dos gastos públicos de capital de 0,3 ponto percentual do PIB. As principais diminuições ocorreram nos países exportadores de hidrocarbonetos (Colômbia, Equador e Trinidad e Tobago), bem como na Argentina, Panamá e Paraguai. Por outro lado, em alguns países da América Central (Guatemala, Honduras e Nicarágua) e no Caribe registra-se um acentuado aumento do investimento público. O gasto corrente, por sua vez, se manteve sem variações na maioria dos países durante 2016.

2. As políticas monetária e cambial e os preços

Nos primeiros nove meses de 2016, a inflação acumulada em 12 meses aumentou em média nas economias da América Latina e do Caribe, passando de 6,9% em setembro de 2015 para 8,4% em setembro de 2016². O aumento da inflação ocorreu em todas as sub-regiões da América Latina e do Caribe. Na América do Sul, a inflação acumulada em 12 meses passou de 9,2% em setembro de 2015 para 10,9% no mesmo mês de 2016.

Por sua vez, as economias do grupo formado pela América Central, República Dominicana e México passaram de uma inflação média, acumulada em 12 meses, de 2,5% em setembro de 2015 para 3,4% em igual período de 2016. Nas economias do Caribe de língua inglesa e holandesa, observa-se um aumento da inflação acumulada em 12 meses de 4,5 pontos percentuais, ao comparar os níveis de setembro de 2015 (1,8%) com os do mesmo mês de 2016 (6,3%).

Até setembro de 2016, três economias na região apresentavam inflação superior a 40%: Argentina, Suriname e República Bolivariana da Venezuela. Entre as economias com menores taxas de inflação, destacam-se as Bahamas, Barbados, Saint Kitts e Nevis e Santa Lúcia, que mostravam taxas de inflação negativas em setembro de 2016. Nos casos do Brasil e Uruguai, embora a inflação continue acima de 8%, registrou-se uma diminuição nos nove primeiros meses de 2016.

Quanto aos diferentes componentes do índice de inflação, observa-se que para a média da região a inflação de alimentos é maior do que a inflação geral e a inflação de bens é maior do que a de serviços.

Durante 2016, as políticas monetária e cambial na região estiveram condicionadas por diversos fatores, entre os quais se destacam a dinâmica da inflação, a incerteza e a conseqüente volatilidade nos mercados financeiros internacionais e o fraco crescimento da demanda agregada.

Os aumentos da inflação observados em 2016 reduziram o espaço para a adoção de políticas monetárias expansivas. De igual forma, a volatilidade dos mercados financeiros e sua repercussão nas cotações das moedas da região também impuseram restrições à gestão da taxa de juros para impulsionar o gasto interno. As diferenças estruturais das economias e os efeitos das condicionantes antes mencionadas se traduziram em uma grande diversidade de situações na aplicação dos diversos instrumentos de política monetária na região.

Nos primeiros dez meses de 2016, nas economias que empregam as taxas de juros como principal instrumento de política monetária observaram-se diferenças na frequência e na direção com que foram modificadas as taxas de referência da política monetária. Em alguns países, a elevação persistente da inflação levou os bancos centrais a aumentar a taxa de referência, enquanto nos casos em que a inflação diminuiu a gestão da taxa se dirigiu a estimular a atividade econômica interna. Devido às diferenças na gestão da taxa de juros, nas economias do Brasil, Colômbia, México e Peru a taxa de referência da política monetária se encontra nos níveis mais elevados dos últimos cinco anos, enquanto nos casos do Chile, Costa Rica, Guatemala, Paraguai e República Dominicana os níveis atuais da taxa de referência se aproximam dos valores mais baixos que esta variável registrou desde 2011.

² As médias regionais e sub-regionais excluem os dados da inflação na República Bolivariana da Venezuela, pois não se dispõe de informação oficial a respeito.

Nas economias da América Latina que utilizam agregados monetários como principal instrumento de política monetária, observou-se uma desaceleração do ritmo de injeção monetária realizada pelos bancos centrais nos três primeiros trimestres de 2016, o que reflete a dinâmica inflacionária dessas economias. Isto significou uma desaceleração do crescimento da base monetária nas economias da América do Sul, excluindo a República Bolivariana da Venezuela, no grupo formado pela América Central (incluindo somente as economias não dolarizadas) e República Dominicana e nas economias dolarizadas da região. Por sua vez, nas economias do Caribe de língua inglesa e holandesa ocorreu uma ligeira aceleração do ritmo de crescimento de agregados como a base monetária e o agregado monetário M1, em relação ao ritmo de crescimento registrado em 2015.

Manteve-se a estabilidade das taxas de juros ativas, com uma leve tendência à baixa, enquanto o crescimento do crédito destinado ao setor privado se desacelerou.

As políticas descritas anteriormente se traduziram em taxas de juros do mercado bastantes estáveis, embora com tendência ligeiramente à baixa na maioria das economias da região, salvo no caso das economias da América do Sul que empregam a taxa de política monetária como principal instrumento de política, onde as taxas de juros do mercado registraram um leve aumento durante 2016.

No que diz respeito ao crédito interno, registrou-se uma tendência geral à desaceleração de seu crescimento em termos nominais. A evolução do crédito em termos reais indica uma desaceleração nas economias da América do Sul, enquanto no grupo formado pela América Central (incluindo somente as economias não dolarizadas), República Dominicana e México e nas economias dolarizadas se evidencia um ligeiro aumento do crédito interno em termos reais.

No âmbito cambial, durante 2016 as moedas da região tenderam a enfraquecer-se em relação ao dólar, num contexto de elevada volatilidade nos mercados financeiros internacionais. Em linhas gerais, registrou-se tendência à desvalorização nominal, embora com uma elevada volatilidade ao longo do ano.

Ao comparar os valores de novembro de 2016 com os de dezembro de 2015, observa-se que as moedas de 13 países da região se desvalorizaram nominalmente em relação ao dólar. Os cinco países cujas moedas registraram as maiores desvalorizações, todas superiores a 15%, foram Argentina, Haiti, México, Suriname e República Bolivariana da Venezuela. Cabe destacar que no segundo semestre de 2016 várias moedas da região mostraram tendência à valorização, o que reduziu a desvalorização média dos primeiros 11 meses do ano.

Nos primeiros 11 meses de 2016 as reservas internacionais registraram um aumento de 2,1% em relação ao encerramento de 2015. Contudo, mantiveram-se abaixo do nível alcançado em 2014. As reservas aumentaram em 22 das economias da região, em percentagens que chegaram a 61,6% no Equador, 46,9% na Argentina, 25% em Dominica e El Salvador e 22,3% em Saint Kitts e Nevis. Por sua vez, as reservas se contraíram em dez países, destacando-se as reduções na República Bolivariana da Venezuela (28,2%), Estado Plurinacional da Bolívia (20,3%), Belize (14,7%) e Uruguai (11,7%). No que se refere às economias que contam com os maiores níveis de reservas internacionais, destacam-se os aumentos registrados no Brasil e Chile, de 2,6% e 2,1%, respectivamente.

A maior acumulação nominal de reservas internacionais registrada em 2016 propiciou um aumento das reservas internacionais em relação ao PIB como média da região, de modo que este indicador aumentou pelo quarto ano consecutivo, alcançando 17,7% do PIB.

F. Riscos e perspectivas para 2017

Os diversos riscos e incertezas que se observarão no mundo em 2017 terão variados efeitos no desempenho econômico da região. Mantém-se o cenário de baixo crescimento da economia mundial, que já leva mais de uma década, com uma média de 2,5% entre os anos 2013 e 2016 e uma média prevista de 2,8% para o período 2017-2018. Este baixo crescimento esteve acompanhado de uma desaceleração da produtividade, que hoje cresce em torno de 1%, e de quedas da taxa de crescimento do investimento e do comércio mundial. Os efeitos positivos das maiores perspectivas de crescimento do comércio mundial para 2017, que se estima alcançará uma taxa entre 1,8% e 3,1%, podem ser ofuscados pelas crescentes tendências protecionistas que se observam desde que se votou a favor da saída do Reino Unido da União Europeia (o chamado *brexit*).

No âmbito dos mercados financeiros, espera-se uma normalização das taxas de juros, processo que pode levar a aumentos da incerteza e da volatilidade financeira, dada a dinâmica dos preços dos ativos financeiros. Embora continue a previsão de um ciclo de altas graduais, isto poderia afetar os fluxos financeiros recebidos pelos mercados emergentes, entre eles os da América Latina e do Caribe. Além disso, continuam existindo preocupações a respeito da instabilidade financeira nas economias em que o crédito (em particular as emissões internacionais de títulos) cresceu com força e que seriam negativamente afetadas por um aumento dos níveis das taxas de juros em dólares. A isto se somam as preocupações vinculadas à situação de algumas instituições financeiras de países desenvolvidos, principalmente na zona do euro.

Às complexas dinâmicas financeiras e de crescimento, nos últimos tempos se acrescentaram incertezas que podem ter importantes efeitos sobre a trajetória econômica dos próximos anos. As recentes tendências protecionistas geraram novas incertezas e riscos em torno do futuro da economia mundial. Estas tendências refletem a crescente tensão e as dificuldades para conciliar e coordenar os objetivos e políticas nacionais com os arranjos institucionais que regem os movimentos internacionais de bens e serviços, financeiros e de capital, tecnológicos e migratórios num mundo globalizado.

Neste contexto, o comércio mundial está sujeito a tensões com o questionamento de tratados de livre comércio como o Acordo de Associação Transpacífico (TPP) e o Tratado de Livre Comércio da América do Norte (TLCAN), embora não seja o único âmbito nesta situação. A dinâmica produtiva mundial, através das chamadas cadeias globais de valor, também será afetada, assim como a mobilidade tecnológica. Por sua vez, o multilateralismo também pode enfraquecer-se devido a uma maior tendência a celebrar acordos bilaterais em matéria comercial e de investimentos.

Assim como ocorreu em anos anteriores, a evolução da economia mundial terá efeitos diferenciados nos diversos países e sub-regiões da América Latina e do Caribe e contribuirá para acentuar as diferenças sub-regionais em função da orientação produtiva e comercial das economias.

Embora as tendências protecionistas surgidas nos Estados Unidos tenham efeitos mundiais e regionais, a possível renegociação do TLCAN e outros acordos comerciais, somada às incertezas sobre a dinâmica das transferências monetárias provenientes dos migrantes, repercutirão significativamente, em particular no México e nos países da América Central que exportam a maior parte de suas manufaturas e serviços aos Estados Unidos. No que diz respeito às economias do sul da região, a melhoria projetada dos termos de troca faz prever um melhor desempenho econômico, embora persistam incertezas a respeito do futuro econômico da zona do euro e da China.

Para 2017, espera-se uma melhoria dos termos de troca na média da América Latina e do Caribe, que será acompanhada por um aumento da demanda extrarregional que a região enfrenta e uma recuperação do comércio intrarregional, devido ao melhor desempenho das economias do sul, em particular da Argentina e Brasil.

Em 2016, a demanda interna dos países da região manteve uma significativa desaceleração, principalmente originada na forte queda do investimento e do consumo público e privado, situação que deve se reverter em 2017.

A fim de retomar o caminho de crescimento na região, é preciso reverter a dinâmica do investimento, o que exige uma importante mobilização de recursos financeiros. As crescentes dificuldades que o financiamento da política fiscal anticíclica enfrenta nos países da região, somadas ao fato de serem países de renda média, o que dificulta o acesso ao financiamento externo concessional ou à cooperação internacional, fazem da mobilização de recursos internos e externos para financiar o investimento uma prioridade das políticas dos países no futuro próximo.

Para recuperar o espaço fiscal, é essencial reduzir a evasão e a elusão fiscal, que alcançam magnitudes muito significativas na região. A Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe (CEPAL) estima que a inadimplência fiscal ascende a um montante equivalente a 2,4 pontos percentuais do PIB no caso do IVA e 4,3 pontos percentuais do PIB no caso do imposto sobre a renda, o que totalizou 340 bilhões de dólares em 2015 (6,7% do PIB regional). Além disso, a realização de ajustes públicos que castiguem o investimento público pode aprofundar o ambiente recessivo, já que este tipo de investimento, como o investimento privado, desempenha um papel central no crescimento de curto e longo prazo. As estimativas dos multiplicadores fiscais indicam que estes são altos e significativos na região e que o multiplicador de investimento público é superior a dois ao cabo de dois anos.

Num contexto externo complexo e sujeito a diversos riscos, espera-se que em 2017 (ao contrário do que ocorreu em 2016, quando a região mostrou uma contração de 1,1%) a economia regional apresente uma mudança de ciclo, com um crescimento positivo de 1,3%. Como ocorreu em 2016, o crescimento médio ponderado esconde dinâmicas de crescimento diferenciadas entre países e sub-regiões. Estima-se que em 2017 a América Central, incluindo o Caribe de língua espanhola e Haiti, crescerá em torno de 3,7%; se incluirmos o México, com um crescimento previsto de 1,9%, a média chegaria a 2,3%. Espera-se para 2017 um crescimento positivo de 0,9% na América do Sul e de 1,3% no Caribe de língua inglesa.

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