

Américas
Perspectivas para 2013

Análise Apex-Brasil
CONJUNTURA & ESTRATÉGIA

Janeiro - 2013

ApexBrasil

AGÊNCIA BRASILEIRA DE PROMOÇÃO
DE EXPORTAÇÕES E INVESTIMENTOS



Resumo Executivo

- ➔ Em 2012, Canadá e Estados Unidos seguem suas trajetórias de recuperação moderada nos níveis de atividade. Os respectivos produtos cresceram cerca de 2%. As taxas de desemprego seguem altas, acima de 7% no Canadá, e de 8% nos Estados Unidos. Não há pressões inflacionárias significativas, com a evolução média dos preços ao consumidor final ao redor de 2% ao ano.
- ➔ Para 2013, o cenário mais provável é de manutenção de níveis modestos de crescimento, manutenção de um ambiente de desemprego elevado, inflação sob controle e déficits externos em ajuste rumo a patamares menos desequilibrados.
- ➔ Para os Estados Unidos, espera-se um crescimento da renda pouco acima de 2%, com inflação oscilando em patamares semelhantes e redução marginal na taxa de desemprego, que deverá estar entre 7,6% e 8,1%. Os déficits em conta corrente seguirão próximos a 3% do PIB.
- ➔ Em uma perspectiva de médio prazo, é possível esperar que Estados Unidos e Canadá seguirão em trajetórias de recuperação de suas economias, sem, contudo, de recuperação dos níveis pré-crise de crescimento e emprego.
- ➔ A ausência de um processo mais consistente de convergência política nos Estados Unidos, em torno dos ajustes orçamentários capazes de garantir a aceleração no ritmo de recuperação da economia e, ao mesmo tempo, sinalizar para a reversão, ao longo do tempo, do quadro de deterioração fiscal, tem produzido riscos importantes para as economias estadunidense e global. A esses se somam os riscos derivados da instabilidade da zona do

euro e a desaceleração de importantes economias emergentes, particularmente a China.

- ➔ No final de 2012, estimava-se uma expansão de 3,9% para o PIB, nível equivalente ao de 2011. Projeta-se, para 2013 e anos subsequentes, um ritmo de expansão ao redor de 3,5% ao ano. A inflação tem se mantido em níveis moderados, entre 3% e 4% ao ano, o que representa um quadro positivo para um país com histórico de inflação alta e crises financeiras recorrentes.
- ➔ As economias da América Central e do Caribe vêm crescendo a taxas relativamente robustas, entre 4% e 5% ao ano, em média, no período 2010-2012, com a perspectiva de manutenção de um patamar de expansão próxima a 4% em 2013. Os níveis inflacionários seguem em linha com a média regional latino-americana.
- ➔ As maiores economias sul-americanas encontram-se em trajetória de desaceleração no ritmo de expansão da produção. Todavia, as perspectivas para 2013 são de retomada, ainda que a níveis inferiores aos observados em 2009 e 2010, ou mesmo que no ciclo 2002-2008. Para a região como um todo, espera-se uma expansão do PIB de 3,6%, em 2012, e de 4,9%, em 2013, ante os 5,8% de crescimento verificados em 2010. A inflação tem se situado em patamares próximos às metas oficiais.

Introdução

Este Boletim aborda o desempenho recente e as perspectivas das economias do continente americano, o que inclui Estados Unidos, Canadá e a América Latina. Sempre que possível e com base nas projeções correntes, busca-se sinalizar para o comportamento esperado de médio prazo das principais economias da região.

A análise da Unidade de Inteligência Comercial e Competitiva da Agência Brasileira de Promoção de Exportações e Investimentos (Apex-Brasil) se baseia nos estudos das principais instituições de pesquisa econômica, especialistas no acompanhamento da economia internacional, especialmente o Fundo Monetário Internacional (IMF, 2012a, 2012b), a Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe (Cepal, 2012), o Banco Interamericano de Desenvolvimento (Iadb, 2012), a Economist Intelligence Unit (EIU, 2012a, 2012b), o Banco de Compensações Internacionais (BIS, 2012), o Banco Mundial (World Bank, 2012) e a Conferência das Nações Unidas sobre Comércio e Desenvolvimento (Unctad, 2012a).

Foram utilizadas as informações estatísticas disponibilizadas, por essas fontes, até 26 de novembro de 2012. Salvo indicações em contrário, os agregados regionais aqui utilizados seguem a sugestão do FMI (IMF, 2012a), especialmente da respectiva base de dados, disponibilizada em seu *site*. Como em todos os exercícios de elaboração de cenários, o presente estudo assume a manutenção de certas condições das economias em análise, cujas alterações, marginais ou substantivas, impõem a necessidade de ajustes das perspectivas aqui sugeridas.

Este Boletim está estruturado da seguinte forma: as seções 2 e 3 analisam os antecedentes da crise financeira global, originada nos Estados Unidos, e seus impactos sobre as economias da região; e a seção 4 detalha o desempenho econômico e as perspectivas dos principais países da América do Norte, América Central e Caribe e da América do Sul.

2. Estados Unidos e Canadá e América Latina antes e depois da crise financeira global¹

A crise financeira global, originada no mercado *subprime* estadunidense ainda em 2007, aprofundou-se no final de 2008 e ao longo de 2009, quando a economia mundial experimentou sua primeira contração no pós-Segunda Guerra Mundial. Rapidamente todas as categorias de ativos financeiros foram atingidas, tanto nos Estados Unidos, quanto no resto do mundo, no que se convencionou denominar de “desalavancagem complexa”. O comprometimento dos canais de crédito e comércio exterior produziu um quadro de espraiamento da crise, que também atingiu severamente o lado real de diversas economias.

É bem verdade que, já nesse momento, e com seus desdobramentos nos anos seguintes, as economias maduras e emergentes têm reagido de formas distintas ao novo período, também caracterizado como a “grande recessão”. Os maciços pacotes de apoio aos setores financeiros e reais evitaram o pior e, no caso dos países emergentes, garantiram o amortecimento e/ou a rápida reversão das trajetórias recessivas. Os anos de 2010 e 2011 foram de recuperação na periferia, mas de novas rodadas de instabilidade no centro, especialmente na Europa, onde a crise financeira, de origem privada, metamorfoseou-se em crises soberanas. O ano de 2012 revelou-se como sendo de recuperação lenta e mesmo de agravamento do quadro financeiro e real para as economias desenvolvidas, e de moderação no crescimento em quase todo o mundo em desenvolvimento.

Os anos que antecederam à crise financeira global foram marcados por um desempenho excepcionalmente favorável da economia mundial, nucleada pela articulação estreita entre Estados Unidos e China e entre essas e as demais economias maduras, emergentes e em desenvolvimento.²

Aquele caráter “excepcional”, especialmente entre 2002 e 2008 (no seu primeiro semestre) se traduzia: (i) no crescimento elevado – com taxas médias de variação no PIB global

¹ Detalhes em Unctad (2011, 2012a), World Bank (2012), BIS (2012), Cepal (2012), Iadb (2012) e IMF (2012a).

² Além das referências explicitadas na nota de rodapé 1, ver também: Canuto e Giugale (2010); Timmer *et al.* (2012); Rosales e Kuwayama (2012).

acima de 4% – associado à inflação baixa (pelo menos até meados de 2007); (ii) na retomada de dinamismo em regiões que, nos anos 1980 e 1990, apresentaram níveis baixos de expansão da renda, tais como América Latina, África e Leste Europeu, ou em economias maduras como Japão e Alemanha; (iii) na melhoria substancial dos resultados das contas externas e das finanças públicas das economias em desenvolvimento previamente caracterizadas por níveis elevados de vulnerabilidade externa e fragilidade fiscal; e (iv) no comportamento altista dos mercados financeiros, com forte expansão do crédito, elevação dos preços (com queda nos prêmios de risco) de diversas categorias de ativos.

Em paralelo, tais características emergem no contexto em que a estrutura política e econômica apontava para uma nova realidade internacional, em que países como China, Índia, Rússia, Brasil, entre outros, passaram a ter um peso crescente na renda mundial, nos fluxos comerciais e financeiros e na governança dos diversos fóruns multilaterais e regionais.

No *boom* que antecedeu à crise, os Estados Unidos representaram o grande mercado consumidor em última instância da economia global, ao passo que a China passou a responder, junto com as demais economias asiáticas, como importante fonte da oferta de manufaturas. A economia estadunidense, com seus níveis recordes de endividamento nas esferas privada e pública, apresentava padrões de gastos domésticos que excediam, de forma preocupante, à renda nacional. Por conta disso, ampliavam-se os déficits em conta corrente, que, de uma média de 2% do PIB no final dos anos 1990, passaram a 4% no começo dos anos 2000 e atingiram o pico de 6% entre 2006 e 2007. O espelho dos déficits em conta corrente é a utilização de poupança externa para seu financiamento. No caso dos Estados Unidos, a absorção de poupança externa entre US\$ 500 bilhões e US\$ 1 trilhão ao ano, ao longo desse ciclo, era possível na medida em que o resto do mundo, especialmente os governos dos países com superávits em conta corrente, passou a acumular ativos de reserva em ativos denominados em dólares estadunidenses, também em níveis inéditos.

O Gráfico 1 fornece alguns indicadores das economias dos Estados Unidos e do Canadá. Os painéis A até C mostram, respectivamente, o crescimento real do PIB, as taxas de inflação e as taxas de desemprego. Ao se comparar o desempenho das duas economias nos períodos

1980-2001 e 2002-2007, nota-se que, no período imediatamente anterior à eclosão da CFG, vale dizer, entre 2002 e 2007, o crescimento da renda esteve associado à queda no desemprego e à manutenção de níveis moderados de inflação.

No caso dos Estados Unidos, verificou-se, adicionalmente, forte deterioração dos resultados em conta corrente, o que não se verificou no Canadá, que é uma economia produtora e exportadora líquida de recursos naturais (Gráfico 1, painel D). Entre 2002 e 2008 (primeiro semestre), quase todas as categorias de *commodities* (energéticas, minerais e alimentos) apresentaram forte elevação de preços, o que, combinada com a moderação nos preços das manufaturas, permitiu um choque favorável nos termos de intercâmbio dos exportadores de matérias-primas (Unctad, 2011, 2012a e 2012b). Assim, se entre 2002 e 2007, os Estados Unidos conviveram com déficits crescentes em conta corrente, o Canadá apresentou os melhores resultados das últimas três décadas.

Por outro lado, após a crise, ambas as economias passaram por importante desaceleração no crescimento, em um ambiente de forte deterioração das condições do mercado de trabalho. Da mesma forma, já antes da crise, e com maior intensidade depois de 2008, verificou-se a piora na posição fiscal de Estados Unidos e Canadá. Os déficits fiscais (painel F) em um ambiente de baixo crescimento elevaram sensivelmente o endividamento – bruto e líquido – do setor público como proporção da renda (painel G).

Cabe destacar que, a partir da crise, especialmente no que se refere a seus fundamentos fiscais e externos, a economia canadense tem tido um desempenho relativamente mais sólido do que o observado na economia estadunidense.

Gráfico 1 – Indicadores Seleccionados dos Estados Unidos e do Canadá, 1980-2017*



Fonte: Elaboração própria com base em IMF (2012a).
 (*) Projeções da fonte para o período 2012-2017.

Antes da crise, a expansão dos gastos nos Estados Unidos foi facilitada pelas políticas monetária e fiscal fortemente expansionistas. A gestão monetária entre 2001 e 2004 representou um esforço de moderar os efeitos reais da retração verificada entre 2000 e 2002

nos mercados acionários, nos seus dois segmentos: a “velha” (empresas de setores tradicionais) e a “nova” economia (empresas de setores intensivos em tecnologia). As taxas básicas de juros foram reduzidas para 1%, gerando um alívio nos setores mais endividados e criando a oportunidade para a expansão imobiliária e o surgimento de bolhas especulativas em diversas classes de ativos financeiros.

Em paralelo, a gestão fiscal do governo Bush (2001-2009) inverteu a tendência anterior de redução da dívida pública e equilíbrio orçamentário. A combinação entre redução dos impostos, especialmente para empresas e pessoas físicas de maior renda, com aumento dos gastos, particularmente os militares, contribuiu, decisivamente, para: (i) o retorno dos déficits gêmeos nos Estados Unidos, e (ii) a intensificação do padrão de crescimento baseado no consumo e no endividamento. Estímulos semelhantes foram reproduzidos na Europa, onde o *boom* imobiliário também representou uma fonte de expansão da demanda doméstica.

No período 2008-2012, a expansão monetária derivada do socorro oficial ao setor financeiro, bem como os sucessivos estímulos fiscais, não foram capazes de garantir uma recuperação robusta do crescimento e dos empregos, especialmente nos Estados Unidos. Em seu novo mandato, o presidente Obama terá como desafio central combinar a aceleração do crescimento com a geração de empregos e a consolidação das contas públicas, cuja deterioração se deve à combinação dos estímulos concedidos na administração Bush (2001-2009) com os efeitos recessivos da própria crise. E isso se dará em um contexto em que o ambiente político está longe de garantir bases estáveis para um consenso que permita avançar nos estímulos fiscais no curto prazo e garantir o equacionamento dos desequilíbrios das contas públicas no longo prazo.

3. As Economias da América Latina: Recuperando o Tempo Perdido?

O desempenho recente das economias latino-americanas contrasta, de forma marcante, com aquele verificado nos anos 1980 e 1990. Após a crise da dívida externa, em 1982, a região apresentou um quadro de baixo crescimento da renda e elevada instabilidade

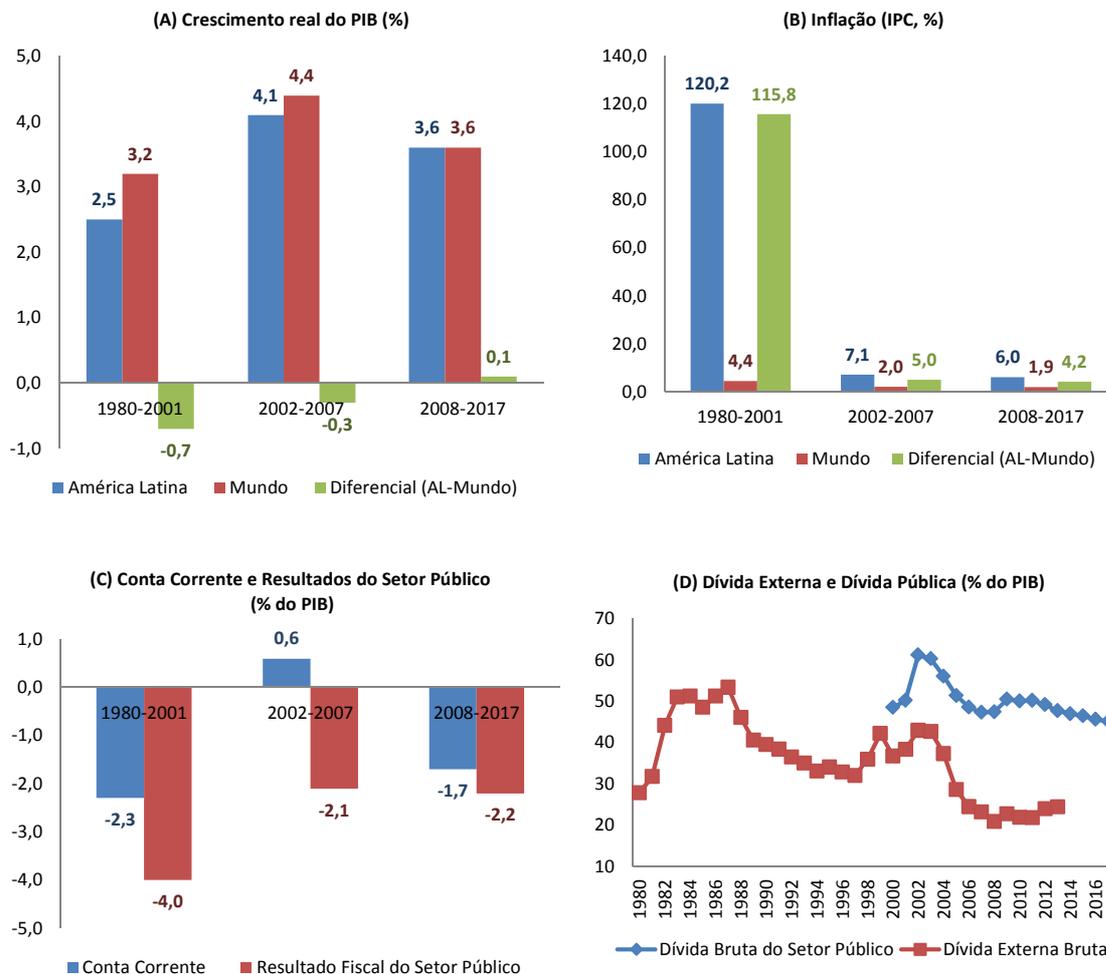
macroeconômica. Inflação alta, desequilíbrios nas contas públicas e externas, crises cambiais recorrentes, entre outras manifestações de importantes desajustes estruturais, marcaram o esgotamento do modelo de crescimento liderado pelo Estado. Ao mesmo tempo, a maioria dos países experimentava processos de transição política rumo à consolidação de regimes democráticos, após anos de sucessivos governos autoritários.

A nova orientação política e econômica assumiu contornos liberais nos anos 1990. A estabilização dos quadros nacionais de inflação descontrolada se deu no âmbito da adoção de reformas estruturais pró-mercado (liberalização comercial e financeira, privatizações, desregulamentação etc.). Todavia, os processos de desinflação com tais reformas não garantiram um horizonte de crescimento com estabilidade. A melhoria do desempenho econômico só ocorreu na primeira década do século XXI, nos marcos da conjuntura excepcionalmente favorável descrita anteriormente. O choque positivo em termos de intercâmbio, particularmente das economias produtoras e exportadoras de recursos naturais, em um mercado global em expansão, associado à adoção de políticas nacionais capazes de combinar a manutenção de relativa estabilidade macroeconômica com melhor distribuição da renda, produziu um ambiente de aceleração do crescimento, inflação convergente com a média internacional e melhoria das contas públicas e externas.

O Gráfico 2 ilustra tais transformações. Os painéis A e B mostram, respectivamente, a redução nos *gaps* de crescimento e inflação entre a América Latina e a economia mundial. Comparando-se três subperíodos, 1980-2001, 2002-2007 e 2008-2017, nota-se que o produto passou a crescer em linha com a média mundial, após mais de duas décadas de piora relativa no desempenho regional, ao passo que, mesmo tendo uma inflação persistentemente acima do observado globalmente, tal diferença tornou-se significativamente menor.

Adicionalmente, e como reflexo daquela conjuntura, a região apresentou superávits em conta corrente entre 2002 e 2007, bem como uma redução média de dois pontos percentuais do PIB nos resultados fiscais consolidados (Gráfico 2, painel C). Esse resultado, em conjunto com a aceleração no ritmo de crescimento dos respectivos produtos, permitiu melhorar os indicadores de solvência externa e fiscal (Gráfico 2, painel D).

Gráfico 2 - Indicadores Seleccionados da América Latina, 1980-2017*



Fonte: Elaboração própria com base em IMF (2012a).

(*) Projeções da fonte para o período 2012-2017.

Com fundamentos econômicos mais sólidos, as economias da região puderam enfrentar aos efeitos recessivos da crise financeira global por meio da adoção de políticas macroeconômicas contracíclicas.

4. Destaques Regionais e Principais Economias

4.1 Estados Unidos e Canadá

As economias dos Estados Unidos e Canadá apresentam um quadro de recuperação moderada. Conforme foi observado na seção 2, as variáveis-síntese do comportamento real – crescimento da renda e níveis de emprego – apresentam um comportamento pior nos anos de crise do que aquele observado nas décadas anteriores à crise financeira global (Gráfico 1).

Para 2012, projetou-se uma expansão do PIB de ambos os países da ordem de 2%. As taxas de desemprego seguiram altas, acima de 7% no Canadá, e de 8% nos Estados Unidos. Não há pressões inflacionárias significativas, com a evolução média dos preços ao consumidor final ao redor de 2% ao ano. O menor crescimento econômico e o enfraquecimento do dólar contribuíram para a redução nos déficits em conta corrente nos Estados Unidos, hoje na casa dos 3% do PIB (Tabela 1).

Para 2013, o cenário mais provável é de manutenção de níveis moderados de crescimento, desemprego elevado, inflação sob controle e déficits externos em ajuste rumo a patamares menos desequilibrados. Para os Estados Unidos, espera-se um crescimento de renda pouco acima de 2%, com a inflação oscilando em patamares semelhantes, e redução marginal na taxa de desemprego, que deverá estar entre 7,6% e 8,1%. Os déficits em conta corrente seguirão próximos a 3% do PIB. Em uma perspectiva de médio prazo, é possível esperar que Estados Unidos e Canadá seguirão em trajetórias de recuperação moderada de suas economias sem, contudo, a recuperação dos níveis pré-crise de crescimento e emprego (Gráfico 1 e Tabela 1).

Tabela 1 – Indicadores Selecionados dos Estados Unidos e do Canadá, 2008-2015*

	2008	2009	2010	2011	2012		2013		2014		2015	
					FMI	EIU	FMI	EIU	FMI	EIU	FMI	EIU
PIB - crescimento real (%)												
EUA	-0,3	-3,1	2,4	1,8	2,2	2,1	2,1	2,1	2,9	2,3	3,4	2,3
Canadá	0,7	-2,8	3,2	2,4	1,9	2,2	2,0	2,0	2,4	2,2	2,4	2,2
Inflação - IPC (% , média do período)												
EUA	3,8	-0,3	1,6	3,1	2,0	2,0	1,8	2,5	1,8	2,4	1,8	2,2
Canadá	2,4	0,3	1,8	2,9	1,8	1,7	2,0	1,9	2,0	2,2	2,0	2,3
Resultado em Conta Corrente (% do PIB)												
EUA	-4,7	-2,7	-3,0	-3,1	-3,1	-3,0	-3,1	-2,7	-3,1	-2,4	-3,2	-2,1
Canadá	0,3	-3,0	-3,1	-2,8	-3,4	-2,7	-3,7	-2,4	-3,7	-2,4	-3,5	-2,2
Taxa de Desemprego (%)												
EUA	5,8	9,3	9,6	9,0	8,2	8,2	8,1	7,6	7,7	7,1	7,1	6,7
Canadá	6,2	8,3	8,0	7,5	7,3	7,3	7,3	7,0	7,1	6,7	6,9	6,4

Fonte: Elaboração própria com base em IMF (2012a) e Economist Intelligence Unit (EIU, em 26/11/2012).

(*) Projeções das fontes para 2012 a 2015.

Há, no horizonte imediato, dificuldades derivadas de um ambiente internacional de menor crescimento das principais economias emergentes, particularmente a China, de instabilidade na zona do euro, e de dificuldades políticas domésticas nos Estados Unidos. Democratas e republicanos não têm conseguido negociar bases fiscais estáveis que permitam: (i) manter os estímulos tributários aos consumidores de classe média, a rede de proteção social e os programas de investimento da administração Obama; (ii) ampliar a contribuição tributária dos segmentos de maior renda, como forma de atenuar os desequilíbrios fiscais correntes; e (iii) garantir a aprovação de novos limites para o endividamento do setor público. O ano de 2012 terminou com as incertezas derivadas do assim chamado “abismo fiscal”, vale dizer, do término da validade legal de incentivos tributários e estímulos diversos.

O acordo aprovado no começo de 2013³ produziu uma solução temporária importante, mas que deverá ser testada novamente nos primeiros meses desse ano, quando o Congresso deverá apreciar a nova solicitação do Tesouro para ampliação dos limites de endividamento.

³ Em 1º de maio de 2013, o Congresso dos Estados Unidos aprovou medidas que ampliam a taxa de imposto sobre os ricos (impostos sobre pessoas físicas, heranças e fundos de investimento) e adiam cortes de despesas. O alívio ante o risco do abismo fiscal é importante, mas precisa ser relativizado, na medida em que o impasse entre os defensores do “Estado mínimo” – usualmente os republicanos – e do ativismo estatal – majoritariamente os democratas – segue dificultando a cristalização de acordos fiscais duradouros e robustos o suficiente para estimular uma

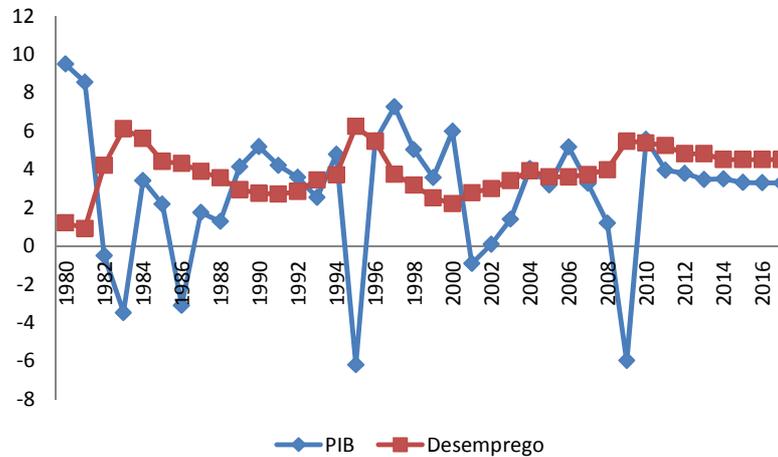
4.2 México

A economia mexicana experimentou uma profunda recessão por decorrência da crise financeira global. Em 2009, registrou-se uma contração do PIB de 6%. A taxa de desemprego foi a mais elevada desde 1995. Nos anos subsequentes, verificou-se rápida recuperação, aos moldes previamente observados quando da crise de 1994-1995 (Tabela 2 e Figura 3).

O crescimento estimado em 2012 é de 3,9%, nível equivalente ao de 2011. Da mesma forma, projeta-se para 2013 e anos subsequentes um ritmo de expansão ao redor de 3,5% ao ano. A inflação tem se mantido em níveis moderados, entre 3% e 4% ao ano, no passado recente e nas projeções para os próximos anos, o que representa um quadro positivo para um país com histórico de inflação alta e crises financeiras recorrentes. Os déficits em conta corrente entre 1% e 2% do PIB podem ser considerados adequados e, em um quadro de aceleração do crescimento, tendem a se deteriorar. As contas públicas apresentaram piora em decorrência da crise. Todavia, tanto os resultados fiscais correntes quanto os níveis de endividamento apresentam perspectiva de estabilização em patamares historicamente confortáveis. Assim, a dívida pública bruta na casa de 43% do PIB, no contexto de saída da crise de 2007 e 2008, é menor que aquela observada em 1996, de 46% do PIB (IMF, 2012a; EIU, 2012b).

retomada sustentável do crescimento do emprego e da renda, bem como a consolidação fiscal de longo prazo. Ver: *President Obama praises US "fiscal cliff" deal*. Disponível em: <http://www.bbc.co.uk/news/world-us-canada-20886182>. Acesso em: 2 jan. 2013.

Gráfico 3 – Evolução do PIB e da Taxa de Desemprego no México, 1980-2017* (%)



Fonte: Elaboração própria com base em IMF (2012a). (*) Projeções das fontes para 2012 a 2017.

Tabela 2 – Indicadores Selecionados do México, 2008-2015*

	2008	2009	2010	2011	2012		2013		2014		2015	
					FMI	EIU	FMI	EIU	FMI	EIU	FMI	EIU
PIB - crescimento real (%)	1,2	-6,0	5,6	3,9	3,8	3,9	3,5	3,7	3,5	3,8	3,3	3,6
Inflação - IPC (% , média do período)	5,1	5,3	4,2	3,4	4,0	4,1	3,5	4,0	3,0	3,6	3,0	3,5
Resultado em Conta Corrente (% do PIB)	-1,6	-0,6	-0,4	-1,0	-0,9	-0,7	-1,1	-1,3	-1,0	-1,9	-1,1	-2,6
Taxa de Desemprego (%)	4,0	5,5	5,4	5,2	4,8	4,5	4,8	4,6	4,5	4,3	4,5	4,0
Resultado Fiscal Consolidado (% do PIB)**	-1,1	-4,7	-4,3	-3,4	-2,4		-2,1		-2,0		-2,0	
Dívida Bruta do Setor Público (% do PIB)	43,0	44,5	42,9	43,8	43,1	43,1	43,2	43,2	43,2	43,2	43,1	43,1

Fonte: Elaboração própria com base em IMF (2012a) e Economist Intelligence Unit (EIU, em 26/11/2012).
 (*) Projeções das fontes para 2012 a 2015.

A recuperação da economia mexicana⁴ tem se baseado no bom desempenho do setor exportador, especialmente de manufaturas, dado o enfraquecimento de sua moeda (o peso) e o aumento dos custos trabalhistas na China. Por outro lado, o consumo doméstico não deverá crescer acima do PIB. Isso se deve, principalmente, a dois fatores: (i) a escassez de crédito proveniente do setor bancário; e (ii) a elevada informalidade no mercado de trabalho (subemprego, empregos de baixa qualidade etc.). Os investimentos privados crescem abaixo do

⁴ EIU (2012b, p. 6).

potencial, dado o processo de instabilidade social e as deficiências de financiamento,⁵ ao passo que o governo central tem sido mais conservador em suas políticas financeiras, o que limita a expansão dos gastos públicos.

Há riscos não desprezíveis no futuro próximo, em um contexto de agravamento da instabilidade associada à crise na zona do euro, ao menor crescimento das economias emergentes e às dificuldades políticas para os Estados Unidos estabilizarem o seu quadro fiscal. O cenário previamente delineado pressupõe que a economia estadunidense não experimentará uma contração significativa, aos moldes observados em 2009, mas sim estará em processo de moderada recuperação.

4.3 América Central e Caribe

As economias da América Central e do Caribe vêm crescendo a taxas relativamente robustas, entre 4% e 5% ao ano, em média, no período 2010-2012, com a perspectiva de manutenção de um patamar de expansão próxima a 4% em 2013 (Tabela 3). Mesmo que não esteja no horizonte de curto e médio prazo um retorno aos níveis de prosperidade observados antes da crise de 2007-2008, a recuperação recente das rendas de exportação e das receitas pela remessa de recursos de emigrantes está no centro do desempenho positivo observado. Os fortes vínculos econômicos dos países da região com os Estados Unidos determinam a perspectiva de manutenção da trajetória atual, assumindo-se um cenário benigno na economia estadunidense.

Os níveis inflacionários seguem em linha com a média regional latino-americana. Países importadores líquidos de recursos naturais, especialmente energia e alimentos, tendem a sofrer mais com a aceleração dos preços das *commodities*. Essa realidade é particularmente importante nas economias do Caribe.

⁵ “Fixed investment growth will average 7.1% per year during the forecast period, but shallow capital markets will restrict financing options, and still high levels of violence will deter some investment, notably in the border states.” (EIU, 2012b, p. 6).

As economias da América Central e do Caribe apresentam níveis elevados de endividamento do setor público, são vulneráveis ao quadro de deterioração dos termos de intercâmbio e dependem sensivelmente das receitas derivadas do turismo e remessas internacionais. No *front* fiscal, a relação dívida pública/PIB atinge, em média, 95%, implicando um incremento de 15 pontos percentuais frente aos níveis observados no imediato pré-crise.⁶

Como importadores líquidos de energia, as economias centro-americanas e caribenhas apresentam déficits elevados em conta corrente, cuja média atual é de 15% (IMF, 2012b). Os setores financeiros domésticos têm baixa escala de operação e apresentam um quadro preocupante diante da elevação da inadimplência.

Há, portanto, riscos não desprezíveis de deterioração do desempenho médio das economias da região. O esforço de consolidação fiscal e o fortalecimento da regulação prudencial do setor financeiro, por mais importantes que sejam, não são condições suficientes para isolar esses países de um ambiente internacional ainda adverso.

⁶ IMF (2012b, p. 5).

Tabela 3 – Crescimento do PIB e Inflação na América Central e Caribe, 2010-2013*

	PIB				Inflação			
	2010	2011	2012	2013	2010	2011	2012	2013
Anguilla	-5,0	-2,0	2,1	2,6	1,1	6,1	4,5	3,1
Antígua e Barbuda	-6,3	0,1	1,7	2,5	3,1	3,3	1,4	1,4
Aruba	-3,2	8,9	0,5	4,3	2,1	4,4	2,3	5,4
Bahamas	0,2	1,6	2,3	2,5	1,3	3,2	2,5	2,9
Barbados	0,2	0,6	1,1	2,0	5,8	9,4	6,1	5,1
Belize	2,7	2,0	2,4	2,7	0,9	-2,5	2,5	3,0
Costa Rica	4,7	4,2	4,9	3,7	5,7	4,9	4,6	5,4
Cuba	2,4	2,7	3,0	4,6	2,1	4,8	5,5	6,0
Dominica	-0,5	1,2	1,5	1,7	3,2	2,8	2,0	2,0
El Salvador	1,4	1,5	1,6	2,3	1,2	5,1	2,0	3,1
Granada	-1,3	1,1	1,5	2,0	3,4	3,0	3,2	2,2
Guatemala	2,9	3,9	3,2	3,5	3,9	6,2	4,0	4,9
Haiti	-5,5	5,6	5,0	6,5	5,7	8,4	5,9	6,9
Honduras	2,8	3,6	3,7	3,9	4,7	6,8	5,1	5,5
Ilhas Cayman	-4,0	1,1	1,8	2,7	0,3	1,9	1,2	1,6
Ilhas Turcas e Caicos	0,1	4,1	1,1	1,5	2,0	2,2	2,5	2,5
Ilhas Virgens Britânicas	4,5	3,5	2,4	3,4	3,8	4,1	4,0	3,5
Jamaica	-1,4	1,4	0,1	0,6	12,6	7,5	6,8	7,0
Montserrat	-6,9	1,2	2,0	2,0	1,4	3,7	3,3	2,5
Nicarágua	4,5	4,7	3,7	3,6	5,5	8,1	7,2	7,5
Panamá	7,6	10,6	9,5	7,3	3,5	5,9	6,1	4,8
Porto Rico	-3,4	-1,5	0,7	1,2	2,5	2,9	1,2	2,1
República Dominicana	7,8	4,5	3,8	3,6	6,3	8,5	3,7	5,6
Santa Lúcia	0,4	1,0	1,9	2,4	0,6	2,8	4,4	7,3
São Kitts e Nevis	-5,0	0,8	1,0	1,8	0,5	9,8	0,7	3,7
São Vicente e Grenadines	-3,9	-0,8	2,0	2,2	1,5	1,9	5,1	0,9
América Central (agregado)	4,0	4,9	4,7	4,3	3,9	6,0	4,4	4,9

Fonte: Elaboração própria com base em IMF (2012a) e Economist Intelligence Unit (EIU, em 26/11/2012).
 (*) Projeções das fontes para 2012 e 2013.

4.3 América do Sul

A crise financeira global atingiu de forma intensa a maioria das economias da região, especialmente aquelas com maiores vínculos comerciais e financeiros com o resto do mundo. Ainda assim, e em comparação com outras regiões, os efeitos da crise foram relativamente moderados. Ademais, o período 2002-2008 foi marcado pela aceleração do crescimento econômico em condições de maior estabilidade macroeconômica, conforme observado na seção 3. Em particular, o aumento na demanda global por recursos naturais, associado ao

processo de financeirização dos preços das *commodities*,⁷ propiciou um ciclo de melhorias substantivas nos termos de intercâmbio (Cepal, 2012; Unctad, 2012a). Por decorrência, as contas externas e as finanças públicas foram fortalecidas, o que abriu espaço para a adoção de políticas contracíclicas a partir de 2008.

O sucesso dessas políticas e a recuperação, ainda que moderada, dos mercados de *commodities* garantiram o bom desempenho das economias da região em termos de crescimento econômico em 2009 e 2010 (Tabela 4). Todavia, algumas economias da região têm experimentado um processo de rápida desaceleração, dada a retirada daqueles estímulos e, mais do que isso, ao aperto das políticas monetária e fiscal com o intuito de reduzir as pressões inflacionárias.

Conforme pode ser observado na Tabela 4, as maiores economias da região, particularmente Argentina e Brasil, tiveram em trajetória de desaceleração no ritmo de expansão da produção no período 2010-2012. Todavia, as perspectivas para 2013 são de retomada, ainda que a níveis inferiores aos observados em 2009 e 2010, ou mesmo no ciclo 2002-2008. Para a região como um todo, estima-se uma expansão do PIB de 3,6% em 2012 e de 4,9% em 2013, ante os 5,8% de crescimento verificados em 2010.

A inflação tem se situado dentro das metas oficiais, mais próximas aos tetos tolerados do que ao centro desejado. A elevação nos preços dos alimentos, especialmente em 2012, dados os problemas localizados no lado da oferta, teve impactos modestos no comportamento geral dos preços. Entre 2012 e 2013, os preços ao consumidor tendem a oscilar entre 4% e 6% na maioria das economias. Argentina e Venezuela seguem experimentando processos inflacionários mais intensos (IMF, 2012a; 2012b; Cepal, 2012; Iadb, 2012).

A recuperação da demanda doméstica e o menor dinamismo da economia mundial também contribuem para que resultados em conta corrente tendam para déficits em alta, na maioria das principais economias da região, ou superávits em queda.

⁷ Ver Unctad (2012b)

Tabela 4. Crescimento, Inflação e Conta Corrente na América do Sul, 2009-2013*

	PIB								Inflação**								Conta Corrente (% do PIB)							
	2009 2010 2011			2012		2013			2009 2010 2011			2012		2013			2009 2010 2011			2012		2013		
	FMI	EIU	FMI	EIU	FMI	EIU	FMI	EIU	FMI	EIU	FMI	EIU	FMI	EIU	FMI	EIU	FMI	EIU	FMI	EIU	FMI	EIU		
Argentina	0,9	9,2	8,9	2,6	2,1	3,1	3,7	7,7	10,9	9,5	9,9	9,9	9,9	10,3	2,5	0,7	-0,1	0,3	0,4	-0,1	0,4			
Bolivia	3,4	4,1	5,2	5,0	5,0	5,0	4,8	0,3	7,2	6,9	5,0	4,6	4,5	5,7	4,3	4,9	2,2	1,8	4,2	1,1	3,3			
Brasil	-0,3	7,5	2,7	1,5	1,5	4,0	4,2	4,3	5,9	6,5	5,0	5,3	5,1	5,7	-1,5	-2,2	-2,1	-2,6	-2,8	-2,8	-3,2			
Chile	-0,9	6,1	5,9	5,0	5,0	4,4	4,6	-1,5	3,0	4,4	2,5	2,9	3,0	2,7	2,0	1,5	-1,3	-3,2	-3,7	-3,0	-3,9			
Colômbia	1,7	4,0	5,9	4,3	4,4	4,4	4,6	2,0	3,2	3,7	2,7	3,2	3,0	3,1	-2,1	-3,1	-3,0	-2,9	-3,6	-2,9	-3,5			
Equador	0,4	3,6	7,8	4,0	4,6	4,1	3,8	4,3	3,3	5,4	4,6	5,3	4,5	5,0	0,3	-2,8	-0,3	-0,3	-2,2	3,0	-1,9			
Guiana	3,3	4,4	5,4	3,7	3,3	5,5	4,9	3,7	4,5	3,3	4,6	2,6	6,0	3,1	-9,1	-9,9	-13,6	-14,0	-11,3	-17,6	-11,5			
Paraguai	-4,0	13,1	4,3	-1,5	-2,1	11,0	7,4	1,9	7,2	4,9	5,0	3,8	5,0	3,8	0,4	-3,1	-1,0	-1,1	-3,9	-0,4	-0,7			
Peru	0,9	8,8	6,9	6,0	5,8	5,8	6,0	0,2	2,1	4,7	3,0	3,8	2,0	3,0	-0,5	-2,5	-1,9	-3,0	-2,4	-3,0	-2,6			
Suriname	3,0	4,1	4,2	4,0	4,3	4,5	4,6	1,3	10,3	15,3	5,7	6,0	5,0	6,4	-0,5	6,4	5,5	-0,1	-0,2	-2,1	5,0			
Uruguai	2,4	8,9	5,7	3,5	3,8	4,0	4,2	5,9	6,9	8,6	8,0	7,8	7,3	6,9	-1,5	-2,2	-3,1	-3,0	-2,5	-1,9	-2,6			
Venezuela	-3,2	-1,5	4,2	5,7	5,0	3,3	0,4	25,1	27,2	27,6	22,0	20,9	29,2	30,9	2,6	4,9	8,6	6,7	5,1	5,6	5,4			

Fonte: Elaboração própria com base em IMF (2012a) e Economist Intelligence Unit (EIU, em 26/11/2012).

(*) Projeções das fontes para 2012 e 2013. (**) Final do período para 2009 até 2011 e nas projeções do FMI para 2012 e 2013; média do período para as projeções da EIU.

Ainda que a região tenha um menor grau de abertura comercial do que o observado internacionalmente, as economias da América do Sul poderão ser afetadas, de forma negativa, pelo agravamento do quadro internacional de baixo crescimento e elevada instabilidade. Seus principais parceiros comerciais – Estados Unidos, Europa e China – não se encontram em trajetórias de aceleração de crescimento, pelo contrário. Ademais, os canais financeiros dos mercados domésticos locais estão fortemente vinculados aos mercados globais, o que cria um espaço para que os distúrbios originados nas economias centrais afetem preços macroeconômicos fundamentais, especialmente a taxa de câmbio e as taxas de juros.

Referências

BIS (2012). **82nd Annual Report**. Basle: Bank for International Settlements.

Canuto, O.; Giugale, M. (Editors) (2010). **The Day After Tomorrow**: a handbook on the future of economic policy in the developing world. Washington, DC: The World Bank.

Cepal (2012). **Estudio económico de América Latina y el Caribe 2012**: las políticas ante las adversidades de la economía internacional. Santiago de Chile: Comisión Económica para América Latina.

EIU (2012a). **Country Report: United States of America**, November 2012. London, Economist Intelligence Unit.

EIU (2012b). **Country Report: Mexico**, November 2012. London, Economist Intelligence Unit.

Iadb. (2012). **The World of Forking Paths**: Latin America and the Caribbean facing global economic risks. Washington, DC: Inter American Development Bank, 2012.

IMF (2012a). **World Economic Outlook**, October. Washington, DC: International Monetary Fund.

IMF (2012b). **Western Hemisphere Regional Economic Outlook**, October 2012 Update. Washington, DC: International Monetary Fund.

Rosales, O., Kuwayama, M. (2012). **China y América Latina y el Caribe Hacia una relación económica y comercial estratégica**. Santiago de Chile, CEPAL.

Timmer, H., Dailami, M., Irving, J., Hauswald, R., Masson, P. (2012). **Global Development Horizons 2011**. Multipolarity: The New Global Economy. Washington, DC: The World Bank.

Unctad (2011). **Trade and Development Report 2011**. Geneva: UNCTAD.

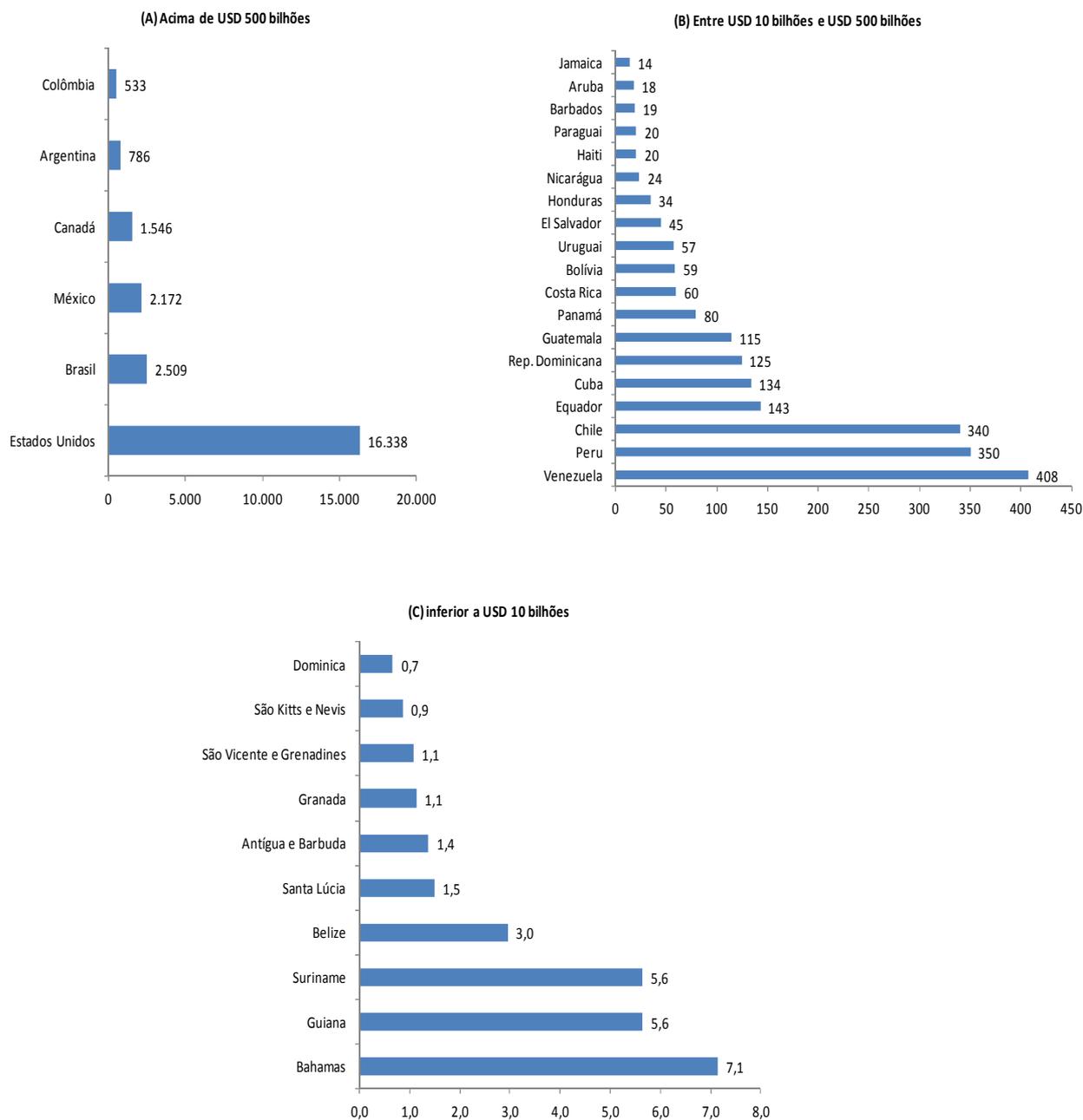
Unctad (2012a). **Trade and Development Report 2012**. Geneva: UNCTAD.

Unctad (2012b). Don't blame the physical markets: Financialization is the root cause of oil and commodity price volatility. **UNCTAD Policy Brief n. 25**. Geneva: UNCTAD.

World Bank (2012). **Global Economic Prospects**, June. Washington, DC: The World Bank

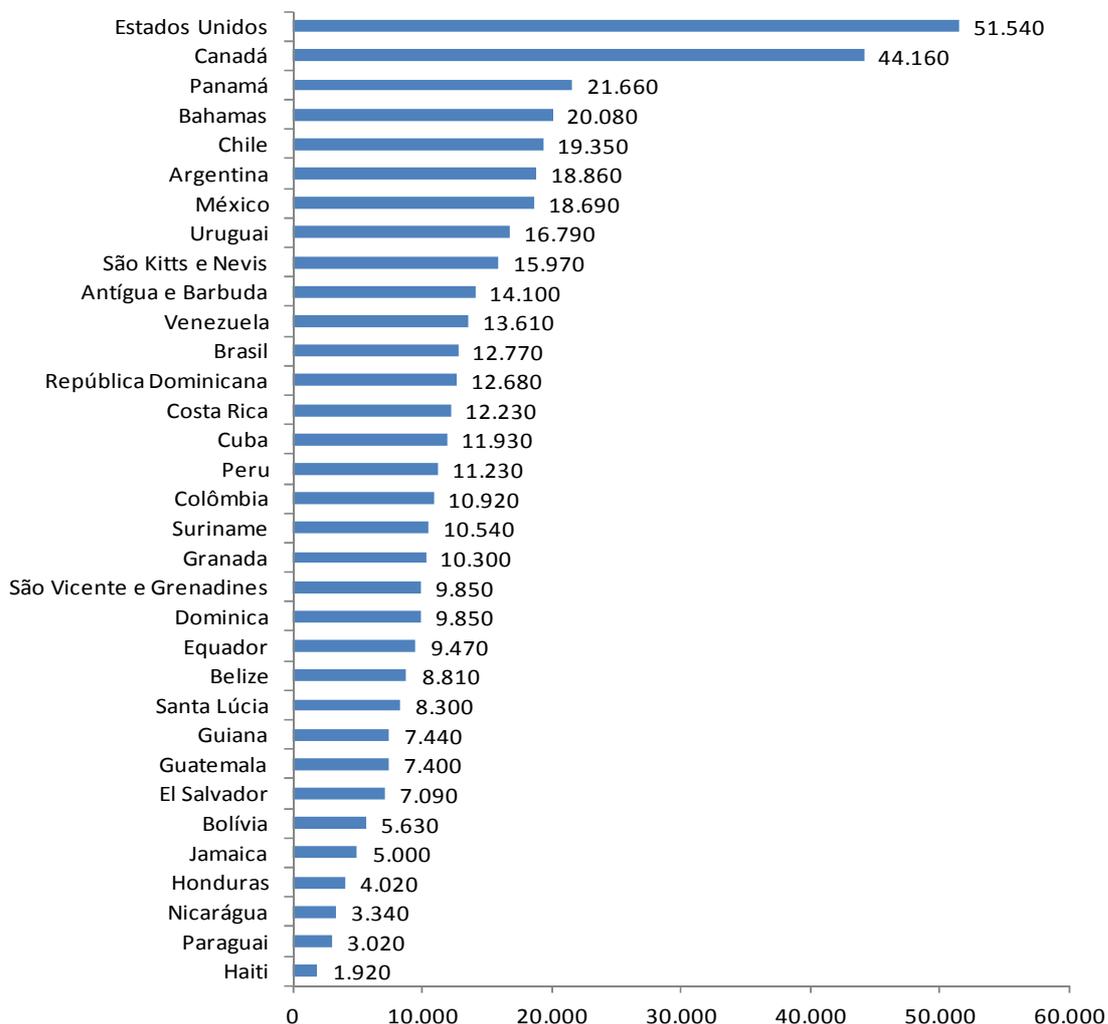
Anexos

Gráfico A1. PIB das Economias Seleccionadas, 2013 (USD bilhões, em paridade poder de compra)



Fonte: Elaboração própria com base em Economist Intelligence Unit (EIU, em 26/11/2012).

Gráfico A2. PIB per capita das Economias Seleccionadas, 2013 (USD em paridade poder de compra)



Fonte: Elaboração própria com base em Economist Intelligence Unit (EIU, em 26/11/2012).