



2022

# Balanço Preliminar das Economias da América Latina e do Caribe



NAÇÕES UNIDAS

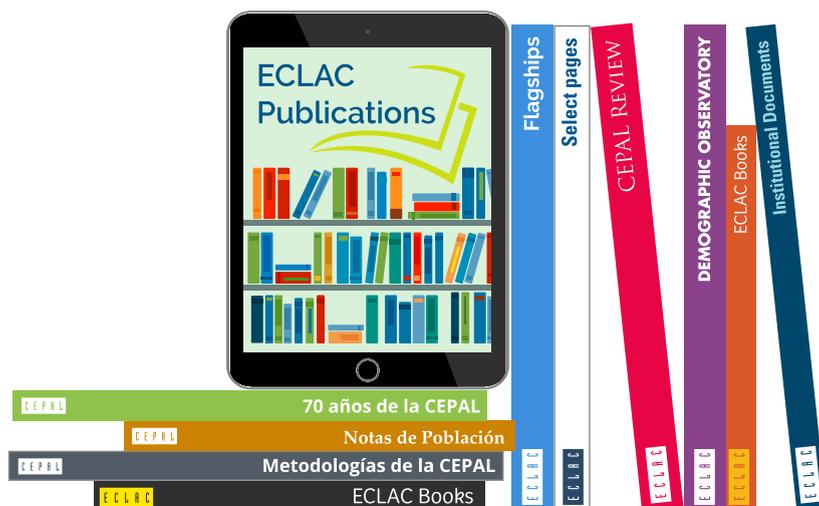
CEPAL



anos

Trabalhando por  
um futuro produtivo,  
inclusivo e sustentável

# Thank you for your interest in this ECLAC publication



Please register if you would like to receive information on our editorial products and activities. When you register, you may specify your particular areas of interest and you will gain access to our products in other formats.

[Register](#)



[www.cepal.org/en/publications](http://www.cepal.org/en/publications)



[www.instagram.com/publicacionesdelacepal](https://www.instagram.com/publicacionesdelacepal)



[www.facebook.com/publicacionesdelacepal](https://www.facebook.com/publicacionesdelacepal)



[www.issuu.com/publicacionescepal/stacks](http://www.issuu.com/publicacionescepal/stacks)



[www.cepal.org/es/publicaciones/apps](http://www.cepal.org/es/publicaciones/apps)



UNITED NATIONS

ECLAC

IPU

2022

# Balanço Preliminar das Economias da América Latina e do Caribe



NAÇÕES UNIDAS

CEPAL



Trabalhando por  
um futuro produtivo,  
inclusivo e sustentável

**José Manuel Salazar-Xirinachs**  
Secretário Executivo

**Raúl García-Buchaca**  
Secretário Executivo Adjunto  
para Administração e Análise de Programas

**Daniel Titelman**  
Diretor da Divisão de Desenvolvimento Econômico

**Sally Shaw**  
Diretora da Divisão de Documentos e Publicações

O *Balço Preliminar das Economias da América Latina e do Caribe* é um documento anual da Divisão de Desenvolvimento Econômico da Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe (CEPAL). A elaboração da edição 2022 foi chefiada por Daniel Titelman, Diretor da Divisão, e a coordenação geral esteve a cargo de Ramón Pineda Salazar, Oficial de Assuntos Econômicos da mesma Divisão.

Para a preparação deste documento, a Divisão de Desenvolvimento Econômico contou com a colaboração da Divisão de Estatísticas, a sede sub-regional da CEPAL no México e a sede sub-regional da CEPAL no Caribe e os escritórios nacionais da Comissão em Bogotá, Brasília, Argentina, Montevideu e Washington, D.C.

O relatório regional foi elaborado com insumos preparados pelos seguintes especialistas: Cecilia Vera, Pablo Carvallo e Gonzalo Iberti (tendências da economia mundial e setor externo), Esteban Pérez Caldentey (liquidez global), Claudio Aravena e Ramón Pineda Salazar (atividade econômica), Ramón Pineda Salazar, Claudio Aravena, Tomás Gálvez, Viviana Friedman e Sonia Albornoz (emprego e salários), Ramón Pineda Salazar, Alejandra Acevedo e Christine Carton (preços), Noel Pérez Benítez, Michael Hanni, Ivonne González e Jean-Baptiste Carpentier (política fiscal), Ramón Pineda Salazar, Alejandra Acevedo, Christine Carton e Francis Peñaloza (políticas monetária, cambial e macroprudencial), Cecilia Vera, Pablo Carvallo e Patricia Weng (projeções econômicas), com a colaboração das sedes sub-regionais e dos escritórios nacionais. Ramón Pineda Salazar coordenou o anexo estatístico em colaboração com Alejandra Acevedo, Claudio Aravena, Pablo Carvallo, Tomás Gálvez, Ivonne González, Michael Hanni e Sonia Albornoz.

As notas sobre os países foram elaboradas pelos seguintes especialistas: Alejandra Acevedo, Olga Lucía Acosta, Sonia Albornoz, Dillon Alleyne, Anahí Amar, Claudio Aravena, Christine Carton, Pablo Carvallo, Martín Cherkasky, Georgina Cipoletta, A. Randolph Gilbert, Sonia Gontero, Enrique González, Camila Gramkow, Michael Hanni, Michael Hendrickson, Álvaro Lalanne, Martín Lavalleja, Jesús López, Ana Luíza Matos, Sheldon McLean, Carlos Mussi, Roberto Orozco, Ramón Padilla, Machel Pantin, Francis Peñaloza, Juan Pérez, Noel Pérez Benítez, Esteban Pérez Caldentey, Ramón Pineda Salazar, José Porcile, Bladimir Quiquanas, Juan Carlos Rivas, Indira Romero, Jesús Santamaría, Nyasha Skerrette, Cecilia Vera e Francisco Villarreal.

Expressa-se um especial agradecimento a Sol Etcheberry, Bettina Schneider e Mariana González por sua colaboração no processo de elaboração deste documento.

#### 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 (/) 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.
- Devido a que às vezes se arredondam as cifras, os dados parciais e as porcentagens apresentados nos quadros nem sempre somam ou total correspondente.

Esta publicação deve ser citada como: Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe (CEPAL), *Balço Preliminar das Economias da América Latina e do Caribe, 2022. Resumo executivo* (LC/PUB.2022/19), Santiago, 2023.

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



# Resumo executivo

---



A atividade econômica da América Latina e do Caribe em 2022 apresenta uma taxa de crescimento superior à esperada durante o primeiro semestre do ano e desaceleração durante o segundo semestre. A desaceleração observada na segunda metade de 2022 se manterá em 2023, permitindo prever que no próximo ano a taxa de crescimento será significativamente menor que a de 2022.

Junto com a forte desaceleração do crescimento, mantêm-se as pressões inflacionárias. Embora não se espere uma aceleração da inflação, esta continuará elevada durante 2023, condicionando as ações de política monetária, especialmente no que se refere ao manejo das taxas de política monetária na região. No âmbito fiscal, embora se observe uma redução do déficit primário, os níveis de endividamento continuam altos, motivo pelo qual cabe esperar que o espaço fiscal continue condicionando a trajetória do gasto público. Às complexidades macroeconômicas somam-se uma redução da criação de empregos formais, aumento da informalidade, estagnação ou perda dos salários reais, queda do investimento e crescentes demandas sociais. Tudo isso exerce pressão sobre a política macroeconômica, que deve conciliar a implementação de políticas orientadas tanto a obter uma reativação econômica baseada no investimento e na criação de empregos como a controlar a inflação e buscar a sustentabilidade fiscal.

Ao complexo cenário interno da região acrescenta-se um cenário internacional que continuou deteriorando-se e cujos prognósticos de crescimento, tanto da atividade econômica como do comércio mundial, voltaram a ser revisados para baixo. As projeções de crescimento do PIB mundial foram revisadas para baixo principalmente em consequência dos efeitos da invasão da Ucrânia pela Rússia. Prevê-se que 2022 terminará com um crescimento de 3,1%, quando antes da guerra se projetava uma taxa de 4,4%. Em 2023, espera-se que se acentue a desaceleração e que o PIB global cresça 2,6%. As economias avançadas devem crescer 0,6% e as emergentes e em desenvolvimento 3,7%.

No que se refere aos principais parceiros comerciais da América Latina e do Caribe, nos Estados Unidos prevê-se um crescimento de 1,9% este ano, mais de 2 pontos percentuais abaixo do prognosticado antes da guerra, e em 2023 prevê-se uma desaceleração mais forte, com um crescimento de apenas 0,7%. No caso da zona do euro, prevê-se um crescimento de 3,2% em 2022. A atividade mostrou-se mais resiliente este ano do que se havia prognosticado originalmente, e os efeitos da guerra na Ucrânia se farão sentir com maior intensidade na taxa de crescimento do próximo ano, quando se prognostica uma forte desaceleração, com um crescimento de apenas 0,3% (2,4 pontos menos do que prognosticado antes da guerra). Finalmente, no caso da China espera-se um crescimento de 3,3% —a taxa mais baixa em mais de quatro décadas— e projeta-se para 2023 um crescimento um pouco maior do que o deste ano (4,4%).

Em conformidade com a desaceleração da atividade econômica global prevista, a projeção de crescimento do volume de comércio mundial em 2023 foi revisada de 3,4% em abril para apenas 1,0% em outubro.

A invasão da Ucrânia em fevereiro de 2022 e o efeito que teve nos preços dos alimentos e da energia acentuaram as tendências inflacionárias que já se haviam manifestado em 2021. Os índices de inflação dos preços ao produtor e ao consumidor aumentaram de maneira generalizada durante 2022 e, em alguns casos, alcançaram cifras que não se viam há várias décadas.

Nesse contexto de elevada inflação e risco de desancoramento das expectativas, a resposta de política monetária em todo o mundo foi a mais sincronizada em várias décadas, pois ocorreu o maior número simultâneo de aumento das taxas de juros observado pelo menos desde 1970. Entre os principais bancos centrais, a Reserva Federal dos

Estados Unidos aumentou a taxa de política monetária em 375 pontos básicos até novembro de 2022, fixando-a em 4,0%, o Banco Central Europeu (BCE) fixou-a em 1,5% em outubro e o Banco da Inglaterra aumentou as taxas em 275 pontos básicos em 2022 (fixando-a em 3,0% em novembro). Nos três casos, prevê-se que as taxas continuaram aumentando pelo menos até meados de 2023.

Junto com o aumento das taxas de política monetária, como forma de diminuir a liquidez disponível, desde o início de 2022 os principais bancos centrais começaram a reduzir o tamanho de seus balanços, que em 2020 —no contexto da crise da pandemia de COVID-19— haviam alcançado níveis sem precedentes. Por exemplo, a Reserva Federal empregou a estratégia monetária de restrição quantitativa, que consiste, em parte, em não reinvestir o valor correspondente ao principal dos títulos do Tesouro de longo prazo que chegam a seu vencimento, com um limite estabelecido em 60 bilhões de dólares mensais a partir de setembro de 2022. O BCE decidiu eliminar as compras líquidas de títulos a partir de julho deste ano, mas continuará reinvestindo o principal dos títulos que chegam ao vencimento. Por sua vez, o Banco da Inglaterra começou o processo de restrição quantitativa no início de novembro de 2022, com o início da venda de títulos do governo.

Estas políticas monetárias restritivas fizeram com que, em 2022, a liquidez global se reduzisse e, entre 2021 e 2022, a taxa de crescimento da oferta monetária diminuísse de 15,8% para 2,07% nos Estados Unidos, de 6,95% para 5,33% no Japão, de 11,2% para 10,5% no Reino Unido e de 11,21% para 5,83% na zona do euro.

Nos últimos meses, os preços das matérias-primas em geral, e dos alimentos e da energia em particular, foram ajustados para baixo e se espera que esta tendência continue em 2023. Apesar das quedas previstas para 2023, os preços de alguns produtos básicos permanecerão acima dos níveis registrados em 2021. Estima-se que em 2023 os preços dos bens energéticos se situarão mais de 40% acima do nível observado em 2021 e os dos alimentos 11% acima. No caso dos metais básicos e minerais, espera-se uma redução de 17% nos preços em relação aos vigentes em 2021.

Além dos preços da energia e dos alimentos, nos últimos meses moderaram-se também as disrupções das cadeias mundiais de suprimentos, outro dos fatores de oferta que haviam contribuído significativamente para as pressões inflacionárias desde o fim de 2020.

Para 2023 projeta-se uma inflação de 4,4% nas economias avançadas e de 8,1% nas economias emergentes e em desenvolvimento. Embora estas taxas sejam quase 3 e 2 pontos mais baixas do que as de 2022, de todo modo estão muito acima das taxas médias da década anterior à pandemia (2010-2019), que foram de 2,0% nas economias avançadas e 5,1% nas economias emergentes e em desenvolvimento.

As condições financeiras mundiais agravaram-se, a volatilidade financeira aumentou tanto nas economias emergentes como nas avançadas, os mercados acionários de grande parte do mundo caíram de maneira pronunciada, o apetite de risco diminuiu, intensificaram-se as saídas de fluxos de capital dos mercados emergentes e o dólar valorizou-se significativamente no âmbito mundial.

Nos mercados de renda fixa, os rendimentos dos títulos de longo prazo de países considerados como referência (*benchmark*) livre de risco —por exemplo, Estados Unidos e Alemanha— aumentaram acentuadamente devido às pressões inflacionárias e o consequente endurecimento da política monetária. As maiores taxas de rendimento dos títulos desses países e o menor apetite de risco se trasladaram ao custo de financiamento do resto das economias. A partir do último trimestre de 2021, este maior custo financeiro provocou uma diminuição dos empréstimos transfronteiriços e das emissões de dívida. De fato, entre dezembro de 2021 e junho de 2022, as taxas de

variação do crédito transfronteiriço no âmbito mundial passaram de 6,8% para 1,2%, enquanto as correspondentes às economias em desenvolvimento e emergentes passaram de 7,4% para 3,8%. No mesmo período, as taxas de variação da emissão de dívida internacional no âmbito global diminuíram de 5,5% para 1,2% e as correspondentes ao mundo em desenvolvimento de 9,0% para 5,5%.

Além disso, os custos de endividamento mundial cada vez maiores estão aumentando o risco de estresse financeiro entre algumas economias de mercados emergentes e em desenvolvimento, que durante a última década acumularam dívida ao ritmo mais rápido registrado em mais de meio século.

Para o conjunto da região, espera-se em 2022 um aumento do déficit na conta corrente do balanço de pagamentos, que alcançaria 1,9% do PIB, mantendo a tendência à alta observada durante três anos consecutivos. Este aumento do déficit é explicado fundamentalmente pela balança de bens, que seria levemente deficitária.

O valor das exportações de bens da América Latina deve aumentar 20% em 2022, o que representa uma desaceleração em relação ao crescimento de 28% registrado em 2021. A maior parte desta variação, 14 pontos percentuais, é explicada pelo aumento do preço das exportações, enquanto o volume teria um crescimento mais discreto (6%), em conformidade com o menor dinamismo econômico nos principais parceiros comerciais da região.

Observa-se uma situação semelhante no caso das importações de bens, cujo valor deve aumentar 24% em 2022. Desse aumento, 18 pontos percentuais corresponderiam à elevação do preço das importações, enquanto os 6 pontos percentuais restantes seriam resultado do aumento do volume importado.

Em 2022 os termos de troca da região devem apresentar, em média, uma queda de 3,4%, como resultado de aumentos de 14% nos preços das exportações e de 18% nos preços das importações. Este comportamento difere nas diversas sub-regiões. Por exemplo, para o Caribe projeta-se uma variação positiva de 5,9% e para os países da Comunidade Andina (CAN) um aumento de 5,2%, impulsionado pelo aumento dos preços dos hidrocarbonetos, dos quais vários de seus membros são exportadores líquidos. Já para a América Central espera-se a maior variação negativa, de -8,9% em relação ao ano anterior, principalmente por se tratar de países importadores líquidos de energia e, em vários casos, também de alimentos.

Espera-se que o déficit da balança de serviços diminua levemente em 2022 e fique em -0,9% do PIB (em comparação com -1,0% do PIB em 2021); no caso da balança de rendimentos, espera-se um déficit maior em 2022, de -3,3% do PIB, devido ao aumento da remessa de lucros dos investimentos e a um maior pagamento de juros da dívida. Por último, o superávit da balança de transferências continuaria aumentando em 2022, devido sobretudo ao contínuo crescimento das remessas de migrantes para a região, o principal item desta conta.

Em conformidade com o observado nas economias emergentes, os fluxos financeiros para a América Latina diminuíram nos últimos trimestres. Na medida em que as condições de financiamento global continuaram a se agravar, a emissão de dívida da América Latina e do Caribe nos mercados internacionais chegou a 58,5 bilhões de dólares nos primeiros dez meses de 2022, ou seja, 58% menos que no mesmo período de 2021, e com uma taxa média quase 1,5% superior.

O risco soberano da América Latina tem mostrado uma tendência à alta durante 2022, em consonância com o aumento dos custos de financiamento no mundo e uma maior aversão ao risco. O índice de títulos de mercados emergentes (EMBI), que mede a diferença existente entre a taxa de juros dos compromissos de dívida dos títulos emitidos pelos países emergentes em relação aos títulos dos Estados Unidos, considerados os

mais seguros, alcançou um nível máximo anual de 525 pontos básicos em setembro e posteriormente moderou-se até situar-se num valor de 447 pontos básicos em meados de novembro. Esta cifra está 66 pontos básicos acima dos 381 pontos registrados no fim de 2021 e 112 pontos acima do nível existente antes do início da pandemia, em janeiro de 2020.

A Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe (CEPAL) estima que as necessidades de financiamento externo em 2023 ficarão em torno de 571 bilhões de dólares para o conjunto da região. Estas necessidades surgem porque nesse ano os países deverão enfrentar o pagamento de compromissos de dívida externa no valor de aproximadamente 462 bilhões de dólares, além de financiar um déficit na conta corrente do balanço de pagamentos estimado em 109 bilhões de dólares.

Em 2022, as economias da região continuaram crescendo (uma cifra estimada em 3,7% para o ano inteiro), embora a uma taxa menor do que em 2021 (6,7%), e tudo indica que, a partir de 2023, irão convergir para taxas de crescimento similares às registradas antes da pandemia. Por isso, depois do segundo trimestre de 2021 as taxas de crescimento interanual se desaceleraram de maneira contínua e paulatina e se espera que, a partir do segundo semestre de 2022, nos países da região se observe, em média, uma desaceleração do crescimento econômico. Isso reflete, por um lado, o esgotamento do “feito rebote” na recuperação de 2021 e, por outro, os efeitos das políticas monetárias restritivas, maiores limitações do gasto fiscal, menores níveis de consumo e investimento e deterioração do contexto externo.

Em 2022, o consumo público registrou desaceleração em relação às taxas de crescimento dos trimestres anteriores. Por sua vez, o setor externo líquido contribuiu de maneira negativa ao crescimento do produto, o que estaria associado tanto ao maior ritmo das importações como ao enfraquecimento da demanda externa.

No segundo trimestre de 2022, o crescimento da atividade econômica foi impulsionado principalmente pelo consumo privado. Durante esse período, o crescimento anual deste agregado foi de 6,7%. No terceiro e no quarto trimestre espera-se uma desaceleração do consumo privado, devido ao elevado nível alcançado no segundo trimestre e ao aprofundamento dos efeitos da inflação sobre a capacidade de compra dos domicílios, esgotamento de seus excedentes de poupança e aumento do custo do crédito. O investimento também contribuiu positivamente para o crescimento do PIB durante o primeiro semestre de 2022, especialmente no segundo trimestre. Esta dinâmica é explicada fundamentalmente pelo aumento do investimento em máquinas e equipamentos, que compensou a queda da formação bruta de capital fixo na construção.

Espera-se que a desaceleração continue e se aprofunde em 2023, motivo pelo qual cabe prever que a taxa de crescimento do PIB será significativamente inferior à de 2022 e que a América Latina e o Caribe registrarão, em média, um crescimento de 1,3%.

Durante 2022 continuou o processo de recuperação dos mercados de trabalho da região iniciado em 2021 com a aceleração do crescimento e a flexibilização das medidas sanitárias adotadas para enfrentar a pandemia. No segundo trimestre de 2022, a taxa de participação recuperou-se e alcançou 62,9% no fim do segundo trimestre, 0,3 ponto percentual acima do valor observado em dezembro de 2021. Por sua vez, o número de ocupados também aumentou no primeiro semestre de 2022. O aumento do número de ocupados e a recuperação da capacidade de absorver as pessoas que integram a força de trabalho fizeram com que a taxa de desocupação diminuísse do máximo alcançado no terceiro trimestre de 2020 (11,5%) para 7,0% no segundo trimestre de 2022.

O crescimento do número de ocupados expressou-se em aumentos significativos nos diferentes setores de atividade econômica, com taxas de aumento interanual do número de ocupados de dois dígitos no comércio, restaurantes e hotéis (13,2%)

e na indústria manufatureira (11,2%). Mais da metade dos postos de trabalho no segundo trimestre de 2022 foram criados nos setores de comércio, restaurantes e hotéis e serviços comunitários, sociais e pessoais, enquanto a indústria manufatureira contribuiu com 17,4%.

O processo de recuperação dos mercados de trabalho não permitiu eliminar as tradicionais disparidades entre homens e mulheres em indicadores como a taxa de participação no mercado de trabalho e a taxa de desocupação. No encerramento do segundo trimestre de 2022, a taxa de participação das mulheres (52,1%) foi 22,5 pontos percentuais menor que a dos homens (74,6%). Deve-se destacar que a diferença era de 22,3 pontos percentuais no quarto trimestre de 2019.

A dinâmica do mercado de trabalho foi acompanhada de um aumento da informalidade. No fim do primeiro semestre de 2022, a taxa de informalidade regional média alcançou 48,8%, 0,3 ponto percentual acima da observada em 2021 (48,5%) e 2,1 pontos percentuais superior à registrada em 2020 (46,7%). Por sua vez, os salários reais mostraram tendência a cair e, após crescer durante seis trimestres consecutivos, a mediana regional do salário real médio experimentou uma diminuição de 0,6% no segundo trimestre de 2022.

A evolução do mercado de trabalho na região dependerá muito do desempenho da atividade econômica, da evolução da inflação e do espaço limitado para a adoção de políticas de estímulo à demanda agregada. A desaceleração do PIB a partir do segundo semestre de 2022, que deve continuar em 2023, semeia dúvidas sobre a possibilidade de seguir ocorrendo melhorias nos indicadores do mercado de trabalho na região.

No âmbito fiscal, prevê-se que a receita pública como porcentagem do PIB dos governos centrais da América Latina aumente em 2022, em contraste com as projeções anteriores, que indicavam uma redução. Destaca-se o dinamismo da arrecadação tributária, impulsionado pelo imposto sobre a renda, que compensou o lento crescimento da receita proveniente dos impostos sobre o consumo de bens e serviços. O menor crescimento dos impostos indiretos é resultado da desaceleração da atividade econômica na segunda metade do ano e das medidas de alívio tributário para combater a inflação elevada (como isenções para a compra de produtos da cesta básica e combustíveis), que implicam uma perda da arrecadação. No Caribe, prevê-se uma moderação do crescimento da receita pública, embora os países apresentem situações muito heterogêneas.

Projeta-se que o gasto público dos governos centrais da América Latina mantenha sua trajetória descendente em 2022, em conformidade com as diretrizes para fechar as brechas fiscais assinaladas nos orçamentos anuais. A dinâmica do gasto público corresponde principalmente à redução das despesas com subsídios e transferências correntes. Embora os países tenham adotado medidas anti-inflacionárias com incidência no gasto público (subsídios à alimentação e energia), na maioria dos casos elas foram compensadas pela retirada progressiva dos programas de emergência relacionados com a pandemia de COVID-19. Prevê-se uma leve diminuição dos gastos de capital —em relação ao produto—, mas poderia haver uma variação maior na medida em que os países implementem ajustes no final do ano para atingir as metas de seus balanços fiscais. Os pagamentos de juros estão aumentando, em conformidade com o nível da dívida e a deterioração das condições macrofinanceiras. Estas tendências também ocorrem no Caribe, embora se preveja que o gasto de capital aumente em vários países da sub-região.

Em conformidade com estas tendências, espera-se uma redução dos déficits fiscais na região. Na América Latina, projeta-se que o resultado global alcance -3,1% do PIB em 2022, em comparação com -4,2% do PIB em 2021. O resultado primário seria de

-0,5% do PIB em 2022 (frente a -1,7% do PIB em 2021), o que implicaria um regresso aos níveis observados antes da pandemia. A redução dos déficits na América Latina foi facilitada pelo grande dinamismo da receita pública, que permitiu uma redução maior do gasto total. No Caribe, os déficits fiscais diminuíram, mas continuariam sendo maiores do que os observados antes de 2020. Prevê-se que o resultado global seria -3,1% do PIB em 2022, em comparação com -3,6% do PIB em 2021. O resultado primário neste ano poderia ser deficitário, em contraste com os superávits registrados durante a última década.

A dívida pública bruta diminuiu nos primeiros nove meses do ano na América Latina. O nível médio de endividamento dos governos centrais da América Latina foi de 51,2% do PIB em setembro de 2022, em comparação com 53,1% do PIB no fim de 2021. No Caribe, situou-se em 77,8% do PIB em junho de 2022, frente a 85,8% do PIB em dezembro de 2021. O principal fator que contribuiu para a melhoria da relação entre dívida e PIB foi o crescimento do produto nominal, dado que o valor nominal do estoque da dívida se manteve relativamente estável durante o ano em vários países. Cabe mencionar que esta relação poderia modificar-se no fim do ano, ao refletir o encerramento da execução orçamentária no quarto trimestre. Além das preocupações vinculadas ao nível de endividamento na região, os países enfrentam condições macrofinanceiras menos favoráveis para o refinanciamento da dívida pública. O aumento das taxas de juros, as desvalorizações das moedas e o maior risco soberano dificultarão o financiamento das operações dos governos em 2023, o que pode ter implicações negativas para o gasto público.

A região encontra-se numa encruzilhada de desenvolvimento que exige uma mudança fundamental no paradigma da política fiscal. Os fundamentos macroeconômicos atuais, caracterizados por lento crescimento e baixos níveis de investimento e produtividade, são insuficientes para impulsionar um crescimento sustentado, sustentável e inclusivo. Por sua vez, os arraigados problemas estruturais de desenvolvimento —desigualdade, pobreza, informalidade e sistemas de proteção social, saúde e educação fracos, entre outros— limitam cada vez mais o potencial econômico e social da América Latina e do Caribe. Ao mesmo tempo, a região enfrenta a ameaça existencial da mudança climática numa situação de elevada vulnerabilidade. Diante destes desafios, é necessária uma política fiscal ativa, que crie as condições para dinamizar o crescimento e o investimento, assegurar o bem-estar social e gerar resiliência à mudança climática. Não obstante, frente às grandes demandas de investimento que esta agenda implica, é essencial implementar medidas para fortalecer a capacidade fiscal do Estado, bem como incentivar a participação do setor privado no desenvolvimento.

A fim de viabilizar o gasto público necessário para promover mudanças estruturais no estilo de desenvolvimento, é essencial contar com um quadro de sustentabilidade fiscal. Esse quadro deve priorizar a mobilização de recursos internos, em particular de receita pública, que historicamente foi insuficiente para atender as demandas do gasto público. A arrecadação tributária na região é baixa em relação à da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE) e em comparação com a de outros países com um nível de desenvolvimento similar. A arrecadação de impostos diretos, particularmente o imposto sobre a renda das pessoas físicas, é fraca, o que limita não só a mobilização de recursos, mas também o poder redistributivo do sistema tributário. Não obstante, este quadro deve incorporar e racionalizar os esforços para incentivar o investimento privado, gerando a institucionalidade necessária para regular adequadamente os incentivos fiscais dirigidos a investimentos que contribuam para reduzir as emissões de carbono, bem como para fomentar o investimento privado verde e social a partir de mercados financeiros nacionais e internacionais.

Num contexto de grande demanda e limitados recursos, é importante adotar uma perspectiva estratégica do gasto público. Devem ser priorizados os investimentos em programas e projetos com altos rendimentos econômicos, sociais e ambientais, que gerem empregos de qualidade e promovam a igualdade de gênero e a transformação da estrutura produtiva. Nesta linha, a CEPAL propôs uma série de possíveis motores do desenvolvimento para a região: transição energética, eletromobilidade, economia circular, bioeconomia, indústria manufatureira da saúde, transformação digital, economia do cuidado e turismo sustentável. Destaca-se, em particular, o potencial de desenvolvimento dos investimentos relacionados com a mitigação e adaptação à mudança climática. Os investimentos proativos nestas áreas gerarão grandes dividendos econômicos e sociais, impulsionando a criação de economias dinâmicas e competitivas e a geração de bem-estar social no longo prazo.

O processo de aumento da inflação iniciado em meados de 2020 na região parece estar cedendo e nos últimos meses observam-se sinais de diminuição da dinâmica da inflação regional, embora esta deva permanecer em taxas relativamente altas.

No primeiro semestre de 2022, a inflação dos preços ao consumidor na região continuou aumentando e em junho chegou a 8,4%, o valor mais alto registrado desde 2005. Novamente, o aumento do preço dos alimentos e do petróleo, somado a uma maior volatilidade cambial, impulsionou esta dinâmica dos preços nas economias latino-americanas e caribenhas. Não obstante, algumas mudanças registradas na trajetória destas variáveis no segundo semestre de 2022, somadas a uma acentuada desaceleração da atividade econômica, fizeram com que a inflação regional média experimentasse uma queda de 1,6 ponto percentual; com isso, a inflação regional em outubro situou-se em 6,8%, 0,2 ponto percentual acima da taxa registrada em dezembro de 2021. No âmbito sub-regional, em outubro de 2022 as economias da América do Sul apresentaram uma inflação média de 6,3%, as economias da América Central e México 8,1% e as economias do Caribe 7,3%.

Os bens comercializáveis registraram um aumento significativo de 3,6 pontos percentuais em relação ao nível de dezembro de 2021, enquanto a inflação dos bens não comercializáveis mostrou uma redução de 1,5 ponto percentual em relação ao valor observado em dezembro de 2021.

A dinâmica dos preços da energia e dos alimentos, que em muitos países da região são bens importados, teve um papel central na evolução do índice geral de preços ao consumidor. A inflação dos alimentos vinha aumentando desde o fim de 2018, mas o ritmo dos aumentos tendeu a agravar-se a partir do segundo semestre de 2020. A inflação da energia aumentou a partir de março de 2021. No fim de outubro de 2022, a taxa de inflação dos alimentos alcançou 11,6%, o que supõe um aumento de 4,2 pontos percentuais em relação a dezembro de 2021 e de 6,4 pontos percentuais em relação a maio de 2020. Cabe destacar que em julho de 2022 a inflação dos alimentos foi de 12,5%, o valor mais alto registrado desde a crise financeira mundial. Por sua vez, a inflação da energia alcançou seu nível máximo em novembro de 2021 (17,6%) e desde então tendeu a diminuir. Em outubro de 2022, diminuiu 9,7 pontos percentuais em relação ao valor de dezembro de 2021 (17,2%).

A dinâmica futura da inflação na região está muito ligada ao que acontecer com a inflação no resto do mundo, já que seus determinantes são muito similares. Na medida em que baixarem os preços dos alimentos e da energia e ocorrerem menores tensões nas cadeias mundiais de suprimentos, as estimativas indicam que em 2023 a inflação deverá diminuir. Além disso, as medidas adotadas pelos bancos centrais e seu impacto na demanda agregada também devem provocar uma redução das taxas de inflação no futuro, em consonância com a diminuição observada no segundo semestre de 2022.

Apesar disso, estima-se que durante 2023 a inflação permanecerá em níveis superiores aos registrados antes da pandemia. Além disso, diversos bancos centrais da região esperam que, em meados de 2024, a inflação se aproxime dos níveis estabelecidos em seus programas monetários.

Durante 2022, as ações das autoridades monetárias foram condicionadas pelo aumento da inflação. Nos primeiros 11 meses do ano, a maioria dos bancos centrais que usam a taxa de política monetária como principal instrumento aumentaram-na significativamente, até situá-la em níveis similares aos registrados durante a crise financeira mundial. A elevação das taxas de política foi acompanhada de uma redução do crescimento da base monetária. Em consequência destas ações, as taxas ativas aumentaram, enquanto o crédito interno concedido ao setor privado em termos reais manteve o baixo crescimento que vinha mostrando desde a pandemia.

Ante a deterioração da conjuntura (desaceleração do crescimento do PIB, salários reais em baixa, aumento da inflação e taxas de juros em alta), registrou-se um enfraquecimento da qualidade do crédito e, entre dezembro de 2021 e o terceiro trimestre de 2022, 17 economias das 32 analisadas informaram aumento na taxa de inadimplência.

As autoridades monetárias também tiveram que enfrentar uma maior volatilidade financeira durante os primeiros 11 meses de 2022 devido a mudanças de orientação da política monetária nas economias desenvolvidas e consequente agravamento das condições financeiras internacionais, fortalecimento do dólar e movimentos de capitais das economias da região e para elas. Esta maior volatilidade financeira e as desvalorizações das moedas foram particularmente importantes a partir do segundo trimestre do ano no caso das economias da região que usam a taxa de política monetária como principal instrumento e contam com taxas de câmbio flexíveis.

Os esforços para estabilizar a taxa de câmbio e reduzir as repercussões da volatilidade cambial sobre a estabilidade macrofinanceira, inclusive o efeito secundário sobre a inflação, levaram alguns bancos centrais da região a utilizar ativamente as reservas internacionais, que diminuíram 7,2% no conjunto da região. Contudo, o nível atual de reservas internacionais continua mais elevado do que a média registrada entre janeiro de 2010 e dezembro de 2019.

As perspectivas de queda da inflação em 2023, em resultado de um menor aumento dos preços dos alimentos e da energia, diminuição de alguns problemas de oferta mundial e queda da demanda, reduzirão as pressões das autoridades monetárias para aumentar novamente as taxas de política monetária. Dado que a queda da inflação será lenta e o nível dos preços continuará alto em termos históricos, não se esperam mudanças drásticas na política monetária. Não obstante, outros elementos, como a velocidade da desaceleração da atividade econômica, a volatilidade dos mercados financeiros internacionais e as consequentes flutuações cambiais, condicionarão a política monetária e o uso de instrumentos macroprudenciais, inclusive as reservas internacionais, para preservar a estabilidade macrofinanceira. Novamente, o desafio para as autoridades monetárias consistirá em manter o espaço para levar adiante políticas que reduzam os efeitos adversos sobre as variáveis, como o investimento, que afetarão a trajetória do PIB no médio e longo prazo e evitar que os aumentos da inflação e os movimentos excessivos da taxa de câmbio continuem abalando o poder aquisitivo das pessoas e acentuando as desigualdades.

Além disso, as autoridades monetárias devem seguir implementando sua agenda para mitigar os riscos financeiros associados à mudança climática, já que os efeitos de diversos fenômenos climáticos sobre o sistema financeiro —devido aos custos e perdas econômicas que provocam (riscos físicos) e à alocação preferencial de recursos a economias com baixas emissões de carbono (riscos de transição)— tendem a

traduzir-se em riscos tradicionais de crédito, de mercado e de liquidez, bem como em riscos operacionais. Isto aconselha incluir a dimensão da mudança climática na regulação macroprudencial e na definição dos instrumentos disponíveis na região, a fim de melhorar a focalização em certos setores, atores ou atividades que podem estar mais expostos e, ao mesmo tempo, abordar a dimensão sistêmica do risco que a mudança climática supõe e preservar a estabilidade financeira.

Num contexto macroeconômico complexo e de crescentes incertezas, os países da América Latina e do Caribe devem crescer 3,7% em 2022, quase a metade da taxa de 6,7% registrada em 2021. Espera-se que em 2023 se aprofunde a desaceleração do crescimento econômico e se alcance uma taxa de 1,3%, o que representa menos de 40% da cifra registrada em 2022. A desaceleração da taxa de crescimento reflete a redução do “efeito rebote” observado em 2021, um menor dinamismo da economia mundial, maior incerteza dos mercados financeiros internacionais, desaceleração da demanda agregada nos países da região e maiores restrições na política macroeconômica.

Todas as sub-regiões registrarão crescimento menor em 2023: a América do Sul deve crescer 1% (3,7% em 2022), o grupo formado pela América Central e México 1,6% (3,3% em 2022) e o Caribe (excluindo a Guiana) 3,3% (4,5% em 2022). Com as taxas de crescimento estimadas para 2022 e 2023, no período 2014-2023 a região experimentaria um crescimento menor que o da chamada “década perdida” dos anos 80. O crescimento médio seria de 0,9%, menos da metade dos 2,0% registrados durante a crise da dívida externa.



[www.cepal.org](http://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](http://www.cepal.org)



LC/PUB.2022/19