

Resumo executivo

IP

2021

Balanço Preliminar das Economias da América Latina e do Caribe



NAÇÕES UNIDAS

CEPAL

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.



www.cepal.org/en/publications



www.cepal.org/apps

IP

2021

Balanço Preliminar das Economias da América Latina e do Caribe



NAÇÕES UNIDAS

CEPAL

Mario Cimoli
Secretário Executivo Interino

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 *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 da edição 2021 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 elaboração deste documento, a Divisão de Desenvolvimento Econômico contou com a colaboração da Divisão de Estatísticas, das sedes sub-regionais da CEPAL no México e Port of Spain e dos escritórios nacionais da Comissão em Bogotá, Brasília, Buenos Aires, Montevideu e Washington, D.C.

O relatório regional foi elaborado com insumos preparados pelos seguintes especialistas: Cecilia Vera, Pablo Carvallo, Albert Bredt e José Antonio Sánchez (tendências da economia mundial e setor externo), Esteban Pérez Caldentey (liquidez global), Claudio Aravena (atividade econômica), Ramón Pineda Salazar e Alejandra Acevedo (preços), Ramón Pineda Salazar, Alejandra Acevedo, Christine Carton, Francis Peñaloza e José Antonio Sánchez (políticas monetária, cambial e macroprudencial), Sonia Gontero (emprego e salários), Noel Pérez Benítez, Michael Hanni, Ivonne González e Jean Baptiste Carpentier (política fiscal), Cecilia Vera, Claudio Aravena, Pablo Carvallo, Albert Klein e Albert Bredt (projeções econômicas), com a colaboração das sedes sub-regionais e escritórios nacionais. Sonia Albornoz esteve a cargo do anexo estatístico.

As notas sobre os países baseiam-se nos estudos realizados pelos seguintes especialistas: Alejandra Acevedo, Olga Lucía Acosta, Sonia Albornoz, Dillon Alleyne, Anahí Amar, Claudio Aravena, Fernando Balbuena, Albert Bredt, Pablo Carvallo, Martín Cherkasky, Christine Carton, Georgina Cipoletta, Lia Fain, Randolph Gilbert, Sonia Gontero, Enrique González, Camila Gramkow, Michael Hanni, Michael Hendrickson, Álvaro Lalanne, Jesús López, Sheldon McLean, Carlos Mussi, Roberto Orozco, Ramón Padilla, Machel Pantin, Noel Pérez Benítez, Esteban Pérez Caldentey, Francis Peñaloza, Ramón Pineda Salazar, Blademir Quiquanas, Juan Carlos Rivas, Indira Romero, José Antonio Sánchez, Jesús Santamaría, Nyasha Skerrette, Cecilia Vera e Francisco Villarreal.

Publicação das Nações Unidas
Distribuição: G
LC/PUB.2022/2
Copyright © Nações Unidas, 2022
Todos os direitos reservados
Impresso nas Nações Unidas, Santiago
S.21-00699

Notas explicativas

- Os três pontos (...) indicam que os dados faltam, não constam separadamente ou não estão disponíveis.
- O travessão (-) indica que a quantidade é nula ou desprezível.
- A vírgula (,) é usada para separar os decimais.
- A palavra "dólares" refere-se a dólares dos Estados Unidos, salvo indicação em contrário.
- A barra (/) colocada entre cifras que expressem anos (por exemplo, 2020/2021) 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 foram arredondadas, os dados parciais e as porcentagens apresentados nos quadros nem sempre somam o total correspondente.

Esta publicação deve ser citada como: Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe (CEPAL), *Balanco Preliminar das Economias da América Latina e do Caribe, 2021. Resumo executivo* (LC/PUB.2022/2), Santiago, 2022.

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 tal reprodução.



Resumo executivo

A crise mundial gerada pela pandemia da doença causada pelo coronavírus (COVID-19) evidenciou as assimetrias existentes entre as economias desenvolvidas e as economias emergentes e em desenvolvimento no que diz respeito à sua capacidade de resposta tanto para implementar políticas destinadas a mitigar os efeitos sanitários, econômicos e sociais da crise como para impulsionar uma recuperação sustentável.

A concentração cada vez maior da aquisição de vacinas nos países de maior renda é um exemplo disso. Esses países concentram uma proporção de compromissos de compra de vacinas superior à proporção da população mundial que representam. De fato, em novembro de 2021 a União Europeia, os Estados Unidos, o Reino Unido, o Canadá e o Japão concentravam 39% dos compromissos de compra de vacinas, apesar de contar com 12,9% da população mundial. Além disso, suas taxas de vacinação estão acima da média dos países em desenvolvimento e de menor renda. A capacidade de vacinar a população não só tem um efeito imediato sobre o controle da pandemia, mas também reduz as probabilidades de surgimento de novas cepas. Na medida em que os países têm menores taxas de vacinação, mais difícil será controlar a pandemia e, portanto, iniciar uma recuperação sustentável e inclusiva.

No que se refere aos esforços fiscais para mitigar os efeitos da crise produzida pela COVID-19, bem como para estimular a recuperação econômica e social, também se observam grandes diferenças na capacidade de resposta dos países e se constata que esta é muito menor nas economias emergentes e em desenvolvimento, inclusive as da América Latina e do Caribe. As economias avançadas realizaram esforços de uma magnitude sem precedentes, inicialmente orientados a sustentar a atividade econômica e atenuar os efeitos adversos da crise no âmbito social, aos quais se somaram novas medidas fiscais orientadas a propiciar um crescimento forte e sustentável. Segundo as cifras do Fundo Monetário Internacional (FMI), o conjunto de medidas fiscais anunciadas pelas economias avançadas representava cerca de 14,9 trilhões de dólares no período compreendido entre janeiro de 2020 e setembro de 2021, enquanto as economias emergentes haviam anunciado medidas num montante próximo de 2,7 trilhões de dólares.

A capacidade de resposta da política monetária convencional e não convencional também mostrou diferenças significativas entre os países. Embora durante 2020 a maioria tenha implementado políticas monetárias expansivas através da taxa de juros e da expansão dos balanços dos bancos centrais, o aumento da inflação criou incerteza sobre a capacidade dos países de manter essas políticas. Os balanços da Reserva Federal dos Estados Unidos, do Banco da Inglaterra, do Banco do Japão e do Banco Central Europeu representam um nível próximo a 60% do PIB dos respectivos países, o que reflete seus esforços para proporcionar liquidez. Embora a dinâmica inflacionária tenha exercido pressão sobre o processo de normalização das taxas de política monetária, até agora a resposta dos países desenvolvidos foi gradual e cautelosa e as taxas em geral se mantiveram em mínimos históricos.

Os países emergentes e em desenvolvimento —entre eles os latino-americanos— começaram um processo mais acelerado de normalização da taxa de política monetária. Em um grande número de países observam-se aumentos, o que reflete as assimetrias entre o mundo desenvolvido e em desenvolvimento na hora de enfrentar as consequências e os custos das pressões inflacionárias.

Estas disparidades e assimetrias afetam não só a dinâmica do crescimento no curto prazo, mas também a capacidade de sustentar o crescimento no médio prazo. De acordo com as estimativas do FMI¹, o grupo de economias avançadas é o único que em 2022 retomaria a trajetória de crescimento registrada antes da pandemia e inclusive chegaria a superá-la. Os demais grupos de países permanecerão, no médio

¹ Fundo Monetário Internacional (FMI), *World Economic Outlook. Recovery During a Pandemic: Health Concerns, Supply Disruptions, and Price Pressures*, outubro de 2021.

prazo (até 2025), em uma trajetória de crescimento muito inferior à projetada antes da pandemia, o que ressalta o caráter duradouro do dano ao crescimento que a pandemia infligiu nessas economias.

Durante 2021, os preços dos produtos básicos continuaram com a tendência à alta que começou em maio de 2020 e estima-se que aumentaram 42% em relação ao nível médio de 2020. Em 2022, espera-se que os preços permaneçam elevados, embora se observe uma leve queda (-3,2%) em relação aos preços vigentes em 2021.

Os mercados financeiros internacionais registraram um comportamento favorável em 2021, apesar de alguns episódios breves de aumento da volatilidade vinculados não só à evolução da pandemia, mas também à incerteza sobre as perspectivas da inflação e a possibilidade de retirada antecipada dos estímulos monetários. Isso aumentou a probabilidade de que os bancos centrais das economias desenvolvidas reduzam seus estímulos monetários, o que pode ter efeitos adversos nos mercados emergentes.

Uma elevação das taxas de política monetária ou a redução da compra de ativos por parte dos bancos centrais poderia gerar volatilidade nos mercados financeiros e criar dificuldades, especialmente nas economias emergentes e em desenvolvimento. Para mitigar estes riscos, é necessário que as mudanças de política monetária sejam feitas com cautela e comunicadas de maneira clara e com suficiente antecedência. Os países emergentes e em desenvolvimento também devem se preparar para os aumentos das taxas de juros das economias avançadas através de extensões do vencimento da dívida quando for viável, reduzindo assim suas necessidades de refinanciamento. Os reguladores devem se concentrar em limitar a acumulação de desequilíbrios entre moedas nos balanços e enfrentar uma maior volatilidade cambial.

Neste contexto, a projeção de crescimento da economia mundial em 2021 é de 5,8% e em 2022 espera-se uma desaceleração para 4,9%. Para os Estados Unidos e a China, os dois principais parceiros comerciais da região, preveem-se em 2022 taxas de crescimento substancialmente menores do que as observadas em 2021. Também se espera que persistam os choques de oferta intensificados pelas dificuldades experimentadas nas cadeias de valor, bem como os problemas logísticos e os elevados custos de transporte. Também cabe esperar uma diminuição dos programas de estímulo monetário e fiscal que sustentaram as economias e reduziram o impacto negativo da pandemia em 2020 e 2021. As novas variantes da COVID-19, como a ômicron, projetam um manto de dúvida sobre a dinâmica do crescimento em 2022 e nos próximos anos.

O grupo de economias desenvolvidas teria crescido 5,2% em 2021. Estima-se que os Estados Unidos cresceram 6,0% e a zona do euro 5,2%, enquanto o Japão teria crescido 2,4% e o Reino Unido cerca de 6,8%. No grupo de economias emergentes e em desenvolvimento —para as quais se estima um crescimento de 6,4% nesse ano—, destacam-se a China, com um crescimento de 8,0%, e a Índia, com 9,5%. Por outro lado, o dinamismo teria sido menor em algumas sub-regiões emergentes, como o Oriente Médio e o Norte da África (cujo crescimento foi de 4,1%) e a África Subsaariana (3,7%).

Em 2022, espera-se que a economia mundial cresça 4,9% em média. As economias desenvolvidas cresceriam 4,2%, os Estados Unidos 3,9% e a zona do euro 4,6%. As economias emergentes e em desenvolvimento cresceriam 5,1%, novamente impulsionadas pelas economias emergentes e em desenvolvimento da Ásia (6,4%), inclusive a China (5,7%) e a Índia (7,9%).

Em conformidade com a dinâmica de crescimento do PIB mundial, o volume de comércio mundial de bens também cresceria menos em 2022 (4,7%, em comparação com quase 11% em 2021), de acordo com as estimativas da Organização Mundial do Comércio (OMC).

Sob a perspectiva dos países da América Latina e do Caribe, estima-se que o valor das exportações da região cresceu 25% em 2021, com um aumento de 17% nos preços de exportação e um aumento de 8% no volume exportado. O valor das importações teria crescido 32%, o que representa o maior aumento desde 2010, quando se expandiram na mesma medida após a crise financeira mundial. Após o colapso de 2020, estima-se que os volumes importados cresceram 20%, em conformidade com a expansão da atividade interna na região —tanto o consumo como o investimento—, e que os preços de importação aumentaram 12%.

Embora a evolução favorável dos preços dos produtos básicos em 2021 se tenha traduzido em um aumento dos termos de troca estimado em cerca de 5% na região, existem diferenças no âmbito sub-regional. Os termos de troca caíram 5% no Caribe (excluindo Guiana, Jamaica e Trinidad e Tobago) e 1% na América Central, em consequência, em parte, do grande peso da energia na pauta importadora destes países. Por outro lado, o grupo de países cujos termos de troca subiram mais é justamente o dos exportadores de hidrocarbonetos (15%).

As remessas continuam em trajetória crescente e, após terem aumentado 8% em 2020, teriam aumentado quase 30% em 2021. Continuam sendo uma fonte de recursos externos muito importante para os países da região, em particular para a América Central, o México e alguns países do Caribe.

O déficit da balança de serviços piorou em 2021, influenciado principalmente pela deterioração da conta de serviços de transporte e outros serviços, cujas importações aumentaram em consonância com o aumento das importações de bens. O déficit da balança de rendas aumentou em 2021 devido principalmente ao maior envio de lucros pelas empresas de investimento estrangeiro, num contexto de aumento dos preços dos produtos básicos. Em resultado das tendências mencionadas, depois de exibir um pequeno superávit em 2020 (0,2% do PIB), a conta corrente do balanço de pagamentos voltou a se tornar deficitária em 2021, situando-se em -0,6% do PIB.

Conforme se observa no conjunto de mercados emergentes, os fluxos financeiros totais para a América Latina e o Caribe continuaram uma trajetória de recuperação e os países da região continuam tendo acesso aos mercados financeiros internacionais. De fato, as emissões de dívida da região nos mercados internacionais continuaram aumentando e nos primeiros dez meses de 2021 aumentaram 12,3% em comparação com o mesmo período de 2020, embora desta vez com maior protagonismo da dívida privada e um crescimento menor das emissões soberanas. As emissões do setor privado não bancário cresceram 77%, enquanto as emissões soberanas aumentaram 14%, depois de terem experimentado um grande dinamismo em 2020.

A recuperação dos fluxos financeiros foi acompanhada de uma deterioração da classificação creditícia em vários países da região —em 2021 ocorreram 12 ações de rebaixamento da classificação creditícia, além de revisões de perspectiva para queda em quase todos os países da região—, bem como de um leve aumento do risco soberano, que ainda assim permanece muito abaixo das cifras registradas durante grande parte de 2018 e 2019.

No que diz respeito à dinâmica do crescimento trimestral na região, a flexibilização gradual das medidas de contenção da pandemia e as condições externas favoráveis se traduziram em aumento do dinamismo da atividade econômica, que, depois de uma leve contração no primeiro trimestre de 2021, alcançou seu ponto máximo (16,1%) no segundo trimestre do ano. Este dinamismo da atividade, que foi notavelmente mais pronunciado do que se previa para a média da região, não se sustentou durante o segundo semestre, quando se observou uma desaceleração.

A dinâmica do crescimento em 2021 foi liderada pela demanda interna. O consumo privado constituiu um motor fundamental e contribuiu com cerca de metade do crescimento do segundo trimestre. Também se observa uma melhoria notável do investimento, num contexto de recuperação da demanda e um maior nível de atividade da construção. Por outro lado, embora as exportações tenham aumentado significativamente, o setor externo líquido (exportações menos importações) apresenta uma contribuição negativa para o crescimento do produto, devido ao aumento acentuado das importações.

Sob a perspectiva setorial, a expansão da atividade econômica foi liderada pela recuperação dos setores de atividade econômica mais castigados pela pandemia (construção, comércio, manufatura e transporte e comunicações) e em todos eles observou-se uma alta generalizada. Os outros setores da atividade econômica também registraram recuperação durante o segundo trimestre.

Durante 2021, os mercados de trabalho se recuperaram lentamente do forte impacto causado pela pandemia de COVID-19. No terceiro trimestre de 2021, a taxa de participação regional alcançou 60,5% e a taxa de ocupação chegou a 54,9%, o que representa níveis superiores aos do terceiro trimestre de 2020, mas inferiores aos níveis do mesmo período de 2019. A magnitude do aumento da ocupação superou a do retorno ao mercado de trabalho, motivo pelo qual a taxa de desocupação aberta diminuiu gradualmente. Este indicador mostrou uma tendência à queda durante todo o ano e no terceiro trimestre de 2021 se encontrava em 9,1% para a média de 14 países.

Contudo, a dinâmica do mercado de trabalho mostra uma importante defasagem em relação à evolução do PIB e a criação de novos cargos de trabalho ficou para trás em relação à dinâmica de crescimento; 30% dos empregos perdidos em 2020 não foram recuperados em 2021. Além disso, a lenta recuperação do emprego acentuou a desigualdade entre homens e mulheres. Em geral, observa-se que as mulheres retornam em menor medida ao mercado de trabalho e apresentam maiores dificuldades para encontrar emprego, o que aprofundou as disparidades de gênero no mercado de trabalho regional. A taxa de participação das mulheres no terceiro trimestre de 2021 foi de 49,7%, enquanto a taxa de participação dos homens alcançou 71,5%, uma cifra 2 pontos percentuais abaixo da registrada no mesmo período de 2019.

As maiores dificuldades ocorreram entre as mulheres de menor nível educacional. Em 2020, este grupo de trabalhadoras foi mais afetado pela perda de emprego do que os homens com o mesmo nível educacional e outras mulheres com maior nível de formação. Durante os primeiros meses de 2021, este grupo também foi o que mais dificuldades teve para se reinserir no mercado de trabalho e no segundo trimestre de 2021 seu nível de ocupação era 16% mais baixo do que o do mesmo trimestre de 2019.

Durante 2020, ao contrário do que costuma ocorrer em contextos de crise de origem econômica, o emprego informal não pôde se comportar de forma anticíclica, motivo pelo qual não contribuiu para atenuar as perdas de renda dos domicílios e foram destruídos muitos postos de trabalho no segmento informal do mercado de trabalho. Em 2021, no entanto, observa-se um aumento considerável do emprego informal. Isto resultou em aumentos significativos da taxa de informalidade, o que implica que o maior número de ocupados está associado a uma menor qualidade do emprego.

A recuperação do emprego foi desigual nos diversos setores produtivos. No segundo trimestre de 2021, o emprego na construção havia se recuperado quase por completo, o do comércio havia se recuperado parcialmente e o emprego em setores relacionados com a hotelaria e os restaurantes ainda continuava muito deprimido em comparação com o segundo trimestre de 2019. Outros setores, como a indústria manufatureira e os serviços comunitários, sociais e pessoais se recuperaram parcialmente e continuam em níveis inferiores aos registrados antes da pandemia. O emprego no setor agropecuário,

os serviços financeiros e empresariais e os serviços básicos mostraram uma variação positiva em relação ao segundo trimestre de 2019. A dinâmica da criação de empregos faz prever que os mercados de trabalho não recuperarão os indicadores que tinham antes da pandemia. A taxa de desocupação se localizaria em torno de 9,7% em 2021, isto é, em um nível inferior ao registrado em 2020 (10,3%), mas superior ao de 2019 (8,1%).

Num contexto de crescentes incertezas sobre a dinâmica da pandemia, crescimento, inflação e choques negativos de oferta prolongados, observa-se um cenário macroeconômico global com incertezas cada vez maiores com relação às respostas de política monetária por parte dos países desenvolvidos. Por isso, espera-se que em 2022 a região enfrente um cenário externo mais complexo, com um menor dinamismo econômico e maior volatilidade e incerteza monetária e financeira.

No âmbito dos países da região, a conjuntura macroeconômica também se tornará mais incerta e complexa em 2022, com um crescimento econômico e uma recuperação do emprego mais lenta do que o previsto, maiores pressões inflacionárias e uma elevada volatilidade cambial, que se somarão aos baixos níveis de investimento e produtividade e aos altos níveis de informalidade, desigualdade e pobreza.

Para impulsionar a recuperação econômica e administrar os riscos macrofinanceiros reais e nominais, será necessário implementar políticas macroeconômicas coordenadas e utilizar todos os instrumentos à disposição das autoridades para priorizar adequadamente os desafios do crescimento, mantendo a estabilidade monetária e financeira. Neste contexto, a urgência de continuar implementando políticas para apoiar o crescimento e a criação de empregos decentes exige uma sólida articulação entre as políticas fiscais e monetárias, bem como com as políticas de emprego setoriais para dinamizar a criação de postos de trabalho.

Em 2020, a política fiscal converteu-se em uma das ferramentas de política pública mais importantes para responder à crise socioeconômica provocada pela pandemia de COVID-19. Os países da América Latina anunciaram grandes pacotes de medidas fiscais de um alcance sem precedentes, que representaram, em média, 4,6% do PIB, com o fim de fortalecer os sistemas de saúde pública, apoiar as famílias e proteger a estrutura produtiva. Entre os instrumentos fiscais empregados, o gasto público desempenhou um papel preponderante, com um significativo aumento dos subsídios e transferências correntes para mitigar os efeitos da pandemia na renda das famílias e das empresas.

Contudo, estes esforços fiscais tiveram efeitos diversos sobre as contas públicas, com implicações para a política fiscal em 2021 e anos posteriores. O aumento do gasto público, num contexto de menor arrecadação tributária, traduziu-se em expansão dos déficits fiscais e aumento substancial da dívida pública. Apesar do papel-chave da política fiscal para enfrentar a crise, os orçamentos aprovados para 2021 mostraram uma tendência à redução dos déficits fiscais e estabilização da trajetória da dívida pública. Esta tendência reflete-se na retirada do impulso fiscal observada na região, através de uma contração do gasto primário em vários países. Isto se deve, em parte, à expiração dos programas de emergência relacionados com a pandemia.

Esta dinâmica é mais evidente na América Latina, onde a redução prevista dos níveis de gasto público —principalmente por uma contração dos subsídios e transferências correntes— e a recuperação da receita pública —sobretudo da receita tributária— se refletiram na redução dos déficits fiscais. De acordo com as projeções oficiais, os déficits globais dos governos centrais se situariam em 5,0% do PIB em 2021, frente a 6,9% do PIB em 2020. Por sua vez, o déficit primário seria de 2,4% do PIB em 2021, em comparação com 4,2% do PIB em 2020. Não obstante, o nível da dívida pública bruta dos governos centrais se manteria elevado.

No Caribe, a recuperação da receita total durante 2021 implicaria uma redução dos déficits fiscais. O déficit global registraria uma média de 5,8% do PIB em 2021, em comparação com 7,0% do PIB em 2020, e o déficit primário encerraria 2021 em 2,8% do PIB, frente a 4,3% do PIB em 2020. A menor redução esperada nos déficits fiscais no Caribe, em comparação com os da América Latina, se deve ao aumento projetado das despesas totais dos governos centrais, particularmente dos gastos de capital em projetos associados com a reconstrução após a ocorrência de desastres naturais e fenômenos climáticos adversos. Assim como na América Latina, a dívida pública bruta dos governos centrais se manteria em níveis elevados.

A situação fiscal predominante na região cria o dilema de como manter uma política fiscal pró-crescimento que apoie a expansão do investimento e contribua ao fechamento das lacunas sociais, num contexto caracterizado por maiores complexidades macroeconômicas, menor espaço fiscal e acesso desigual ao financiamento. De acordo com a experiência histórica, estes fatores não devem derivar numa política fiscal contracionista que afete o frágil processo de recuperação econômica e ignore a necessidade de aumentar os baixos níveis de investimento na região e reduzir as crescentes lacunas sociais.

A política fiscal deve continuar desempenhando um papel central na mitigação dos efeitos da pandemia, impulsionar a recuperação da atividade econômica e assentar as bases para um crescimento sustentado e sustentável. Este processo exigirá um marco de sustentabilidade fiscal focado em fortalecer a arrecadação de receita permanente para financiar as demandas de gastos permanentes.

Num contexto em que é complexo manter os níveis de gasto público, torna-se indispensável adotar uma visão estratégica do gasto, com foco em programas de alto rendimento econômico, social e ambiental, que contribuam a fomentar uma mudança para a sustentabilidade no modelo de desenvolvimento na região. É preciso proteger o investimento público, que tem sido a principal variável de ajuste durante a última década, para realizar investimentos intensivos em emprego de qualidade em setores estratégicos e com igualdade de gênero. De forma complementar, a universalização e a sustentabilidade financeira dos sistemas de proteção social devem ser elementos centrais da política fiscal.

Para dotar de sustentabilidade uma política de gasto orientada para o desenvolvimento, será necessária uma nova geração de políticas tributárias que permitam melhorar o nível de arrecadação e sua composição. Não obstante, é necessário levar em conta que os processos associados à modificação dos sistemas tributários exigem uma visão de médio prazo e devem ser acompanhados de consensos sociais e políticos, especialmente no contexto atual. Portanto, é importante tomar medidas de curto prazo, como ações para reduzir a evasão tributária —que em 2018 representou 325 bilhões de dólares, cifra equivalente a 6,1% do PIB regional— e revisar os gastos tributários, que representam 3,7% do PIB em média.

No médio prazo, estas novas políticas tributárias deverão basear-se em impostos diretos, com uma maior equidade vertical, construída sobre o princípio de que os que mais têm devem contribuir mais. É importante impulsionar reformas que permitam consolidar o imposto sobre a renda das pessoas físicas e das empresas, assim como estender o alcance dos impostos sobre o patrimônio e a propriedade. Além disso, pode-se considerar novos impostos verdes, impostos sobre a economia digital e outros impostos relacionados com o consumo de produtos não saudáveis.

Além disso, o multilateralismo, através do financiamento para o desenvolvimento, é necessário para gerar, no curto prazo, um espaço fiscal que permita aos países da região impulsionar uma política fiscal pró-crescimento e evitar ajustes fiscais prematuros.

Para isso, é importante que os países desenvolvidos e as instituições financeiras internacionais apoiem as economias com limitações financeiras, inclusive as de renda média, para que possam ter acesso a financiamento em condições favoráveis.

Uma das principais medidas registradas em 2021 para melhorar o acesso de países emergentes em desenvolvimento à liquidez foi a alocação geral por parte do FMI, em agosto deste ano, de direitos especiais de saque (DES) num montante equivalente a 650 bilhões de dólares. Embora essa alocação tenha fortalecido a posição de reservas internacionais em todas as regiões em desenvolvimento em nível agregado, sua distribuição beneficiou de forma desproporcional os países desenvolvidos. Os países em desenvolvimento, que fazem um maior uso dos DES, receberam apenas 35,6% do total.

A nova alocação de DES deve ser complementada com outro mecanismo de acesso a liquidez no âmbito de uma reforma da arquitetura financeira internacional estruturada em torno de cinco pilares: i) ampliação e redistribuição de liquidez mediante o estabelecimento de fundos que permitam a recirculação de DES para países em desenvolvimento; ii) fortalecimento das capacidades de empréstimo dos bancos de desenvolvimento mediante maior capitalização e adoção de critérios mais flexíveis para conceder financiamento para o desenvolvimento; iii) reforma dos mecanismos de gestão da dívida externa que inclua uma ampliação do alcance da iniciativa de suspensão do serviço da dívida do Grupo dos 20 (G20) e uma revisão da política de sobretaxas do FMI, bem como do papel das agências de classificação creditícia; iv) adoção de instrumentos inovadores de financiamento para o desenvolvimento, como a inclusão de cláusulas contingentes e a emissão de títulos temáticos; v) integração de medidas de liquidez e redução da dívida numa estratégia integrada de resiliência destinada a construir um futuro melhor.

No âmbito da política financeira e monetária, os países da região enfrentam uma complexa conjuntura, em que devem tentar conciliar um maior dinamismo do crescimento econômico com objetivos de estabilidade dos preços internos, bem como de estabilidade cambial e financeira. Para evitar compensações onerosas entre estes objetivos, é necessário manter a complementaridade entre os instrumentos monetários, cambiais e macroprudenciais, evitando o uso desproporcional de um só instrumento. A combinação de todos os instrumentos ao alcance das autoridades monetárias da região permitirá preservar a estabilidade nominal e alcançar um crescimento sustentável, inclusivo e igualador.

Um elemento central que afetará a dinâmica da política monetária na região é a evolução da inflação, que desde o segundo semestre de 2020 tem mostrado uma tendência ao aumento. Embora o aumento da inflação tenha sido generalizado em todos os países, o nível mais elevado registrou-se nas economias da América do Sul, onde, em setembro de 2021, alcançou 7,0%, o que supõe um aumento de 3,9 pontos percentuais em relação a dezembro de 2020. Assim como no resto do mundo, determinados fatores de oferta e demanda explicam o aumento da inflação na região. Entre os primeiros, destacam-se as tensões comerciais mundiais, as interrupções nas cadeias logísticas e as crescentes desvalorizações das moedas da região, que afetaram de maneira significativa a dinâmica da inflação regional.

A isso se soma o aumento dos preços da energia e dos alimentos nos primeiros dez meses do ano. Entre dezembro de 2020 e setembro de 2021, o preço do petróleo West Texas Intermediate (WTI) aumentou 54,6%, enquanto no caso de alimentos como a carne e o trigo o aumento dos preços nos mercados internacionais foi de 3,5% e 13,3%, respectivamente. Outros bens importados pela região também experimentaram um importante aumento, como reflete a elevação da inflação dos bens exportados pelos Estados Unidos, que passou de um índice interanual de 0,4% registrado em dezembro de 2020 a 16,3% em setembro de 2021.

Entre os fatores de demanda, destacam-se o crescimento significativo do consumo e a rápida recuperação da demanda de bens duráveis e de serviços, que foram apoiados pelos programas de transferências e fortes impulsos monetários ao crédito adotados durante a crise e que alguns países estenderam até 2021.

Durante 2020, as autoridades monetárias da região conseguiram ampliar significativamente o espaço de instrumentos à sua disposição para impulsionar políticas expansivas. Instrumentos convencionais, como as reduções das taxas de juros, as modificações das taxas de encaixe legal e o fortalecimento dos mecanismos para promover a intermediação financeira, foram complementados com instrumentos menos convencionais, como a compra pelos bancos centrais de títulos privados e públicos em poder das instituições financeiras e a transferência de recursos diretamente ao setor público, ao atuar como cofiador de empréstimos com garantia do Estado. Além disso, adequaram-se as normas macroprudenciais para preservar a estabilidade do sistema financeiro e o bom funcionamento do sistema de pagamentos e diminuir o impacto dos riscos sistêmicos sobre o desempenho das economias da região. Isto implica um aumento das intervenções nos mercados cambiais e modificações nas taxas de encaixe sobre os depósitos, bem como medidas de regulação dos fluxos de capitais. Em geral, estas ações foram acompanhadas pelo estabelecimento de acordos para a troca de moedas com bancos centrais de fora da região e pela ampliação das facilidades de crédito oferecidas pelos órgãos internacionais.

O aumento da inflação observado na região em 2021 gerou um dilema entre os objetivos da política monetária porque, por um lado, manteve-se a necessidade de sustentar políticas que impulsionem o crescimento econômico e a geração de empregos e, por outro, é necessário adotar políticas que atenuem as pressões inflacionárias e a volatilidade cambial. Neste contexto, durante 2021 algumas autoridades monetárias da região tenderam a reduzir a intensidade das políticas que promovem o crescimento do crédito e da demanda agregada, embora, em linhas gerais, estas se mantenham expansivas. As taxas de política monetária aumentaram em oito das economias que as utilizam como principal instrumento de política monetária, com uma elevação média de 2 pontos percentuais. Durante 2021, porém, as taxas reais de referência da política monetária em geral se mantiveram negativas e os agregados monetários continuaram crescendo a um ritmo maior do que no período anterior à pandemia.

Apesar dos aumentos da taxa de política monetária, em 2021 manteve-se a tendência à queda das taxas ativas nominais observada nas economias da região desde 2019, exceto nos países com problemas de inflação crônica. Apesar disso, o crescimento do crédito tendeu a diminuir e, em geral, no terceiro trimestre de 2021 o crédito concedido ao setor privado se contraiu.

No que se refere à dinâmica cambial, durante 2021 manteve-se a tendência à desvalorização das moedas em relação ao dólar observada desde meados de 2018. No total, 16 economias da região registraram desvalorizações da moeda frente ao dólar. Embora a volatilidade cambial tenha mostrado uma redução em relação aos níveis de 2020, a volatilidade observada em 2021 continua sendo maior do que a registrada em 2019, refletindo os efeitos da persistente incerteza gerada pela dinâmica da pandemia, as possíveis ações dos principais bancos centrais do mundo em desenvolvimento, a direção e magnitude das possíveis mudanças nos movimentos de capitais e as flutuações nos preços das matérias-primas. Cabe destacar que, a fim de atenuar a volatilidade, as autoridades implementaram uma série de medidas, entre as quais se incluem maiores níveis de intervenção nos mercados mediante a compra ou venda de moedas e alterações nas normas que regulam os fluxos financeiros.

Por sua vez, as reservas internacionais regionais aumentaram em média 5,2% em 2021, traduzindo-se em aumento das reservas em 22 economias da região. Esta dinâmica de aumento das reservas internacionais da América Latina e do Caribe reflete diversos fatores, entre os quais cabe mencionar o estabelecimento de linhas de swap e linhas de liquidez com a Reserva Federal dos Estados Unidos e com diversas instituições financeiras internacionais, maiores emissões de títulos nos mercados voluntários, melhoria dos termos de troca, que se acentuou em 2021, e a emissão de novos direitos especiais de saque.

Uma das lições do manejo da política monetária em 2020 e 2021 é que a combinação de instrumentos macroprudenciais, monetários e cambiais é fundamental para promover a estabilidade macrofinanceira das economias da região, mitigar o impacto dos efeitos adversos da crise sobre o setor real e apoiar políticas econômicas expansivas para a reativação da atividade econômica. Ante a intensificação dos riscos macrofinanceiros, a atuação futura dos bancos centrais na região dependerá das características próprias de cada país, em função do grau de abertura da conta corrente e de capital, regime cambial, regulação macroprudencial e capacidade de acesso ao financiamento externo.

Em 2021 espera-se um crescimento de 6,2% em média na região: a América do Sul crescerá 6,4%, a América Central e o México 6,0% e o Caribe (sem incluir a Guiana) 1,2%. Num contexto em que a crise causada pela COVID-19 agravou os problemas estruturais da região, somando maiores incertezas e riscos macroeconômicos, espera-se uma desaceleração do crescimento econômico a partir de 2022. Para este último ano, projeta-se um crescimento médio de 2,1% na região: a América do Sul crescerá 1,4%, a América Central e o México 3,3% e o Caribe (sem incluir a Guiana) 6,1%.

Com as taxas de crescimento esperadas para 2021 e 2022, menos da metade dos países da região conseguirão recuperar os níveis de atividade de 2019, antes da crise: 11 países conseguirão em 2021 e outros três países em 2022. Isto mostra que a crise provocada pela pandemia teve efeitos duradouros no crescimento das economias de grande parte da América Latina e do Caribe e agravou os problemas estruturais que já caracterizavam a região antes da crise.

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



LC/PUB.2022/2