

Resumo executivo



2020

# Balanço Preliminar das Economias da América Latina e do Caribe



NAÇÕES UNIDAS

CEPAL

# Gracias por su interés en esta publicación de la CEPAL



Si desea recibir información oportuna sobre nuestros productos editoriales y actividades, le invitamos a registrarse. Podrá definir sus áreas de interés y acceder a nuestros productos en otros formatos.

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

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

Resumo executivo



2020

# Balanço Preliminar das Economias da América Latina e do Caribe



NAÇÕES UNIDAS

CEPAL

**Alicia Bárcena**  
Secretária Executiva

**Mario Cimoli**  
Secretário Executivo Adjunto

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

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

**Sally Shaw**  
Oficial Encarregada 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 2020 foi chefiada por Daniel Titelman, Diretor da Divisão, enquanto a coordenação geral esteve a cargo de Ramón Pineda, 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, das sedes sub-regionais da CEPAL no México e Port of Spain e dos escritórios nacionais da Comissão em Bogotá, Brasília, Buenos Aires, Montevidéu e Washington, D.C.

O relatório regional foi elaborado com insumos preparados pelos seguintes especialistas: Cecilia Vera, José Antonio Sánchez e Pablo Carvallo (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 e José Antonio Sánchez (políticas monetária, cambial e macroprudencial), Sonia Gontero, Jürgen Weller e Claudio Aravena (emprego e salários), Noel Pérez Benítez, Juan Pablo Jiménez, Michael Hanni, Ivonne González e Jean-Baptiste Carpentier (política fiscal) e Cecilia Vera, Pablo Carvallo, Claudio Aravena e Albert Klein (projeções econômicas), com a colaboração das sedes sub-regionais e dos escritórios nacionais da CEPAL. Sonia Albornoz esteve encarregada da elaboração e coordenação do anexo estatístico.

As notas sobre os países foram elaboradas pelos seguintes especialistas: Alejandra Acevedo, Olga Lucía Acosta, Maharouf Adedayo, Sonia Albornoz, Dillon Alleyne, Anahí Amar, Claudio Aravena, Christine Carton, Pablo Carvallo, Georgina Cipoletta, Don Charles, Martín Cherkasky, Randolph Gilbert, Sonia Gontero, Enrique González, Camila Gramkow, Michael Hanni, Michael Hendrickson, Juan Pablo Jiménez, Albert Klein, Álvaro Lalanne, Jesús López, Sara Lynn Hess, Sheldon McLean, Carlos Mussi, Roberto Orozco, Ramón Padilla, Machel Pantin, Juan Pérez, Noel Pérez Benítez, Esteban Pérez Caldentey, Ramón Pineda Salazar, Juan Carlos Ramírez, Juan Carlos Rivas, Indira Romero, José Antonio Sánchez, Jesús Santamaría, Nyasha Skerrette, Juan Guillermo Valderrama, Cecilia Vera, Keron Victor e Francisco Villarreal.

Expressa-se um especial agradecimento a Sol Etcheberry, María Verónica Moreno e Nancy Rivas por sua colaboração em diferentes atividades durante o processo de elaboração deste relatório.

#### Notas explicativas

- Os três pontos (...) indicam que os dados faltam, não constam separadamente ou não estão disponíveis.
- O travessão (-) indica que a quantidade é nula ou desprezível.
- A vírgula (,) é usada para separar os decimais.
- A palavra "dólares" refere-se a dólares dos Estados Unidos, salvo indicação em contrário.
- A barra (/) colocada entre cifras que expressem anos (por exemplo, 2013/2014) indica que a informação corresponde a um período de 12 meses que não coincide necessariamente com o ano civil.
- Já que às vezes as cifras foram arredondadas, os dados parciais e as percentagens 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, 2020. Resumo executivo* (LC/PUB.2020/18), Santiago, 2020.

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. Solicitamos apenas que mencionem a fonte e informem à CEPAL tal reprodução.



## Resumo executivo

---



No âmbito global, 2020 caracterizou-se por uma forte crise sanitária e econômica e elevada incerteza derivada do desconhecimento sobre a dinâmica e a evolução da pandemia da doença causada pelo coronavírus (COVID-19). Assim, neste ano espera-se a maior contração do PIB mundial desde 1946, em consequência de uma queda generalizada da atividade econômica, tanto nas economias desenvolvidas como nas emergentes. Nos casos em que a atividade não se contraiu, como na China, registrou-se uma acentuada desaceleração do crescimento.

De igual forma, a crise desencadeou uma contração considerável do comércio internacional, fortes flutuações dos preços dos bens primários e alta volatilidade nos mercados financeiros. Além disso, as medidas de confinamento adotadas na grande maioria dos países do mundo para conter o avanço da pandemia repercutiram significativamente no turismo e atividades conexas, como a aviação comercial e o serviço de restaurantes e hotéis. A interrupção de certas atividades produtivas e comerciais teve forte impacto sobre os mercados de trabalho no âmbito mundial, e isso afetou a capacidade dos migrantes para enviar remessas a seus países de origem.

Para enfrentar os efeitos da pandemia foram anunciados pacotes fiscais e monetários sem precedentes, em montantes próximos de 12 trilhões de dólares em ações fiscais e 7,5 trilhões em anúncios de ações monetárias<sup>1</sup>. Estas medidas amorteceram a queda da atividade econômica, mas também se traduziram em altos níveis de liquidez, o que possibilitou um aumento do endividamento no âmbito mundial.

Nem a crise se manifestou de forma homogênea, nem serão homogêneas a magnitude e a persistência de suas consequências. Fatores como a capacidade dos países para reagir à emergência sanitária no curto prazo e adotar políticas de apoio aos setores mais necessitados são importantes para explicar a dinâmica da atividade durante o ano. Por outro lado, a severidade do fechamento das economias tampouco foi homogênea, e a atividade econômica dos países já mostrava dinâmicas diferentes antes da pandemia. A magnitude dos efeitos desta crise sobre as economias também é determinada por fatores estruturais, como o grau de integração no comércio internacional e nas cadeias de valor mundiais, a estrutura produtiva, aspectos demográficos e o nível de formalização dos mercados de trabalho.

Neste contexto, se compararmos diferentes indicadores sanitários, econômicos, sociais e de desigualdade, a América Latina e o Caribe são a região mais golpeada do mundo emergente<sup>2</sup>. As deficiências e déficits estruturais históricos da região, seu limitado espaço fiscal, a escassa cobertura e acesso à proteção social, a elevada informalidade do trabalho, a heterogeneidade produtiva e a baixa produtividade são centrais para entender o alcance dos efeitos da pandemia nas economias da região, suas dificuldades para implementar políticas que mitiguem esses efeitos e os desafios na hora de empreender uma reativação econômica sustentável e inclusiva.

Antes da pandemia, a região já mostrava baixo crescimento econômico: em média 0,3% no sexênio 2014-2019, e especificamente em 2019 uma taxa de crescimento de 0,1%. Com a chegada da pandemia, se somaram ao baixo crescimento econômico os choques externos negativos e a necessidade de implementar políticas de confinamento, distanciamento físico e encerramento de atividades produtivas, fazendo com que a emergência sanitária se materializasse na pior crise econômica, social e produtiva que a região viveu nos últimos 120 anos e numa queda de 7,7% do PIB regional. Essa contração da atividade econômica foi acompanhada de um aumento significativo da taxa de desocupação, que se prevê em torno de 10,7%, uma queda profunda da participação no mercado de trabalho e um aumento considerável da pobreza e da desigualdade.

<sup>1</sup> Veja Fundo Monetário Internacional (FMI), *IMF Annual Report 2020: A Year Like no Other*.

<sup>2</sup> Veja FMI, *Regional Economic Outlook. Western Hemisphere Pandemic: Persistence Clouds the Recovery*, Washington, D.C., 2020.

No âmbito mundial, apesar de uma leve revisão para cima das projeções feitas em meados do ano, em 2020 espera-se que a economia mundial sofra uma queda de 4,4% e ocorra uma recessão generalizada nos países e regiões. A dinâmica de crescimento reflete, em parte, um segundo trimestre melhor do que esperado em algumas das grandes economias, graças ao impulso dos grandes pacotes fiscais e à recuperação que as reaberturas durante o terceiro trimestre permitiram.

Para as economias desenvolvidas, espera-se uma queda de 5,8% em 2020. No caso dos Estados Unidos, apesar do aumento dos contágios e aceleração da pandemia, o forte crescimento do terceiro trimestre continuou no quarto trimestre, o que leva a prognosticar uma contração de aproximadamente 4,1% em 2020. Na zona do euro, após a abertura durante o verão e os sinais de recuperação econômica, o número de casos de COVID-19 começou a aumentar novamente no fim de outubro; vários países —inclusive Alemanha, França e Itália— instituíram novos confinamentos. Isto provocará uma queda do PIB no quarto trimestre, estimando-se uma contração de 8% em 2020. Para as economias emergentes e em desenvolvimento, espera-se este ano uma queda de 3,3%; das principais economias, a China será a única que crescerá a uma taxa positiva (1,9%).

Espera-se uma recuperação da taxa de crescimento da economia mundial de cerca de 5,2% em 2021. Contudo, estas projeções deverão ser revisadas se, entre outros fatores, os processos de distribuição de vacinas e de inoculação forem mais lentos do que esperado, em particular nas economias emergentes. Para as economias desenvolvidas projeta-se uma taxa de crescimento de 3,9% em 2021, o que implica que, em média, estas economias não alcançariam no próximo ano os níveis de PIB registrados antes da crise. Para 2021, prevê-se um crescimento de 3,6% nos Estados Unidos e de 5,1% na zona do euro.

Nas economias emergentes e em desenvolvimento, espera-se um crescimento de 6% em 2021, liderado principalmente pela China (que crescerá 8,1%), devido ao dinamismo do setor imobiliário, impulsionado pelos gastos fiscais em investimento e infraestrutura, e à recuperação do setor externo a partir do segundo trimestre. Se excluirmos a China do grupo de economias emergentes e em desenvolvimento, a projeção para 2021 é de 5%, um aumento que tampouco bastaria para recuperar o nível de atividade anterior à pandemia neste grupo de economias.

No que diz respeito ao comércio mundial, de acordo com a Organização Mundial do Comércio (OMC)<sup>3</sup>, prevê-se uma queda de 9,2% neste ano e uma recuperação de 7,2% em 2021. A queda de 2020 será a mais profunda desde a crise econômica e financeira mundial de 2009, quando foi de quase 13%. Entre janeiro e setembro de 2020 o volume do comércio diminuiu 7,2% em relação ao mesmo período do ano anterior, embora tenha ocorrido uma recuperação a partir de junho. Destaca-se o caso da China, onde, a partir do segundo trimestre, observa-se uma recuperação do comércio tanto nas exportações como nas importações.

Embora nos primeiros meses de 2020 tenha ocorrido uma queda acentuada dos preços dos produtos básicos, a partir de maio esta tendência se reverteu e, com exceção dos produtos energéticos, em outubro os preços já estavam acima dos níveis anteriores à pandemia: 5% acima do nível de dezembro de 2019 no caso dos produtos agropecuários, 10% acima nos metais industriais e 30% acima nos metais preciosos. Por sua vez, em outubro os preços dos produtos energéticos permaneciam em torno de 33% abaixo do valor registrado em dezembro de 2019.

<sup>3</sup> Organização Mundial do Comércio (OMC), “El comercio da muestras de reactivarse tras los efectos de la COVID-19, pero la recuperación sigue siendo incierta”, *Comunicado de Imprensa* N° 862, 6 de outubro de 2020 [on-line] [https://www.wto.org/spanish/news\\_s/pres20\\_s/pr862\\_s.htm](https://www.wto.org/spanish/news_s/pres20_s/pr862_s.htm).

As perspectivas para os preços dos produtos básicos em 2021 são incertas, já que um fator determinante neles é a evolução da pandemia. As projeções de outubro do Fundo Monetário Internacional (FMI) indicam, em média, um aumento de 9% nos preços dos produtos básicos: 4% nos produtos agroalimentares, 3% nos metais básicos e 16% nos produtos energéticos.

As políticas fiscais e monetárias das economias desenvolvidas e as notícias sobre a evolução da pandemia e a vacina influenciaram em grande medida a dinâmica dos mercados financeiros mundiais. As medidas de política monetária e fiscal expansiva provocaram uma queda acentuada da volatilidade financeira, que havia alcançado níveis recordes em meados de março; também contribuíram para aumentar a liquidez global, o que se traduziu em menor rentabilidade e maior apetite de risco.

Manteve-se a desconexão entre a dinâmica financeira e a economia real. Se a percepção de risco mudar e ocorrer aumento da aversão ao risco, isto teria efeitos negativos sobre as economias emergentes em geral e sobre a América Latina e o Caribe em particular. As economias emergentes ficariam mais vulneráveis às mudanças nas condições de acesso aos mercados financeiros, dado o forte aumento dos coeficientes de dívida, que —para algumas empresas e governos— poderiam tornar-se incontroláveis num ambiente de novas quedas da atividade econômica. Segundo o Instituto de Finanças Internacionais (IIF), a dívida dos governos e empresas de países desenvolvidos alcançou 432% do PBI no terceiro trimestre deste ano, superando o nível recorde de 380% do PIB registrado em 2019, enquanto nos países emergentes alcançou 250%. O aumento da dívida foi acompanhado de uma maior aceitação de risco por parte dos investidores, que buscavam um rendimento superior. Grande parte da acumulação de dívida a partir da crise financeira mundial havia ocorrido no setor corporativo não financeiro, motivo pelo qual a interrupção das cadeias de fornecimento e a redução do crescimento global implicam resultados piores e maior dificuldade no pagamento da dívida.

No que diz respeito à América Latina e ao Caribe, a diminuição dos preços dos produtos básicos traduziu-se em menores preços das exportações, sobretudo nos países exportadores de hidrocarbonetos (-19%); os exportadores de produtos agroindustriais e minerais enfrentaram uma queda mais leve (-3%). Os volumes exportados diminuiriam em todos os subgrupos, já que a crise internacional reduziu a demanda externa.

Neste contexto, projeta-se que os termos de troca da região sofreriam em média uma deterioração de 2% em 2020, embora com diferenças no âmbito sub-regional. O grupo mais afetado seria o dos países exportadores de hidrocarbonetos, para os quais se projeta uma queda de 14% nos termos de troca; nos países exportadores de minerais e metais industriais e nos exportadores de produtos agroindustriais espera-se que os termos de troca apresentem uma leve melhoria de 3% e 0,3%, respectivamente. No mesmo sentido, nos países da América Central e do Caribe, excluindo Trinidad e Tobago, os termos de troca melhorariam (5% e 3,4%, respectivamente) em consequência do grande peso da energia em sua pauta de importações.

As remessas, que são um componente essencial na balança de transferências, tiveram um comportamento heterogêneo entre os países. No México, principal economia receptora de remessas (concentra mais de um terço do total dos fluxos recebidos), até agosto de 2020 as remessas cresceram 9% em relação ao mesmo período do ano anterior. Também aumentaram na Jamaica (18%), República Dominicana (11%), Nicarágua (9%), Guatemala (4%) e El Salvador (1%). Em outros países as remessas diminuíram neste ano: é o caso do Estado Plurinacional da Bolívia (-26%), Peru (-22%), Paraguai (-16%), Costa Rica (-10%), Equador (-10%), Honduras (-2%) e Colômbia (-1%).

Apesar da queda das exportações, o déficit em conta corrente da região diminuirá de maneira significativa (para 0,4% do PIB, em comparação com 1,8% do PIB em 2019) devido à forte contração das importações. As importações apresentam o pior

desempenho desde a crise financeira mundial: espera-se uma redução de 14% em termos de volume. O valor das exportações da região teria uma contração de 13%: os preços de exportação cairiam 7% e os volumes exportados diminuiriam 6%.

A dinâmica dos fluxos financeiros para a região foi influenciada pelo aumento da liquidez global. O indicador adiantado de fluxos financeiros elaborado pela CEPAL mostra que, no terceiro trimestre do ano, os fluxos financeiros para a região continuavam se recuperando, o que coincide com a evolução das emissões de títulos dos países da região nos mercados internacionais. Estima-se que os fluxos financeiros médios que a região receberá durante 2020 permitirão tanto cobrir o déficit em conta corrente como acumular reservas.

Após a alta considerável que experimentou no início da crise, o risco soberano da região tendeu a baixar e estabilizar-se graças às fortes melhorias registradas em setembro na Argentina e no Equador. O índice de títulos de mercados emergentes global (EMBIG) chegou a 467 pontos básicos no fim de outubro, muito abaixo dos 702 pontos básicos com que fechou em abril, mas acima dos 346 pontos básicos registrados no fim de 2019.

As emissões de dívida nos mercados internacionais durante os primeiros dez meses de 2020 foram 19% maiores do que as do mesmo período do ano anterior. Os títulos soberanos representaram 40% do total emitido até outubro, seguidos pelo setor corporativo privado (27% do total) e pelos títulos de entes quase-soberanos (20%).

Os títulos soberanos cresceram 45% até outubro em relação ao acumulado em outubro de 2019. O México emitiu títulos soberanos sustentáveis vinculados aos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável das Nações Unidas, o que o converteu no primeiro país a fazer uma emissão desse tipo; a emissão, de 750 milhões de euros, foi feita com uma taxa de 1,35%, a segunda mais baixa de sua história. Na última semana de novembro, o Peru emitiu pela primeira vez em sua história títulos de 100 anos, no total de 1 bilhão de dólares. Com esta operação, o país procurava aproveitar os baixos níveis das taxas de juros em dólares e assim obter recursos para financiar os planos contra os efeitos da pandemia num contexto de redução da receita pública. O Peru conseguiu uma sobredemanda de 11,5 vezes o montante oferecido, com uma taxa que supera em apenas 170 pontos básicos a do rendimento dos títulos do Tesouro dos Estados Unidos. Esta operação enquadra-se numa operação mais ampla, em que também foram emitidos 1 bilhão de dólares em 12 anos e 2 bilhões de dólares em 40 anos.

As emissões quase-soberanas cresceram 24%, impulsionadas principalmente pelas operações realizadas em outubro por Petróleos Mexicanos (PEMEX), que captou 1,5 bilhão de dólares, e pela Petrobras, que emitiu 1 bilhão de dólares. A dívida corporativa privada diminuiu 20%, fundamentalmente pela contração deste item no valor de 8 bilhões de dólares no Brasil. Por sua vez, a emissão do setor bancário praticamente duplicou.

No que diz respeito ao crescimento econômico, nas economias da América do Sul o PIB caiu nos três primeiros trimestres a uma taxa interanual de -7,7%, face a um crescimento próximo de zero no mesmo período do ano anterior. As economias da América Central passaram de um crescimento de 3,2% nos primeiros três trimestres de 2019 a uma contração de 5,9% no mesmo período de 2020. Se considerarmos a América Central e o México, a queda do crescimento nos três primeiros trimestres de 2020 é de 9,2%, cifra 9,6 pontos percentuais inferior à do mesmo período de 2019.

A contração do PIB regional é explicada tanto pela significativa diminuição da demanda interna em cada um de seus componentes como pela menor demanda externa. Quanto à demanda agregada, observam-se fortes quedas em todos os seus componentes: consumo, investimento e exportações. Em termos setoriais, embora a atual conjuntura tenha repercutido negativamente em todos os setores, o fez com

intensidade diferente segundo o setor: os mais afetados são a indústria manufatureira, a construção, o comércio e o transporte; os menos afetados são a agricultura, os serviços de caráter essencial, os serviços financeiros e a mineração.

Quanto aos mercados de trabalho, espera-se em 2020 uma taxa de desocupação média em torno de 10,7%, acompanhada de forte queda da participação da força de trabalho em relação ao nível observado em 2019. De fato, essa queda atenuou o aumento da taxa de desocupação, pois, se os níveis de participação tivessem permanecido em níveis semelhantes aos registrados em 2019, a taxa de desocupação observada teria superado 18%. Devido às medidas de confinamento e distanciamento físico para conter a pandemia, o emprego informal foi mais prejudicado do que o formal, provocando a queda dos indicadores de informalidade, em contraste com o que costuma acontecer em crises de origem econômica. A perda de postos de trabalho afetou em maior proporção os grupos vulneráveis: os trabalhadores informais, os jovens, as pessoas com menor nível de educação formal, as mulheres e os imigrantes. Especificamente, ocorreu uma queda maior da ocupação entre as mulheres, que se retiraram em maior medida do mercado de trabalho para assumir tarefas adicionais de cuidado em seus lares.

Em meados de 2020, o nível de emprego estabilizou-se e teve início um lento processo de recuperação concentrado na reativação dos empregos informais, enquanto a abertura gradual das atividades em que atuam as empresas formais se traduziu principalmente em retorno de “ocupados ausentes” a seus postos de trabalho e aumento das horas de trabalho. O aumento da taxa de ocupação regional não implicou uma redução da taxa de desocupação, dado que ocorreu um aumento da taxa de participação devido ao retorno gradual ao mercado de trabalho das pessoas que estavam economicamente inativas de maneira transitória. O aumento moderado do nível de emprego concentrou-se nos homens, refletindo o fato de que muitas mulheres continuam a dedicar-se em grande medida ao trabalho de cuidado, num contexto em que os sistemas de cuidado pré-escolar e de idosos, bem como os centros educativos, têm restringido seu funcionamento. Isso redundou numa nova ampliação das disparidades de gênero no âmbito do trabalho.

A perda dos rendimentos do trabalho gerada pela queda do nível de emprego e pela redução da renda de muitas pessoas que se mantiveram ocupadas foi maciça e se atenuou apenas levemente no terceiro trimestre. Estima-se que a redução da renda foi de 10,1% do PIB regional<sup>4</sup>, o que evidencia os graves problemas de subsistência de muitos domicílios, o significativo enfraquecimento da demanda interna e a urgente necessidade de manter e ampliar as medidas para apoiar esses domicílios.

A evolução dos mercados de trabalho em 2021 dependerá da força e da forma da reativação econômica, e isso terá que ver com o grau de controle da pandemia de COVID-19. Tendo em vista a alta correlação entre o crescimento econômico e a geração de empregos —sobretudo de empregos assalariados—, os diferentes cenários de recuperação da atividade econômica elaborados pela CEPAL teriam sua correspondência na recuperação da taxa de ocupação. Dado que o cenário mais provável implica uma reativação lenta e gradual, deve-se supor que o nível do emprego (sobretudo do emprego assalariado) também aumentará lentamente.

A política fiscal converteu-se na ferramenta mais importante de que se valeram os países da região para enfrentar os efeitos sociais e econômicos da pandemia. Isto refletiu-se em medidas de alívio tributário, de gasto público e de liquidez do setor produtivo, que influenciaram o comportamento das contas públicas durante 2020. À medida que a região começar a superar os efeitos da pandemia, será essencial manter e aprofundar uma política fiscal ativa que permita impulsionar a reativação da economia e gerar as condições para avançar rumo a um desenvolvimento transformador e sustentável

<sup>4</sup> Organização Internacional do Trabalho (OIT), *Observatorio de la OIT: la COVID19 y el mundo del trabajo*, sexta edição, 23 de setembro de 2020 [on-line] [https://www.ilo.org/wcmsp5/groups/public/@dgreports/@dcomm/documents/briefingnote/wcms\\_755917.pdf](https://www.ilo.org/wcmsp5/groups/public/@dgreports/@dcomm/documents/briefingnote/wcms_755917.pdf).

no médio prazo. Para isso, será necessário desenvolver marcos de sustentabilidade da política fiscal focados na ampliação da capacidade fiscal dos países da região, por meio do fortalecimento da receita de forma progressiva e eficiente e de melhorias na eficiência, eficácia e equidade do gasto público.

A receita pública dos governos centrais também foi afetada pela crise econômica derivada da pandemia de COVID-19. Na América Latina, essa receita alcançou uma média de 13,1% do PIB no período de janeiro a setembro de 2020, enquanto no mesmo período de 2019 esta cifra foi de 13,6% do PIB. A contração foi maior no Caribe, onde a receita total nos primeiros seis meses de 2020 foi de 12,4% do PIB, em comparação com 13,2% do PIB durante o mesmo período de 2019. Não obstante, deve-se sublinhar que a crise não afetou na mesma medida as diferentes fontes de recursos.

A contração da receita tributária foi a principal causa da redução da receita total dos governos centrais, tanto na América Latina como no Caribe. A paralisação da atividade econômica e a forte queda do consumo privado repercutiram negativamente na arrecadação tributária. Esta dinâmica acentuou-se em alguns países pela aplicação das medidas de alívio tributário para resguardar a liquidez dos domicílios e das empresas. Não obstante, observa-se uma melhoria da arrecadação da receita tributária a partir de junho, particularmente do imposto sobre o valor adicionado (IVA). Esta melhoria, porém, poderia estar ameaçada dependendo da evolução da pandemia.

Já as receitas provenientes de outras fontes de recursos —receita não tributária, receitas de capital e doações, entre outras— registraram tendências opostas na América Latina e no Caribe. Destaca-se o aumento observado nestas receitas na América Latina, devido principalmente à receita extraordinária recebida por alguns países, que compensou em parte a queda da receita tributária. É importante assinalar que esta dinâmica não foi generalizada: a receita petrolífera dos países exportadores de petróleo cru registrou fortes quedas, que poderiam piorar dependendo da evolução dos preços internacionais. Por outro lado, no Caribe, a contração da receita tributária foi agravada pela redução das outras receitas, sobretudo nas entradas associadas a programas de cidadania por investimento.

Os países aplicaram pacotes importantes de medidas fiscais para atenuar os efeitos sociais e econômicos da crise. Esses pacotes incluíram um forte componente de gasto público, o que reflete sua importância como instrumento para incidir no bem-estar das famílias e na preservação da capacidade produtiva. Como consequência, observa-se um aumento importante dos gastos totais na região. Na América Latina, as despesas públicas dos governos centrais alcançaram 18,1% do PIB nos primeiros nove meses de 2020, em comparação com 15,2% do PIB no mesmo período de 2019, o que equivale a um aumento de 2,9 pontos percentuais do PIB. Ao mesmo tempo, no Caribe, os gastos totais dos governos centrais se situaram em 14,8% do PIB no ano até junho, em comparação com 12,8% do PIB no mesmo período de 2019, o que representa um aumento de 2,0 pontos percentuais do PIB.

A composição desses pacotes de medidas incidiu fortemente na evolução dos diferentes componentes do gasto total. A ferramenta mais utilizada durante o ano foram as transferências correntes, refletindo a implementação de bônus extraordinários para as famílias, a assistência prestada às empresas para cobrir as folhas de pagamento e o apoio financeiro concedido a governos subnacionais e outras instituições públicas para enfrentar a crise. Por outro lado, observaram-se aumentos menores nos pagamentos de bens e serviços e nos pagamentos de juros, embora, no caso deste último item, tenham ocorrido aumentos substanciais em alguns países. Os gastos de capital, que foram a principal variável de ajuste fiscal na última década, se mantiveram estáveis —em relação ao produto— nas médias sub-regionais.

Estas tendências repercutiram na posição fiscal dos países da região. O resultado global dos governos centrais na América Latina situa-se em -5,0% do PIB na média dos primeiros nove meses do ano, em comparação com -1,6% do PIB no mesmo período de 2019. Esta dinâmica repete-se no Caribe, que apresenta um déficit global médio de -2,4% do PIB para os governos centrais no ano até junho, enquanto no mesmo período de 2019 registrou-se um superávit de 0,5% do PIB. Em ambas as sub-regiões também foram registrados déficits primários significativos.

A deterioração das contas fiscais exerceu forte pressão sobre as necessidades de financiamento da maioria dos países da região, o que se traduziu numa tendência ao aumento da dívida pública. Em setembro de 2020, a dívida pública bruta média dos governos centrais da América Latina alcançava 53,4% do PIB, cifra que supera em 7,4 pontos percentuais do PIB a registrada no fim de 2019. No que diz respeito às sub-regiões, os níveis de endividamento público dos governos centrais da América do Sul, por um lado, e da América Central, México e República Dominicana, por outro, alcançaram 56,0% e 50,8% do PIB, respectivamente, no segundo trimestre de 2020. Isto implica aumentos no nível de endividamento de 7,4 pontos percentuais do PIB na América do Sul e de 7,3 pontos percentuais do PIB na América Central, México e República Dominicana.

O aumento da dívida pública se traduzirá em forte pressão sobre as contas públicas, especialmente através do pagamento do serviço da dívida, o que constituirá uma carga adicional sobre os orçamentos futuros. No médio prazo, a região deverá empreender ações para evitar que a sustentabilidade dos níveis de endividamento público se converta num problema. Conforme mencionado no *Estudo Econômico da América Latina e do Caribe, 2020*<sup>5</sup>, o marco de sustentabilidade da política fiscal no médio prazo deve concentrar-se no fortalecimento da receita pública e na melhoria da eficiência, eficácia e equidade do gasto público.

Por sua vez, os bancos centrais dos países da região também reforçaram as medidas para apoiar a demanda agregada e preservar a estabilidade macrofinanceira. Por um lado, isso levou à adoção de políticas monetárias expansivas para, em conjunto com o fisco, sustentar a demanda agregada interna. Os instrumentos convencionais, como as reduções das taxas de juros, as alterações das taxas de encaixe legal e o fortalecimento dos mecanismos para promover a intermediação financeira, foram complementados com mecanismos menos convencionais, como a compra definitiva por parte dos bancos centrais de títulos privados e públicos em mãos das instituições financeiras e a transferência de recursos diretamente ao setor público. Estas políticas provocaram uma importante expansão da liquidez, bem como um aumento do financiamento dirigido ao setor privado e, muito especialmente, do concedido pelos bancos centrais ao setor público.

Por outro lado, ajustaram-se as normas macroprudenciais para preservar a estabilidade do sistema financeiro e o bom funcionamento do sistema de pagamentos e minorar o impacto dos riscos sistêmicos sobre o desempenho das economias da região. Desta maneira, os bancos centrais da região aumentaram as intervenções nos mercados cambiais e alteraram as taxas de encaixe sobre os depósitos, especialmente em divisas. Também se estabeleceram mecanismos para o swap cambial com bancos centrais de fora da região e se ativaram linhas de crédito com organismos internacionais. Além disso, alguns bancos centrais optaram por fortalecer a regulação dos fluxos de capitais, a fim de reduzir o impacto da volatilidade experimentada pelos fluxos financeiros da região e para a região durante 2020.

Neste contexto de fortes estímulos monetários e contração da atividade econômica, as taxas de juros ativas tenderam a cair na maioria dos países da região, com exceção

<sup>5</sup> Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe (CEPAL), *Estudo Econômico da América Latina e do Caribe, 2020* (LC/PUB.2020/12-P), Santiago, 2020.

das economias dolarizadas e daquelas com taxa de câmbio fixa do Caribe não hispânico. Nelas, as taxas ativas subiram no período analisado, refletindo as maiores restrições que enfrentam para expandir a liquidez.

A instabilidade financeira gerada pela pandemia nos mercados financeiros internacionais e pela incerteza sobre os mercados de bens primários motivou fortes correções cambiais: nos primeiros três trimestres de 2020, as moedas da região experimentaram flutuações consideráveis. A maioria das moedas da região sofreu desvalorização em relação ao dólar, mantendo-se a tendência observada em 2019. Assim, nos primeiros dez meses de 2020, 17 das economias da região registraram desvalorização de suas moedas em relação à cotação do dólar no fim de 2019; a desvalorização média foi de 16,3%.

A fim de atenuar a volatilidade cambial, os bancos centrais da região adotaram diversas medidas no âmbito cambial, inclusive maior intervenção nos mercados, mediante a compra ou venda de divisas, mas também mediante normas para regular os fluxos financeiros. Brasil, Chile, Colômbia, Guatemala, Jamaica, México, Peru e República Dominicana anunciaram aumentos dos montantes destinados às intervenções no mercado cambial, bem como uma ampliação do horizonte dessas intervenções. Além disso, as autoridades empregaram diversos instrumentos para obter liquidez em divisas, como os contratos a prazo e as permutas financeiras.

Entre os fatores que favoreceram o aumento das reservas internacionais no âmbito regional em 2020, destacam-se a redução das importações, dada a forte queda do consumo e do investimento, e a recuperação experimentada pelos preços dos bens primários durante o segundo semestre do ano. Outro elemento que, durante 2020, contribuiu para fortalecer a capacidade das autoridades monetárias da região para proteger suas moedas foram os convênios estabelecidos por alguns bancos centrais da América Latina com o FMI e com a Reserva Federal dos Estados Unidos. Os créditos de emergência e doações que os organismos multilaterais concederam, bem como o endividamento nos mercados voluntários a que tiveram acesso alguns países da região, também contribuíram para aumentar o acervo de reservas internacionais, ao mesmo tempo que permitiram financiar um aumento do gasto que, em geral, foi destinado a consolidar a demanda agregada interna.

As projeções de crescimento para as economias da América Latina e do Caribe em 2021 são positivas. Estima-se uma média regional de crescimento de 3,7%. Em geral, porém, estas taxas refletem um efeito estatístico significativo, vinculado à forte queda registrada na atividade econômica em 2020. De fato, 3,1 pontos da taxa de crescimento projetada para a região em 2021 correspondem a esse efeito estatístico; além disso, esses 3,7% somente permitiriam recuperar 44% da perda do PIB registrada em 2020.

Naturalmente, as projeções para 2021 estão sujeitas a alterações, dada a incerteza que existe em torno da evolução de diversos fatores no próximo ano. Em primeiro lugar, supõe-se que em 2021 começará o processo de vacinação na região; neste sentido, estima-se que o impacto econômico das vacinas sobre o crescimento ocorra a partir da segunda metade desse ano. Não obstante, se este pressuposto não se concretizar, os resultados em termos de crescimento da região poderiam ser piores do que os projetados.

Em segundo lugar, o pressuposto implícito nas projeções é a continuação de uma política monetária expansiva por parte dos bancos centrais das principais economias que garanta a disponibilidade de liquidez em dólares no âmbito mundial e impulse o crescimento das respectivas economias. A retirada prematura desses estímulos, bem como dos estímulos fiscais, poderia truncar a recuperação das grandes economias, o que teria um impacto negativo na região através do comércio e dos demais canais de transmissão dos choques externos. Na região, também se espera que permaneçam

os estímulos monetários e que os estímulos de política fiscal não sejam retirados prematuramente. Do contrário, a recuperação prevista na atividade poderia ser truncada. O crescimento da inflação pode constituir uma restrição para alguns países, bem como a volatilidade financeira que pode ocorrer nos mercados internacionais.

Em terceiro lugar, as projeções de crescimento para o próximo ano não consideram um agravamento das condições financeiras mundiais da magnitude que ocorreu no primeiro trimestre de 2020. Pelo contrário, supõe-se que as condições financeiras serão semelhantes às do segundo semestre de 2020, em que os países puderam, em geral, ter acesso a financiamento em condições favoráveis.

Contudo, uma piora do panorama financeiro dos países emergentes que implique uma interrupção súbita do novo financiamento —ou da renovação de financiamento anterior— poderia implicar um problema importante para muitas economias cujos coeficientes de dívida aumentaram para enfrentar a pandemia. Além disso, as possíveis desvalorizações de moedas —ante um menor apetite de risco— exerceriam pressão especialmente sobre os países com maiores níveis de dívida em moeda estrangeira.

Em quarto lugar, supõe-se que os preços dos produtos básicos aumentarão em 2021, em conformidade com os prognósticos das instituições especializadas (analisados na seção sobre contexto internacional). Se este cenário não se materializar, os países da América do Sul —sub-região exportadora líquida desses produtos— sofreriam um choque negativo que afetaria seus níveis de receita e suas perspectivas de crescimento.

Finalmente, as cicatrizes da maior crise em décadas, com um aumento dos níveis de desemprego e pobreza, bem como da desigualdade, poderiam intensificar as tensões sociais latentes, o que teria consequências na recuperação da atividade econômica dos países. Além disso, outro tipo de tensões, desta vez geopolíticas, inclusive as fricções tecnológicas e comerciais entre países, podem afetar o contexto internacional em que a região está inserida e, com isso, seu desempenho e suas perspectivas.

Conforme mencionado, antes da pandemia de COVID-19 a região já mostrava baixas taxas de crescimento e vulnerabilidades sociais e macroeconômicas cada vez maiores, que, somadas a uma muito particular simultaneidade de choques externos e internos de oferta e demanda, fazem pensar que a dinâmica de recuperação será lenta e que os custos econômicos e sociais desta crise poderiam continuar aumentando durante 2021. No *Estudo Econômico da América Latina e do Caribe, 2020*, a CEPAL projetava um cenário em que ocorreria uma recuperação na região em 2021 e posteriormente esta regressaria à sua trajetória de crescimento médio da última década, de 1,8%. Neste cenário, a recuperação do nível do PIB de 2019 seria alcançada em 2024. Por outro lado, se tomarmos como base a dinâmica de crescimento do último sexênio, junto com a retomada de 2021, a recuperação dos níveis do PIB de 2019 não seria alcançada nem na próxima década.

Por este motivo, a fim de sustentar uma dinâmica de reativação e colocar a região numa trajetória de desenvolvimento sustentável, é necessário manter políticas fiscais e monetárias ativas que apoiem não só a dinâmica de crescimento, mas também a inclusão social e a universalização da proteção social. Junto com isso, farão falta políticas industriais que, além de promover o aumento da produtividade, possam enfrentar os desafios tecnológicos e ambientais aos quais a estrutura produtiva dos países da região deverá responder.



[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.2020/18