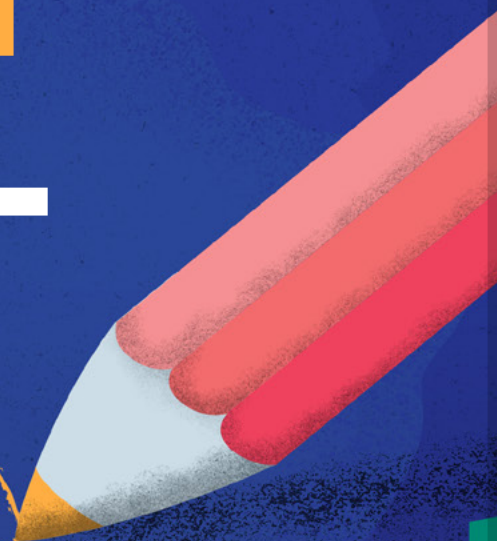


Relatório Econômico da
América Latina e o Caribe

Outubro 2022

 **BANCO MUNDIAL**
BIRD • AID | GRUPO BANCO MUNDIAL
América Latina e Caribe
Oportunidades para todos

NOVAS ABORDAGENS PARA RESOLVER O DÉFICIT FISCAL



Public Disclosure Authorized

Public Disclosure Authorized

Public Disclosure Authorized

Public Disclosure Authorized

© 2022 Banco Internacional para Reconstrução e Desenvolvimento/Banco Mundial

1818 H Street NW, Washington D.C. 20433

Telefone: 202-473-1000; Internet: www.worldbank.org

Alguns direitos reservados

1 2 3 4 25 24 23 22

Este trabalho foi publicado originalmente em inglês pelo Banco Mundial como *New Approaches to Closing the Fiscal Gap*. Em caso de discrepâncias, predomina o idioma original.

Este trabalho foi produzido pelo pessoal do Banco Mundial com contribuições externas. As constatações, interpretações e conclusões expressas neste trabalho não refletem necessariamente a opinião do Banco Mundial, de sua Diretoria Executiva nem dos governos dos países que representam. O Banco Mundial não garante a exatidão dos dados apresentados neste trabalho. As fronteiras, cores, denominações e outras informações apresentadas em qualquer mapa deste trabalho não indicam nenhum julgamento do Banco Mundial sobre a situação jurídica de qualquer território, nem o endosso ou a aceitação de tais fronteiras.

Nada aqui constitui ou pode ser considerado como uma limitação ou dispensa de privilégios e imunidades do Banco Mundial, os quais são especificamente reservados.

Direitos e permissões

Este trabalho está disponível na licença da Creative Commons Attribution 3.0 IGO (CC BY 3.0 IGO) <http://creativecommons.org/licenses/by/3.0> IGO. Nos termos da licença Creative Commons Attribution, o usuário pode copiar, distribuir, transmitir e adaptar este trabalho, inclusive para fins comerciais, nas seguintes condições:

Atribuição — Favor citar o trabalho como segue: Banco Mundial. 2022. “*Novas Abordagens Para Resolver o Déficit Fiscal*” Relatório Econômico da América Latina e o Caribe (outubro), Banco Mundial, Washington, D.C. Licença: Creative Commons Attribution CC BY 3.0 IGO

Tradução — Se o usuário traduzir este trabalho, favor acrescentar o seguinte termo de isenção de responsabilidade juntamente com a atribuição: *Esta tradução não foi feita pelo Banco Mundial e não deve ser considerada tradução oficial do Banco Mundial. O Banco Mundial não se responsabiliza pelo conteúdo nem por qualquer erro desta tradução.*

Adaptações — Se o usuário criar uma adaptação deste trabalho, favor acrescentar o seguinte termo de isenção de responsabilidade juntamente com a atribuição: *Esta é uma adaptação de um trabalho original do Banco Mundial. Pontos de vista e opiniões expressos na adaptação são de inteira responsabilidade do autor ou autores da adaptação e não são endossados pelo Banco Mundial.*

Conteúdo de terceiros — O Banco Mundial não é necessariamente proprietário de todos os componentes do conteúdo incluído no trabalho. O Banco Mundial, portanto, não garante que o uso de qualquer componente individual de terceiros ou parte do conteúdo do trabalho não infrinja direitos de terceiros. O risco de reivindicações resultantes de tal violação recai inteiramente sobre o usuário. Se o usuário desejar reutilizar um componente do trabalho, caberá a ele a responsabilidade de determinar se é necessária permissão para tal reutilização, bem como obter a referida permissão junto ao proprietário dos direitos autorais. Exemplos de componentes podem incluir, embora não de forma exclusiva, tabelas, figuras ou imagens.

Todas as consultas sobre direitos e licenças devem ser endereçadas a World Bank Publications, The World Bank Group, 1818 H Street NW, Washington, DC 20433, USA; e-mail: pubrights@worldbank.org.

ISBN (papel): 978-1-4648-1931-5

DOI: 10.1596/ 978-1-4648-1931-5

Projeto da capa e das páginas internas: Alejandro Espinosa/sonideas.com

Tradução para o português: Leonardo Padovani.

Agradecimentos

Este relatório é um produto do Gabinete do Economista-Chefe para a América Latina e o Caribe do Banco Mundial. A elaboração do relatório foi liderada por William Maloney (economista-chefe), Daniel Riera-Crichton (economista sênior) e Guillermo Vuletin (economista sênior) com contribuições-chave de Raul Morales Lema (economista pesquisador). Pesquisa inestimável e assistência editorial foram dispensadas por Pilar Ruiz Orrico (consultora), Rucheta Singh (analista de pesquisa), Jacqueline Larrabure (assistente de programa) José Andrée Camarena Fonseca (consultor) e Nancy Morrison (consultora). Outras contribuições foram fornecidas por Guillermo Beylis (economista pesquisador), Virgilio Galdo (analista de pesquisa), Pablo Garriga (economista pesquisador), Elena Ianchovichina (economista-chefe adjunta) e Luis Diego Rojas Alvarado (consultor), Ayan Qu (consultora) no Gabinete do Economista-Chefe (LCRCE).

Todas as equipes regionais ofereceram contribuições importantes:

Desenvolvimento Humano: Luis Benveniste (diretor regional, HLCDR), Emanuela Di Gropello (gerente de prática, HLCED).

Crescimento Equitativo, Finanças e Instituições: Robert R. Taliercio (diretor regional, ELCDR), Ximena del Carpio (gerente de prática, ELCPV), Hernan Winkler (economista sênior, ELCPV), Sergio Olivieri (economista sênior, ELCPV), Diana Sanchez Castro (analista de pesquisa, ELCPV), Yira Mascaro (gerente de prática, ELCFN), Faruk Liriano (analista do setor financeiro, ELCFN), Federico Kalan (consultor, ELCFN), Oliver Masetti (especialista do setor financeiro, ELCFN), José Ernesto Lopez Cordova (economista líder, ETIFE), Xavier Cirera (economista sênior, ETIFE), Santiago Reyes Ortega (consultor, ETIFE), Franz Ulrich Ruch (economista, EPGDR).

As estimativas macroeconômicas específicas de cada país e os levantamentos foram produzidos por economistas nacionais na Prática Global de Macroeconomia, Comércio e Investimento, sob a liderança de Doerte Doemeland (gerente de prática, ELCMU) e coordenação de Luigi Butron Calderon (analista de pesquisa, ELCMU). Entre os colaboradores estavam Sonia Araujo, Daniel Barco, Rafael Barroso, Elena Bondarenko, Bledi Celiku, Tamoya Christie, Fabiano Colbano, Barbara Cunha, Anton Dobronogov, Jozef Draaisma, Paolo Dudine, Julian Folgar, Fernando Giuliano, Christian Gonzalez, Marek Hanusch, Santiago Herrera, Fernando Im, Evans Jadotte, Santiago Justel, Woori Lee, Ran Li, Rohan Longmore, David Cal MacWilliam, Rafael Ornelas, Andres Pinchao, Anjali Shahani Moreno, James Sampi, Hulya Ulku, Julio Velasco, Katia Vostroknutova, Pui Shen Yong, Christian Zambaglione, Gabriel Zaourak, Alexander Haider e Andrew Burns (todos da ELCMU).

O apoio em comunicação e divulgação foi fornecido por Ana Elisa Luna Barros (gerente, ECRLC), Analia Martinez (assessora de comunicações on-line, ECRLC), Ruth Idalina Gonzalez Llamas (assessora sênior de assuntos externos, ECRLC), Yuri Szabo Yamashita (assessor de assuntos externos, ECRLC), Francisco Seminario (consultor, ECRLC), Cecilia Martinez Gomez (consultora, ECRLC) e Leandro Juan Hernandez (consultor, ECRLC). Alejandro Espinosa (Sonideas) contribuiu no projeto. A tradução do relatório para o português foi realizada por Leonardo Padovani. A data de corte deste relatório é 24 de setembro de 2022.

Índice

Agradecimentos 3

SUMÁRIO EXECUTIVO

De Volta ao Velho Normal? 7

Recuperação, Inflação e a Busca por Espaço Fiscal 8

O Legado da COVID-19 8

Crescimento: Medíocre, mas Resiliente 9

Fechando a Lacuna Fiscal: Novas Abordagens 10

Rumo a gastos públicos mais eficazes 12

Prespectivas de Crescimento para a Região 13

CAPÍTULO 1

Já Voltamos ao Normal? Recuperação, Inflação e a Busca por Espaço Fiscal 15

COVID-19: Retrocedendo, mas a Vigilância Deve ser Mantida 16

Crescimento: Resilientemente Medíocre - a Volta ao "Velho Normal" 18

Mercados de Trabalho: Recuperação Desigual, Mudanças Estruturais Limitadas 19

Riscos à Recuperação 22

A Pandemia Pode Ter Efeitos Duradouros sobre a Pobreza, o Desenvolvimento Humano e a Desigualdade 22

Os Ventos Contrários causados por Fatores Externos estão se Intensificando 24

A Confiança do Consumidor e das Empresas está Melhorando 26

O Setor Financeiro Continua Sólido de Modo Geral 27

Desafios à Frente 28

Desaparecimento do Espaço Fiscal 28

A Batalha Contínua Contra a Inflação 32

Conclusão 40

CAPÍTULO 2

Fechando a Lacuna Fiscal: Novas Abordagens	43
Aumento de impostos legislados	45
Aumentar ou não aumentar: uma história em duas ALCs	48
Possíveis impactos do aumento do imposto de renda de pessoa física	50
Imposto de renda de pessoa jurídica: alíquotas altas, cumprimento moderado	56
Rumo a um gasto público mais eficaz	58
Corte de investimento público: uma solução fácil com consequências terríveis e duradouras para o crescimento	59
Corte de transferências para pessoas em situação de maior vulnerabilidade (incluindo pensionistas)	63
Corte de desperdícios e ineficiências: uma maneira “sem custo” de recuperar a confiança das pessoas?	64

Figuras

Figura 1.1. O excesso de mortalidade por COVID-19 na América Latina parece estar convergindo para níveis globais baixos	16
Figura 1.2. O Excesso de mortalidade na ALC foi muito maior que a mortalidade informada	17
Figura 1.3. O avanço da cobertura vacinal contra a COVID-19 varia consideravelmente entre os países da ALC	18
Figura 1.4. Espera-se que o crescimento econômico retorne aos níveis pré-pandemia na alc, embora com variações entre os países	19
Figura 1.5. O conflito na Ucrânia e as Decisões sobre a taxa de juros do Federal Reserve dos EUA reduziram as previsões em nível macro	20
Figura 1.6. O emprego total e a participação na força de trabalho estão voltando aos níveis pré-pandemia	21
Figura 1.7. O autoemprego, emprego informal e desemprego estão voltando aos níveis pré-pandemia	21
Figura 1.8. Enquanto a vacinação contra a COVID-19 acelerou, a proteção contra outras doenças ficou defasada	22
Figura B.1.1.1. A maior parte do declínio da pobreza monetária durante a década de ouro da ALC de 2003-13 foi transitória	23
Figura 1.9. Quatro fatores externos principais impulsionam os movimentos do PIB na ALC	25
Figura 1.10. O aumento das commodities teve efeitos opostos nos termos de troca em toda a região.	25
Figura 1.11. A parcela do crescimento real da ALC explicada por fatores externos está diminuindo	26
Figura 1.12. A Confiança do Consumidor melhorou na maioria dos países	26
Figura 1.13. A confiança dos empresários se estabilizou	27
Figura 1.14. Os diferimentos e empréstimos inadimplentes não se revelaram um grande problema	28
Figura 1.15. Saldo fiscal nos países da ALC, previsão para 2022	29
Figura 1.16. Déficits públicos e demanda privada causam déficits em conta corrente em toda a região	29
Figura 1.17. Os níveis de dívida em 2022 estão bem acima do que antes da pandemia	30
Figura 1.18. As taxas de juros implícitas da dívida pública aumentaram moderadamente	30
Figura 1.19. Índice de Títulos de Mercados Emergentes (EMBI) global diversificado, 2012-22	31
Figura 1.20. À medida que a Dívida cresce, as classificações de Crédito Soberano caem	31
Figura 1.21. Perfis de pagamento projetados para dívida soberana	32
Figura 1.22. Composição da dívida e participação dos títulos da dívida do governo central denominados em moeda estrangeira em sete países da ALC	33
Figura 1.23. Evolução das posições de reserva na região	33
Figura 1.24. Evolução da inflação geral na ALC em 2000-22	34
Figura 1.25. Inflação geral nos países da ALC, 2021 e 2022	34

Figura 1.26. Expectativas, previsões e metas de inflação dos bancos centrais relativas a cinco grandes países da ALC	35
Figura 1.27. Variação percentual do agregado monetário M1 versus a inflação estrutural, países selecionados da ALC	36
Figura 1.28. O excesso de liquidez nos mercados continua alto	37
Figura 1.29. Os bancos centrais reagiram fortemente ao excesso de liquidez	37
Figura 1.30. A velocidade do dinheiro ainda não recuperou os níveis pré-pandêmicos	38
Figura 1.31. A diferença entre o índice de preços ao consumidor e o índice de preços ao produtor aumentou	39
Figura 2.1. Arrecadação do imposto sobre valor agregado	46
Figura 2.2. Arrecadação do imposto de renda de pessoa física	46
Figura 2.3. Arrecadação do Imposto de renda de pessoa jurídica	47
Figura 2.4. A alíquota inicial é importante para determinar o efeito depressivo no crescimento do aumento de impostos sobre valor agregado	48
Figura 2.5. Receitas fiscais (como percentual do PIB)	49
Figura 2.6. Resposta em nível de país da renda antes de impostos a um choque exógeno e imprevisto de AMIITR após impostos, impulsionado exclusivamente por mudanças fiscais legisladas	53
Figura 2.7. Mudanças nas variáveis das margens extensiva e intensiva do mercado de trabalho após um ano de um aumento de um por cento na AMIITR após impostos	55
Figura 2.8. Resposta de impacto em nível de país das receitas de imposto de renda de pessoa física a mudanças exógenas não previstas na AMIITR	56
Figura 2.9. Alíquotas padrão de impostos de pessoa jurídica por região do mundo e país da ALC	57
Figura 2.10. Muitos países da ALC tendem a arrecadar menos (como percentual do PIB) do que outros países para determinados níveis de alíquotas de impostos	57
Figura 2.11. Muitos países da ALC tendem a ter níveis maiores de informalidade do que outros países para determinadas alíquotas de impostos	58
Figura 2.12. Composição do gasto público em mercados emergentes	59
Figura 2.13. Investimento público em países em desenvolvimento em todo o mundo	60
Figura 2.14. Multiplicadores de investimento público	61
Figura 2.15. Parcela de indivíduos que vivem precariamente em países desenvolvidos e emergentes (percentual da população)	64
Figura 2.16. Custo do desperdício e de ineficiências no gasto público na ALC como percentual do PIB e das despesas do governo	65
Figura 2.17. Custo de desperdícios e ineficiências no gasto público na ALC como percentual dos déficits fiscais gerais em 2021	65
Figura 2.18. Retorno para os gastos públicos em diferentes níveis de eficiência	66
Figura 2.19. Determinantes e implicações de grandes quantidades de desperdício e ineficiência do governo	67
Figura 2.20. Confiança do povo no governo, por região	67

Mapas

Mapa 1.1. O Excesso de mortalidade em 2020-21 variou muito entre as regiões do México e do Brasil	18
Mapa 2.1. Há espaço para aumentar os impostos sobre valor agregado nos países da alc com alíquotas iniciais de IVA baixas	49
Mapa 2.2. Participação dos 10% maiores contribuintes por região em cada país	54
Mapa 2.2. Participação dos 10% maiores contribuintes por região em cada país (continuação)	55
Mapa 2.3. Estimativas de multiplicadores de investimento público em todo o mundo	62
Mapa 2.4. A evolução de 50 anos dos multiplicadores de investimento público nas províncias argentinas	62
Mapa 2.5. Existência de mecanismos automáticos de indexação de fórmulas baseados em preços no mundo, por volta de 2019	63

Tabelas

Taxas reais de crescimento do PIB	13
Tabela 2.1. Estatísticas básicas de AMIITR usando uma amostra regional agrupada de anos para Argentina, Brasil, Colômbia, Equador, Paraguai, Peru e Estados Unidos	51

SUMÁRIO EXECUTIVO

De Volta ao Velho Normal?





À medida que a crise de COVID-19 recua, a região da América Latina e Caribe (ALC) está voltando ao trabalho e olhando para o futuro. A região já voltou ao normal? Conforme discutido no capítulo 1, as notificações de mortes relacionadas à pandemia estão baixas e têm convergido plausivelmente para os níveis globais – embora tenham partido de patamares muito mais altos do que se pensava anteriormente. No entanto, as baixas taxas de vacinação em alguns países os deixam vulneráveis a novas variantes. Na maioria dos países, o produto interno bruto (PIB) e o emprego recuperaram plenamente os níveis de 2019, embora as previsões de crescimento possam ser classificadas como “resilientemente medíocres”: os sistemas bancários parecem sólidos e, até o momento, os crescentes encargos da dívida parecem administráveis, mas não se espera que o crescimento exceda os baixos níveis da década de 2010. A pobreza em termos de renda (pobreza monetária) diminuiu significativamente com a recuperação econômica, mas as cicatrizes de longo prazo da pandemia em termos de educação e saúde semearam desigualdades profundas para o futuro.¹ A resolução desses problemas e a realização das reformas estruturais necessárias para alcançar níveis mais elevados de crescimento e reduzir a pobreza continuam a ser itens centrais da agenda de políticas.

O novo e indesejado elemento no espaço das políticas é a inflação. Embora seja comparável aos níveis de países avançados e bem gerida pelas autoridades monetárias regionais, a inflação está sendo impulsionada por forças que podem fazer com que ela permaneça por mais tempo do que previsto originalmente. Por fim, os déficits financeiros induzidos pela pandemia e a necessidade de financiar programas e orientações críticas do governo levaram os formuladores de políticas a buscar maneiras de aumentar os impostos ou cortar alguns tipos de gastos e custos do governo para aliviar as restrições no espaço fiscal. O capítulo 2 considera os prós e contras de vários tipos de impostos e medidas de corte de custos.

Recuperação, Inflação e a Busca por Espaço Fiscal

O Legado da COVID-19

A autópsia do impacto da COVID-19 é, de modo geral, sombria. Em uma retrospectiva cuidadosa, a prestigiosa publicação médica *The Lancet* mostrou que a média de excesso de mortalidade na ALC durante a pandemia ficou entre as mais altas do mundo. A taxa de 254 mortes por 100 mil foi o dobro da média global e fica atrás apenas da Europa Central e a Ásia Central (COVID-19 Excess Mortality Collaborators 2022). Além disso, as estimativas dos sistemas nacionais de saúde da região variam de bastante precisas (na Costa Rica e Chile) até subestimativas que chegam a um fator de 10 (na Venezuela, Bolívia, El Salvador e Nicarágua). Os erros aumentam amplamente com a mortalidade e, portanto, são uma *proxy* plausível da qualidade da gestão da crise.

Embora a recuperação tenha levado as taxas de pobreza quase aos níveis pré-pandemia - uma queda de 30% em 2021 para 28,5% em 2022 - o impacto estrutural da pandemia na pobreza e na desigualdade de longo prazo permanece grave e, em grande parte, sem solução.² Até o momento, cerca de 170 milhões de alunos da região foram totalmente privados de educação presencial por aproximadamente metade dos dias em que o ano letivo presencial normalmente ocorreria, podendo causar uma redução de 10% na renda vitalícia dessas pessoas (Banco Mundial, UNICEF e UNESCO, 2022). Além disso, esses custos não foram distribuídos uniformemente, recaindo mais fortemente sobre as pessoas sem acesso a conexões digitais e, dessa forma, provavelmente exacerbando por várias décadas as desigualdades já existentes. Estima-se que a insegurança alimentar durante a pandemia tenha aumentado o déficit de crescimento infantil, principalmente entre as famílias que não recebem transferências para cobrir o custo dos alimentos ou assistência alimentar em espécie. As taxas de vacinação em geral também caíram drasticamente, deixando a população exposta a doenças que antes estavam sob controle. São necessárias medidas de médio prazo para amenizar as perdas, mas, de uma maneira mais profunda, a crise educacional destaca a necessidade de corrigir a disfuncionalidade de longo prazo dos sistemas públicos de educação na região. O emprego parece ter retornado, em grande medida, aos níveis pré-COVID e não parece ter havido um aumento de longo prazo na informalidade (inclusive entre as mulheres) ou no subemprego. Essa visão relativamente benigna pode ocultar dinâmicas menos favoráveis devido, por exemplo, ao aumento dramático dos fluxos migratórios na região e em direção à fronteira dos EUA.

Crescimento: Medíocre, mas Resiliente

As taxas de crescimento previstas para a região vêm aumentando consistentemente desde janeiro - em contraste com as quedas no resto do mundo. A ALC está, portanto, fechando a lacuna num momento em que as estimativas globais tendem a cair em decorrência da guerra na Ucrânia. Embora os importadores líquidos de alimentos e combustíveis, como os países do Caribe e da América Central, tenham sentido efeitos consideráveis e o aumento dos preços desses bens tenha aumentado a pressão sobre as famílias de toda a região, o aumento geral dos preços das commodities beneficiou os exportadores regionais - como a Argentina, Brasil, Chile, Colômbia, Equador e Peru.

No entanto, espera-se que os "ventos de cauda" que antes eram favoráveis se tornem desfavoráveis. Os preços das commodities devem cair 10% no ano que vem (FMI, 2022). A taxa de juros *Fed Funds Rate* dos EUA já subiu 1,5 ponto percentual e o Federal Reserve deve aumentá-la mais 2,5 pontos percentuais (previsões do Federal Open Market Committee). Esses desdobramentos, juntamente com o conflito na Ucrânia, estão deprimindo as economias do G-7 e, combinados com a contínua recessão na China devido aos *lockdowns* da COVID-19, devem reduzir as exportações. A incerteza política também aumentou em alguns países. Tudo isso sugere uma redução nas taxas de crescimento em 2023 para 1,6% dos 3,0% estimados para 2022.

Essas taxas de crescimento são baixas e insuficientes para realmente reduzir a pobreza ou influir na prosperidade. Também são aproximadamente as mesmas da década anterior à pandemia. Elas, portanto, sugerem - se não uma armadilha de crescimento - pelo menos a continuidade de um desempenho medíocre. Isso, por sua vez, indica a necessidade de enfrentar desafios de longa data em matéria de infraestrutura, educação e inovação tecnológica e gerencial (consulte o Relatório Semestral da ALC de outubro de 2021, Banco Mundial, 2021). Além disso, conforme discutido na versão anterior do Relatório Semestral da ALC (*Consolidando a Recuperação: Aproveitando as Oportunidades do Crescimento Verde*, Banco Mundial, 2022), a emergente agenda verde global apresenta desafios, mas também grandes oportunidades para a região, exigindo uma gestão ativa das políticas.

Por outro lado, a região parece razoavelmente resiliente diante de desafios sobrepostos. Os encargos da dívida estão aumentando com as taxas de empréstimos globais, mas a menor exposição ao dólar dos empréstimos na região e uma posição de reserva mais forte fizeram com que as classificações internacionais (*ratings*) permanecessem relativamente estáveis. Além disso, até o momento, as preocupações sobre empréstimos inadimplentes ocultos junto a empresas e consumidores não se materializaram na maioria dos países. Dito isso, uma fração considerável dos empréstimos em muitos países foi reprogramada ou “perenizada.” Alguns se tornarão inadimplentes, com o potencial de desviar empréstimos de atividades mais produtivas. Os governos também terão que simplificar os mecanismos de resolução de dívidas, que atualmente são difíceis de controlar, e monitorar a solidez sistêmica. De modo geral, o sentimento externo parece relativamente estável, com os índices de títulos de mercados emergentes (*emerging market bond indexes*, EMBl) da maioria dos países em níveis agregados baixos, com aumentos apenas modestos. As exceções são os aumentos dramáticos e bem compreendidos na Argentina e no Equador. Em muitos países, o aumento acentuado do endividamento não foi punido com rebaixamentos de classificação. Essas circunstâncias abrem espaço para um otimismo cauteloso.

Aumento da inflação global e local. As taxas de inflação principal e estrutural³ nos patamares de 10% e 8,3% (excluindo a Argentina e a Venezuela), embora amplamente alinhadas com as dos países membros da Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE), excederam as metas dos bancos centrais de toda a região, estressando os orçamentos dos agregados familiares e agravando a pobreza. As autoridades têm aumentado as taxas de juros cada vez mais, com o efeito concomitante de deprimir a recuperação. Até o momento, no entanto, as expectativas de inflação futura continuam relativamente inalteradas. O medo de uma espiral de preços e salários, portanto, ainda não se concretizou. Dito isso, vários fatores sugerem que as pressões latentes continuarão no futuro: em primeiro lugar, em comparação aos níveis pré-pandemia, os agregados monetários (capturados pela M1, composta por moeda e depósitos à vista) permanecem elevados e a velocidade continua baixa, mas vem acelerando. Essas duas tendências sugerem um poder de compra latente - embora crescente - na economia. Em segundo lugar, o crescimento dos preços dos insumos (capturado pelo Índice de Preços ao Produtor, IPP) decorrente de interrupções nas cadeias de suprimentos e da crise da Rússia superou o crescimento dos preços ao consumidor (capturado pelo Índice de Preços ao Consumidor, IPC), gerando preocupações de que o estreitamento das margens aumentará, em algum momento, o repasse desses valores aos consumidores.

Desaparecimento do espaço fiscal. A queda das receitas dos governos e os esforços paliativos extraordinários para proteger as famílias e empresas durante a pandemia de COVID-19 geraram déficits altos e elevaram as dívidas dos governos. A proporção média da dívida pública em relação ao PIB na ALC sofreu um aumento acentuado durante a pandemia, de 15 pontos, chegando a 75,4% do PIB no final de setembro de 2021. Embora essa porcentagem tenha caído para 70% do PIB durante a recuperação, ela continuará freando quaisquer grandes investimentos em capital ou em aumento da produtividade.

Fechando a Lacuna Fiscal: Novas Abordagens

A necessidade de fechar a lacuna fiscal, colocar a dívida em uma base sustentável e gerar espaço fiscal para financiar os investimentos físicos e sociais necessários levou à busca por novas receitas e, principalmente, à pressão pelo aumento do imposto de renda. Ao analisar qualquer aumento de impostos, as preocupações concentram-se nos possíveis efeitos depressivos sobre o crescimento, a progressividade geral e os possíveis incentivos à informalidade. Este capítulo apresenta novas evidências sobre esses efeitos do imposto sobre valor agregado (IVA) e do imposto de renda. Também defende medidas para cortar gastos públicos desnecessários

e aumentar a eficiência do governo – tanto para gerar um alto volume de recursos quanto como ponto de entrada para uma agenda mais ampla de modernização do Estado e geração de confiança pública.

Os três grandes impostos. A América Latina arrecada 23,7% de toda a sua receita governamental de impostos sobre valor agregado, 13,2% de imposto de renda de pessoa jurídica e 10,6% de impostos de renda de pessoa física. Pelos padrões globais, a carga do primeiro imposto é alta e regressiva e é intermediária em relação ao segundo. O baixo nível de tributação sobre o rendimento das pessoas físicas em comparação aos países avançados e a possibilidade de tornar os impostos mais progressivos têm renovado o interesse devido ao potencial de gerar mais receitas.

Quanto maior é a carga tributária inicial, maiores são os efeitos negativos do aumento dos impostos sobre o crescimento. As experiências de países avançados apontam para os grandes efeitos negativos do aumento de impostos. No entanto, evidências sobre os impostos de renda de uma amostra mais abrangente sugerem que os efeitos são proporcionalmente menos prejudiciais nos casos em que as alíquotas iniciais são mais baixas. Ou seja, os impactos são “não lineares” devido a seus efeitos distorcidos nos mercados de trabalho e de crédito, aumentando mais do que proporcionalmente à medida que as alíquotas aumentam. Portanto, os grandes efeitos negativos das alíquotas mais altas nos países avançados são função de seus altos níveis iniciais. Pesquisas recentes do Banco Mundial documentam essas mesmas não linearidades em relação ao IVA na América Latina (Gunter et al., 2021). Isso sugere que alguns países – como a Bolívia, Equador, México, Paraguai e a maioria dos países da América Central – podem ter espaço para novos aumentos do IVA relativamente sem custos, ao passo que o mesmo aumento provavelmente teria grandes impactos negativos sobre o crescimento na Argentina e no Uruguai e, em menor escala, também no Brasil e na Colômbia. Além disso, ao confirmar constatações anteriores nos Estados Unidos e relativas ao imposto de renda, essa nova pesquisa também sugere que essas “não linearidades” podem ser uma característica mais geral da tributação.

Aumentar ou não Aumentar: Uma História em Duas ALCs. A América Latina tem um grupo de países – que inclui a Argentina, Belize, Brasil, Equador e Jamaica – onde as alíquotas agregadas dos impostos variam de 30% a 35% do PIB e, portanto, já estão próximas dos níveis da OCDE. Em outros países, como a Costa Rica e a República Dominicana, as alíquotas agregadas dos impostos giram em torno de 15%. Em um terceiro grupo de países, que inclui a Guatemala e o Haiti, as alíquotas estão bem abaixo desse patamar e podem ser elevadas com impacto mínimo sobre o PIB.

Impostos de renda de pessoa física: são baixos na América Latina? A contribuição relativamente baixa do imposto de renda de pessoa física, de apenas 2,6% do PIB, o alçou a uma posição de protagonismo como possível fonte de novas receitas. De fato, a alíquota média marginal do imposto de renda de pessoa física (*average marginal individual income tax rate*, AMIITR) na ALC está muito abaixo, por exemplo, da AMIITR nos Estados Unidos. No entanto, na maioria dos países, apenas os 20% mais ricos pagam imposto de renda, em comparação com os Estados Unidos, onde 80% da população pagam o imposto. Isso significa que a carga tributária é extraordinariamente concentrada na ALC. De fato, a alíquota tributária marginal do 1% mais rico em alguns países da ALC é quase tão alta quanto a do grupo comparável nos Estados Unidos. Assim, ao considerar-se a elevação da AMIITR, é fundamental especificar se o objetivo é ampliar a base tributária ou simplesmente aumentar a alíquota sobre os mais ricos.

Talvez por causa dessa concentração já alta, os impactos negativos do aumento do imposto de renda marginal na ALC são aproximadamente duas vezes maiores do que nos Estados Unidos. Possíveis canais são os impactos negativos na participação no mercado de trabalho e nas horas trabalhadas, bem como leves aumentos na informalidade. Esses, por sua vez, diminuiriam a arrecadação real de impostos para cerca de

metade do esperado a partir de simulações, mas sem as reações comportamentais. Os planos de reforma tributária precisam levar em conta esses efeitos importantes.

Impostos de pessoa jurídica: aumentando o nível de conformidade. Na teoria, os impostos de pessoa jurídica na ALC já são altos, mas a conformidade é menor do que em outros lugares e as alíquotas mais elevadas podem aumentar os casos de evasão. Uma maneira de aumentar a eficiência da arrecadação do imposto de pessoa jurídica, agilizar a cobrança e eliminar as exceções seria reduzir a carga nominal (baixar a alíquota) e, ao mesmo tempo, intensificar a fiscalização de modo geral.

Rumo a gastos públicos mais eficazes

Além de arrecadar novas receitas, as reformas fiscais também buscam reduzir os custos. Aqui, mais uma vez, é necessária uma avaliação cuidadosa das opções disponíveis. Alguns cortes podem ter grandes e inesperados efeitos negativos sobre o crescimento ou grandes impactos sociais. Outros, como o aumento da eficiência dos gastos, praticamente não têm custo.

Cortar o investimento público: Uma solução rápida e popular, mas com consequências nocivas a longo prazo. Cerca de 40% dos ajustes fiscais na ALC vêm da redução do investimento público. Visto que esses investimentos se pagam no futuro (de médio a longo prazo), esse investimento tem um público atual pouco articulado e, por isso, os cortes enfrentam pouca resistência. No entanto, assim como acontece com os impostos, os efeitos dos gastos públicos sobre o crescimento são extremamente não lineares. Além disso, a ALC já apresenta taxas muito baixas de investimento público – cerca de metade das taxas no Leste da Ásia e Pacífico e na África Subsaariana. Por isso, novos cortes podem ter impactos negativos consideráveis.

Previdências e benefícios públicos corroídos pela inflação. Outra fonte furtiva de economia de recursos tem sido permitir que a inflação corra os benefícios e, principalmente, a previdência pública. Vários países da região não dispõem de mecanismos de reajuste automático de preços. Dessa forma, a inflação alta pode ter um impacto negativo repentino e expressivo sobre os rendimentos da população aposentada e relativamente vulnerável.

Rumo à maior eficiência de gastos e confiança pública. Uma fonte alternativa de espaço fiscal seria reduzir os 4% estimados do PIB (17% do gasto público) decorrentes de transferências mal direcionadas (Izquierdo, Pessino e Vuletin, 2018), práticas de compras ruins e políticas de recursos humanos (RH) ineficientes. Em cerca de metade dos países da região, eliminar essas ineficiências mais do que compensaria os déficits fiscais atuais e, nos demais, seria um grande passo na direção certa. Além disso, as estimativas mostram que esse gasto ineficiente praticamente não tem impacto de estimular a renda e, portanto, cortá-lo traria poucos efeitos negativos. Do ponto de vista social, os desperdícios do governo estão intimamente ligados à falta de confiança no governo e à percepção de corrupção. A ALC é a região com o menor nível de confiança no governo em todo o mundo. Os ajustes fiscais logrados com o aumento da eficiência podem servir como ponto de partida para uma agenda de modernização do Estado e para a reconstrução da confiança social no governo.

Prespectivas de Crescimento para a Região

Taxas reais de crescimento do PIB

	2019	2020	2021	2022e	2023p	2024p
Argentina	-2,0	-9,9	10,4	4,2	2,0	2,0
Bahamas	1,9	-23,8	13,7	8,0	4,1	3,0
Barbados	-1,3	-13,7	0,7	10,5	5,0	3,2
Belize	4,5	-13,7	16,3	3,5	2,0	2,0
Bolívia	2,2	-8,7	6,1	4,1	2,8	2,7
Brasil	1,2	-3,9	4,6	2,5	0,8	1,8
Chile	0,8	-6,0	11,7	1,8	-0,5	2,2
Colômbia	3,2	-7,0	10,7	7,1	2,1	2,8
Costa Rica	2,4	-4,1	7,8	3,3	2,9	3,2
Dominica	5,5	-16,6	6,5	5,8	5,0	4,6
República Dominicana	5,1	-6,7	12,3	5,0	5,0	5,0
Equador	0,0	-7,8	4,2	2,8	3,0	2,8
El Salvador	2,4	-8,1	10,2	2,4	2,0	2,0
Granada	0,7	-13,8	5,3	3,8	3,4	3,1
Guatemala	4,0	-1,8	8,0	3,4	3,1	3,5
Guiana	5,4	43,5	20,0	57,8	25,2	21,2
Haiti	-1,7	-3,3	-1,8	-1,5	-0,1	2,0
Honduras	2,7	-9,0	12,5	3,5	3,1	3,7
Jamaica	0,9	-10,0	4,6	3,2	2,0	1,2
México	-0,2	-8,1	4,8	1,8	1,5	2,1
Nicarágua	-3,8	-1,8	10,3	4,1	2,0	2,5
Panamá	3,0	-17,9	15,3	6,2	5,0	5,0
Paraguai	-0,4	-0,8	4,1	-0,3	5,2	4,2
Peru	2,2	-11,0	13,3	2,7	2,6	2,6
Santa Lúcia	-0,1	-24,4	11,9	7,9	6,0	3,6
São Vicente e Granadinas	0,4	-5,3	0,7	5,0	6,3	4,8
Suriname	1,2	-16,0	-2,7	1,3	2,3	3,0
Uruguai	0,4	-6,1	4,4	4,8	2,7	2,5

Fonte: Cálculos da equipe do Banco Mundial.

Observação: A data de corte dos dados é 28 de setembro de 2022. "e" denota estimativa e "p" denota previsão.

Notas

- 1 As pessoas são consideradas em risco de pobreza monetária quando sua renda disponível (após transferências sociais) estiver abaixo do limiar que as põe em risco de pobreza.
- 2 6,85 dólares de linha de pobreza. Valor para 2021 baseado em dados preliminares do SEDLAC harmonizados para nove países. Valor para 2022 com base em microsimulações. Excluindo o Brasil, as taxas de pobreza manter-se-iam ligeiramente superiores aos níveis pré-pandêmicos.
- 3 A inflação principal é o valor bruto da inflação definido pelo Índice de Preços ao Consumidor (IPC); já a inflação estrutural desconsidera componentes do IPC, como energia e frutas e legumes, que podem apresentar grandes volatilidades e causar oscilações não representativas no valor estrutural.

Referências

- COVID-19 Excess Mortality Collaborators. 2022. "Estimating Excess Mortality due to the COVID-19 Pandemic: A Systematic Analysis of COVID-19-Related Mortality, 2020–21." *The Lancet* 399 (10334): 1513–36.
- Gunter, S., D. Riera-Crichton, C. Végh, and G. Vuletin. 2021. "Non-linear Effects of Tax Changes on Output: The Role of the Initial Level of Taxation." *Journal of International Economics* 131 (Julho): 103450.
- Izquierdo, A., Pessino, C., and G. Vuletina, eds. 2018. *Better Spending for Better Lives: How Latin America and the Caribbean Can Do More with Less*. Development in the Americas. Inter-American Development Bank, Washington, DC.
- World Bank. 2021. *Recovering Growth: Rebuilding Dynamic Post-COVID-19 Economies Amid Fiscal Constraints*. Semiannual Report for Latin America and the Caribbean, Outubro de 2021. Washington, DC: World Bank.
- World Bank. 2022. *Consolidating the Recovery: Seizing Green Growth Opportunities*. Semiannual Report for Latin America and the Caribbean, April 2022. Washington, DC: World Bank.
- World Bank, UNICEF (United Nations Children's Fund), and UNESCO (United Nations Educational, Scientific, and Cultural Organization). *Two Years After: Saving a Generation*. Washington, DC: World Bank.

CAPÍTULO 1

Já Voltamos ao Normal? Recuperação, Inflação e a Busca por Espaço Fiscal



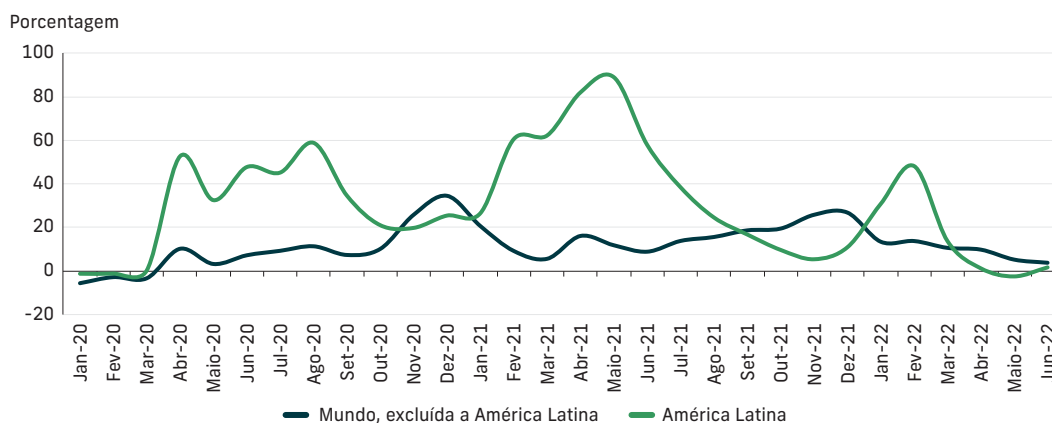


Cada vez mais as estatísticas têm sugerido que a região da América Latina e Caribe (ALC) está voltando ao normal após se recuperar da pandemia de COVID-19. Embora esse avanço deva sim ser comemorado, vale a pena dar uma olhada debaixo do capô estatístico para entender a situação da região com maior precisão.

COVID-19: Retrocedendo, mas a Vigilância Deve ser Mantida

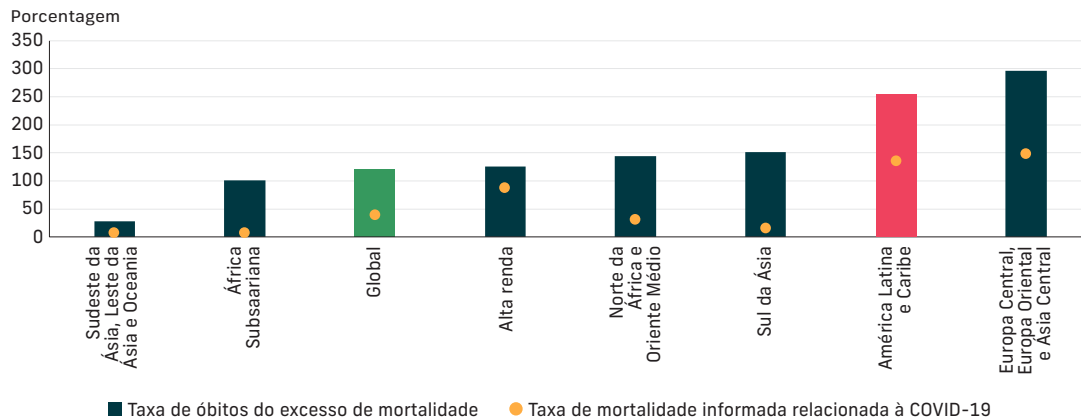
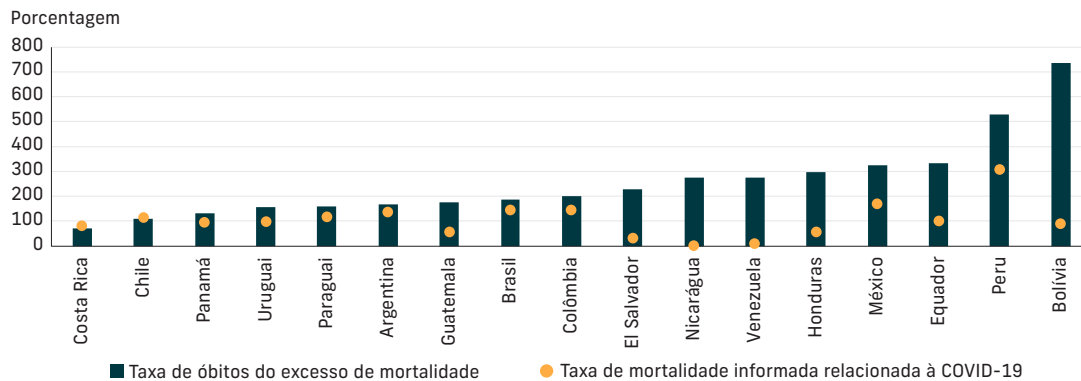
As altas taxas de vacinação de grande parte da região se mostraram eficazes na contenção dos piores efeitos da última onda de casos decorrentes da variante Ômicron BA.2, podendo também oferecer mais resiliência a variantes emergentes como a BA.2.75.2, que pode suscitar uma nova onda nos próximos meses. Depois de passar por ondas excepcionalmente brutais de excesso de mortalidade (Figura 1.1), a ALC parece ter convergido com o resto do mundo ao nível mais baixo em quase três anos: pouco mais de 1% na região e 3,5% no resto do mundo. No entanto, precisamos tomar cuidado com esses números. Em uma retrospectiva cuidadosa com medidas padronizadas entre países, a publicação médica *The Lancet* constatou que o fator de subnotificação

Figura 1.1. O excesso de mortalidade por COVID-19 na América Latina parece estar convergindo para níveis globais baixos



Fontes: Our World in Data; Cálculos da equipe do Banco Mundial.

Obs.: Os dados são baseados no P-score do excesso de mortalidade, que é medido como a diferença percentual entre o número de mortes informado e o projetado em cada país e período, conforme disponíveis no Our World in Data. A América Latina inclui o Brasil, Chile, Colômbia, Equador, México, Paraguai e Peru. A amostra mundial compreende 53 países. Os agregados representam médias simples.

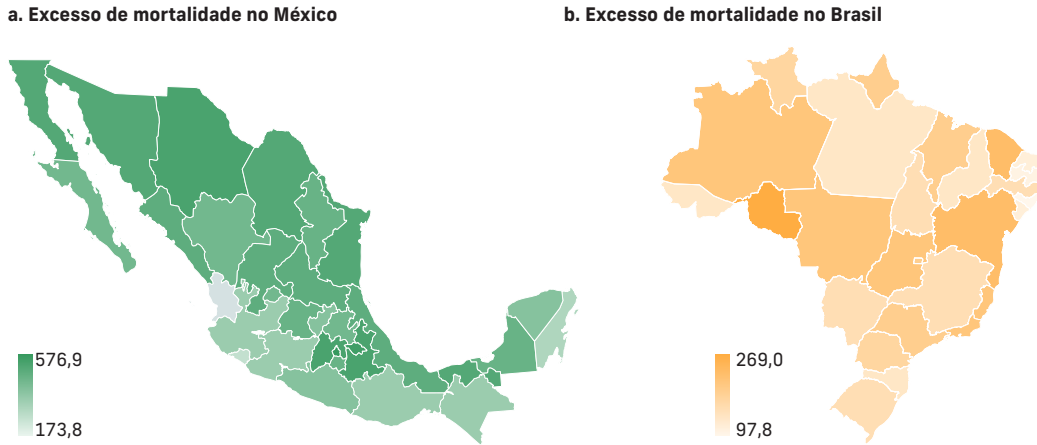
Figura 1.2. O Excesso de mortalidade na ALC foi muito maior que a mortalidade informada**Excesso de mortalidade devido à pandemia de COVID-19 em 2020–21 (porcentagem)****a. Regiões do mundo****b. Países da ALC selecionados**

Fontes: Wang et al., 2022; IHME, 2022.

das taxas se aproximava de dois (COVID-19 Excess Mortality Collaborators 2022): a região sofreu quase o dobro dos países avançados - e não apenas um pouco mais, conforme informado anteriormente -, sendo superada em taxa de mortalidade apenas pela Europa Oriental e Ásia Central (Figura 1.2). Na região, a subnotificação das taxas acompanha de modo amplo as taxas gerais de mortalidade: as taxas no Chile e Costa Rica estavam amplamente corretas, ao passo que as taxas de mortalidade na Bolívia, Nicarágua, El Salvador e Venezuela foram subnotificadas por um fator de 10, elevando a mortalidade no Peru e na Bolívia a um patamar 5 a 7 vezes mais alto que na Costa Rica e Chile. As taxas variam não apenas entre os países, mas também dentro deles. No México e no Brasil, o fator de variação das taxas de mortalidade é de quase 3 entre as regiões (Mapa 1.1).

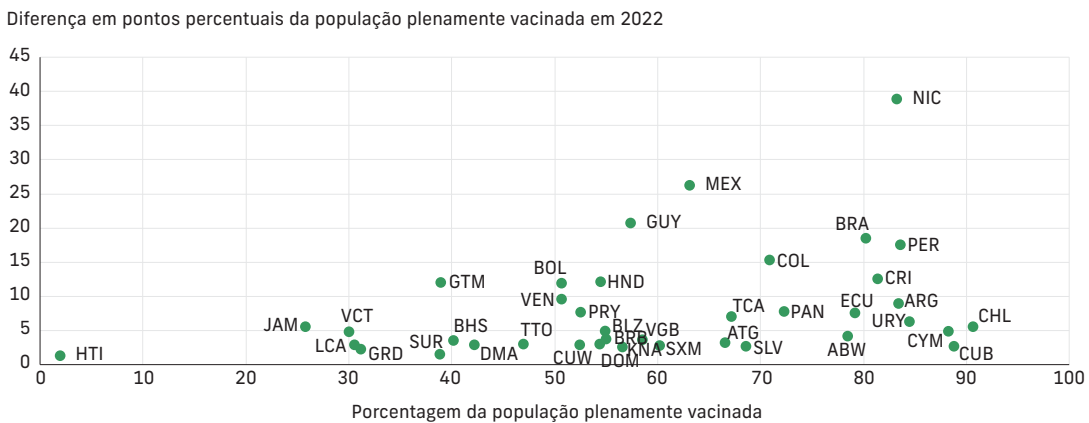
Embora a evolução regional positiva nos dê esperança de que a pandemia esteja ficando para trás, a desigualdade entre as taxas de vacinação de toda a região continua alarmante (Figura 1.3). O Chile, Uruguai, Argentina, Peru, Nicarágua e Costa Rica estão todos acima de 80%, enquanto Guiana, México e Colômbia estão aumentando consideravelmente sua cobertura vacinal e devem chegar a patamares similares em breve. No entanto, muitos países, principalmente da região do Caribe, ficaram muito para trás e enfrentam o risco de uma nova rodada de efeitos econômicos devastadores causados por novas variantes, paralisando novamente o turismo e outros setores.

Mapa 1.1. O Excesso de mortalidade em 2020-21 variou muito entre as regiões do México e do Brasil



Fontes: Wang et al., 2022; IHME, 2022.

Figura 1.3. O avanço da cobertura vacinal contra a COVID-19 varia consideravelmente entre os países da ALC



Fontes: Our World in Data; Cálculos da equipe do Banco Mundial.

Obs.: No eixo x, a porcentagem da população totalmente vacinada baseia-se na situação vacinal em 15 de setembro de 2022. No eixo Y, a diferença de pontos percentuais na população totalmente vacinada é a diferença desde o início de 2022 (média dos primeiros sete dias) até 15 de setembro de 2022. Os códigos da Organização Internacional de Normalização (ISO) foram usados para indicar os países.

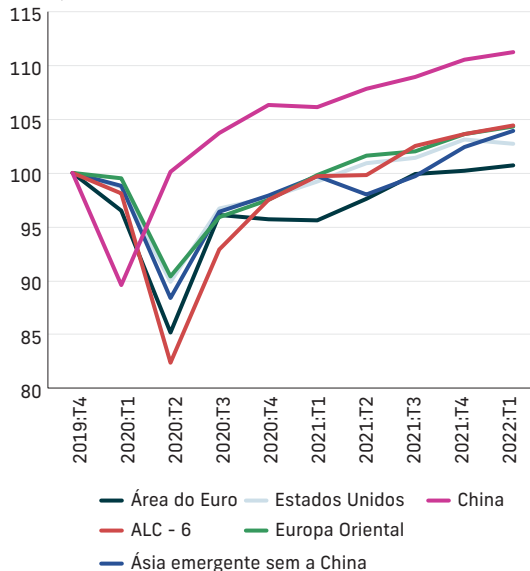
Crescimento: Resilientemente Mediocre – a Volta ao “Velho Normal”

O aumento dos preços das commodities e a resiliência da demanda interna geraram perspectivas de crescimento marginalmente elevadas para a ALC. Estima-se que o crescimento seja de 3,0% em 2022. Até o final do ano, a atividade econômica terá retornado, em sua maioria, aos níveis pré-pandemia (Figura 1.4, painel a), embora com variações expressivas entre os países. Entre as maiores economias, espera-se que o PIB do Chile e da Colômbia fique 10% acima dos níveis de 2019; já no Brasil e no México não são esperadas alterações no PIB (Figura 1.4, painel b).

Figura 1.4. Espera-se que o crescimento econômico retorne aos níveis pré-pandemia na alc, embora com variações entre os países

a. Evolução do PIB real por região

Índice, 2019:T4 = 100

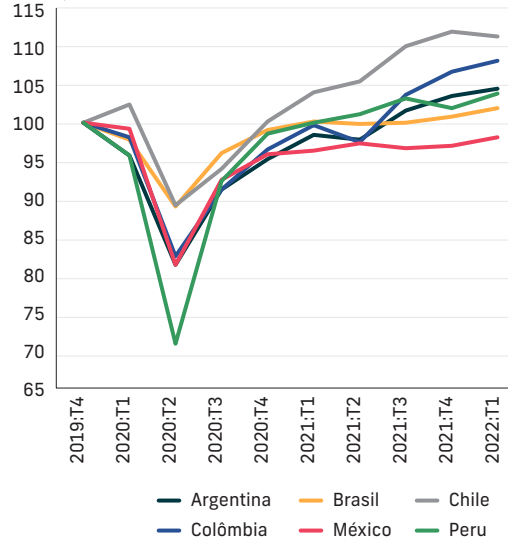


Fonte: Haver Analytics.

Obs.: ALC-6 inclui Argentina, Brasil, Chile, Colômbia, México e Peru. Os agregados representam médias simples. O PIB real é o produto interno bruto ajustado pela inflação.

b. Evolução do PIB real na ALC

Índice, 2019:T4 = 100



Fonte: Haver Analytics.

Observação: O PIB real é o produto interno bruto ajustado pela inflação.

Embora o conflito na Ucrânia e as conseqüentes disrupções nos mercados de alimentos e energia tenham levado os analistas a reduzir as perspectivas de crescimento em todo o planeta, o aumento geral dos preços das commodities gerou uma modesta revisão para cima na ALC, fechando a diferença de 2% em relação às previsões de crescimento global em julho (Figura 1.5, painel a).

No entanto, as previsões para a ALC nos próximos dois anos continuam baixas (1,6 para 2023 e 2,3 para 2024) e semelhantes aos índices languídos da década de 2010, sugerindo a necessidade de aprofundar as reformas estruturais. Com perspectivas de taxas de juros mais altas, crescimento global mais lento e preços de commodities mais baixos no horizonte, as previsões de crescimento na ALC em 2023 devem cair 1,5 ponto percentual, quase o mesmo que a queda prevista para a América do Norte e Europa Ocidental (Figura 1.5, painel b). Todas as previsões para os países da ALC em 2023 pioraram desde o início do ano.

Mercados de Trabalho: Recuperação Desigual, Mudanças Estruturais Limitadas

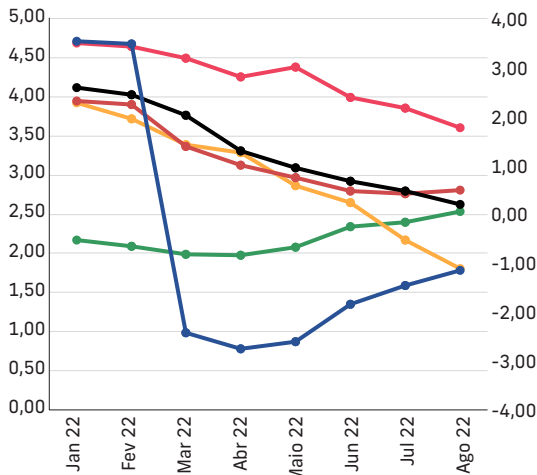
A ALC já se recuperou, em grande medida, da enorme perda de emprego ocorrida na pandemia (Figura 1.6, painel a), embora mais uma vez com grande heterogeneidade entre os países (Figura 1.6, painel b). Alguns países, incluindo o México e a Argentina, se recuperaram rapidamente e até ampliaram o número de empregos para além dos níveis pré-pandemia; já outros, incluindo a Colômbia, ainda não se recuperaram completamente.

Embora a publicação regional do Banco Mundial *Emprego em Crise: Trajetória para Melhores Empregos na América Latina Pós-COVID-19* tenha constatado um padrão de aumento permanente da informalidade após as crises (Silva, 2021), nos últimos três anos a distribuição da força de trabalho entre os tipos de trabalho mudou

Figura 1.5. O conflito na Ucrânia e as Decisões sobre a taxa de juros do Federal Reserve dos EUA reduziram as previsões em nível macro**a. Previsões de consenso do PIB por região**

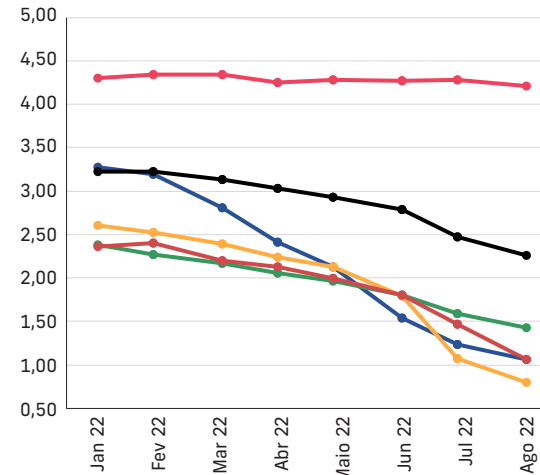
1) 2022

Mudança percentual em relação ao ano anterior



2) 2023

Mudança percentual em relação ao ano anterior

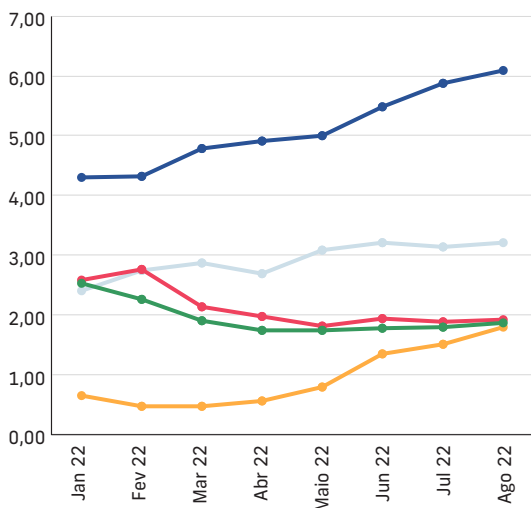


● Ásia Pacífico ● América Latina ● América do Norte ● Europa Ocidental ● Mundo ● Europa Oriental (RHS)

b. Previsões de consenso do PIB para cinco grandes países da ALC

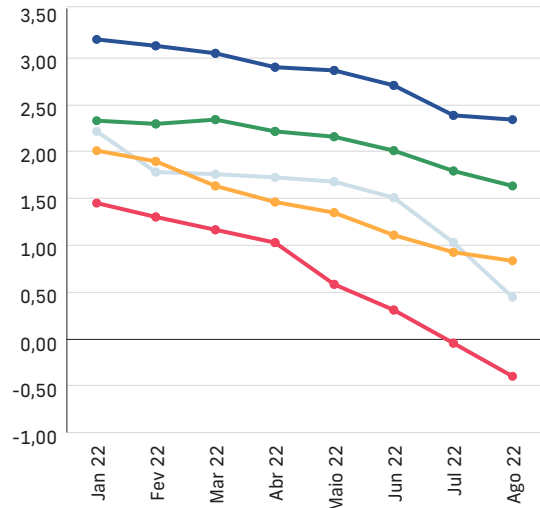
3) 2022

Mudança percentual em relação ao ano anterior



4) 2023

Mudança percentual em relação ao ano anterior

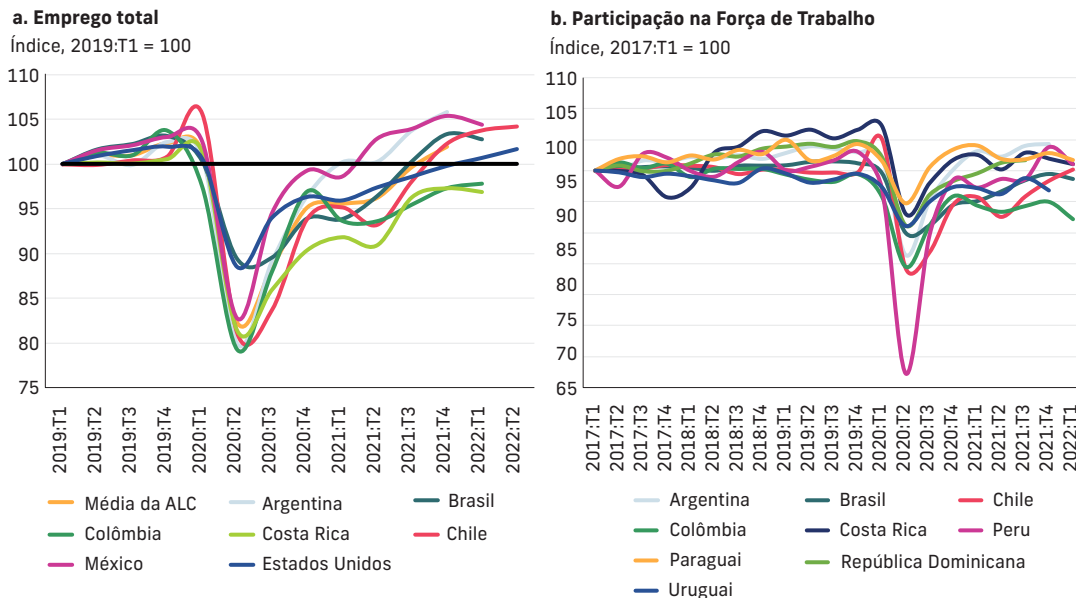


● Argentina ● Brasil ● Chile ● Colômbia ● México

Fonte: Consensus Economics Inc.

relativamente pouco. O autoemprego e a informalidade em geral continuam nos mesmos níveis de 2019 (Figura 1.7a). Ao mesmo tempo, a maioria dos países apresenta taxas de subemprego mais baixas. O Chile é um caso particularmente notável onde todos os três indicadores estão abaixo dos níveis anteriores. Dividindo os dados de informalidade por gênero e níveis de renda (Figura 1.7b) encontramos resultados semelhantes - à exceção da informalidade - entre os mais vulneráveis no Brasil, sendo 7 pontos percentuais maior do que em 2019.

Figura 1.6. O emprego total e a participação na força de trabalho estão voltando aos níveis pré-pandemia

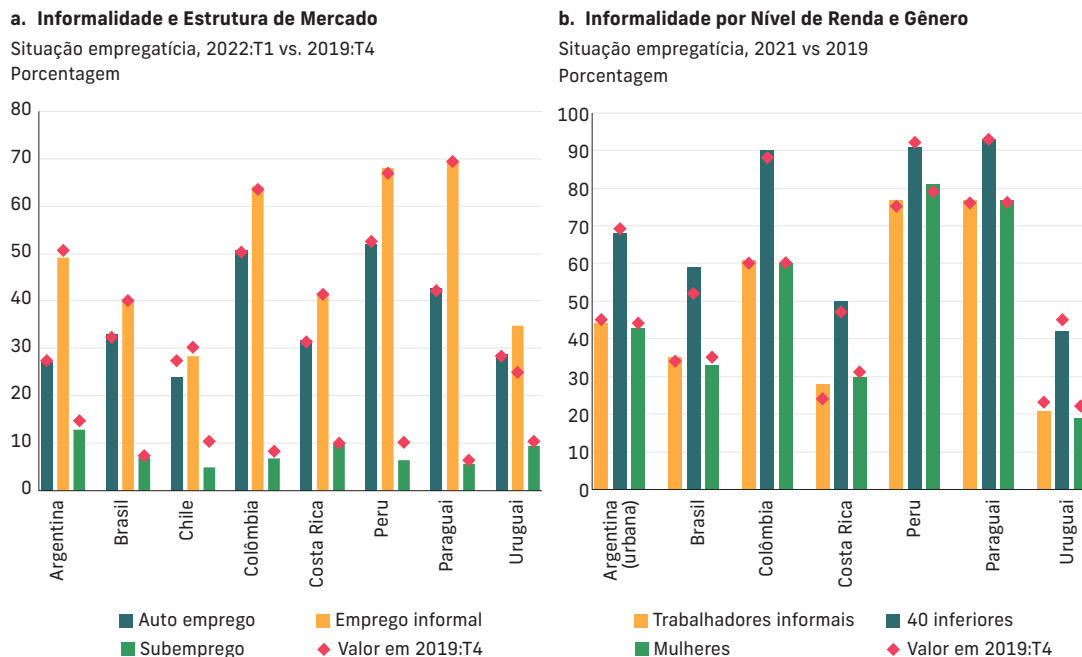


Fontes: Banco de dados ILOSTAT da Organização Internacional do Trabalho (OIT); Cálculos da equipe do Banco Mundial.

Obs.: A média da ALC é a média dos valores indexados de países da ALC selecionados e que possuem dados disponíveis. ALC = América Latina e Caribe.

Fonte: Estatísticas de curto prazo sobre a força de trabalho da ILOSTAT da Organização Internacional do Trabalho (OIT)

Figura 1.7. O autoemprego, emprego informal e desemprego estão voltando aos níveis pré-pandemia



Fonte: Estatísticas de curto prazo sobre a força de trabalho da ILOSTAT da Organização Internacional do Trabalho (OIT).

Obs.: As barras representam o ponto de dados mais recente (2022:T1) para todos os países - exceto Argentina e Uruguai, em cujos casos é usado o 2021:T4.

Fonte: Tabulações da SEDLAC (CEDLAS e Banco Mundial) realizadas pelo LAC Equity Lab.

Obs.: Os dados sobre o Uruguai representam 2020 vs. 2019.

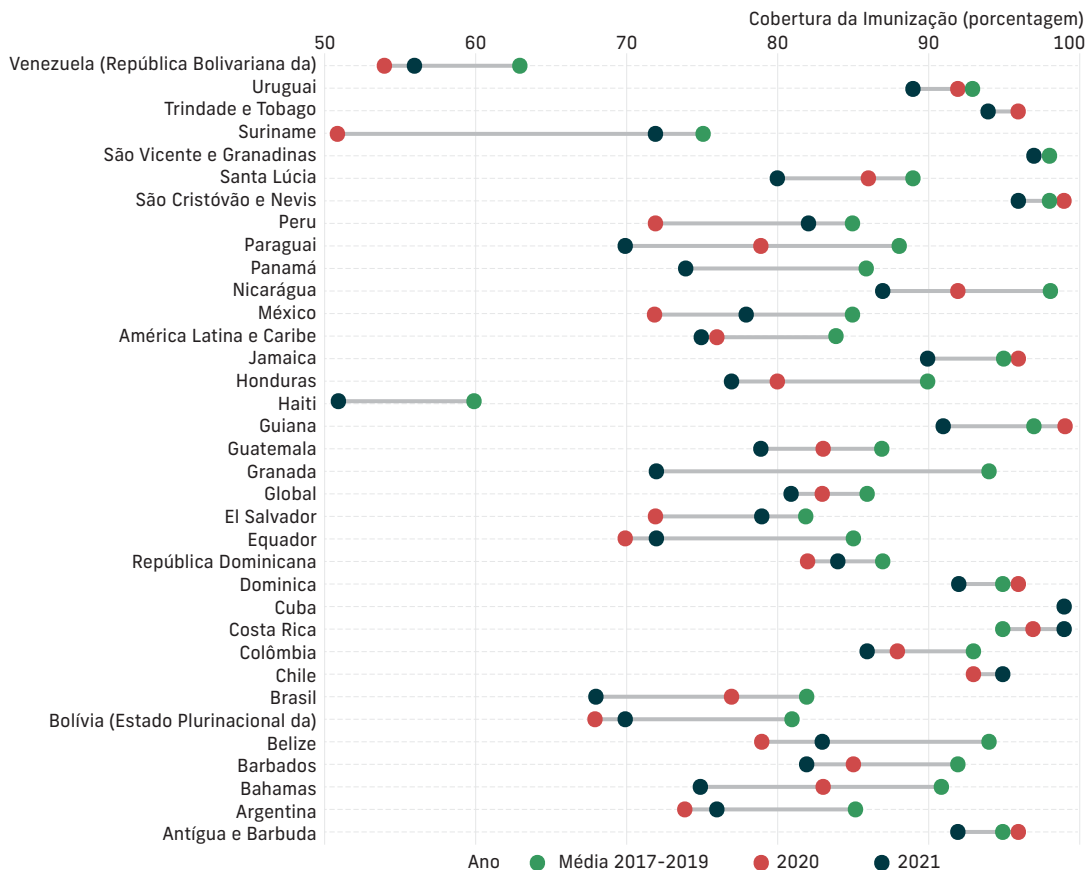
Esses dados podem ocultar outras dinâmicas que proporcionam um panorama menos “normal”. Mais especificamente, aumentos dramáticos dos fluxos migratórios na região, induzidos principalmente pela instabilidade em Cuba, Haiti, Nicarágua e Venezuela, aumentam as tensões sociais em países como Chile, Colômbia, Equador e Peru e também aumentam o número de apreensões na fronteira dos EUA, que cresceu 63% em relação ao ano passado (dados da Alfândega e Proteção de Fronteiras dos EUA).

Riscos à Recuperação

A Pandemia Pode Ter Efeitos Duradouros sobre a Pobreza, o Desenvolvimento Humano e a Desigualdade

Embora as oscilações na pobreza e no emprego reflitam, de modo geral, movimentos cíclicos, elas escondem danos estruturais que terão impactos de longo prazo sobre a equidade e a produtividade (Caixa 1.1).

Figura 1.8. Enquanto a vacinação contra a COVID-19 acelerou, a proteção contra outras doenças ficou defasada



Fonte: Herrera e Veillard, 2022.

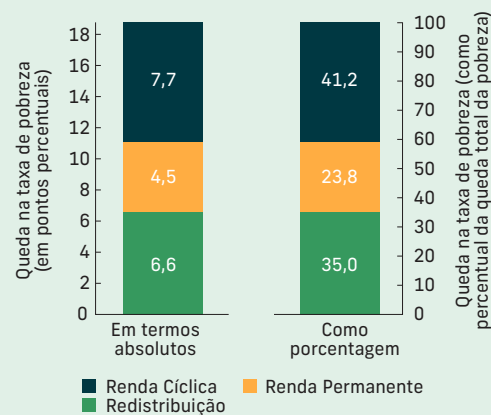
Obs.: Cobertura vacinal contra difteria, toxoide tetânico e coqueluche (DTP-3), 2017-2019, 2020 e 2021.

Caixa 1.1. Enganados pelo ciclo de negócios: Separando os efeitos estruturais da pandemia sobre a pobreza e o desenvolvimento humano dos efeitos transitórios

a pandemia de COVID-19 agravou a maioria dos indicadores sociais, como a taxa de pobreza e o índice de desenvolvimento humano (IDH), um índice composto por indicadores de expectativa de vida, educação (média de anos de escolaridade concluídos e anos de escolaridade esperados ao ingressar no sistema educacional) e renda per capita.

Será que à medida que as economias consolidam os processos de recuperação - iniciados em 2021 e ainda em andamento em 2022 - esses indicadores sociais se recuperarão ou será que os determinantes de longo prazo terão um papel maior desta vez? Nem todos os indicadores sociais são iguais em termos da importância das oscilações cíclicas dos negócios. Por isso, é natural que a resposta à recuperação seja diferente entre eles. Baseando-se em uma amostra global, um estudo recente de Camarena et al. (2022) mostra que, enquanto a pobreza monetária e os componentes de renda do IDH oscilam, em grande parte, devido às oscilações do ciclo de negócios de curto prazo, outros indicadores sociais - como a expectativa de vida e os níveis de escolaridade - têm uma natureza mais estrutural (e lenta/rígida). Construindo em cima da metodologia pioneira de Datt e Ravallion (1992), os autores mostram que mais de 40% da queda da pobreza monetária observada na América Latina e Caribe (ALC) durante a chamada Década de Ouro (2003-13) podem ser atribuídos à melhoria da renda cíclica, enquanto apenas cerca de 24% podem ser associados a aumentos permanentes da renda (veja a Figura B1.1.1).

Figura B.1.1.1. A maior parte do declínio da pobreza monetária durante a década de ouro da ALC de 2003-13 foi transitória



Fontes: Camarena et al. 2022, Figura 7, com base nos dados da SEDLAC-CELAS (Banco de Dados Socioeconômicos da América Latina e Caribe) e Banco Mundial e FMI 2018.

Obs.: Foi usada a linha de pobreza de US\$ 5,50 por pessoa por dia (em termos de paridade de poder de compra de 2011). O agregado para a América Latina e Caribe (ALC) é baseado em 15 países da região para os quais há microdados disponíveis em nível micro, ponderados pela população (Argentina, Bolívia, Brasil, Chile, Colômbia, Costa Rica, El Salvador, Honduras, México, Panamá, Peru, República Dominicana e Uruguai).

Embora todas as crises sejam diferentes e possa ser cedo demais para afirmar com certeza, os *insights* deste trabalho sugerem que a taxa de pobreza monetária deve retornar aos níveis pré-pandemia à medida que as economias consolidam sua recuperação e a renda das pessoas começa a se recuperar. (Obviamente, quanto mais vigorosa a recuperação, mais rapidamente esse tipo de indicador social deverá melhorar.) Por outro lado, a piora de indicadores mais estruturais - como o IDH e outros indicadores educacionais (especialmente devido à perda de escolaridade na pandemia) - pode durar mais tempo na região. Essa constatação exige intervenções governamentais e sociais mais decisivas para melhorar os fatores subjacentes à recuperação.

Em primeiro lugar, quase 170 milhões de alunos na região perderam 1 em cada 2 dias de ensino presencial no auge da pandemia, e projeta-se que sua expectativa de renda ao longo da vida deverá cair 10% (Banco Mundial, UNICEF e UNESCO, 2022). Estima-se um retrocesso das notas médias no ensino primário em leitura e matemática para níveis de mais de 10 anos atrás.

O fato de esses efeitos se concentrarem nos estratos mais pobres que não tiveram acesso à aprendizagem on-line durante a pandemia destaca uma nova e persistente fonte de desigualdade. Os Estados Unidos, onde

as escolas ficaram fechadas por bem menos tempo, estão suprindo essas deficiências, em alguns casos, com “aulas de alta dosagem” (Bokat-Lindell, 2022). Na ALC a crise é ainda mais profunda e as políticas de resposta precisam ser ainda mais ousadas. No curto prazo, as áreas de foco devem ser: (1) reabrir todas as escolas de forma segura e sustentável; (2) rematricular todos os alunos; e (3) evitar o abandono escolar. A agenda de recuperação e aceleração da aprendizagem deve incluir: (1) priorização e consolidação dos currículos; (2) avaliação dos níveis de aprendizagem; e (3) implementação de estratégias e programas de recuperação da aprendizagem em escala.

De maneira mais ampla, a crise deve ser vista como um “chamado às armas” para atacar o desafio mais amplo de aumentar a qualidade endemicamente ruim das escolas públicas da região. As notas padronizadas no Programa Internacional de Avaliação de Alunos (PISA) continuam muito atrás das notas dos países avançados. O estado brasileiro do Ceará mostrou que é possível lograr ganhos enormes com uma abordagem abrangente, incluindo financiamento baseado em resultados, que compõe um roteiro plausível para a região (Loureiro et al., 2020).

Em segundo lugar, a crise também atrasou os avanços na saúde. A despeito do progresso na vacinação contra a COVID-19, a pandemia interrompeu os programas de prevenção que estavam em andamento e serviços essenciais para todas as faixas etárias. Por exemplo, apesar de seu papel central na saúde e bem-estar das crianças no futuro, as taxas de vacinação contra a difteria, toxoide tetânico e coqueluche (DTP3) entre as crianças de 1 ano caíram e até 2021 ainda não haviam se recuperado.

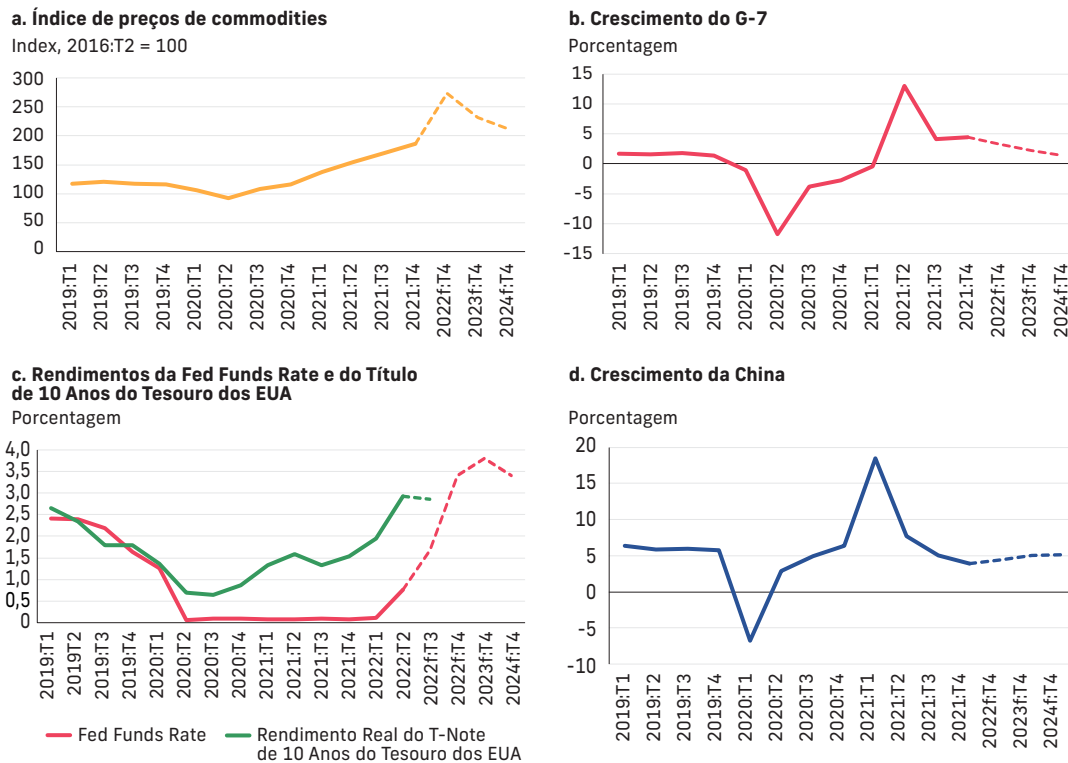
Do lado da saúde, estudos do México mostram que a insegurança alimentar durante a pandemia, principalmente entre as famílias não beneficiadas por transferências, causou um aumento pronunciado no déficit de crescimento infantil e mortes prematuras, bem como grandes perdas de produtividade (Unar-Mungúa et al., 2022). Simplesmente não há possibilidade de equidade ou crescimento de longo prazo sem resolver esses problemas.

Os Ventos Contrários causados por Fatores Externos estão se Intensificando

A queda das previsões de crescimento é, em grande parte, impulsionada por movimentos menos favoráveis em quatro fatores - mudança da *Fed Funds Rate*, crescimento do G-7, crescimento da China e mudanças nos preços das commodities - que podem ser responsáveis por quase 90% dos movimentos do PIB da ALC (Figura 1.9). A guerra na Ucrânia, as políticas contracionistas para combater a inflação e a luta incessante da China contra a COVID-19 retardaram a recuperação do G-7 e da China, traduzindo-se no enfraquecimento da demanda por exportações provenientes da ALC. Ao mesmo tempo, o forte aumento das taxas de juros pelo Federal Reserve dos EUA e pelo Banco Central Europeu amortece os fluxos de capital e encarece o financiamento externo.

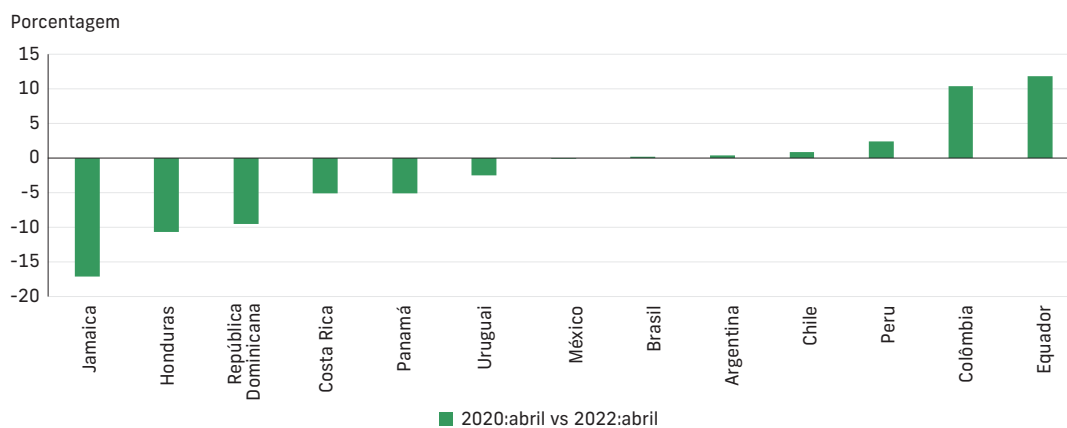
O aumento dos preços das commodities, especialmente energia e alimentos, continua a beneficiar os grandes exportadores líquidos de commodities do Cone Sul. Os termos de troca continuam favoráveis para esses países em comparação à situação antes e no início da pandemia, mesmo que alguns países como o Brasil e o Chile tenham apresentado quedas no ano passado (Figura 1.10). Por outro lado, os países da América Central e Caribe, que são tipicamente grandes importadores de energia e alimentos, sofreram mais do que a maioria.

Em consonância com Relatórios Semestrais anteriores, a Figura 1.11 apresenta estimativas de produção baseadas em um modelo simples que captura a parte do crescimento do PIB explicada por variáveis externas comuns a todos os países da região. Nesse modelo simples de fatores externos, os fatores globais reais são representados pelo crescimento da China e do G-7, em conjunto com a variação dos preços das commodities. Os fatores financeiros são representados pelas taxas de juros internacionais. De acordo com a Figura 1.11,

Figura 1.9. Quatro fatores externos principais impulsionam os movimentos do PIB na ALC

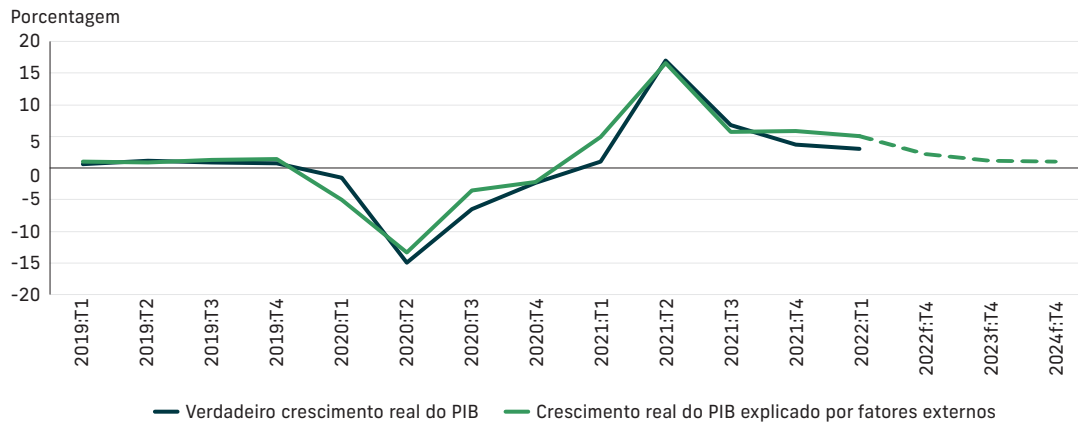
Fontes: Preços de Commodities do Banco Mundial (*Pinksheets*); Banco de dados *World Economic Outlook (WEO)* do Fundo Monetário Internacional (FMI); Departamento do Tesouro dos EUA.

Obs.: f=previsão; G-7 = Grupo dos Sete; ALC = América Latina e Caribe.

Figura 1.10. O aumento das commodities teve efeitos opostos nos termos de troca em toda a região.

Fonte: Fundo Monetário Internacional.

Figura 1.11. A parcela do crescimento real da ALC explicada por fatores externos está diminuindo



Fonte: Cálculos da equipe do Banco Mundial.

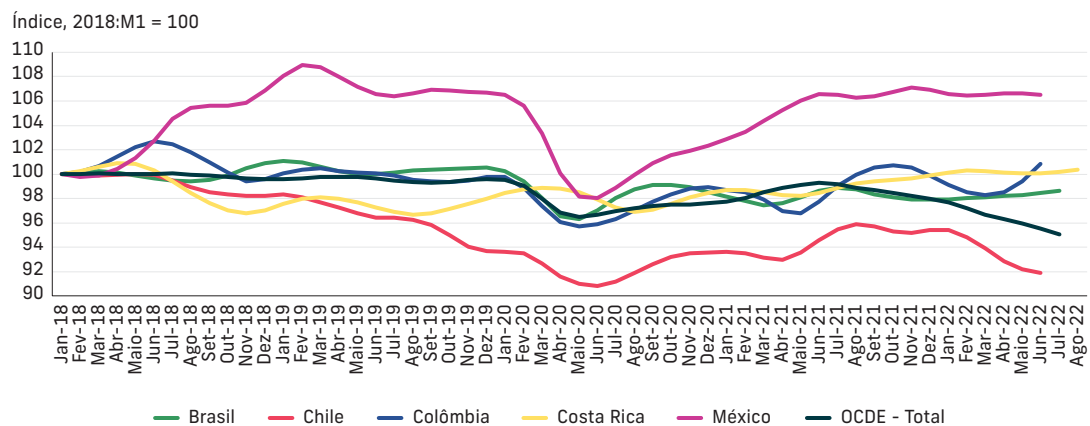
Obs.: A América Latina inclui a Argentina, Bolívia, Brasil, Chile, Colômbia, Equador, Paraguai, Peru e Uruguai. Os fatores externos considerados são a mudança da Fed Funds Rate, o crescimento do G-7, o crescimento da China e a mudança nos preços das commodities. f = previsão.

em momentos de oscilação dos fatores externos, o modelo prevê ventos contrários para a região, com o crescimento associado a fatores externos previsto em 1% em 2024, uma queda de quase 5 pontos em relação a 2021. O desempenho final da economia dependerá da resiliência dos fatores de demanda interna.

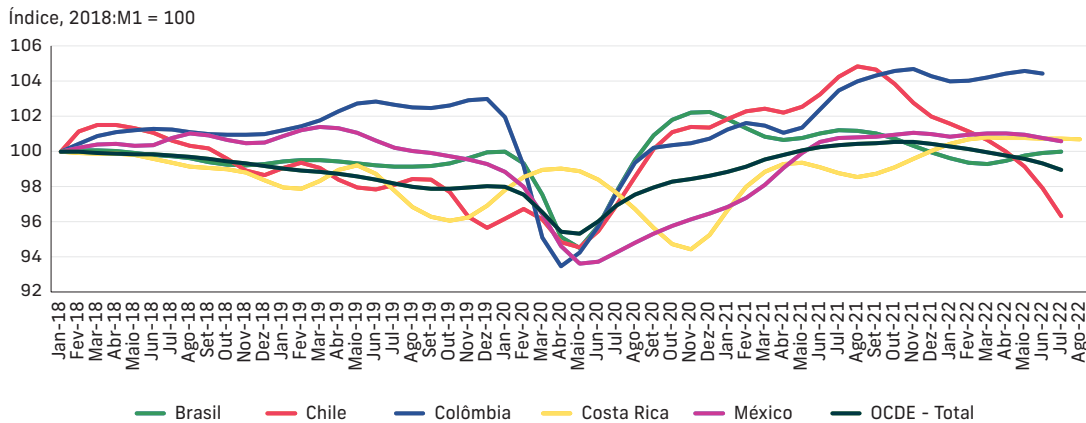
A Confiança do Consumidor e das Empresas está Melhorando

À medida que as grandes economias da ALC vão deixando os *lockdowns* para trás, o consumo das famílias tem se recuperado nas grandes economias da ALC apoiado por uma combinação de transferências fiscais generosas, mercados de trabalho dinâmicos, condições de crédito mais flexíveis e perspectivas econômicas positivas. No início da pandemia, a confiança dos consumidores sofreu uma queda acentuada em relação aos países da OCDE e depois se recuperou rapidamente, abrindo espaço para um crescimento expressivo do consumo (Figura 1.12). À medida que a pandemia fica para trás, a política fiscal e os mercados de trabalho da região estão retornando aos níveis pré-pandemia e as condições de crédito estão novamente se restringindo.

Figura 1.12. A Confiança do Consumidor melhorou na maioria dos países



Fonte: Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE), 2022, Consumer Confidence Index (CCI) (indicador).

Figura 1.13. A confiança dos empresários se estabilizou

Fonte: Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE), 2022, Business Confidence Index (BCI) (indicador).

Consequentemente, o crescimento do consumo deverá desacelerar. Diante do impacto relativamente menor das condições globais, as perspectivas de crescimento e a confiança do consumidor melhoraram em relação ao resto do mundo, servindo como uma fonte de resiliência para a região.

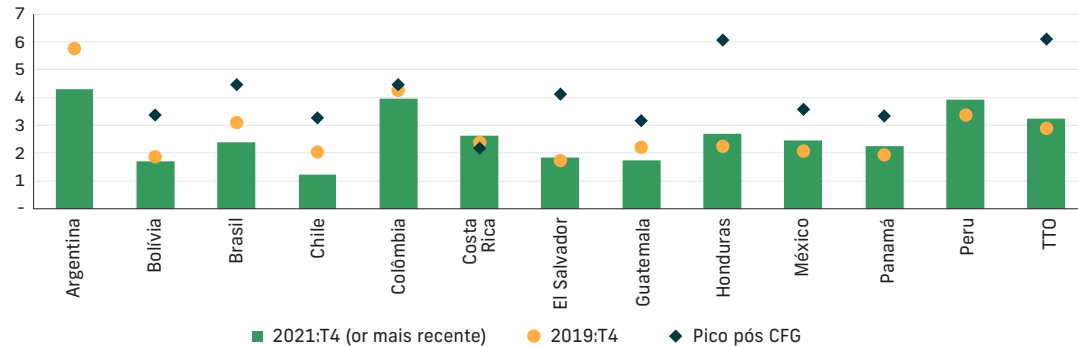
Da mesma forma, o crescimento do investimento foi incentivado pelo aumento dos preços das commodities, boas condições de crédito, materialização de projetos atrasados devido à pandemia e confiança do empresariado nas perspectivas econômicas. Após uma grande (e heterogênea) queda no início de 2020, a confiança dos empresários se recuperou e se estabilizou em um patamar semelhante a antes da pandemia (Figura 1.13). No primeiro semestre de 2022, o ímpeto dos negócios na região melhorou em relação aos países da OCDE, promovendo níveis mais altos de confiança e o aumento dos investimentos.

O Setor Financeiro Continua Sólido de Modo Geral

Embora ainda existam preocupações com empréstimos ocultos de emergência de empresas que foram especialmente prejudicadas pela pandemia, os setores financeiros parecem robustos, com alguma variação entre os países. No final de 2021, a proporção de empréstimos inadimplentes (*non-performing loans*, NPLs) em relação ao total de empréstimos no sistema estava bem abaixo dos níveis posteriores à crise financeira global (Figura 1.14, painel a) e, em muitos casos, vem diminuindo. A maioria dos países tem níveis de NPL iguais ou inferiores a seus níveis máximos (picos) e bem inferiores aos observados após a crise financeira global. Embora os empréstimos reprogramados sejam uma forma de empurrar os problemas para frente, até o momento, eles continuam muito abaixo do pico durante a pandemia (Figura 1.14, painel b). Embora não haja dados de NPL disponíveis sobre o Caribe, os países da União Monetária do Caribe Oriental (*Eastern Caribbean Currency Union*, ECCU) não apresentam taxas de reprogramação especialmente altas. O México continua sendo um indicador revelador. O país deu muito pouco apoio às empresas e famílias durante a crise e encerrou a tolerância aos empréstimos bem no início da fase de recuperação. Imaginar-se-ia, portanto, que os NPLs seriam mais frequentes no México - mas não são. No geral, as evidências sugerem um otimismo cauteloso sobre a solidez dos sistemas financeiros e o nível subjacente de estresse no setor privado.

Figura 1.14. Os diferimentos e empréstimos inadimplentes não se revelaram um grande problema**a. Empréstimos inadimplentes**

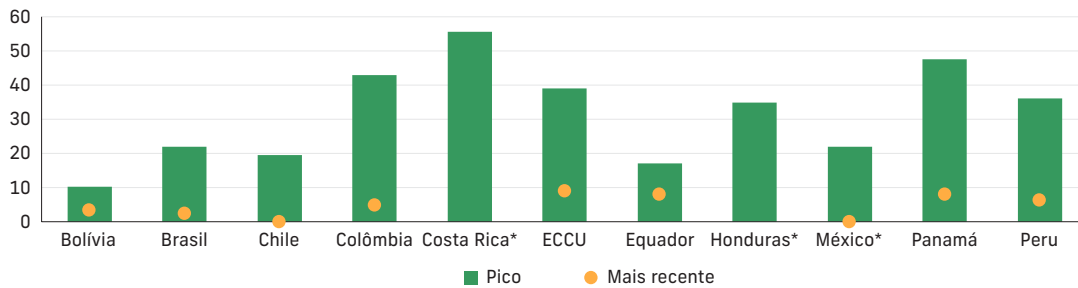
Porcentagem de empréstimos brutos totais



Fonte: Indicadores de Solidez Financeira (Financial Soundness Indicators, FSI) do FMI.
Obs.: CFG = crise financeira global.

b. Carteira de crédito diferido

Porcentagem de empréstimos totais



Fontes: Fitch; autoridades locais.

Obs.: ECCU = União Monetária do Caribe Oriental (Eastern Caribbean Currency Union). *Valor acumulado ao longo do programa

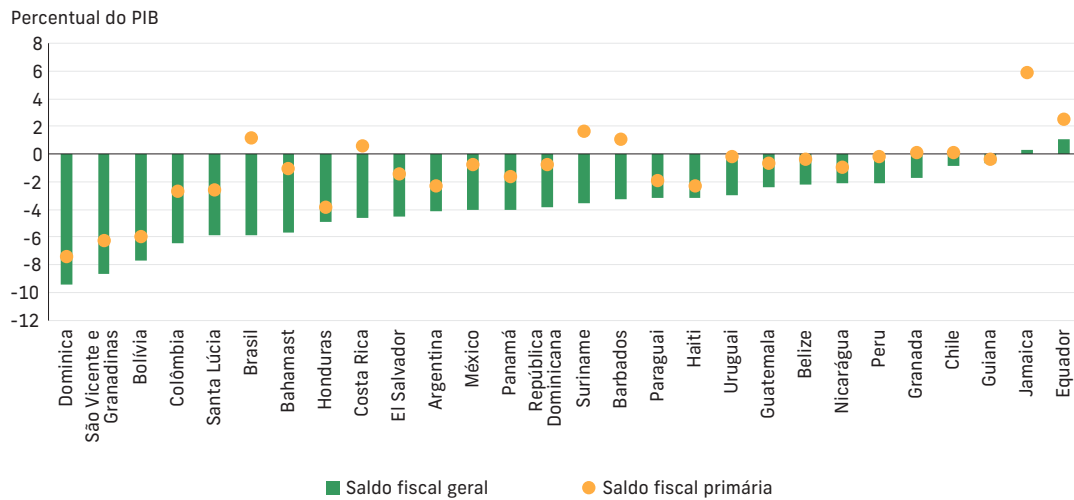
Desafios à Frente

A região enfrenta dois desafios que, sobrepostos, trarão novas dificuldades para as políticas: o desaparecimento do espaço fiscal e a inflação.

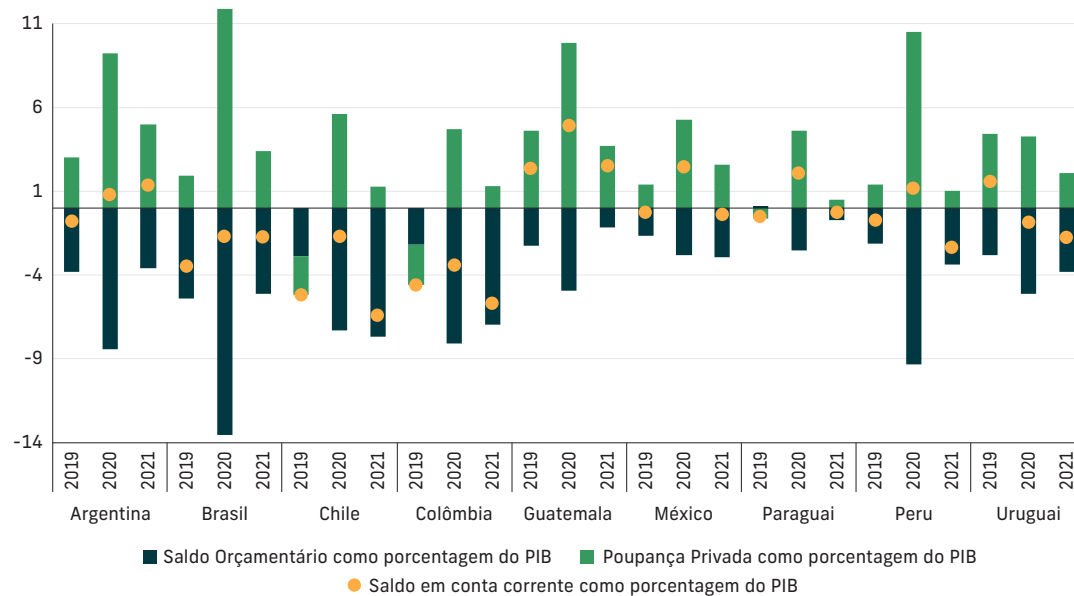
Desaparecimento do Espaço Fiscal

As grandes políticas fiscais anticíclicas adotadas em toda a região em apoio às famílias e empresas vulneráveis durante a pandemia erodiram o pouco espaço fiscal conquistado pelos países da região em anos anteriores. O efeito no Caribe foi especialmente severo. Dominica, São Vicente, Santa Lúcia e Bahamas têm déficits relativamente altos; nos primeiros dois países, os déficits ainda excedem 6%. De modo geral, houve avanços na redução dos déficits primários (em percentual do PIB) na região. Eles caíram, em média, 0,96 ponto percentual em 2022. O aumento dos juros pagos, no entanto, causou déficits gerais semelhantes aos de 2021 (Figura 1.15).

Ao longo de 2020 e 2021, os déficits fiscais que perduravam não foram compensados pela poupança privada líquida (poupança privada menos investimento), gerando déficits em conta corrente em todos os países, com exceção da Argentina e Guatemala (Figura 1.16).

Figura 1.15. Saldo fiscal nos países da ALC, previsão para 2022

Fontes: Banco Mundial, Macroeconomics, Trade and Investment Global Practice - Latin America, com base em projeções preliminares (em 23 de setembro de 2022).

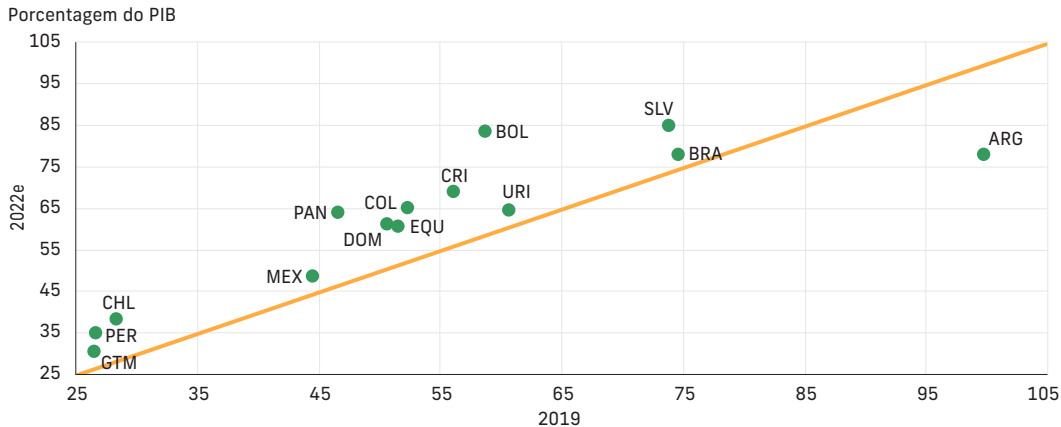
Figura 1.16. Déficits públicos e demanda privada causam déficits em conta corrente em toda a região

Fonte: Haver Analytics.

Os déficits atuais fizeram com que a maioria dos países da região aumentasse consideravelmente seus estoques de dívida pública. A Figura 1.17 compara a dívida pública (como porcentagem do PIB de 2019) ao nível estimado em 2022. A maioria das economias está claramente acima da linha de 45 graus, confirmando um aumento substancial na maioria dos países. A Argentina renegociou a dívida nesse período.

À medida que o estoque da dívida e as taxas internacionais crescem, a taxa de juros implícita no financiamento da dívida pública - os juros a pagar divididos pela dívida - subiu, até agora, apenas levemente, em média 10

Figura 1.17. Os níveis de dívida em 2022 estão bem acima do que antes da pandemia



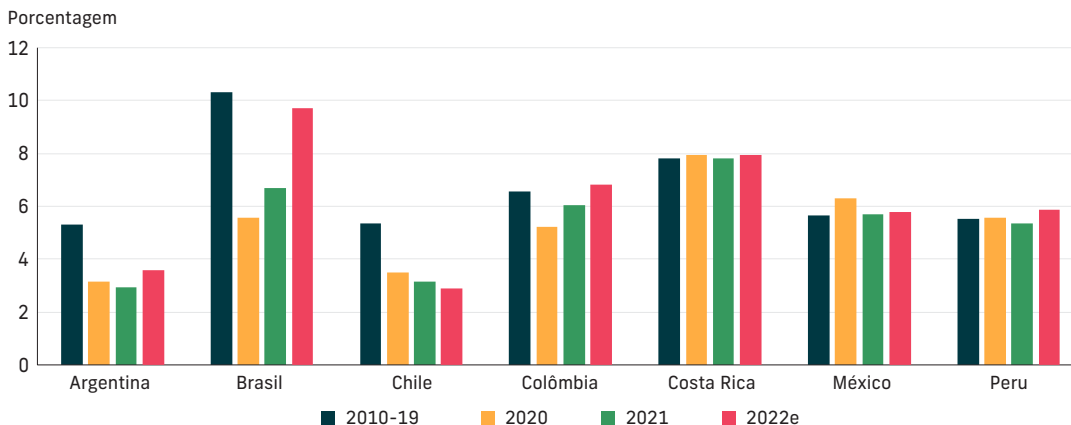
Fontes: Banco Mundial, Macroeconomics, Trade and Investment Global Practice -Latin America, com base em projeções preliminares (em 23 de setembro de 2022).
 Obs.: "e" = estimativa. Os códigos da Organização Internacional de Normalização (ISO) foram usados para indicar os países.

pontos base desde 2021 (Figura 1.18), com pouco impacto sobre a sustentabilidade da dívida até o momento. No entanto, à medida que os países avançam para rolar dívidas a taxas mais altas, a carga de pagamento provavelmente aumentará.

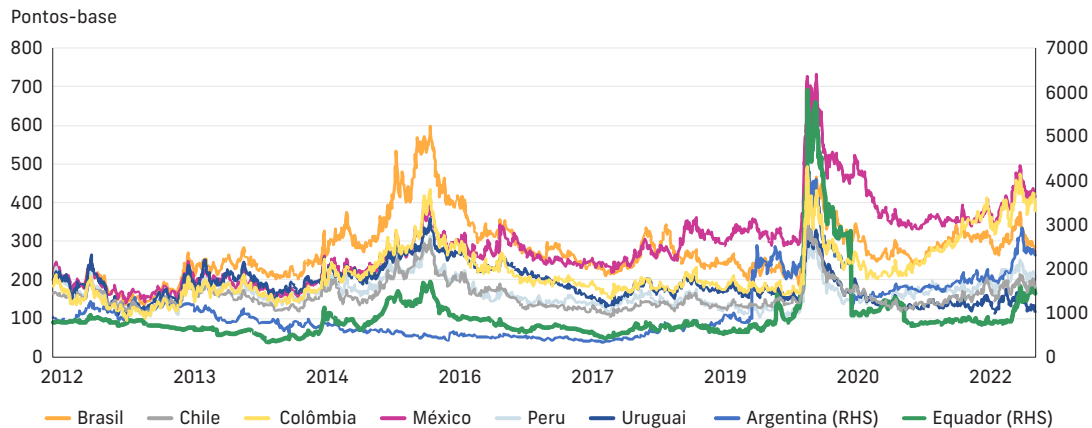
Ainda, a confiança do mercado internacional na região permanece robusta de modo geral. Embora a tendência seja geralmente ascendente e significativa na Argentina, Colômbia e México, após o pico no auge da pandemia, o *Emerging Market Bond Index* está pairando próximo de seus níveis pré-pandemia (Figura 1.19).

Além disso, as agências internacionais de classificação de crédito têm sido lenientes com o acúmulo de dívidas. Apesar da típica piora das classificações (*ratings*) à medida que o estoque da dívida pública aumenta (conforme mostra a Figura 1.20), grandes aumentos de dívida - ocorridos, por exemplo, no Brasil, Paraguai,

Figura 1.18. As taxas de juros implícitas da dívida pública aumentaram moderadamente



Fonte: Macroeconomics, Trade and Investment Global Practice, Banco Mundial.
 Obs.: "e" = estimativa.

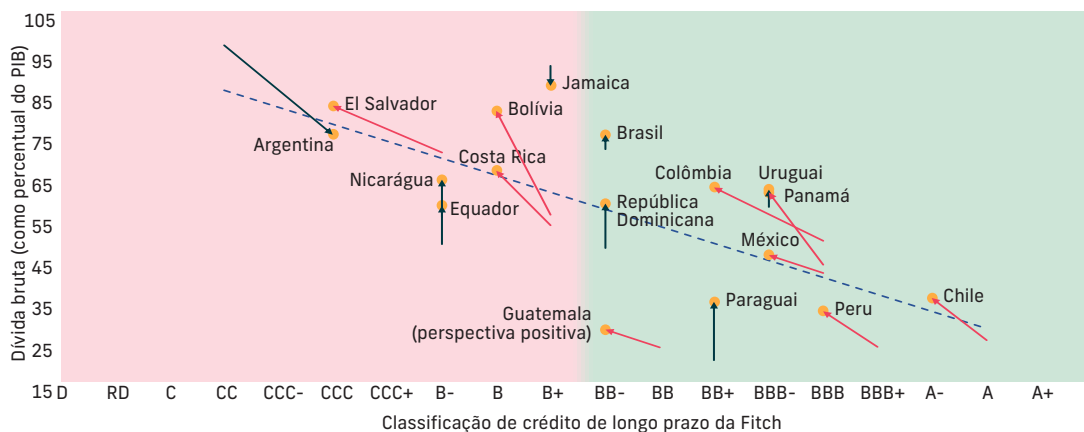
Figura 1.19. Índice de Títulos de Mercados Emergentes (EMBI) global diversificado, 2012-22**Prêmio de risco do país**

Fonte: JP Morgan.

Obs.: A última observação data de 12 de setembro de 2022.

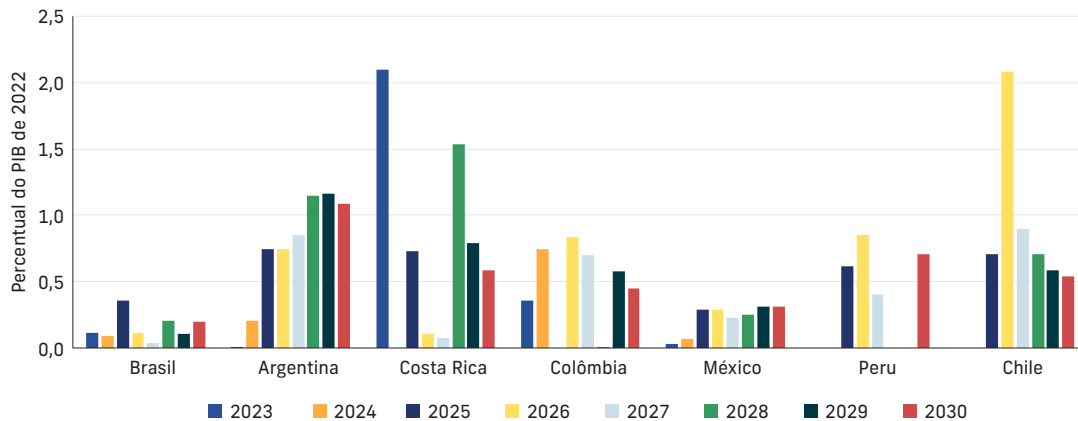
República Dominicana e Uruguai - não foram punidos com quedas de classificação, e os rebaixamentos da Bolívia, Chile, Colômbia e Peru foram leves.

O aumento moderado dos *spreads* soberanos e o rebaixamento moderado das classificações de crédito após aumentos relativos do estoque da dívida pública parecem indicar um reconhecimento, por parte dos investidores internacionais, da resiliência financeira na região. Parte da explicação deste voto de confiança pode ser vista nas próximas duas figuras. Em primeiro lugar, a Figura 1.21 mostra os perfis de pagamento da dívida soberana das principais economias da região. Além do Chile, que terá que fazer um pagamento volumoso, e da Argentina, os perfis parecem ser muito moderados e distribuídos ao longo do tempo, facilitando o pagamento ou a rolagem das dívidas. No entanto, à medida que as taxas de juros aumentam ao redor do

Figura 1.20. À medida que a Dívida cresce, as classificações de Crédito Soberano caem

Fontes: Fitch Ratings; Banco Mundial; e cálculos da equipe do Banco Mundial.

Obs.: As setas indicam a mudança das posições pré-pandemia para as posições atuais (em 31 de agosto de 2022). As setas vermelhas indicam classificações que pioraram e as setas pretas indicam que não houve mudança ou que houve melhora. Verde indica grau de investimento e vermelho indica grau de não investimento.

Figura 1.21. Perfis de pagamento projetados para dívida soberana

Fonte: Bloomberg.

mundo e o apetite dos investidores por ativos em mercados emergentes diminui, a rolagem (e o ônus) das dívidas provavelmente ficará mais cara no futuro próximo. Os pagamentos do principal e dos juros se tornarão uma parcela crescente do produto e dos gastos do governo, exacerbando a pressão sobre os saldos fiscais e fazendo da consolidação fiscal uma prioridade.

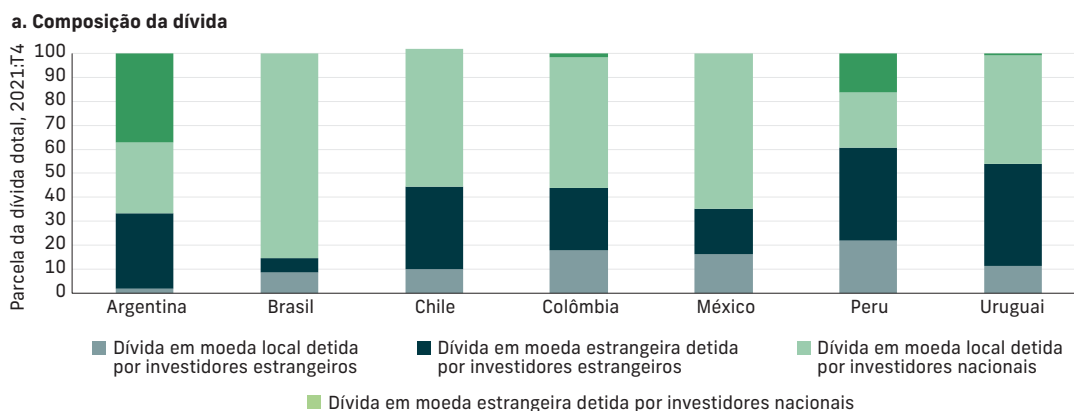
Em segundo lugar, a composição cambial da dívida soberana mudou muito favoravelmente desde períodos anteriores de estresse. A parcela da dívida denominada em dólares foi em muito reduzida - ou seja, a capacidade dos países de pagar sua dívida ficou muito menos sensível à depreciação da taxa de câmbio nacional (Figura 1.22). Longe da dívida altamente dolarizada dos tempos anteriores às turbulências bancárias ou inadimplências soberanas,¹ quase a metade da dívida pública atual na ALC é denominada em moeda nacional. A Figura 1.22 mostra que a composição cambial da dívida pública vem caindo de forma constante, à exceção da Argentina. Além disso, a posição das reservas está muito mais forte - quase 7 pontos percentuais do PIB a mais do que há duas décadas (Figura 1.23). Juntos, esses fatores sugerem que, embora o peso da dívida seja maior do que antes da pandemia, está mais fácil de administrar do que em anos anteriores.

A Batalha Contínua Contra a Inflação

Assim como no resto do mundo, a inflação cresceu acentuadamente na ALC (Figuras 1.24 e 1.25), começando com uma média estável de cerca de 2% nos anos anteriores à pandemia e aumentando cerca de 4 pontos percentuais entre 2021 e 2022; a previsão atual é que chegue a 6% em 2022. Sem contar os ambientes de alta inflação na Argentina, Suriname e Venezuela, as taxas de inflação de 2021 variaram de menos de 1% na Bolívia a 10% no Brasil. Em termos históricos, esses números são bastante moderados para a região e comparáveis aos de países avançados. No entanto, eles ocultam o custo desproporcional sobre as famílias da inflação extraordinariamente alta dos preços dos alimentos. A questão de política central é se as medidas restritivas dos bancos centrais são suficientes para deter o aumento da inflação ou se as pressões ascendentes continuarão. Há vários motivos para manter a vigilância.

As expectativas de inflação parecem estar ancoradas. À medida que a alta da inflação continua, os agentes econômicos passarão a incluir expectativas de inflação futura em seus comportamentos. Preventivamente, os trabalhadores exigirão ganhos salariais nominais para preservar seu poder de compra e os empregadores

Figura 1.22. Composição da dívida e participação dos títulos da dívida do governo central denominados em moeda estrangeira em sete países da ALC

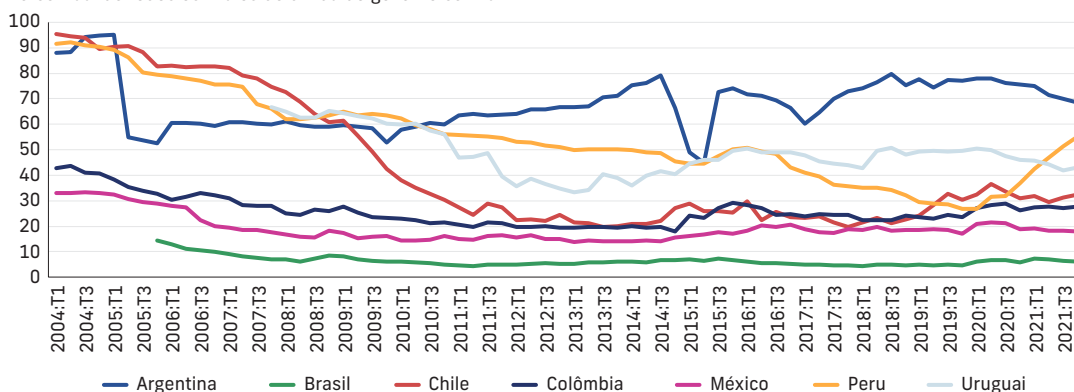


Fontes: Fundo Monetário Internacional; Cálculos da equipe do Banco Mundial.

Obs.: Os títulos de dívida representam, em média, quase 90% de todos os instrumentos de dívida em todos os países, exceto o Chile.

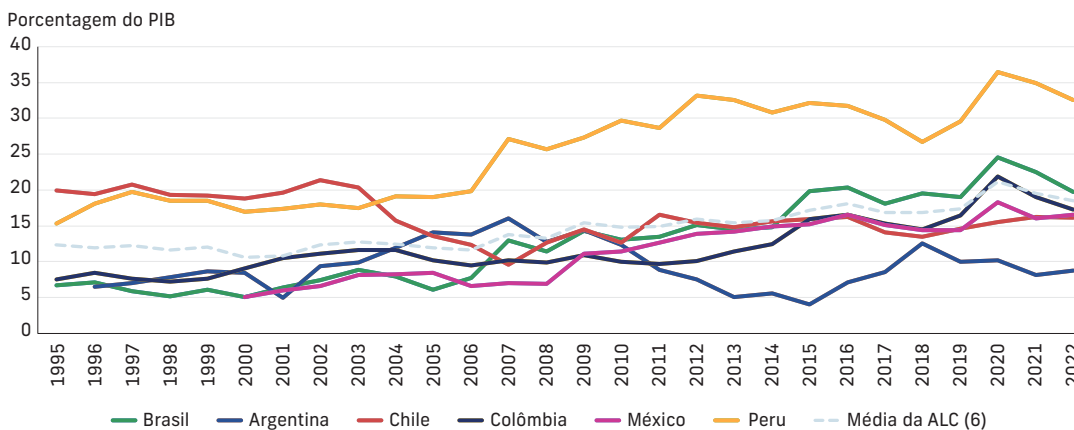
b. Participação dos títulos de dívida do governo central denominados em moeda estrangeira

Percentual de todos os títulos de dívida do governo central



Fonte: Fundo Monetário Internacional.

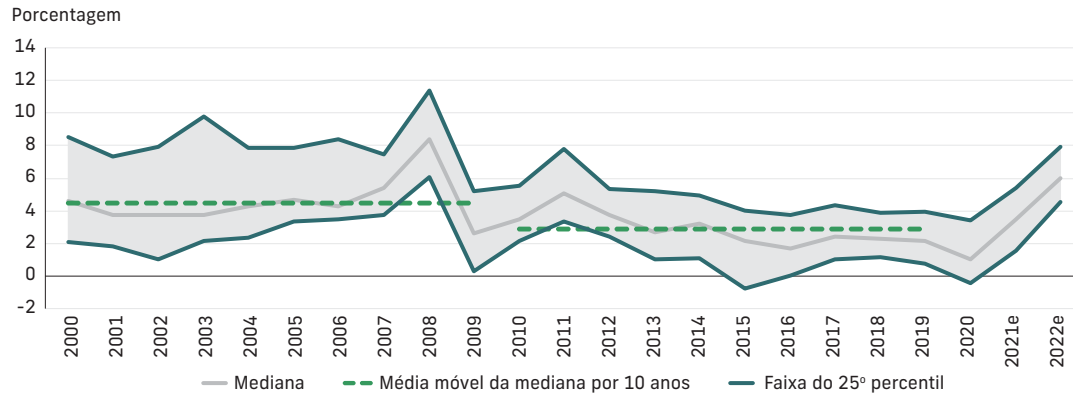
Figura 1.23. Evolução das posições de reserva na região



Fontes: Fundo Monetário Internacional; Cálculos da equipe do Banco Mundial.

Obs.: ALC (6) = Seis países da América Latina e Caribe (Argentina, Brasil, Chile, Colômbia, México, Peru). As observações sobre a Argentina começam em 1996 e sobre o México, em 2000.

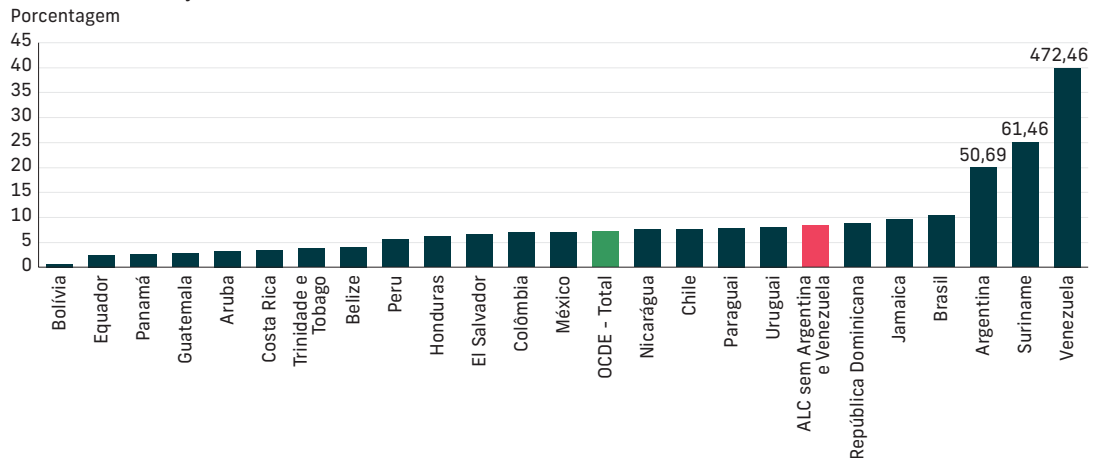
Figura 1.24. Evolução da inflação geral na ALC em 2000-22



Fonte: Banco de dados *World Economic Outlook* do Fundo Monetário Internacional, abril de 2022.
Obs.: As porcentagens anuais dos preços médios ao consumidor são variações ano a ano. "e" = estimativa.

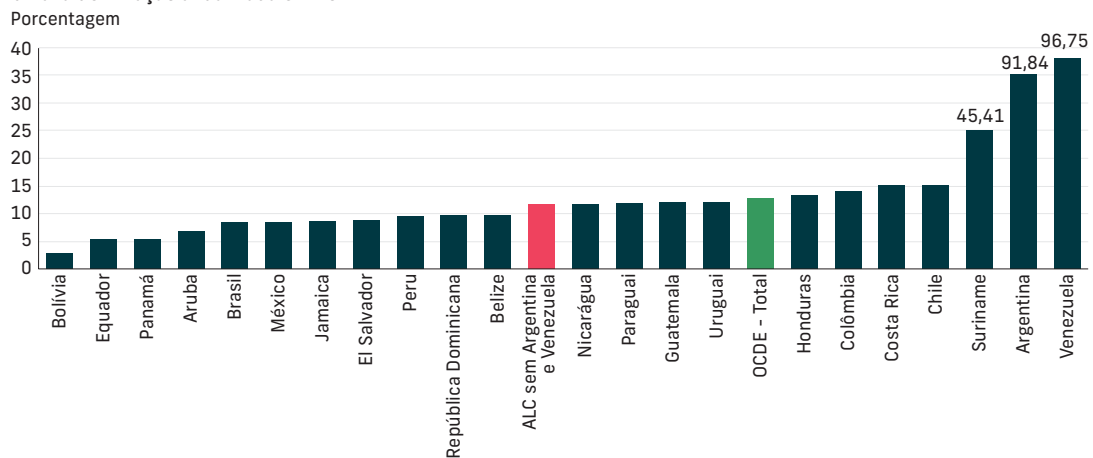
Figura 1.25. Inflação geral nos países da ALC, 2021 e 2022

a. Taxa real de inflação em 2021



Fonte: Cálculos da equipe do Banco Mundial com base em dados do Banco Mundial e da OCDE.
Obs.: A taxa real de inflação em 2021 representa a variação percentual no índice de preços ao consumidor de janeiro de 2021 a janeiro de 2022. ALC = América Latina e Caribe; OCDE = Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico

b. Taxa de inflação anualizada em 2022

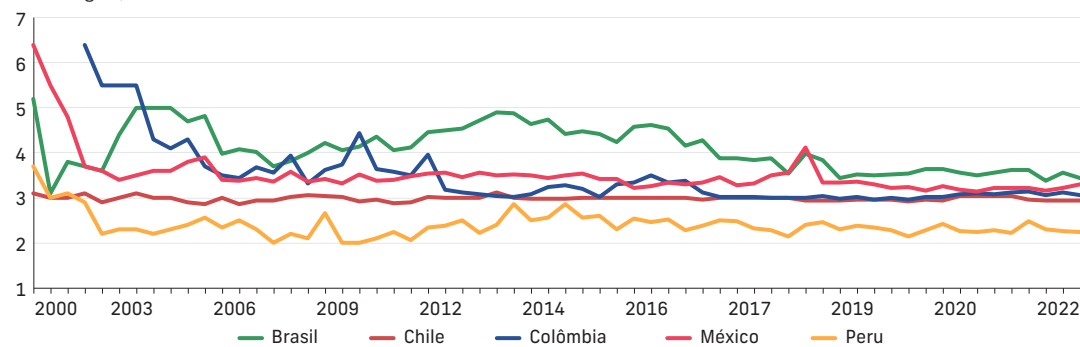


Fonte: Cálculos da equipe do Banco Mundial com base em dados do Banco Mundial e da OCDE.
Obs.: A taxa de inflação anualizada em 2022 representa a variação percentual anualizada do índice de preços ao consumidor no acumulado do ano (até julho de 2022). ALC = América Latina e Caribe; OCDE = Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico.

Figura 1.26. Expectativas, previsões e metas de inflação dos bancos centrais relativas a cinco grandes países da ALC

a. Expectativas da inflação, 2000–22

Porcentagem, ano a ano

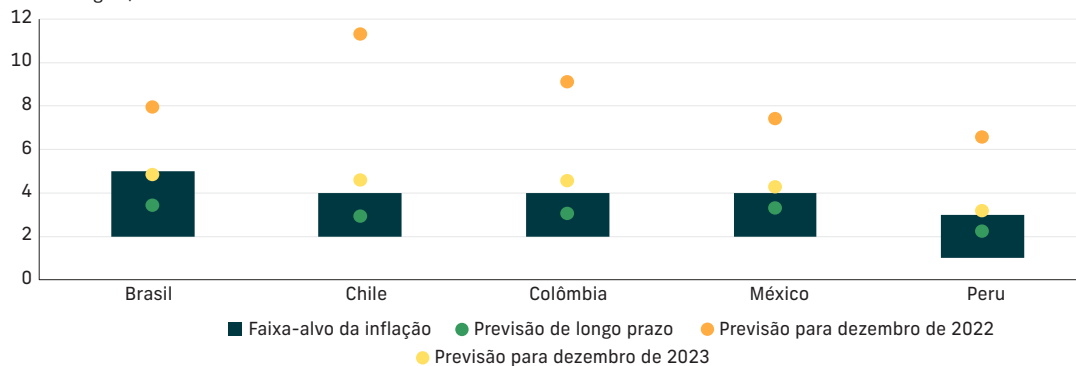


Fonte: Consensus Economics Inc.

Obs.: As expectativas de inflação representam as previsões de longo prazo (6 a 10 anos) da inflação dos preços ao consumidor (variação percentual em relação ao dezembro anterior).

b. Previsões da inflação e metas do banco central

Porcentagem, ano a ano



Fonte: Consensus Economics Inc.

Obs.: A pesquisa é datada de 18 de julho de 2022.

tentarão empurrar os novos custos para os consumidores, definindo novos preços. Nesse processo, as próprias expectativas passam a impulsionar a inflação, principalmente em economias com alta participação de sistemas salariais e previdenciários indexados. A boa notícia é que, por enquanto, as expectativas de inflação parecem estar ancoradas em patamares próximos às metas dos bancos centrais. A Figura 1.26, painel a, mostra que houve poucas mudanças nas expectativas relativas a cinco grandes países da ALC. A Figura 1.26, painel b, mostra uma queda considerável das expectativas de inflação em 2023, que depois retornam às metas dos bancos centrais no longo prazo.

Apesar do crescimento monetário ter impulsionado parcialmente as pressões inflacionárias nos últimos dois anos (ver a Caixa 1.2), a liquidez continua mais flexível do que antes da pandemia. A medida de dinheiro que está mais correlacionada à inflação varia entre os países. A Figura 1.27 apresenta duas medidas. Ela mostra a relação positiva entre o crescimento de uma medida de dinheiro M1 (que inclui moeda e depósitos à vista) e inflação estrutural (que se abstrai dos elementos mais voláteis do índice de preços ao consumidor, como a energia e certos alimentos como frutas e legumes). Assim, embora os fatores de pressão de custos e o aumento dos preços internacionais - como a continuidade dos gastos deficitários do governo - tenham tido um efeito

Caixa 1.2. Excesso de Liquidez e o Retorno da Velocidade como Indutores da Inflação

A teoria quantitativa da moeda (TQM) foi formulada originalmente por Copérnico em 1517 e aperfeiçoada por seguidores da Escola de Salamanca, que observaram que o aumento da quantidade de ouro e prata importados das colônias latino-americanas e posteriormente cunhados em moedas levou a um aumento nos preços do ouro e da prata usados na cunhagem de dinheiro na América Latina (Volckart, 1997). A teoria foi ampliada e popularizada em 1963 por Milton Friedman e Anna Schwartz (1963). Baseia-se em uma identidade simples que combina a quantidade de dinheiro na economia e sua velocidade (uma medida do número de vezes que cada cédula ou moeda é usada em um período e o inverso da demanda por dinheiro) ao valor nominal da produção em determinado período. De acordo com a teoria, o nível geral de preços de bens e serviços está proporcionalmente relacionado à oferta de dinheiro na economia (Edo e Melitz, 2019). A fórmula tradicional da TQM é:

$$M_t V_t = P_t Y_t, \text{ (B1.2.1)}$$

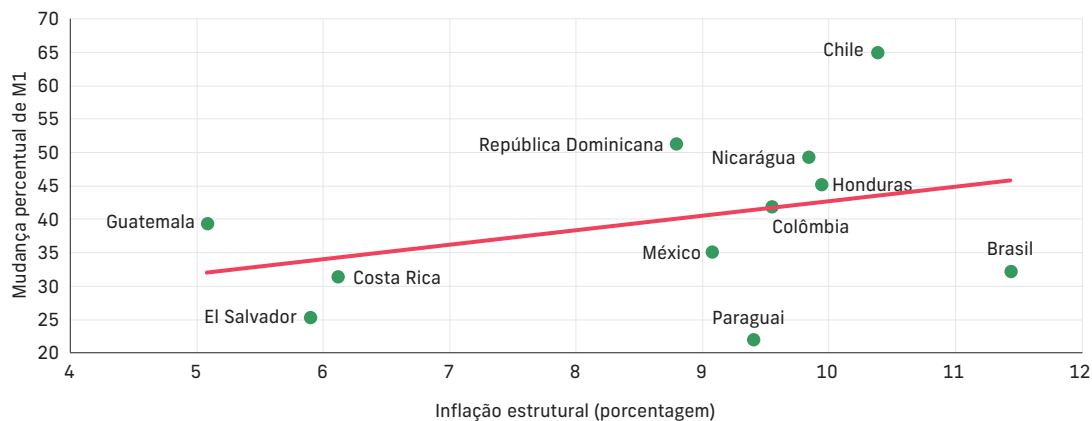
sendo que M representa os saldos monetários nominais, V é a velocidade do dinheiro, P é o nível geral de preços e Y é o PIB nominal. Tomando as taxas de crescimento, temos:

$$g_{M,t} + g_{V,t} = \pi_t + g_{Y,t} \text{ (B1.2.2)}$$

onde π representa a inflação e está relacionada de forma linear ao crescimento monetário, crescimento da velocidade e crescimento nominal do PIB.

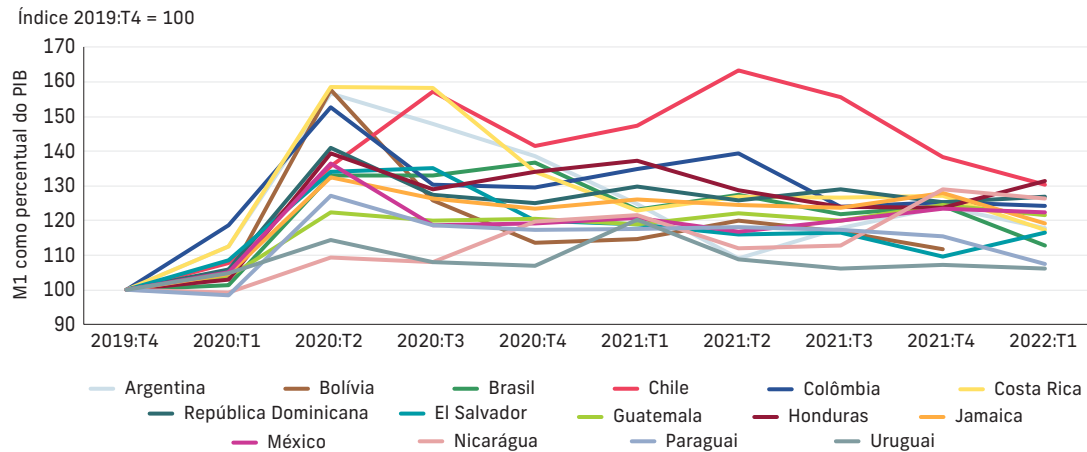
Mesmo quando as pressões inflacionárias surgem de outras fontes - p. ex., interrupções das cadeias de suprimento ou grandes déficits governamentais - o nível geral de preços continua regido pela quantidade de dinheiro (outros preços no índice agregado, portanto, precisam cair). É claro que um aumento acentuado da velocidade (queda da demanda por dinheiro) teria o mesmo efeito que um aumento da moeda.

Figura 1.27. Variação percentual do agregado monetário M1 versus a inflação estrutural, países selecionados da ALC



Fonte: Cálculos da equipe do Banco Mundial com base em Haver Analytics, Banco Mundial e Banco Central do Chile.

Obs.: A inflação estrutural acumulada é a mudança no índice de preços ao consumidor (IPC) estruturado de março de 2021 a junho de 2022. M1 inclui moeda e depósitos à vista. A variação percentual no M1 foi feita comparando o M1 no quarto trimestre de 2019 ao M1 no primeiro trimestre de 2022.

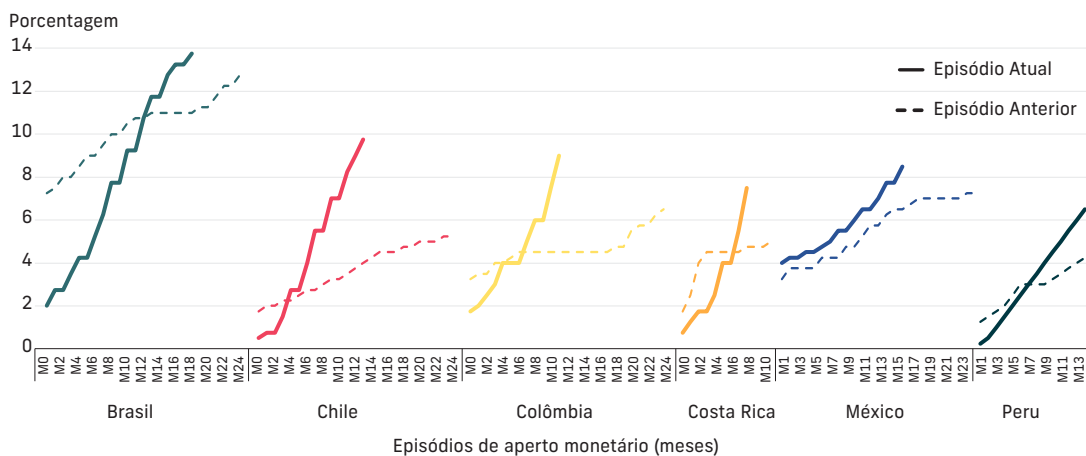
Figura 1.28. O excesso de liquidez nos mercados continua alto

Fonte: Haver Analytics.

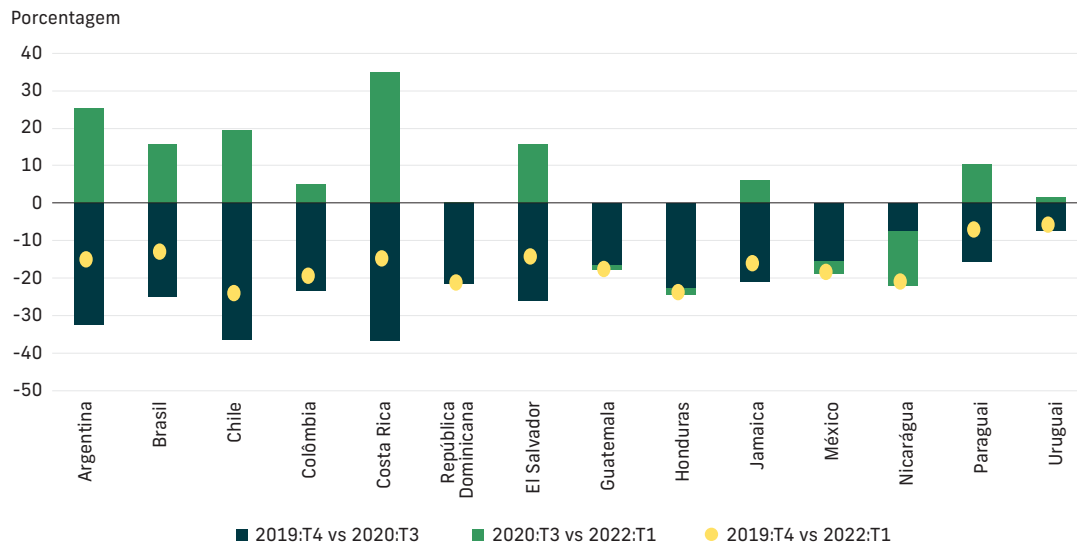
considerável sobre a inflação, eles ocorreram em um ambiente que os validou e que também alimentou as pressões de demanda.

No primeiro trimestre de 2022, a liquidez permanecia relativamente alta. A Figura 1.28 mostra que a relação entre M1 e PIB nominal permanece elevada em comparação aos níveis pré-pandemia.

Este excesso de liquidez fez com que os bancos centrais da região reagissem agressivamente aos recentes desdobramentos da inflação. A Figura 1.29 mostra que, em comparação ao último episódio quando houve aumentos significativos das taxas básicas, desta vez os bancos centrais começaram de um nível mais baixo e aumentaram as taxas muito mais rapidamente, atingindo uma taxa mais alta em um período mais curto.

Figura 1.29. Os bancos centrais reagiram fortemente ao excesso de liquidez

Fonte: Haver Analytics.

Figura 1.30. A velocidade do dinheiro ainda não recuperou os níveis pré-pandêmicos

Fonte: Haver Analytics.

Obs.: M1 é uma medida de dinheiro agregado na economia que inclui moeda e depósitos à vista.

Também vale notar que todos os episódios anteriores de aperto monetária, à exceção do peruano, duraram mais do que o episódio atual, o que aponta para a probabilidade de novos aumentos das taxas.

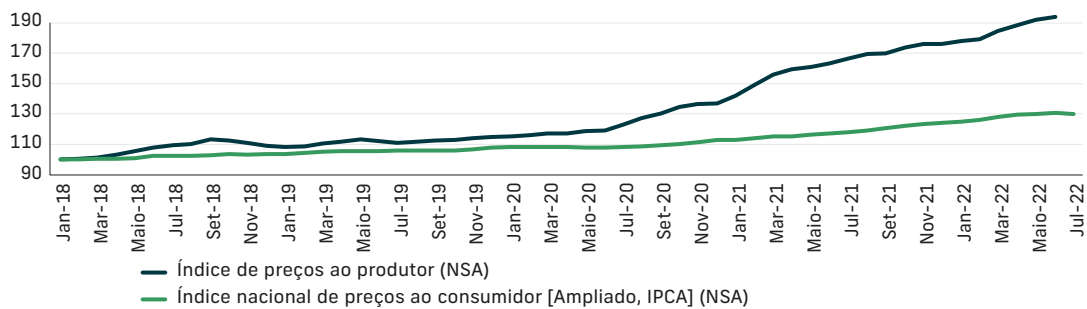
A velocidade - o número de vezes que cada cédula circula - também está aumentando. Normalmente, a velocidade é considerada um parâmetro de movimento lento devido a mudanças técnicas. No entanto, em horizontes mais curtos, seus movimentos podem representar mudanças inversas na demanda por moeda. Durante a pandemia, à medida que o aumento da incerteza e a queda das oportunidades de compra faziam com que os consumidores e empresas aumentassem a demanda por saldos reais (ajustados pela inflação), a velocidade do dinheiro entrou em colapso na maioria dos países do mundo, incluindo os da ALC. À medida que a atividade econômica volta ao normal e a inflação força os bancos centrais a aumentar as taxas de juros, as pessoas não vão querer reter muito mais dinheiro em relação à quantidade de suas transações e espera-se que a velocidade aumente. Um grande aumento na velocidade elevará os preços e gerará mais inflação. A Figura 1.30 mostra a queda da velocidade durante a pandemia e ilustra o início da recuperação da velocidade na maioria das economias.

O repasse dos preços dos insumos foi adiado. Após o colapso de muitas cadeias de suprimento globais e a transição de serviços para bens, a inflação de preços apareceu pela primeira vez no preço dos insumos, medida pelos saltos nos índices de preços ao produtor (IPPs). O repasse para os preços ao consumidor foi muito mais lento, levando a um grande aumento da diferença entre o IPP e o IPC, fazendo as margens do produtor diminuírem (Figura 1.31). Desde 2018, a diferença aumentou para 60 pontos percentuais no Brasil e para 40 pontos percentuais no Chile e na Colômbia. Isso novamente suscita a questão: quantos avanços foram realizados com esse trabalho focado nos efeitos "temporários" dos choques de oferta? Se as cadeias de suprimento se recuperarem no curto prazo, os IPPs poderão cair rapidamente de volta aos níveis do IPC. No entanto, se as interrupções persistirem, os preços ao consumidor podem começar a repassar mais o custo dos insumos à medida que as margens do produtor voltam ao normal.

Figura 1.31. A diferença entre o índice de preços ao consumidor e o índice de preços ao produtor aumentou

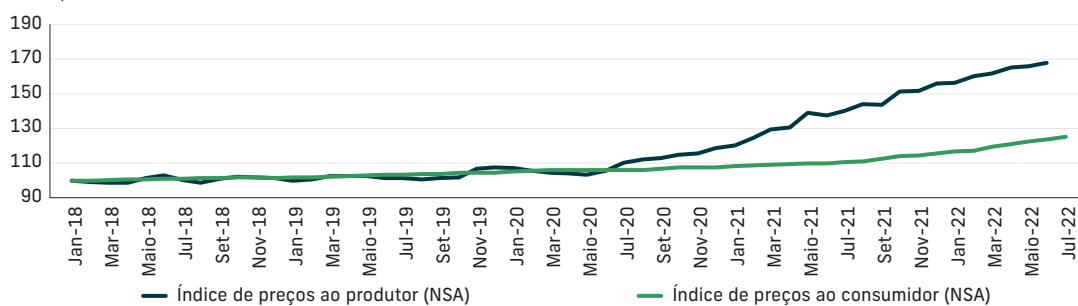
a. Brasil^a

Índice, 2018:M1 = 100



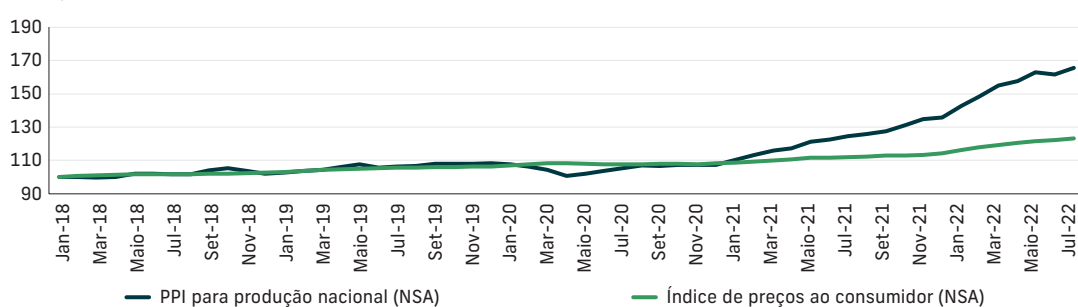
b. Chile

Índice, 2018:M1 = 100



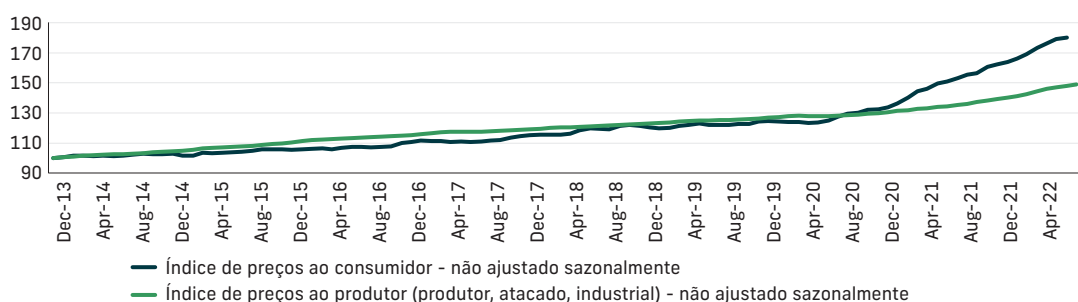
c. Colômbia

Índice, 2018:M1 = 100



d. Média da ALC (Brasil, Chile, Colômbia, México, Peru)

Índice, 2013:M12 = 100



Fonte: Banco Mundial; Cálculos da equipe do Banco Mundial.

Obs.: ALC = América Latina e Caribe; NSA = não ajustado sazonalmente; IPP = índice de preços ao produtor.

a. O IPCA é o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo do Brasil.

Conclusão

Com o recuo da COVID-19 na maioria dos países, as economias da América Latina e Caribe estão em situação razoavelmente sólida e se saindo melhor do que muitas outras regiões. A região é afetada negativamente pela desaceleração do crescimento do G-7 e da China, bem como pelas tentativas das autoridades monetárias de todo o mundo de conter a inflação por meio do aumento das taxas de juros. Por outro lado, embora a guerra na Ucrânia tenha elevado os preços dos combustíveis e dos alimentos (pressionando os importadores líquidos, especialmente no Caribe), para muitos países da ALC o choque líquido dos termos de troca foi positivo. Isso, combinado com uma política fiscal amplamente expansionista e, até certo ponto, com a política monetária, fechou a lacuna entre as previsões anteriores de crescimento regional e as do mundo como um todo. Os mercados de trabalho em grande parte já se recuperaram e permanecem estruturalmente inalterados, sem aumento geral da informalidade, subemprego ou desemprego. Os níveis de pobreza, em grande parte, já recuaram para os níveis de antes. Os sistemas bancários precisam de vigilância contínua, mas até o momento a taxa de empréstimos inadimplentes não aumentou.

Os desafios são as taxas de crescimento que permanecem mais baixas no médio prazo e semelhantes às taxas medíocres da década de 2010, sugerindo a necessidade de nos voltarmos para a agenda pendente de reformas estruturais. A inflação, embora em níveis globais, pode ser um desafio de longo prazo. Apesar dos aumentos cada vez mais agressivos das taxas de juros pelos bancos centrais, a liquidez continua acima dos níveis pré-pandemia, a velocidade está aumentando e a inflação mais alta dos preços ao produtor pode ser repassada para os preços ao consumidor à medida que as margens do produtor se recuperam.

Apesar dos avanços ao longo do ano passado, a difícil situação fiscal enfrentada pela maioria dos países vem ganhando protagonismo à medida que as autoridades lutam para fechar os déficits causados pela pandemia, o aumento dos custos de empréstimos globais aumenta o serviço da dívida e a redução radical do espaço fiscal no futuro próximo restringe tanto os investimentos produtivos quanto a expansão dos programas sociais. O próximo capítulo analisa como os governos podem aumentar esse espaço fiscal. Ele apresenta constatações recentes sobre os impactos e limites do aumento de diversos tipos de tributos, bem como a possibilidade de aumentar a eficiência dos gastos.

Notas

1 As medidas do "pecado original" calculadas por Eichengreen, Hausmann e Panizza (2005) mostram que a ALC não conseguia obter empréstimos em moeda local durante a maior parte dos anos 1990 e 2000.

Referências

- Bokat-Lindell, S. 2022. "Can America's Schoolchildren Recover from the Pandemic?" "Debatable Newsletter," *New York Times*, September 7, 2022. <https://www.nytimes.com/2022/09/07/opinion/school-covid-learning-loss.html?smid=nytcore-ios-share&referringSource=articleShare>.
- Camarena, J., L. Galeano, L. Morano, J. Puig, D. Riera-Crichton, C. Végh, L. Venturi, and G. Vuletin. 2022. "Fooled by the Cycle: Permanent versus Cyclical Improvements in Social Indicators." *Journal of International, Money, and Finance* 127 (Outubro): 102670.
- COVID-19 Excess Mortality Collaborators. 2022. "Estimating Excess Mortality due to the COVID-19 Pandemic: A Systematic Analysis of COVID-19-Related Mortality, 2020–21." *The Lancet* 399 (10334): 1513–36.
- Datt, G. and M. Ravallion. 1992. "Growth and Redistribution Components of Changes in Poverty Measures: A Decomposition with Applications to Brazil and India in the 1980s." *Journal of Development Economics* 38 (2, Abril): 275–95.
- Edo, A., and J. Melitz. 2019. "The Primary Cause of European Inflation in 1500–1700: Precious Metals or Population? The English Evidence." Working Paper 2019-10, Center for Research in Economics and Statistics, French National Institute for Statistics and Economic Studies.
- Eichengreen, B., R. Hausmann, and U. Panizza. 2005. "The Pain of Original Sin." In *Other People's Money: Debt Denomination and Financial Instability in Emerging Market Economies*, editado por B. Eichengreen e R. Hausman, 13–47. University of Chicago Press.
- Friedman, M., and A. J. Schwartz. 1963. *A Monetary History of the United States, 1867–1960*. Princeton, NJ: Princeton University Press.
- Herrera, C., Veillard, J. 2022. *LAC Regional Report on Resilient Health Systems Post-COVID19 Pandemic*. Washington, DC: World Bank.
- IHME (Institute for Health Metrics and Evaluation). 2022. "COVID-19 Excess Mortality Estimates 2020–2021." IHME, Seattle.
- IMF (International Monetary Fund). 2018. *Challenges to Steady Growth. World Economic Outlook (WEO)*, October 2018. Washington, DC: IMF.
- Loureiro, A., L. Cruz, I. Lautharte, and D. K. Evans. 2020. *The State of Ceara in Brazil is a Role Model for Reducing Learning Poverty*. Washington, DC: World Bank Group.
- Silva, J. 2021. *Employment in Crisis: The Path to Better Jobs in a Post-COVID-19 Latin America*. Washington, DC: World Bank.
- Unar-Munguía et al. 2022. "Effect of the COVID-19 Pandemic on Childhood Malnutrition in Mexico." World Bank Manuscript. 2022.
- Volckart, O. 1997. "Early Beginnings of the Quantity Theory of Money and their Context in Polish and Prussian Monetary Policies, c. 1520–1550." *The Economic History Review* 50 (3): 430–49.
- World Bank, UNICEF (United Nations Children's Fund), and UNESCO (United Nations Educational, Scientific, and Cultural Organization). 2022. *Two Years After: Saving a Generation*. Washington, DC: World Bank.

CAPÍTULO 2

Fechando a Lacuna Fiscal: Novas Abordagens





Como discutido no Capítulo 1, a maioria dos países da América Latina e Caribe (ALC) enfrenta – com diferentes graus de severidade – preocupações crescentes com a sustentabilidade da dívida, devido a quatro fatores agravantes. Em primeiro lugar, em vários países da ALC a posição da dívida era frágil mesmo antes da pandemia de COVID-19. Esse acúmulo da dívida refletiu, em parte, incrementos procíclicos e rígidos do gasto público durante a fase expansionista do último superciclo de commodities (muitas vezes denominada a Década de Ouro), bem como grandes esforços anticíclicos e persistentes durante a crise financeira global no final dos anos 2000. Aumentar o gasto público em tempos tanto bons (caracterizados por receitas altas e custos de empréstimos baixos) quanto ruins (especialmente de forma rígida, devido a pressões sociais e políticas) é, infelizmente, uma receita para aumentar a dívida e colocar em risco sua sustentabilidade.¹

Em segundo lugar, a queda acentuada das receitas durante a pandemia de COVID-19, aliada aos esforços para ajudar as famílias em situação de maior vulnerabilidade e empresas em dificuldades, especialmente durante 2020 e no início de 2021, fez com que a relação dívida/PIB na ALC aumentasse, em média, cerca de 4,5 pontos percentuais entre o início de 2020 e o início de 2022.

Em terceiro lugar, as taxas de crescimento inexpressivas previstas no médio prazo implicam uma fraca recuperação da arrecadação de receitas e uma fragilidade contínua da postura fiscal. Por fim, na ALC, os infortúnios nunca vêm sós. Os recentes aumentos das taxas de juros pelo Federal Reserve dos EUA elevam os custos dos empréstimos e agravam as preocupações com a sustentabilidade da dívida em uma nova frente. Essa combinação - de antigos desequilíbrios estruturais, por um lado, e «má sorte», por outro - reduziu o espaço fiscal a zero. Como consequência, as crescentes preocupações com a sustentabilidade da dívida estão rapidamente impelindo a maioria dos países da ALC a realizar ajustes fiscais ou consolidações fiscais para aumentar a receita do governo ou cortar gastos.

Este capítulo recorre a pesquisas recentes para subsidiar a discussão dos prós e contras macroeconômicos da aplicação de diferentes instrumentos de ajuste fiscal. Alguns desses instrumentos são bem conhecidos e estão bem consolidados em ambientes políticos e acadêmicos, enquanto outros são de natureza mais sutil e não convencional. Ao contrário de muitos estudos que se concentram no mundo industrializado, essas evidências recentes abordam a ALC em particular, ao reunir dados para uma amostra mais ampla e comparável de países em desenvolvimento. Como mostrado mais adiante no capítulo, essa abordagem, que enfatiza não haver um tamanho único ou um instrumento único, é fundamental para entender as consequências das opções políticas em diferentes economias e sociedades. A próxima subseção concentra-se na postura atual em relação ao aumento de alíquotas de impostos e analisa as possíveis

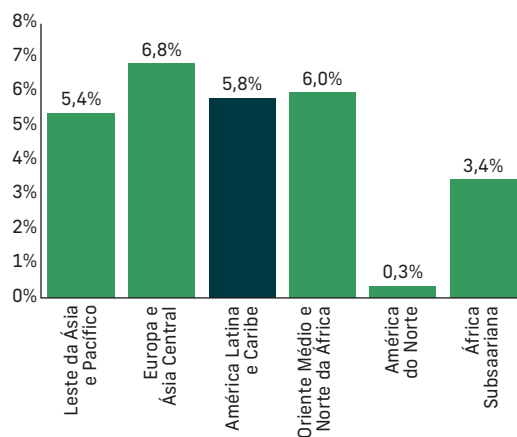
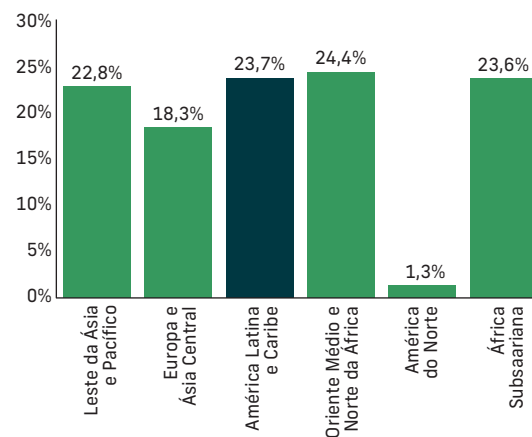
implicações desse aumento para alguns dos tipos de impostos que geram mais receita fiscal na região da ALC: imposto sobre valor agregado, imposto de renda de pessoa física e imposto de renda de pessoa jurídica. Obviamente, esta discussão não é completamente abrangente. Não discute outras fontes de receita tributária, como, por exemplo, impostos sobre o patrimônio e royalties de commodities. Enquanto para alguns países, especialmente na América Central e no Caribe, aumentar impostos ainda pode ser uma opção política sensata para lidar com os déficits fiscais atuais e a necessidade de aumentar o fornecimento de bens públicos essenciais, o aumento de alíquotas de impostos em muitos outros países provavelmente provocaria respostas comportamentais importantes de pessoas jurídicas e físicas — ligadas a altos custos macroeconômicos — e, portanto, aumentos duvidosos de receita fiscal. Em suma, em muitos países da ALC, a opção de ampliar o espaço fiscal aumentando as alíquotas de impostos já pode ter atingido o limite. De fato, quando levados adequadamente em consideração o tamanho da economia e o nível de renda per capita, em alguns países da ALC o tamanho do governo já é comparável (ou até superior) a muitas economias industrializadas. O capítulo então se volta para as consequências do corte de gastos como forma de ajuste fiscal. A discussão mostra que, embora a redução do investimento público seja uma ferramenta popular, principalmente devido à sua natureza flexível, essa solução fácil se dá à expensa de grandes custos para o crescimento econômico, especialmente em países com grandes lacunas de infraestrutura. A discussão também mostra que o corte de transferências sociais, que é especialmente tentador dado o atual pico inflacionário, pode não apenas afetar as pessoas em situação de maior vulnerabilidade (como pensionistas nos decis mais baixos da distribuição de renda), mas também ser bastante recessivo no curto prazo, visto que grande parcela das populações na ALC — e especialmente aquelas nos decis mais baixos da distribuição de renda — vive precariamente.

Finalmente, a discussão se volta para o desperdício e a ineficiência nos gastos públicos, que representam, em média, 17% do gasto público total nos países da ALC. Reduzir esse desperdício e essa ineficiência seria suficiente para eliminar virtualmente o déficit fiscal atual de muitos países da ALC. Além disso, é “sem custos” do ponto de vista macroeconômico, dado que gastar de forma ineficiente é o mesmo que simplesmente não gastar. Igualmente importante pode ser ajudar os governos a recuperar a confiança das pessoas. Esforços nessa dimensão podem ser encarados como um passo à frente em uma agenda mais abrangente de criação de um Estado mais eficaz e responsivo.

Aumento de impostos legislados

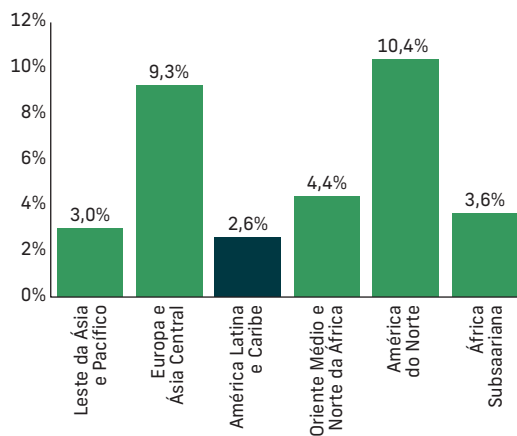
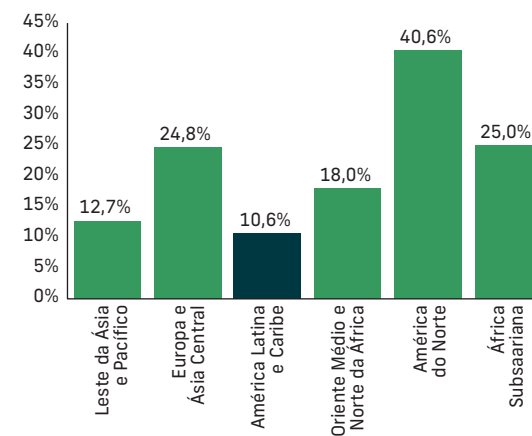
Uma estratégia típica para fechar o déficit fiscal e colocar a dívida em um caminho mais sustentável, especialmente em tempos ruins, é aumentar as alíquotas dos principais impostos. Esse comportamento procíclico de política fiscal não é exclusivo da ALC, sendo bastante comum em todo o mundo em desenvolvimento — em nítido contraste com os países desenvolvidos (Vegh e Vuletin, 2015), onde as alíquotas de impostos são alteradas visando mais a eficiência de longo prazo do que respostas a crises fiscais (ou seja, a política fiscal é acíclica).

As fontes mais importantes de receita fiscal na região da ALC — e na maioria dos países do mundo — são o imposto sobre valor agregado, o imposto de renda de pessoa física e o imposto de renda de pessoa jurídica. As Figuras 2.1 a 2.3 mostram a relevância da arrecadação desses três tipos de impostos em todas as regiões do mundo. A Figura 2.1 sustenta os argumentos de que o peso do imposto sobre valor agregado na ALC é alto em comparação a outras regiões e tem potencial limitado para aumentos adicionais, especialmente porque sua incidência é regressiva (Lustig et al., 2014). A Figura 2.2 sugere que os governos da ALC podem estar tributando os rendimentos de pessoas físicas de forma relativamente modesta. Esse fato, aliado ao impacto progressivo geral, é citado pelos formuladores de políticas para apoiar o aumento dos impostos de pessoas

Figura 2.1. Arrecadação do imposto sobre valor agregado**a. Como percentual do PIB por região****b. Como percentual da receita total por região**

Fonte: Cálculos da equipe do Banco Mundial com base em dados da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE), Banco de Dados de Estatísticas de Receita Global e Banco Mundial.

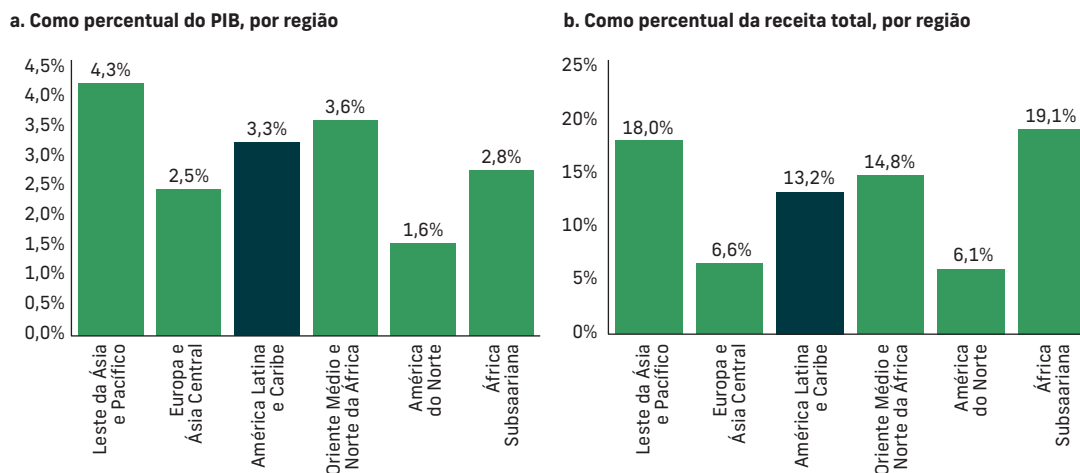
Obs.: Os dados do país correspondem ao governo consolidado. Os agregados regionais são construídos ponderando-se os dados de países com sua participação no PIB regional.

Figura 2.2. Arrecadação do imposto de renda de pessoa física**a. Como percentual do PIB por região****b. Como percentual da receita total por região**

Fonte: Cálculos da equipe do Banco Mundial com base em dados da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE), Banco de Dados de Estatísticas de Receita Global e Banco Mundial.

Obs.: Os dados do país correspondem ao governo consolidado. Os agregados regionais são construídos ponderando-se os dados de países com sua participação no PIB regional.

físicas. A Figura 2.3 sugere um quadro misto no imposto de renda de pessoa jurídica, indicando que, embora as empresas na ALC não sejam tributadas de forma tão pesada quanto suas contrapartes no Leste da Ásia ou no Oriente Médio, a arrecadação de receita é substancialmente maior do que na Europa e duas vezes maior do que na América do Norte.

Figura 2.3. Arrecadação do Imposto de renda de pessoa jurídica

Fonte: Cálculos da equipe do Banco Mundial com base em dados da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE), Banco de Dados de Estatísticas de Receita Global e Banco Mundial.

Obs.: Os dados do país correspondem ao governo consolidado. Os agregados regionais são construídos ponderando-se os dados de países com sua participação no PIB regional.

Além do potencial de aumentar a receita e a progressividade, a questão crítica é qual seria o tamanho do impacto negativo de aumentar-se a carga de cada uma dessas (ou de outras) alíquotas, por duas razões. Em primeiro lugar, a análise de custo-benefício de eventuais reformas precisa integrar seu impacto macroeconômico (e suas repercussões). Em segundo lugar, o efeito líquido real na arrecadação de receitas depende de como os agentes respondem a elas, o que é capturado na elasticidade fiscal.

A discussão a seguir apresenta três novos conjuntos de evidências para o mundo em desenvolvimento que subsidiam alguns dos debates recentes mais acalorados. A primeira parte da discussão expõe novas evidências do impacto macroeconômico do imposto sobre valor agregado e mostra como o nível inicial do imposto sobre valor agregado afeta crucialmente os resultados macroeconômicos da mudança de sua alíquota. Quando as alíquotas do imposto sobre valor agregado são inicialmente baixas, o efeito dos aumentos pode ser praticamente zero, mas o impacto cresce à medida que a alíquota inicial aumenta. As novas evidências apresentadas na segunda parte da discussão mostram que os aumentos das alíquotas do imposto de renda de pessoa física na ALC provocam grandes mudanças de comportamento e, conseqüentemente, os governos devem ter cautela com o aumento de impostos nessa frente. Além disso, ao se concentrar nos mais ricos, as alíquotas marginais pagas em vários países da ALC não são tão diferentes daquelas observadas, por exemplo, nos Estados Unidos. Finalmente, a discussão trata do imposto de renda de pessoa jurídica e sugere algumas preocupações com a pressão por novos aumentos de impostos em uma região onde a informalidade é predominante e a evasão fiscal é reconhecidamente alta.

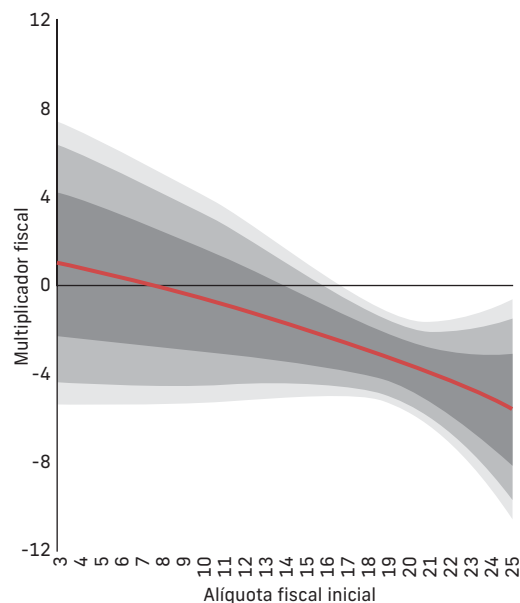
Aumentar ou não aumentar: uma história em duas ALCs

Evidências de países industrializados e, especialmente, da Europa industrial (como em Alesina, Favero e Giavazzi, 2015), apontam para grandes multiplicadores fiscais negativos em geral: ou seja, à medida que os impostos aumentam, a atividade econômica (medida pelo PIB) diminui e vice-versa. No entanto, uma amostra mais global sugere que o impacto negativo do imposto de renda é altamente não linear, aumentando com a carga tributária. Essa constatação está em consonância com argumentos teóricos (como em Jaimovich e Rebelo, 2017) que exploram o efeito distorcido dos impostos e sua capacidade para agir como desincentivos ao trabalho, ao investimento e à inovação. Assim, os grandes multiplicadores fiscais negativos nos países industrializados podem simplesmente representar suas altas alíquotas iniciais.

Evidências recentes de Gunter et al. (2021) relativas ao imposto sobre valor agregado que inclui a América Latina mostram o mesmo padrão: o multiplicador fiscal é essencialmente zero em níveis de alíquota inicial relativamente baixos, mas torna-se progressivamente mais negativo à medida que a alíquota inicial aumenta (ver Figura 2.4). O Mapa 2.1 sugere que vários países da América Central e do Caribe, bem como países com baixos impostos como a Bolívia e o Paraguai, provavelmente poderiam aumentar o IVA com relativamente pouco efeito depressivo no crescimento, enquanto o mesmo aumento de impostos faria com que a produção caísse em países com taxas relativamente altas, incluindo a Argentina e o Uruguai.

As constatações de não linearidade nos impostos de renda em uma amostra global, e no IVA na ALC, também sugerem que esses efeitos podem ocorrer em receitas agregadas. A Figura 2.5 oferece, portanto, uma visão muito grosseira de onde a ALC pode estar em termos de potencial de receitas fiscais, antes que grandes efeitos negativos de crescimento comecem a ocorrer. Fica imediatamente claro que a região é extremamente variada em termos de cargas tributárias e níveis de tributação. Muitos países da América Central e do Caribe (como Costa Rica, República Dominicana, Guatemala e Haiti) arrecadam receitas de cerca de 15% do PIB. Em contrapartida, alguns países da América do Sul (como Argentina e Equador) arrecadam cerca de duas vezes esse percentual e estão mais próximos dos níveis de países industrializados; teriam, assim, menos espaço para aumentar receitas sem um impacto negativo no crescimento. Também é importante notar que as receitas fiscais variam entre os países, dependendo da prevalência dos sistemas públicos de pensões. Por exemplo, diferentemente da maioria dos países da ALC que têm fundos de pensão públicos financiados por repartição, desde 1980 o Chile conta principalmente com um sistema de capitalização individual totalmente financiado. Na prática, é claro, os efeitos tanto no crescimento quanto na equidade dependeriam de quais instrumentos são usados.

Figura 2.4. A alíquota inicial é importante para determinar o efeito depressivo no crescimento do aumento de impostos sobre valor agregado



Fonte: Gunter et al., 2021.
Obs.: IVA = Imposto sobre valor agregado.

Mapa 2.1. Há espaço para aumentar os impostos sobre valor agregado nos países da alc com alíquotas iniciais de IVA baixas

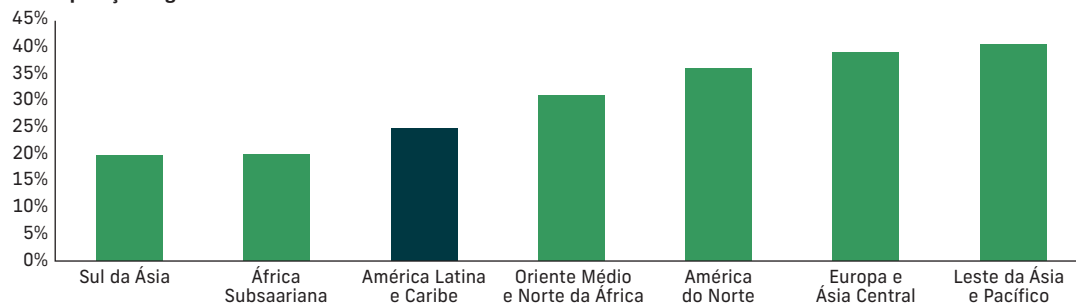


Fonte: Gunter et al., 2021.

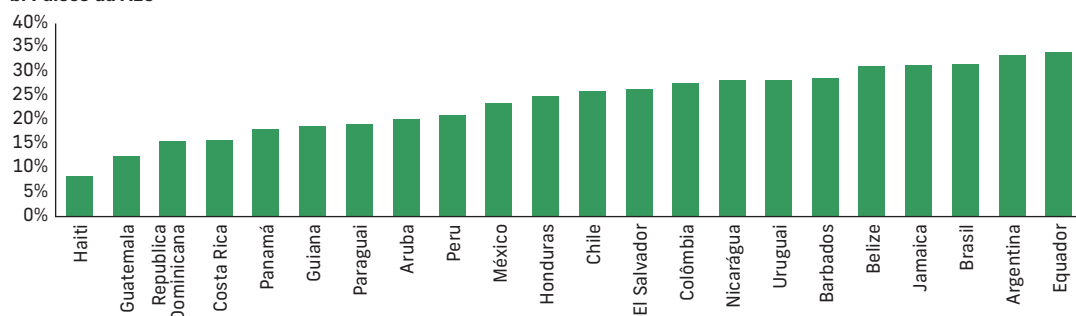
Obs.: Valores negativos mais elevados sugerem um maior efeito depressivo no crescimento do aumento do imposto sobre valor agregado.

Figura 2.5. Receitas fiscais (como percentual do PIB)

a. Comparação regional mundial



b. Países da ALC



Fonte: Perspectiva Econômica Mundial (FMI).

Obs.: O painel B exclui os países da ECCB.

Possíveis impactos do aumento do imposto de renda de pessoa física

A incidência relativamente baixa da tributação de renda de pessoa física na região e sua provável progressividade levaram a tributação dos mais ricos para o centro do palco e, portanto, merecem um foco especial aqui. No entanto, a falta de acesso a dados administrativos na região traduziu-se, até o momento, em relativamente poucas pesquisas de como os beneficiários-alvos mais ricos - incluindo os empresários mais bem-sucedidos - responderão a impostos de pessoa física mais elevados. Sua resposta afetará a arrecadação real de recursos, bem como sua disposição para investir e participar de atividades produtivas (por exemplo, Jaimovich e Rebelo, 2017).

Um primeiro passo para começar a entender essas respostas comportamentais é estimar a chamada elasticidade da renda tributável (ERT) para a ALC, que mede a resposta agregada de renda a mudanças nas alíquotas líquidas de impostos.

Como discutido em um trabalho recente intitulado *"The Income and Labor Effects of Individual Income Tax Changes in Latin America: Evidence from a New Measure of Tax Shocks"* (Riera-Crichton, Venturi e Vuletin 2022), a maior parte do conhecimento existente sobre a ERT vem de estudos realizados nos Estados Unidos (e, em menor medida, em outras economias avançadas). As estimativas de ERT de curto prazo para os Estados Unidos variam de 0,02 (Saez, 2004) a 1,2 (Mertens e Montiel-Olea, 2018). Enquanto uma estimativa de ERT de 0,02 sugere que a renda praticamente não é afetada por mudanças nas alíquotas de impostos, uma estimativa de ERT de 1,2 aponta para uma resposta mais do que proporcional da renda às mudanças nessas alíquotas. No entanto, pouco se sabe sobre as estimativas de ERT no mundo em desenvolvimento, devido à indisponibilidade de séries de dados sobre a alíquota média marginal de imposto de renda de pessoa física (AMIITR, do inglês *average marginal individual income tax rate*), refletindo o acesso limitado a dados administrativos sobre declarações de renda e a renda de pessoa física informada nessas declarações. Em um estudo recente do Banco Mundial, Riera-Crichton, Venturi e Vuletin (2022) constroem séries AMIITR para seis países da América do Sul – Argentina, Brasil, Colômbia, Equador, Paraguai e Peru – e, para fins de comparação, para os Estados Unidos. Os autores se baseiam no código estatutário de imposto de renda de pessoa física (estabelecido em diferentes leis, decretos e regulamentos) e, essencialmente, na renda de pessoas físicas informada em conjuntos de dados coletados em pesquisas domiciliares. A seguir, identificam choques fiscais exógenos e imprevisos e estudam seu impacto. Várias constatações importantes merecem destaque.²

A carga de renda de pessoa física da ALC, medida pela alíquota média marginal de imposto de renda de pessoa física (AMIITR) é relativamente baixa devido à baixa cobertura e não a alíquotas baixas para os mais ricos.³ A linha 1 na Tabela 2.1 mostra que a AMIITR é muito menor na amostra de seis países sul-americanos (5,8%) do que nos Estados Unidos (24,1%). O Paraguai, que introduziu o imposto apenas em 2012, tem a alíquota mais baixa (1,1%) e o Brasil, a mais alta (9,3%)⁴. No entanto, esses níveis relativamente baixos de AMIITR não refletem taxas marginais baixas, mas sim que, para a grande maioria dos indivíduos, a taxa marginal é zero.⁵

As linhas 2 a 6 dividem a distribuição de renda de cada país por quintil e mostram que o imposto de renda de pessoa física está concentrado nos 20% superiores da distribuição de renda em todos os seis países sul-americanos, à exceção da Argentina (embora a AMIITR paga pelos quatro quintis mais baixos seja significativamente menor que a AMIITR dos 20% superiores) e, em menor medida, o Peru. Isso contrasta com os Estados Unidos, onde até mesmo o primeiro quintil é alcançado de forma quantitativamente relevante. Além disso, as linhas 7 e 8 mostram que são principalmente os 10% mais ricos da distribuição de renda

Tabela 2.1. Estatísticas básicas de AMIITR usando uma amostra regional agrupada de anos para Argentina, Brasil, Colômbia, Equador, Paraguai, Peru e Estados Unidos

	Argentina					Brasil				
	Média	DP	CV	Min	Máx	Média	DP	CV	Min	Máx
1. Toda a Amostra	5,4	5,2	1,0	0	27,7	9,3	2,4	0,3	2,0	19,8
2. Os 20% inferiores	0,02	0,1	3,2	0	0,7	0	0	0	0	0
3. Os segundos 20%	0,03	0,1	2,5	0	1,0	0	0	0	0	0
4. Os terceiros 20%	0,11	0,4	3,3	0	2,5	0	0	0	0	0
5. Os quartos 20%	1,2	3,2	2,7	0	15,7	0	0	0	0	0
6. Os 20% superiores	11,1	8,8	0,8	0	32,6	16,4	2,3	0,1	3,8	23,8
7. Os 90% inferiores	1,4	2,7	1,9	0	17,4	0,3	0,3	0,9	0,0	1,3
8. Os 10% superiores	15,1	10,4	0,7	0	34,9	21,7	2,0	0,1	7,8	25,7
9. O 1% superior	23,7	11,1	0,5	0	35,0	27,3	0,8	0,0	25,0	29,8
10. Os 10-2% superiores	12,7	10,8	0,8	0	34,8	19,6	2,2	0,1	7,8	24,4

	Colômbia					Equador				
	Média	DP	CV	Min	Máx	Média	DP	CV	Min	Máx
1. Toda a Amostra	5,0	1,9	0,4	1,7	12,1	4,7	2,5	0,5	0,7	16,2
2. Os 20% inferiores	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
3. Os segundos 20%	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
4. Os terceiros 20%	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
5. Os quartos 20%	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
6. Os 20% superiores	10,3	2,4	0,2	5,0	17,7	8,9	3,9	0,4	1,6	26,0
7. Os 90% inferiores	0	0	0	0	0	0,3	0,5	1,7	0,0	3,6
8. Os 10% superiores	14,94	2,5	0,2	9,4	22,1	12,1	4,5	0,4	2,6	29,7
9. O 1% superior	30,4	0,8	0,0	28,0	32,5	21,3	5,7	0,3	8,6	34,0
10. Os 10-2% superiores	10,0	1,6	0,2	5,6	14,9	8,2	3,6	0,4	0	15,0

Tabela 2.1. Estatísticas básicas de AMIITR usando uma amostra regional agrupada de anos para Argentina, Brasil, Colômbia, Equador, Paraguai, Peru e Estados Unidos (continuação)

	Paraguai					Peru				
	Média	DP	CV	Min	Máx	Média	DP	CV	Min	Máx
1. Toda a Amostra	1,1	1,0	0,9	0,1	4,7	3,7	1,8	0,5	0	10,4
2. Os 20% inferiores	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0,0
3. Os segundos 20%	0	0	0	0	0	0,002	0,01	4,9	0	0,1
4. Os terceiros 20%	0	0	0	0	0	0,003	0,02	5,1	0	0,2
5. Os quartos 20%	0	0	0	0	0	0,005	0,02	3,9	0	0,2
6. Os 20% superiores	1,8	1,4	0,8	0,3	6,2	7,5	2,6	0,3	0	13,4
7. Os 90% inferiores	0	0	0	0	0	0,06	0,1	2,4	0	1,0
8. Os 10% superiores	2,3	1,5	0,6	0,4	6,9	11,2	3,3	0,3	0	18,6
9. O 1% superior	6,0	1,8	0,3	2,5	9,1	17,0	2,6	0,2	4,7	26,0
10. Os 10-2% superiores	0	0	0	0	0	9,5	3,5	0,4	0	15,0

	Estados Unidos				
	Média	DP	CV	Min	Máx
1. Toda a Amostra	24,1	2,4	0,1	19,5	37,8
2. Os 20% inferiores	6,8	1,4	0,2	2,0	10,7
3. Os segundos 20%	14,7	0,9	0,1	12,9	18,7
4. Os terceiros 20%	19,3	1,7	0,1	16,6	27,0
5. Os quartos 20%	24,0	2,6	0,1	19,5	37,0
6. Os 20% superiores	31,6	4,1	0,1	26,6	50,3
7. Os 90% inferiores	21,2	2,0	0,1	17,5	29,8
8. Os 10% superiores	33,6	5,0	0,1	27,9	53,2
9. O 1% superior	38,5	6,3	0,2	28,0	63,4
10. Os 10-2% superiores	32,4	4,9	0,2	27,2	48,3

Fonte: Riera-Crichton, Venturi e Vuletin, 2022.

Obs.: AMIITR = taxa média marginal de imposto de renda de pessoa física; CV = coeficiente de variação; Máx = máximo; Min = mínimo; DP = desvio padrão.

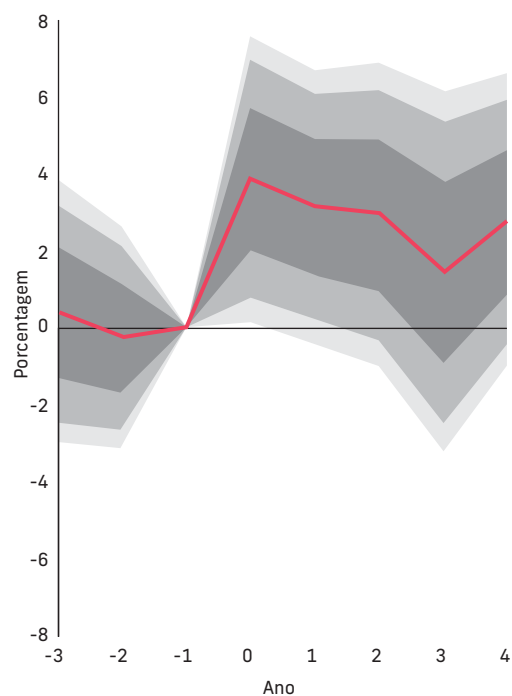
desses países que pagam. Embora a proporção entre os 10% superiores e os 90% inferiores da AMIITR seja de cerca de 1,6 nos Estados Unidos, ela é de 193 no Peru, 77 no Brasil, 38 no Equador e 11 na Argentina. Essa proporção não está definida na Colômbia e no Paraguai (porque a AMIITR média dos 90% inferiores é zero). Analisando o 1% superior (linha 9), a AMIITR na maior parte da amostra, à exceção do Paraguai, está quase no nível dos Estados Unidos (36,9%): 30,4% na Colômbia, 27,3% no Brasil, 23,7% na Argentina, 21,3% no Equador e 17% no Peru. Assim, não está claro que haja um grande 1% superior inexplorado. Alinhar a AMIITR da amostra latina com a dos Estados Unidos exigiria expandir o imposto de renda mais para baixo na distribuição de renda.

Há uma grande variação no imposto de renda entre as regiões. O Mapa 2.2 mostra que a heterogeneidade na renda subnacional representa a variação substancial correspondente na AMIITR. Assim, o imposto de renda não só é mais progressivo por definição, mas também contribui para potenciais transferências de recursos em áreas geográficas no nível subnacional.

Os efeitos do aumento da tributação de renda de pessoa física no crescimento são maiores na ALC do que nos Estados Unidos. Em contraste com as estimativas máximas de ERT de curto prazo de 1,2 observadas nos Estados Unidos, a América Latina mostra estimativas duas vezes maiores, de 2,5.⁶ A Figura 2.6 mostra a resposta da renda cumulativa, antes de impostos, a um choque exógeno e imprevisível após impostos em diferentes horizontes temporais (avaliados em nível de país).

Parte desse efeito parece vir através do canal do mercado de trabalho. Riera-Crichton, Venturi e Vuletin (2022) também avaliam como o imposto de renda de pessoa física distorce as decisões de trabalho, nas margens tanto extensivas quanto intensivas, bem como a informalidade do mercado de trabalho. A Figura 2.7 apresenta os resultados. O painel a mostra que, no lado da margem extensiva, a participação da força de trabalho aumenta (diminui) tanto no curto quanto no longo prazo, em resposta a um aumento (queda) da AMIITR após impostos. Essa resposta positiva é impulsionada pelo comportamento tanto de pessoas empregadas (ver painel c) quanto de pessoas desempregadas (ver painel d). Curiosamente, enquanto a resposta positiva do emprego ocorre no impacto, o desemprego demora um pouco mais para responder de forma intensiva. Por estas razões, a taxa de desemprego responde fracamente no primeiro ano (ver painel e), mas positivamente a partir do segundo ano após o choque fiscal. No lado da margem intensiva, há uma resposta positiva duradoura nas horas semanais trabalhadas por trabalhador (ver painel b). Em suma, como previsto pelos modelos simples do mercado de trabalho, as evidências sustentam que aumentos (cortes) no imposto de renda de pessoa física reduzem (aumentam) a disposição para trabalhar nas margens tanto extensiva quanto intensiva. Após oscilações

Figura 2.6. Resposta em nível de país da renda antes de impostos a um choque exógeno e imprevisível de AMIITR após impostos, impulsionado exclusivamente por mudanças fiscais legisladas



Fonte: Riera-Crichton, Venturi e Vuletin, 2022.

Obs.: As áreas escuras, médias e cinza-claro apresentam intervalos de confiança de 68%, 90% e 95%, respectivamente. AMIITR = taxa média marginal de imposto de renda de pessoa física.

Mapa 2.2. Participação dos 10% maiores contribuintes por região em cada país**a. Argentina^a**

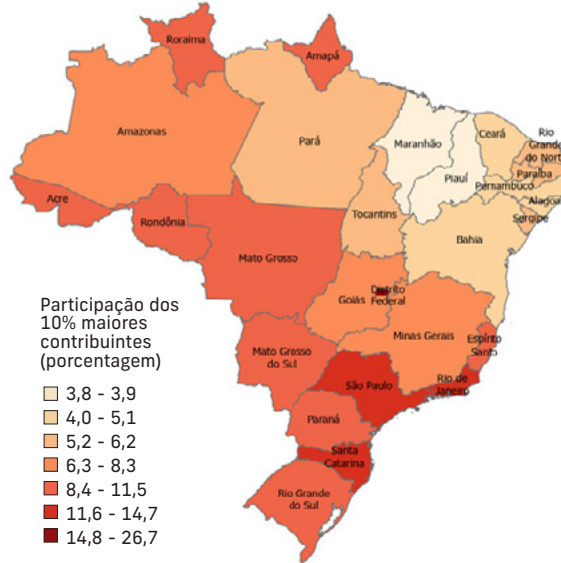
Participação dos 10% maiores contribuintes (porcentagem)

- 4,0 - 5,1
- 5,2 - 6,4
- 6,5 - 7,0
- 7,1 - 9,8
- 9,9 - 14,4
- 14,5 - 27,4
- 27,5 - 40,6

**b. Brasil**

Participação dos 10% maiores contribuintes (porcentagem)

- 3,8 - 3,9
- 4,0 - 5,1
- 5,2 - 6,2
- 6,3 - 8,3
- 8,4 - 11,5
- 11,6 - 14,7
- 14,8 - 26,7

**c. Colômbia^b**

Participação dos 10% maiores contribuintes (porcentagem)

- Sem valores
- 4,7 - 5,5
- 5,6 - 6,1
- 6,2 - 6,9
- 7,0 - 7,8
- 7,9 - 9,1
- 9,2 - 11,3
- 11,4 - 15,6

**d. Equador**

Participação dos 10% maiores contribuintes (porcentagem)

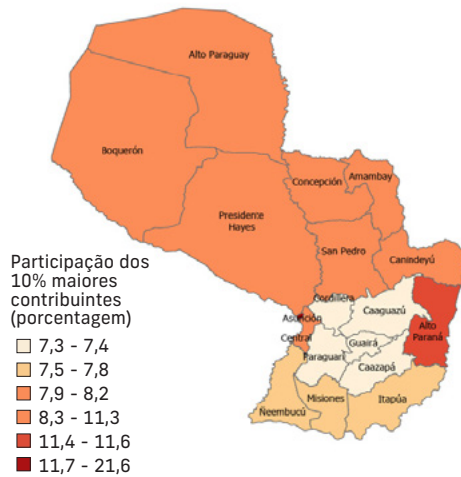
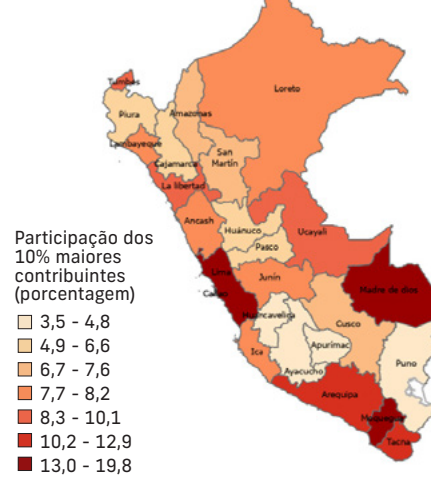
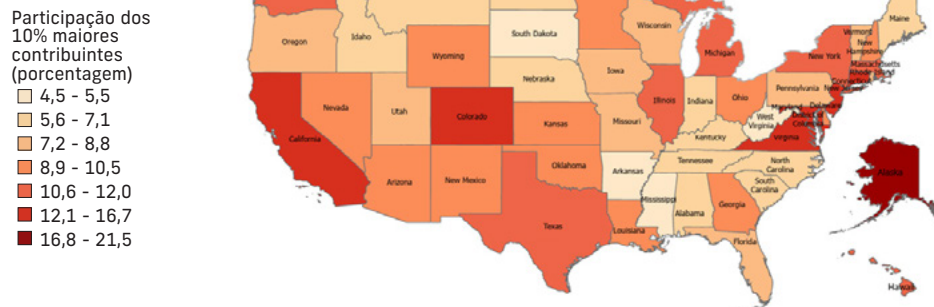
- 3,8 - 3,9
- 4,0 - 5,1
- 5,2 - 6,2
- 6,3 - 8,3
- 8,4 - 11,5
- 11,6 - 14,7
- 14,8 - 26,7



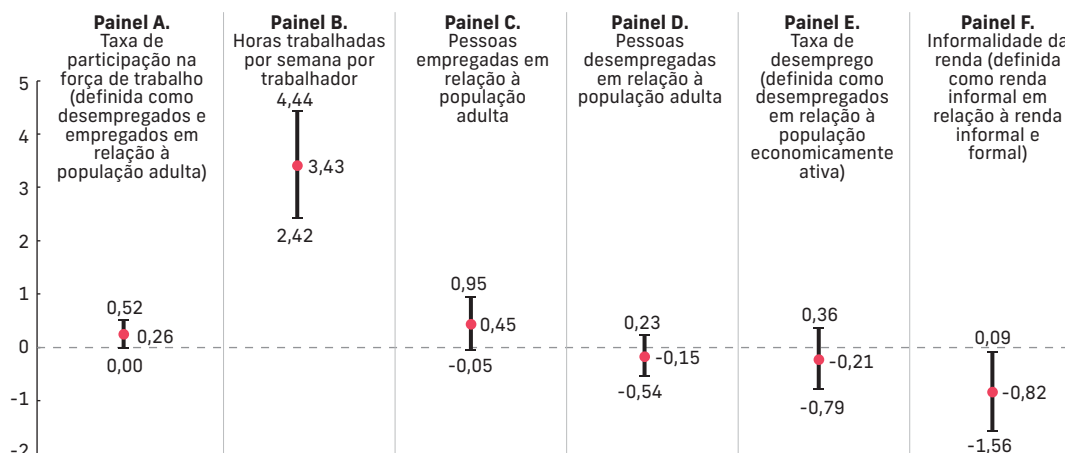
Fonte: Riera-Crichton, Venturi e Vuletin, 2022.

a. Para a Argentina, como as pesquisas domiciliares são representativas exclusivamente das áreas urbanas e, em alguns casos, há mais de uma área urbana pesquisada na mesma província, o valor atribuído a cada província no mapa é uma média ponderada pela população da parcela dos 10% maiores contribuintes das áreas urbanas pertencentes a cada província. A parcela da população urbana em relação à população total nas províncias argentinas varia entre 74% (em Misiones) e 100% (na Cidade de Buenos Aires).

b. Para a Colômbia, as regiões brancas não estão incluídas na pesquisa domiciliar do país. Essas regiões excluídas representam apenas 3% da população total da Colômbia.

Mapa 2.2. Participação dos 10% maiores contribuintes por região em cada país (continuação)**e. Paraguai****f. Peru****g. Estados Unidos**

Fonte: Riera-Crichton, Venturi e Vuletin, 2022.

Figura 2.7. Mudanças nas variáveis das margens extensiva e intensiva do mercado de trabalho após um ano de um aumento de um por cento na AMIITR após impostos

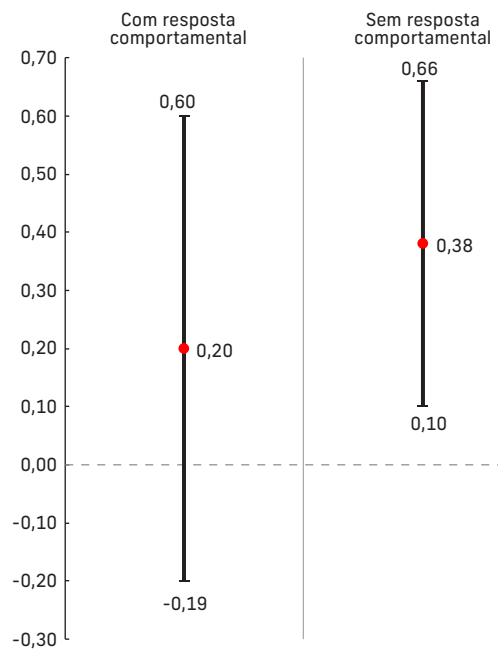
Fonte: Riera-Crichton, Venturi e Vuletin, 2022.

Obs.: AMIITR = taxa média marginal de imposto de renda de pessoa física.

de curto prazo (veja painel f), a informalidade do trabalho também aumenta (cai) após altas (cortes) na alíquota do imposto de renda pessoa física.

Implicações de política para a arrecadação de receitas. Esses efeitos, por sua vez, geram efeitos de receita compensatórios, que geralmente não são incorporados a microssimulações que não pressupõem respostas comportamentais. Como mostra a Figura 2.8, quando essas respostas são consideradas, o impacto nas receitas de um aumento de um ponto percentual na AMIITR (0,2) é aproximadamente metade do que em modelos simples (0,38) e, potencialmente, é estatisticamente indistinguível de zero. O trabalho preliminar também sugere que, como visto no trabalho teórico de Jaimovich e Rebelo (2017), os empresários tendem a se concentrar no topo da distribuição de renda, o que pode sugerir que outros mecanismos possíveis estejam em ação, além da resposta do mercado de trabalho. Um aumento da AMIITR que permitisse ampliar a base poderia ter efeitos diferentes. Na verdade, os Estados Unidos ampliaram sua base tributária do imposto de renda de pessoa física após a Segunda Guerra Mundial.

Figura 2.8. Resposta de impacto em nível de país das receitas de imposto de renda de pessoa física a mudanças exógenas não previstas na AMIITR



Fonte: Riera-Crichton, Venturi e Vuletin, 2022.

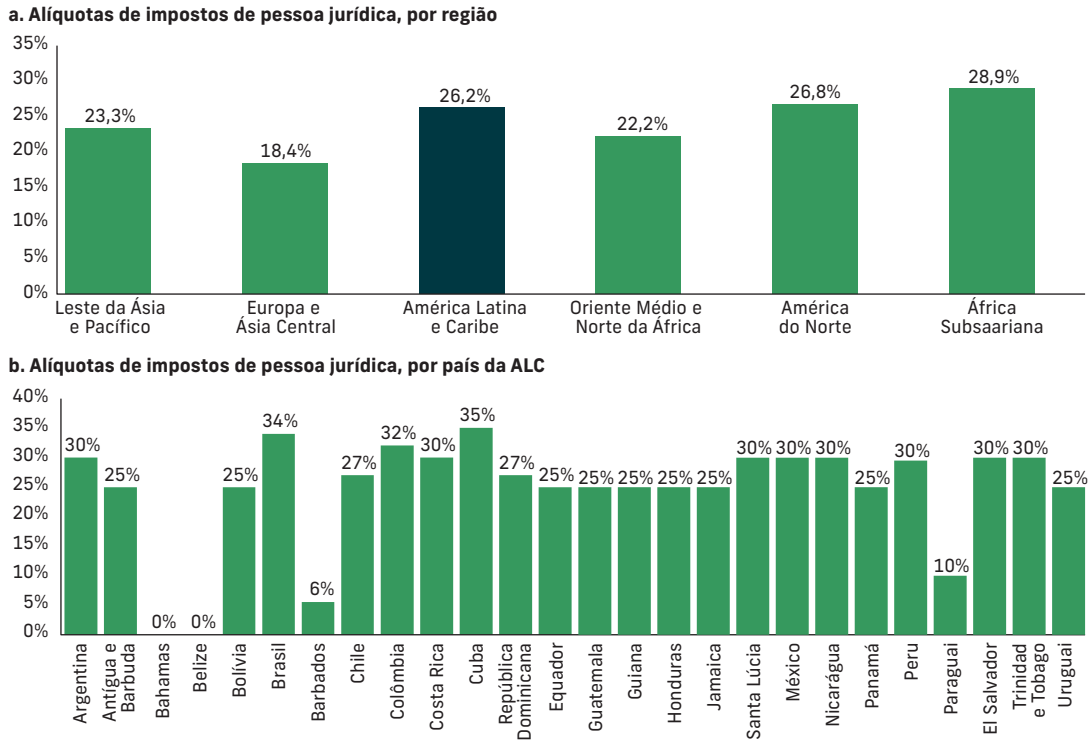
Obs.: AMIITR = taxa média marginal de imposto de renda individual.

Imposto de renda de pessoa jurídica: alíquotas altas, cumprimento moderado

As receitas do imposto de renda de pessoa física na ALC são mais altas do que nos países avançados, porém mais baixas do que em algumas outras regiões (ver painel a na Figura 2.9). No entanto, países individuais da ALC ocupam uma posição bastante alta em termos do *nível* médio da alíquota do imposto de renda de pessoa jurídica quando comparados a outros grupos de países (ver painel b na Figura 2.9).

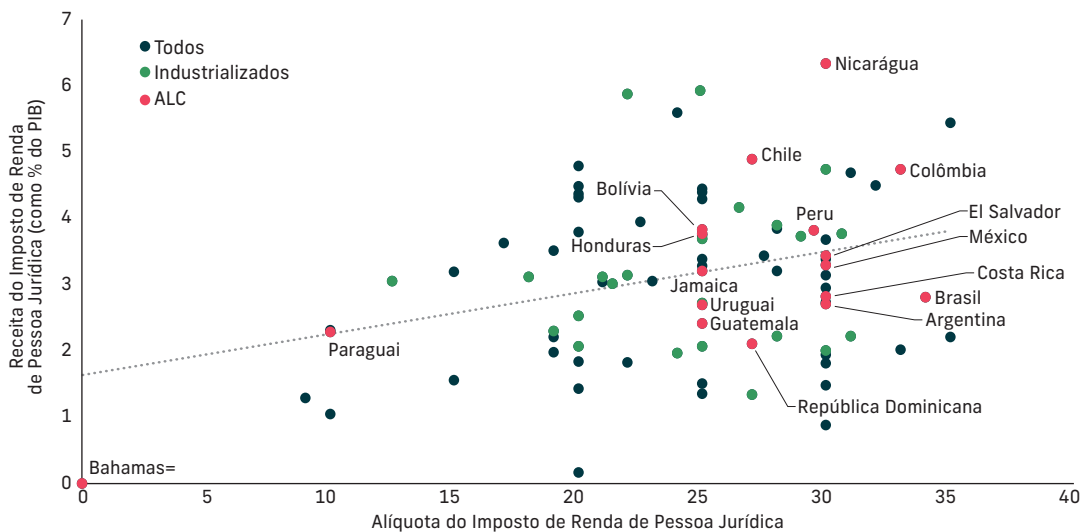
Em termos do impacto dos impostos de pessoa jurídica no crescimento, a literatura em geral concentra-se nos EUA ou na OCDE e apresenta evidências mistas. Enquanto alguns estudos apontam para efeitos de crescimento positivos substanciais e robustos dos cortes de impostos de pessoa jurídica (por exemplo, Arnold et al., 2011; Lee e Gordon, 2005; Mertens e Ravn, 2013), outros informam resultados significativamente negativos, insignificantes ou, no mínimo, mistos (por exemplo, Angelopoulos et al., 2007; Widmalm, 2001; Gale et al., 2015; Ten Kate e Milionis, 2019).

Uma resolução para esses fatos estilizados e aparentemente contraditórios é oferecida na Figura 2.10, que mostra que muitos países da ALC tendem a arrecadar (como percentual do PIB) menos do que outros países em determinado nível de alíquota de imposto de pessoa jurídica. Em dois terços da amostra da ALC, a receita arrecadada pelo imposto de pessoa jurídica é menor do que o esperado (ou seja, está abaixo da linha ajustada mundial). Essa “ineficiência” na arrecadação de impostos é impulsionada por fontes bem conhecidas, como evasão fiscal e altos níveis de informalidade (ver Figura 2.11).

Figura 2.9. Alíquotas padrão de impostos de pessoa jurídica por região do mundo e país da ALC

Fonte: Cálculos da equipe do Banco Mundial com base no Banco de Dados de Estatísticas de Receita Global da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE) e dados da KPMG.

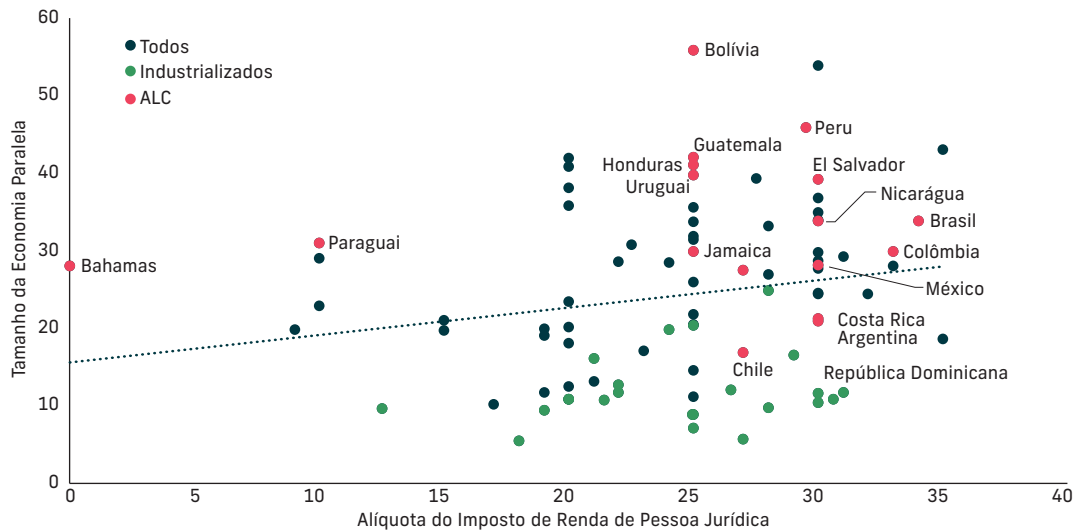
Obs.: ALC = América Latina e Caribe.

Figura 2.10. Muitos países da ALC tendem a arrecadar menos (como percentual do PIB) do que outros países para determinados níveis de alíquotas de impostos

Fonte: Cálculos da equipe do Banco Mundial com base na KPMG (para a taxa de imposto de pessoa jurídica) e na Base de Estatísticas de Receita Global da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE).

Obs.: ALC = América Latina e Caribe; Industrializados = Países que aderiram à OCDE até 1980, com uma população de pelo menos 1 milhão de habitantes.

Figura 2.11. Muitos países da ALC tendem a ter níveis maiores de informalidade do que outros países para determinadas alíquotas de impostos



Fonte: Cálculos da equipe do Banco Mundial com base na KPMG (para a alíquota de imposto de pessoa jurídica) e Medina e Schneider 2018 (para o tamanho da economia paralela).

Obs.: ALC = América Latina e Caribe; Industrializados = Países que aderiram à OCDE até 1980, com uma população de pelo menos 1 milhão de habitantes.

Embora algumas discussões recentes sobre políticas tenham defendido um aumento na alíquota do imposto de renda de pessoa jurídica, se as alíquotas aumentarem, esses vazamentos na arrecadação de impostos podem se tornar mais severos. Claramente, pode-se argumentar a favor de uma fiscalização mais rigorosa para reduzir essa evasão. No entanto, é possível que a única razão pela qual o imposto de pessoa jurídica muito alto não encontre maior resistência seja exatamente porque uma certa quantidade de evasão é viável. Dessa forma, reduzir a evasão (mesmo que possível, ou a que custe) poderia, em princípio, causar quedas na produção. Passar para um sistema “mais limpo” pode envolver maior cumprimento em conjunto com alíquotas reduzidas.

Rumo a um gasto público mais eficaz

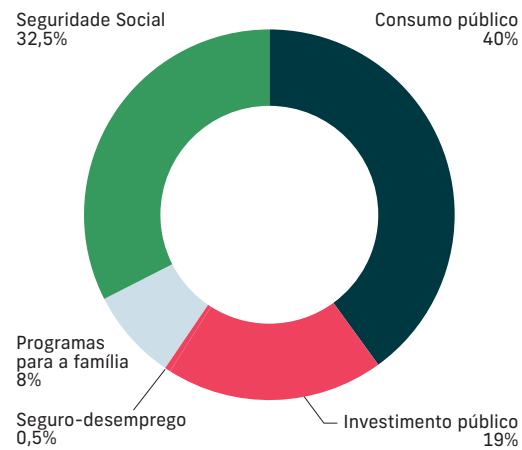
Os governos também podem melhorar a condução do ajuste fiscal usando os gastos de forma mais eficaz, cortando gastos com baixos retornos econômicos ou sociais percebidos. Esses esforços têm a vantagem adicional de oferecer um ponto de partida para reformas voltadas para a criação de um Estado mais eficiente e responsivo.

Nem todos os gastos públicos são iguais em termos de seus impactos no crescimento ou na equidade. Economias de custos eficientes precisam ir além dos gastos agregados do “Big G” a um nível mais fino de desagregação. A Figura 2.12 mostra os maiores componentes do gasto público primário em um mercado emergente típico. Uma decomposição amplamente utilizada do gasto público primário (gasto total excluindo pagamentos de juros) separa os elementos de gastos que são direcionados por mandato legal (gastos automáticos) daqueles que ficam a critério do atual governo (gastos discricionários). Os dois principais tipos de gastos automáticos são os gastos com transferências sociais e com seguro-desemprego. As transferências sociais, por sua vez, são divididas entre seguridade social – que cobrem principalmente pessoas idosas com pensões ou benefícios

por invalidez — e programas de apoio à família. Teoricamente, os gastos com transferências sociais dependem de parâmetros estruturais, como níveis de pobreza ou demografia. Os gastos discricionários consistem principalmente em consumo público, que cobre os custos associados à prestação de bens e serviços públicos, incluindo compras governamentais de bens e serviços intermediários, pagamento de salários públicos e investimento público.

A discussão a seguir apresenta três conjuntos recentes de constatações empíricas que abordam os debates recentes mais acalorados sobre a realização de ajustes fiscais por meio da redução de gastos nessas categorias. O primeiro conjunto trata dos efeitos do corte do investimento público, uma forma comum de ajuste em muitos países da ALC. constatações empíricas revelam que esse tipo de corte de gastos é particularmente prejudicial à atividade econômica, especialmente em termos de crescimento econômico no médio prazo. O segundo conjunto trata do efeito do corte das transferências sociais (tanto para famílias quanto para regimes previdenciários). As constatações mostram que esse tipo de corte regressivo também é recessivo no curto prazo, pois as pessoas em maior situação de vulnerabilidade na região vivem precariamente. O terceiro conjunto de constatações mostra como a redução de grandes desperdícios e ineficiências do governo poderia propiciar uma forma de ajuste "sem custos", o que também poderia ajudar os governos a recuperar a confiança das pessoas.

Figura 2.12. Composição do gasto público em mercados emergentes



Fonte: Riera-Crichton e Vuletin, 2022

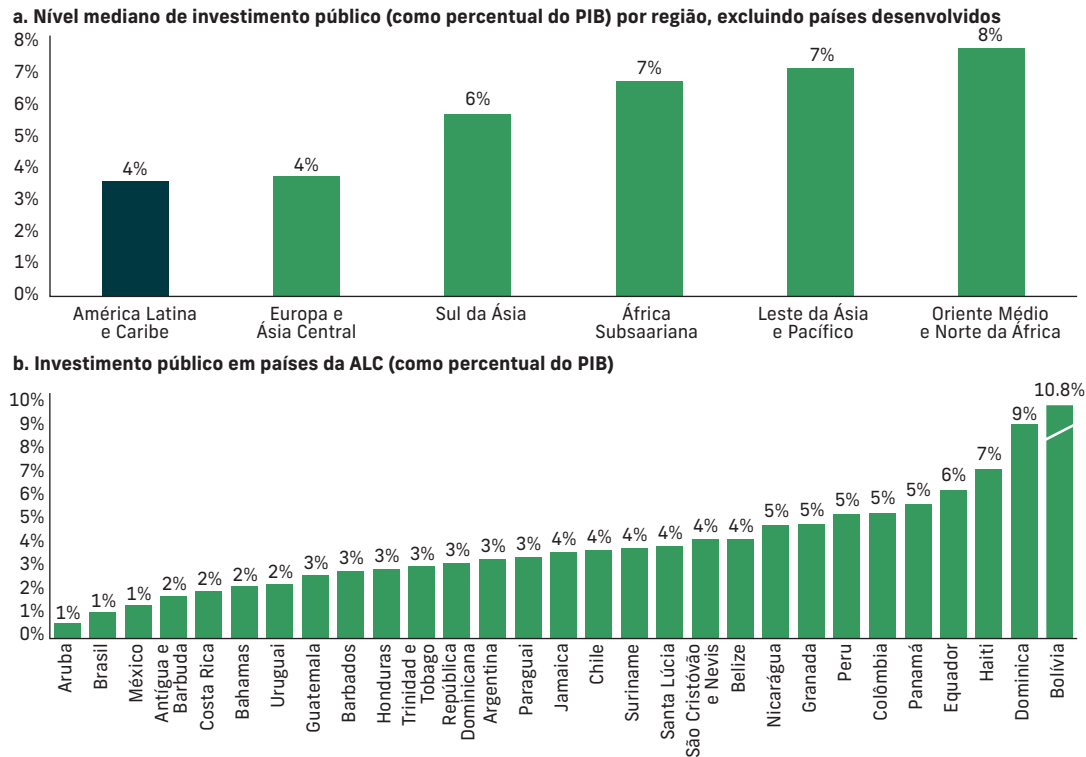
Corte de investimento público: uma solução fácil com consequências terríveis e duradouras para o crescimento

Reduzir o investimento público é uma forma popular de implementar ajustes fiscais na ALC. Cerca de 40% dos ajustes fiscais baseados em gastos na ALC dependem principalmente do corte do investimento público (Balestrini et al., 2022), embora a participação da ALC no investimento público seja a menor entre as regiões de países em desenvolvimento (ver painel a na Figura 2.13) e o nível de investimento público varie consideravelmente entre os países da ALC (ver painel b na Figura 2.13).

Em tempos ruins, o investimento público pode parecer um alvo fácil para cortes, devido à sua natureza mais flexível e à falta de um eleitorado eficaz; os beneficiários geralmente estão no futuro distante. Ou seja, cortar o investimento público, especialmente em tempos ruins, pode ser politicamente mais palatável do que cortar despesas correntes, visto que os custos do corte de investimentos são menos perceptíveis para os eleitores.

No entanto, cortar investimento público pode ter custos consideráveis no sentido de deprimir o crescimento no longo prazo (Izquierdo et al., 2019). O investimento público não apenas estimula a demanda agregada, mas também melhora a produtividade no setor privado. Ao contrário do consumo do governo, o investimento público melhora diretamente a capacidade produtiva da economia, aumentando o produto marginal do capital privado e do trabalho. Com o passar do tempo, isso gera efeitos positivos e sinergias tanto no investimento

Figura 2.13. Investimento público em países em desenvolvimento em todo o mundo



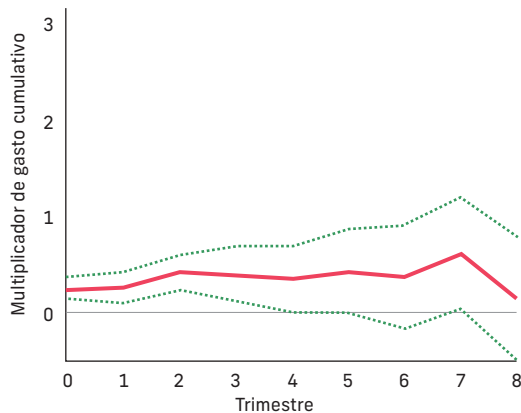
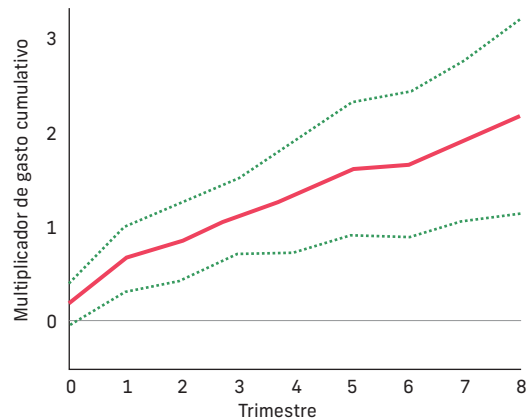
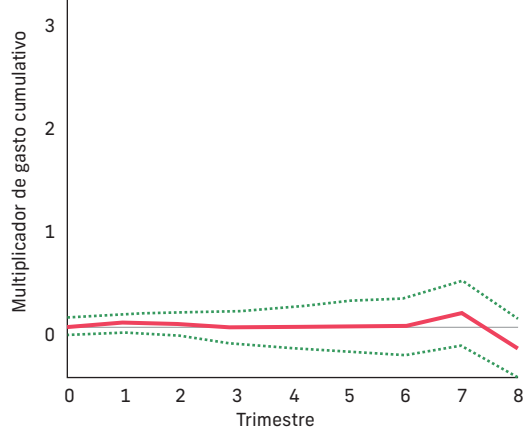
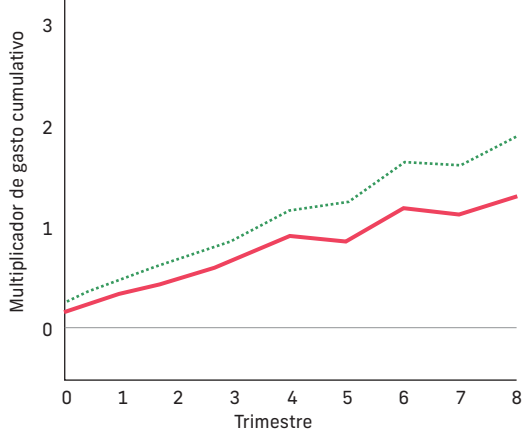
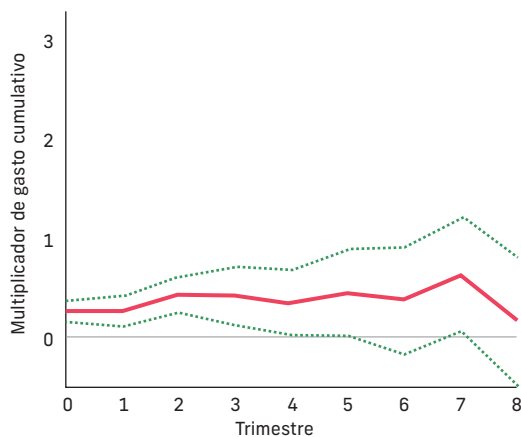
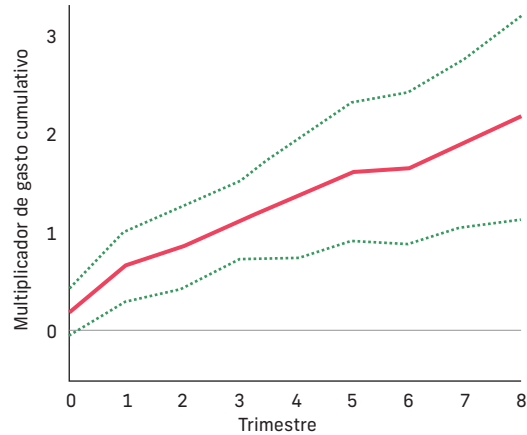
Fonte: Cálculos da equipe do Banco Mundial.

privado quanto no consumo privado. Além disso, e pelos mesmos tipos clássicos de argumento, quanto menor o estoque inicial de capital público, maiores os efeitos de produção do aumento do investimento público. Especificamente, quando o estoque inicial de capital público é baixo, como ocorre na ALC, a produtividade marginal de uma unidade adicional de investimento público é grande. Auxiliado pelo investimento privado adicional, esse investimento público levará a multiplicadores mais altos de investimento público. A Figura 2.14 mostra esses mecanismos em ação quando o estoque inicial de capital público é alto (painéis a.1, b.1 e c.1) ou baixo (painéis a.2, b.2 e c.2).

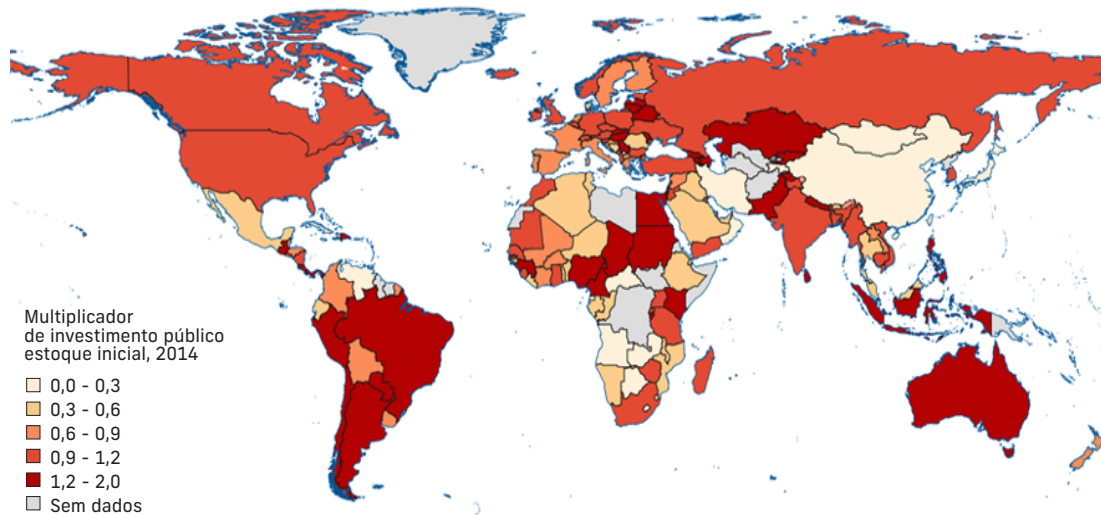
Estimativas extrapoladas de multiplicadores de investimento público em todo o mundo sustentam a constatação de que a ALC, em média, enfrenta grandes lacunas de infraestrutura (Mapa 2.3) e, conseqüentemente, grandes retornos potenciais do investimento público.

A relevância do investimento público como propulsor do crescimento econômico também funciona dentro dos países. Por exemplo, evidências de províncias argentinas com foco em um determinado tipo de investimento público – rodovias pavimentadas – (Izquierdo et al., 2019) também mostram como o investimento público pode ter multiplicadores poderosos inicialmente e evoluir dinamicamente ao longo do tempo (ver Mapa 2.4).

A província de Buenos Aires, que responde por cerca de 40% do PIB argentino e teve um aumento do PIB de quase três vezes em 50 anos - de 1964 a 2014 -, mal expandiu seu estoque de rodovias pavimentadas (com menos de 10% de aumento - de 4.300 km em 1964 para cerca de 4.700 km em 2014). Por essa razão,

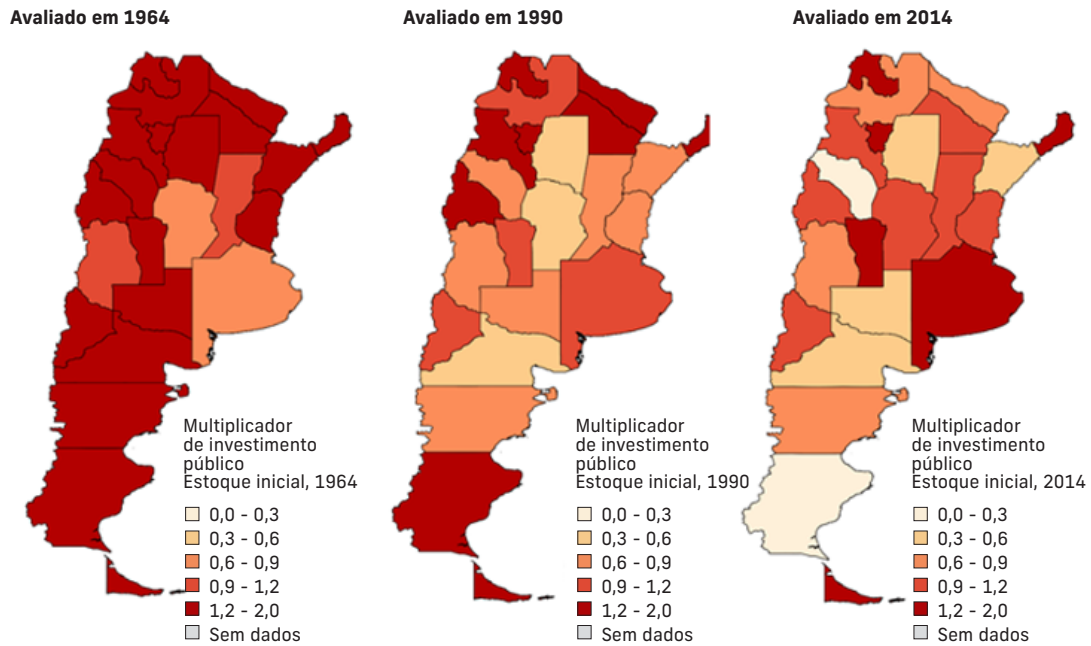
Figura 2.14. Multiplicadores de investimento público**Panel A: Efeito no PIB, avaliado com alta proporção de estoque inicial de capital público em relação ao PIB****Panel D: Efeito no PIB, avaliado com baixa proporção de estoque inicial de capital público em relação ao PIB****Panel B: Efeito no consumo privado, avaliado com alta proporção de estoque inicial de capital público em relação ao PIB****Panel E: Efeito no consumo privado, avaliado com baixa proporção de estoque inicial de capital público em relação ao PIB****Panel C: Efeito no investimento privado, avaliado com alta proporção de estoque inicial de capital público em relação ao PIB****Panel F: Efeito no investimento privado, avaliado com baixa proporção de estoque inicial de capital público em relação ao PIB**

Mapa 2.3. Estimativas de multiplicadores de investimento público em todo o mundo



Fonte: Izquierdo et al., 2019.

Mapa 2.4. A evolução de 50 anos dos multiplicadores de investimento público nas províncias argentinas



Fonte: Izquierdo et al., 2019.

seu multiplicador de investimento público quase dobrou nesse período, passando de 0,80 para 1,50. Em contrapartida, a província de La Rioja quase quintuplicou seu estoque de rodovias pavimentadas. Como resultado, seu multiplicador de investimento público caiu de 1,62 para praticamente zero.

Tanto a teoria econômica quanto as evidências empíricas sustentam uma conclusão poderosa. Considerando-se os grandes retornos potenciais - tanto para o trabalho quanto para o capital privado - decorrentes das grandes lacunas de infraestrutura da ALC, é preciso resistir à tentação de equilibrar orçamentos adiando o investimento público.

Corte de transferências para pessoas em situação de maior vulnerabilidade (incluindo pensionistas)

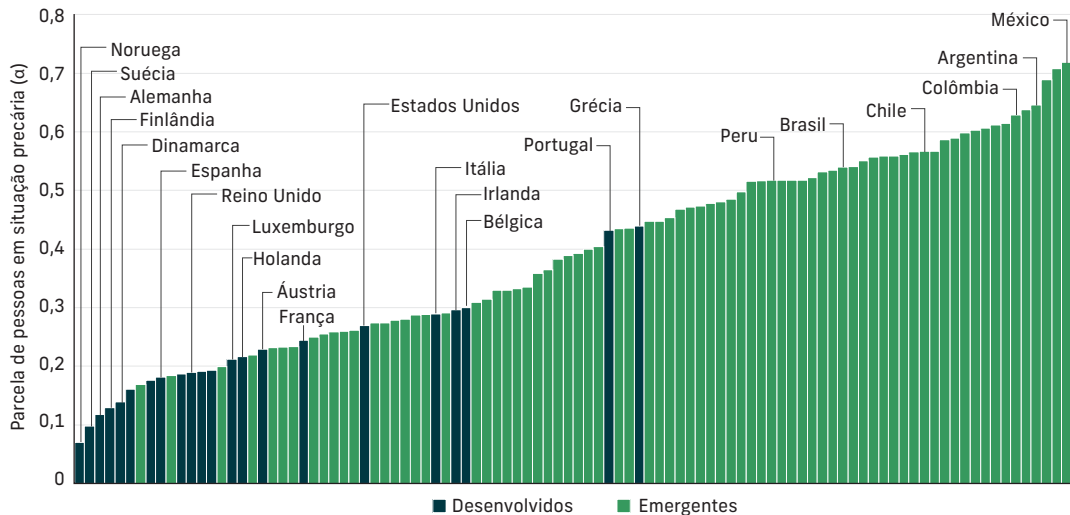
Outra meta comum de redução, especialmente em tempos de inflação, são as transferências sociais, principalmente aquelas relacionadas à seguridade social e pensões (Galeano et al., 2021; Balestrini et al., 2022). Esse tipo de gasto é bastante rígido nos países industrializados em termos reais (após a inflação), por ser indexado automaticamente à inflação. Em muitos países em desenvolvimento, no entanto, não há, no caso das pensões, mecanismos automáticos de indexação de fórmulas baseados em preços (Mapa 2.5). Essa ausência, combinada com uma inflação de moderada a alta, torna essa fonte de ajuste fiscal tentadora para muitos governos, dada a grande participação das pensões no gasto total.

Esse tipo de ajuste fiscal é amplamente regressivo na ALC porque a maioria dos pensionistas da região tem renda muito baixa, ao contrário do que ocorre em muitos países industrializados. Além disso, o impacto negativo na atividade econômica dos cortes nas transferências sociais é alto no curto prazo, pois os multiplicadores de transferência social são bastante elevados na ALC (Bracco et al., 2021). Isso se deve principalmente

Mapa 2.5. Existência de mecanismos automáticos de indexação de fórmulas baseados em preços no mundo, por volta de 2019



Figura 2.15. Parcela de indivíduos que vivem precariamente em países desenvolvidos e emergentes (percentual da população)



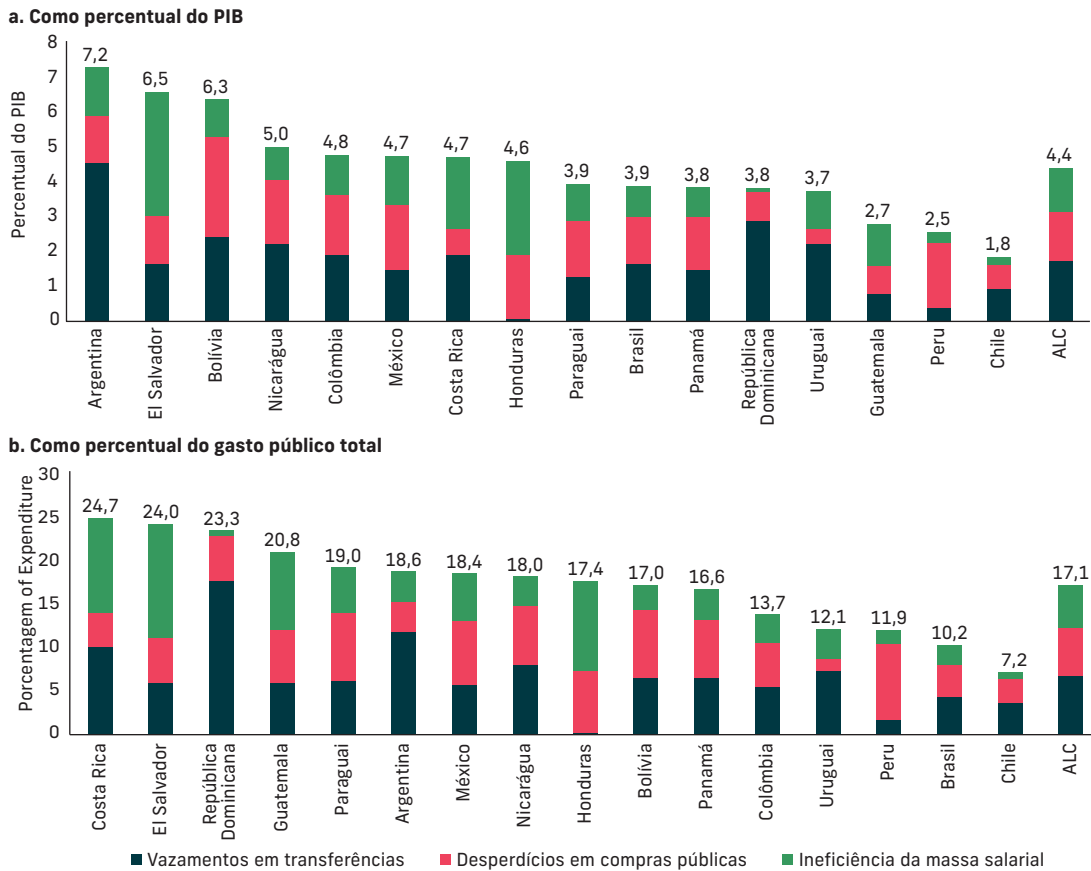
Fonte: Bracco et al., 2021.

ao fato de que uma grande parcela da população vive precariamente (ver Figura 2.15). Sem poupança ou acesso ao crédito, esses indivíduos e famílias não conseguem suavizar o consumo, recorrendo à poupança ou a empréstimos através dos mercados financeiros. Assim, consomem a grande maioria das transferências. Enquanto a parcela de indivíduos que vive precariamente é de cerca de 23% nos países industrializados e 48% nas economias emergentes, chega a cerca de 60% na ALC.

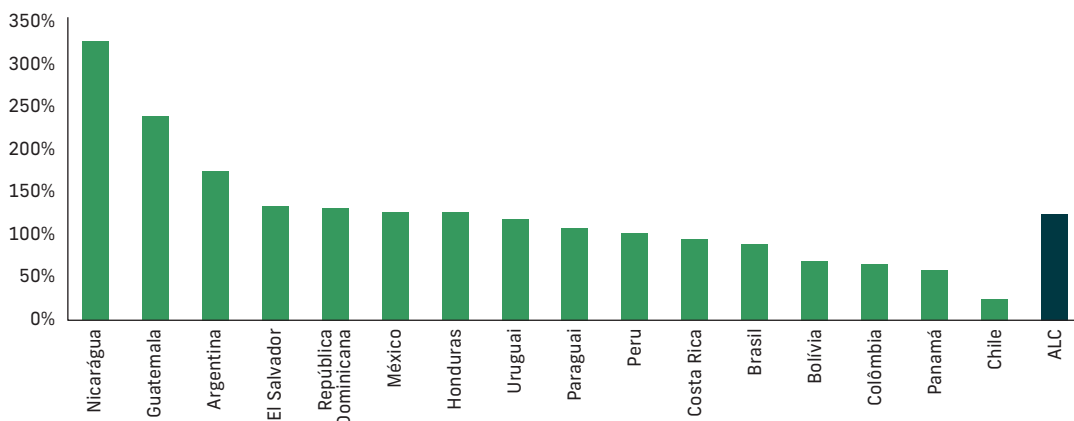
Embora as reformas previdenciárias sejam certamente necessárias em muitas partes do mundo em desenvolvimento – especialmente por meio do aumento da idade de aposentadoria, do monitoramento do destino e da quantidade de pensões não contributivas e, geralmente, da atenção à sua natureza muitas vezes regressiva – a inflação é um ajuste bruto em todo o quadro que pode potencialmente empurrar muitas famílias em posição marginal para a pobreza.

Corte de desperdícios e ineficiências: uma maneira “sem custo” de recuperar a confiança das pessoas?

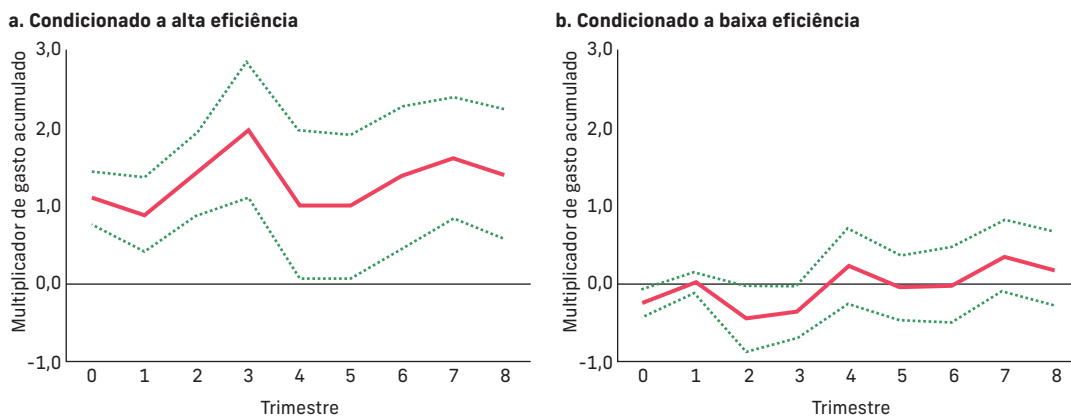
Como discutido em diversos meios de comunicação, políticas e pesquisas, há grandes desperdícios e ineficiências nas despesas públicas correntes na ALC que poderiam, em teoria, ser redirecionados para prioridades com maior retorno econômico ou social. Como mostra a Figura 2.16, embora com variações entre os países, os tamanhos dos vazamentos em transferências, dos desperdícios em compras públicas e das ineficiências da massa salarial são substanciais, representando, em média, cerca de 4% do PIB (painel a) e 17% do gasto público total (painel b). De fato, embora esses números de desperdício e ineficiência sejam calculados para 2018, seria de esperar que fossem ainda maiores, já que os aumentos nos preços do petróleo e de outras commodities aumentaram a carga de subsídios na região.

Figura 2.16. Custo do desperdício e de ineficiências no gasto público na ALC como percentual do PIB e das despesas do governo

Fonte: Painel a: Izquierdo, Pessino e Vuletin, 2018. Painel b: Cálculos da equipe do Banco Mundial com base em Izquierdo, Pessino e Vuletin, 2018.
Obs.: ALC = América Latina e Caribe.

Figura 2.17. Custo de desperdícios e ineficiências no gasto público na ALC como percentual dos déficits fiscais gerais em 2021

Fonte: Cálculos da equipe do Banco Mundial com base em Izquierdo, Pessino e Vuletin, 2018.
Obs.: ALC = América Latina e Caribe.

Figura 2.18. Retorno para os gastos públicos em diferentes níveis de eficiência

Fonte: Cálculos da equipe do Banco Mundial com base em Izquierdo et al., 2018.

Obs.: As linhas tracejadas indicam intervalo de confiança de 95% para o efeito das despesas correntes. Medidas de eficiência se baseiam em um índice derivado do Fórum Econômico Mundial sobre a qualidade das instituições governamentais.

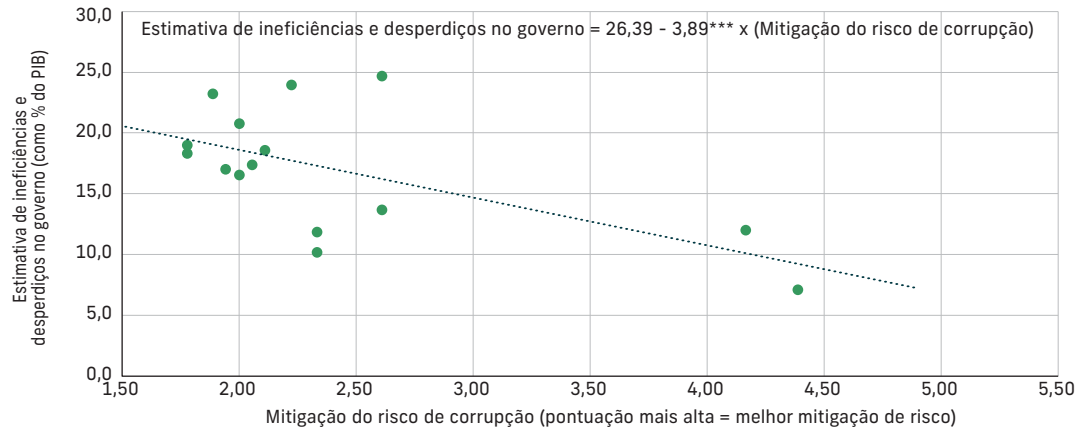
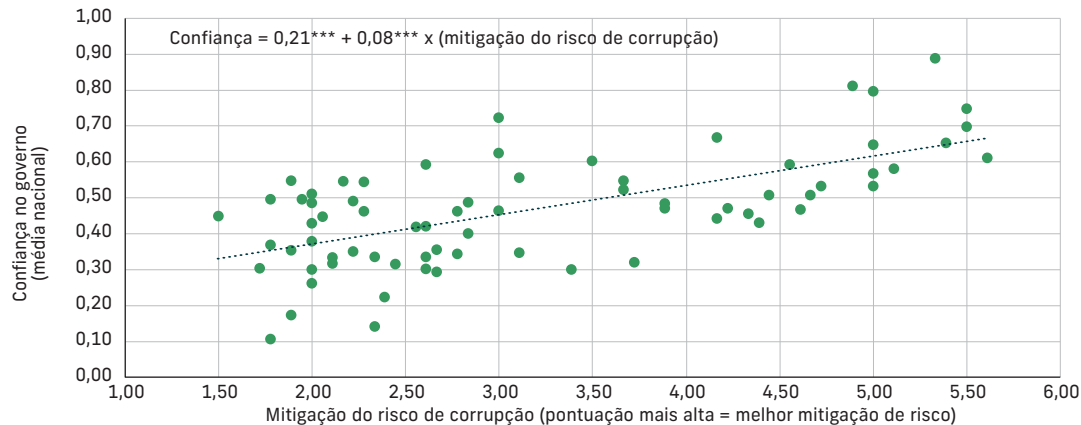
Corte de desperdícios e de ineficiências como fonte significativa de ajustes fiscais. Notoriamente, na maioria dos países da ALC o custo monetário estimado dessas três principais fontes de desperdícios e ineficiências do governo equivale a uma parcela substancial dos déficits públicos recentes. Embora as ações variem amplamente entre os países da ALC, em dois terços dos países da amostra o dinheiro ligado a essas fontes de desperdícios e ineficiências pode ser mais do que suficiente para cobrir o equivalente ao seu déficit fiscal global em 2021 (ver Figura 2.17). Portanto, parece sensato aumentar os esforços para reduzir esse tipo de desperdício no gasto público – por exemplo, aumentando os mecanismos de transparência, controle e aplicação da lei, inclusive o papel fundamental do sistema judiciário.

Um tipo de ajuste fiscal "sem custo". Ao contrário de outros tipos de ajuste fiscal, o corte de desperdícios e ineficiências não parece ter muito impacto na macroeconomia. A Figura 2.18 testa se há diferença nos retornos do consumo público entre as economias mais e menos eficientes. Compara multiplicadores de gastos dos países mais eficientes (painel a) e menos eficientes (painel b) do mundo, categorizados com base em um índice derivado das medidas de qualidade institucional do Fórum Econômico Mundial. Economias eficientes têm ganhos relativamente grandes e persistentes no consumo público. As economias menos eficientes não têm nenhum ganho; os multiplicadores de gastos são estatisticamente indistinguíveis de 0. Ou seja, gastos ineficientes podem ter o mesmo resultado que nenhum gasto. Por outro lado, o tamanho dos multiplicadores de gastos agregados pode ser grande quando os gastos públicos são conduzidos de forma eficiente, com um retorno multiplicador cumulativo para os gastos públicos primários chegando a quase US\$ 2 após um ano.

Grandes quantidades de desperdícios e ineficiências do governo reduzem a confiança das pessoas no governo. Um dos determinantes mais profundos de grandes desperdícios e ineficiências do governo é a corrupção no governo (ver painel a na Figura 2.19). Não é de surpreender que uma consequência importante de maior corrupção no governo seja a menor confiança das pessoas no governo (ver painel b na Figura 2.19).

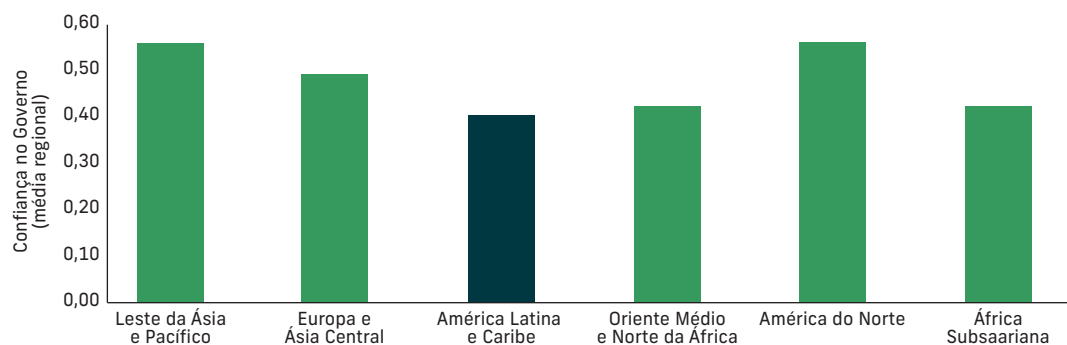
Além disso, a ALC é a região com menor nível de confiança no governo em todo o mundo (ver Figura 2.20).

Em suma, essas evidências sugerem que há um espaço considerável na maioria dos países da ALC para reduzir o desperdício e melhorar a eficiência do gasto público. Esses esforços devem partir, antes de mais nada, dos

Figura 2.19. Determinantes e implicações de grandes quantidades de desperdício e ineficiência do governo**a. Desperdícios e ineficiências decorrentes de corrupção no governo, usando uma amostra da ALC****b. Confiança no governo em relação à corrupção no governo, usando uma amostra global de países**

Fonte: Painel a: Para o eixo X, Guia Internacional de Risco País (ICRG) 2018. Para o eixo Y, cálculos da equipe do Banco Mundial com base em Izquierdo, Pessino e Vuletin, 2018. Painel b: Para o eixo X, Guia Internacional de Risco País (ICRG) 2018. Para o eixo Y, Wellcome Global Monitor 2018.

Obs.: ALC = América Latina e Caribe. "Confiança no Governo" é definida como a proporção de entrevistados que responderam "Muita" ou "Alguma" à pergunta "Qual é a sua confiança no governo nacional deste país?" no Wellcome Global Monitor 2018.

Figura 2.20. Confiança do povo no governo, por região

Fonte: Wellcome Global Monitor 2018.

Obs.: "Confiança no Governo" é definida como a proporção de entrevistados que responderam "Muita" ou "Alguma" à pergunta "Qual é a sua confiança no governo nacional deste país?" no Wellcome Global Monitor 2018.

governos da região. Em média, cerca de 17% do gasto total são desperdiçados ou não são adequadamente alocados aos grupos mais vulneráveis. Medidas para reduzir o desperdício e promover a eficiência não terão efeitos macroeconômicos negativos e, além disso, podem contribuir para o restabelecimento da confiança social.

Em um contexto de tensões sociais crescentes, encontrar opções de ajuste “sem custo” e que não cortem benefícios críticos e incitem o descontentamento civil será essencial para os governos da região – especialmente considerando-se a ampliação das lacunas sociais devido à pandemia. Algumas transferências, como as relativas a combustíveis, representam grande parte do gasto público em alguns países e são comprovadamente regressivas e antiambientais e, obviamente, não contribuem para a construção de capital humano entre as famílias mais pobres. Eliminá-las gradualmente no longo prazo é desejável, mas uma melhor segmentação no curto prazo resultaria em grandes economias de custos. Proteger o investimento público, especialmente para investir em infraestrutura nesses países com grandes lacunas de infraestrutura, também parece ser extremamente importante como determinante do crescimento no longo prazo e para ajudar a destravar sinergias positivas com investimento privado. Por fim, embora os aumentos de impostos sejam sempre uma opção, os governos – e particularmente aqueles em países onde a carga tributária já é alta – devem ter cuidado com a resposta potencialmente grande de distorções macroeconômicas e do mercado de trabalho. Isso é particularmente relevante em uma região que, no passado, frequentemente contou com aumentos de impostos como instrumento de ajuste fiscal.

Notas

- 1 Consulte Riera-Crichton e Vuletin (2022) para mais detalhes sobre a trágica interação entre a rigidez de gastos e o ciclo de negócios.
- 2 Para tanto, eles atribuem uma nova classificação baseada em narrativas para cada mudança de imposto (à la Romer e Romer, 2010) e, em seguida, passam a determinar sua natureza prevista.
- 3 A AMIITR de um país ou região em um ano específico é a média das alíquotas de imposto marginais de cada faixa de renda ponderada pela renda antes dos impostos ou pela renda bruta ajustada.
- 4 O imposto de renda de pessoa física na Argentina, no Brasil, na Colômbia, no Equador e no Peru data de 1932, 1922, 1927, 1926 e 1934, respectivamente.
- 5 Na Argentina, a província de Tierra del Fuego não exige pagamento de imposto de renda de pessoa física desde 1974 (Lei 19.640); portanto, a coluna "Min" (mínimo) na tabela 2.1 é sempre "0" para a Argentina.
- 6 Ver Riera-Crichton, Venturi e Vuletin (2022) para detalhes sobre a identificação e abordagem econométrica.

Referências

- Alesina, A., Favero, C., and F. Giavazzi. 2015. "The Output Effect of Fiscal Consolidation Plans." *Journal of International Economics*, Vol. 96, No. S1, pp. S19-S42.
- Angelopoulos, K., Economides, G., and P. Kammass. 2007. "Tax-Spending Policies and Economic Growth: Theoretical Predictions and Evidence from the OECD." *European Journal of Political Economy*, Vol. 23, No. 4, pp. 885-902.
- Arnold, J., Brys, B., Heady, C., Johansson, A., Schwellnus, C., and L. Vartia. 2011. "Tax Policy for Economic Recovery and Growth." *The Economic Journal*, Vol. 121, No. 550, pp. F59-F80.
- Balestrini, T., Falcone, G., Riera-Crichton, D., and G. Vuletin. 2022. "Conventional and Unconventional Fiscal Adjustments: When the exception becomes the norm." World Bank, Washington, DC. Unpublished.
- Bracco, J., Galeano, L., Juarros, P., Riera-Crichton, D., and G. Vuletin. 2021. "Social transfer multipliers in developed and emerging countries: The role of hand-to-mouth consumers." WB Working Paper 9627. World Bank, Washington, DC.
- Gale, W.G., Krupkin, A., and K. Rueben. 2015. "The Relationship Between Taxes and Growth at the State Level: New Evidence." *National Tax Journal*, Vol. 68, No. 4, pp. 919-942.
- Galeano, L., Izquierdo, A., Puig, J., Vegh, C., and G. Vuletin. 2021. "Can Automatic Government Spending Be Procyclical?" NBER Working Paper 28521. National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Gunter, S., Riera-Crichton, D., Vegh, C., and G. Vuletin. 2019. "Policy Implications of Non-linear Distortion-based Effects of Tax Changes on Output." Policy Research Working Paper 8720. World Bank, Washington, DC.
- Gunter, S., Riera-Crichton, D., Vegh, C., and G. Vuletin. 2021. "Non-linear Effects of Tax Changes on Output: The Role of the Initial Level of Taxation." *Journal of International Economics*, Vol. 131.
- Izquierdo, A., Pessino, C., and G. Vuletin, eds. 2018. *Better Spending for Better Lives: How Latin America and the Caribbean Can Do More with Less*. Development in the Americas. Inter-American Development Bank, Washington, DC.
- Izquierdo, A., Lama, R., Medina, J., Puig, J., Riera-Crichton, D., and G. Vuletin. 2019. "Is the public investment multiplier higher in developing countries? An empirical exploration." NBER Working Paper 26478, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Jaimovich, N., and S. Rebelo. 2017. "Non-linear Effects of Taxation on Growth." *Journal of Political Economy*, Vol. 125, No. 1, pp. 265-291.
- Lee, Y., and R.H. Gordon. 2005. "Tax Structure and Economic Growth." *Journal of Public Economics*, Vol. 89, No. 5-6, pp. 1027-1043.

- Lustig, N., Mabile, F., Bucheli, M., Molina, G.G., Higgins, S., Jaramillo, M., Jiménez Pozo, W., Paz Arauco, V., Pereira, C., Pessino, C., Rossi, M., Scott, J., and E.Y. Aguilar. 2014. "El impacto del sistema tributario y el gasto social sobre la desigualdad y la pobreza en Argentina, Bolivia, Brasil, México, Perú y Uruguay: Un panorama general." Commitment to Equity (CEQ) Working Paper Series 13S. Tulane University, Department of Economics.
- Medina, L. and F. Schneider. 2018. "Shadow Economies Around the World: What Did We Learn Over the Last 20 Years?" IMF Working Paper No. 2018/017. International Monetary Fund, Washington, DC.
- Mertens, K. and J.L. Montiel Olea. 2018. "Marginal Tax Rates and Income: New Time Series Evidence." *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 133, No. 4, pp. 1803-1884.
- Mertens, K. and M.O. Ravn. 2013. "The Dynamic Effects of Personal and Corporate Income Tax Changes in the United States." *American Economic Review*, Vol. 103, No. 4, pp. 1212-1247.
- Riera-Crichton, D., Venturi, L. e G. Vuletin. 2022. "The Income and Labor Effects of Individual Income Tax Changes in Latin America: Evidence from a New Measure of Tax Shocks." World Bank, Washington, DC. Unpublished.
- Riera-Crichton, D., G. Vuletin. 2022. "Fiscal Policy for Growth." World Bank, Washington, DC. Unpublished.
- Romer, C. and D. Romer. 2010. "The macroeconomic effects of tax changes: Estimates based on a new measure of fiscal shocks." *American Economic Review* Vol. 100, No. 3, pp. 763-801.
- Saez, E., 2004. "Reported incomes and marginal tax rates, 1960-2000: Evidence and policy implications." *Tax Policy and the Economy*, Vol. 18, pp. 117-172.
- Ten Kate, F. and P. Millionis. 2019. "Is Capital Taxation Always Harmful for Economic Growth." *International Tax and Public Finance*, Vol. 26, pp. 758-805.
- Vegh, C. A., and G. Vuletin. 2015. "How Is Tax Policy Conducted over the Business Cycle?" *American Economic Journal: Economic Policy*, Vol. 7, No. 3, pp. 327-370.
- Widmalm, F. 2001. "Tax Structure and Growth: Are Some Taxes Better Than Others?" *Public Choice*, Vol. 107, No. 3-4, pp. 199-219.



BANCO MUNDIAL

BIRD • AID | GRUPO BANCO MUNDIAL

América Latina e Caribe

Oportunidades para todos

