



**BANCO MUNDIAL**

BIRD • AID | GRUPO BANCO MUNDIAL

América Latina e Caribe

*Oportunidades para todos*

RELATÓRIO SEMESTRAL SOBRE A REGIÃO  
DA AMÉRICA LATINA E CARIBE

# A ECONOMIA NOS TEMPOS DE COVID-19

ABRIL 2020



RELATÓRIO SEMESTRAL SOBRE A REGIÃO DA AMÉRICA LATINA E CARIBE

# A Economia nos Tempos de Covid-19

UMA COLABORAÇÃO ENTRE

O GABINETE DO ECONOMISTA-CHEFE PARA A AMÉRICA LATINA E CARIBE E A  
PRÁTICA GLOBAL DE MACROECONOMIA, COMÉRCIO E INVESTIMENTO

BANCO MUNDIAL — 12 DE ABRIL DE 2020

# Agradecimentos

**E**ste relatório é fruto de uma colaboração entre o Gabinete do Economista-Chefe para a América Latina e Caribe (LCRCE) e a Prática Global de Macroeconomia, Comércio e Investimento (MTI) do Banco Mundial. Sua produção foi conduzida por Martin Rama (Economista-Chefe, LCRCE), em estreita colaboração com Jorge Araujo (Gerente de Prática, ELCMU).

Este relatório recebeu contribuições fundamentais para a sua elaboração de Daniel Riera-Crichton (Economista Pesquisador, LCRCE), Guillermo Vuletín (Economista Sênior, LCRCE), Julián Eduardo Díaz Gutiérrez (Consultor ETC, LCRCE) e Luis Francisco Morano (Analista de Pesquisa, LCRCE). Insumos técnicos importantes foram fornecidos por María Teresa Balestrini (Consultora ETC, LCRCE), José Andrée Camarena Fonseca (Analista de Pesquisa, LCRCE) e Luiza Venturi Grosso (Analista de Pesquisa, LCRCE). Este relatório também se baseia em uma análise de dados de satélite sobre emissões de dióxido de nitrogênio e sua relação com a atividade econômica, realizada por Stephen Morris (Economista Sênior, Diretoria do FED, Banco Central dos EUA) e Irene Ezran (Assistente de Pesquisa Sênior, Diretoria do FED, Banco Central dos EUA).

As projeções de crescimento econômico e análises macroeconômicas específicas a cada país foram produzidas pelos economistas responsáveis por cada país na Prática Global de MTI, sob a coordenação de James Robert Ezequiel Sampi Bravo e com a participação de Sonia Araujo, Daniel Francisco Barco Rondán, Elena Bondarenko, Fabiano Silvio Colbano, Tamoya Annika Lois Christie, Barbara Cunha, Stefano Curto, Simon Davies, Julián Folgar, Fernando Giuliano, Marek Hanusch, Johannes Herderschee, Ewa Joanna Korczyk, Rohan Longmore, Ruslan Piontkivsky, Anjali Kishore Shahani Moreno, Julio Velasco e Gabriel Roberto Zaourak.

Contribuições adicionais sobre finanças e governança foram oferecidas, respectivamente, pelas equipes lideradas por Adrian Fozzard (Gerente de Prática, ELCC2) e Zafer Mustafaoglu (Gerente de Prática, ELCFN). Quy-Toan Do e Jed Friedman (ambos Economistas Seniores, DECPI), bem como Roberta Gatti (Economista-Chefe, GGHP), forneceram orientações técnicas valiosas sobre as consequências econômicas e sanitárias da epidemia Covid-19.

Por fim, Jacqueline Larrabure (Assistente de Programa, LCRCE) deu apoio administrativo ao projeto, e Alejandro Espinosa (Sonida), Shane Kimo Romig (LCREC), Carlos Molina (Assessor de Comunicações On-line, LCREC) e Gonçalo Villamizar (Consultor, LCREC) contribuíram para as atividades de *design* e comunicação.

Este relatório cobre o período até 7 de abril de 2020.

# Resumo Executivo

**D**urante os últimos cinco anos, o desempenho econômico da América Latina e do Caribe tem ficado aquém do esperado, com taxas de crescimento médias próximas de zero. Vinha se tornando cada vez mais difícil manter as tendências de gastos sociais viabilizadas por preços de *commodities* excepcionalmente altos, o que obrigou muitos países a enfrentar ajustes dolorosos. Ao longo de 2019, emergiu agitação social em toda a região, evidenciando o crescente hiato entre as expectativas do povo e as realidades econômicas e sociais de cada país. Em seguida, no início de 2020, os preços internacionais do petróleo colapsaram. Este foi também o momento em que a epidemia Covid-19 se desencadeou.

Os países da América Latina e do Caribe já vivenciaram vários choques negativos graves ao longo de sua história, incluindo quedas acentuadas nos preços de *commodities*, agravamento drástico de suas condições financeiras e grandes desastres naturais. O ambiente externo atual da região tem muito em comum com esse histórico, o que significa que a experiência anterior será muito valiosa. No entanto, a epidemia Covid-19 introduz uma nova dimensão à crise, pois as medidas necessárias para conter o surto também levam a um grande choque de oferta.

Os canais pelos quais os choques externos adversos vão afetar as economias nacionais vão variar de país para país. A demanda da China e dos países do G7 cairá drasticamente, mas possivelmente em graus diferentes, com diversas implicações para os exportadores de *commodities* da América do Sul e para os exportadores de bens e serviços manufaturados da América Central e do Caribe. O declínio dos preços do petróleo terá consequências negativas para países cujas exportações e recursos orçamentários dependem fortemente desse produto, mas trará alívio aos importadores líquidos de petróleo. O tráfego aéreo já se encontra reduzido a uma fração do que era, uma vez que muitos voos foram cancelados para impedir a propagação do vírus. Isso resultará em um colapso do turismo, que afetará severamente os países da bacia do Caribe, com menores implicações em outras nações.

Quanto ao choque de oferta, a América Latina e o Caribe estão apenas nos estágios iniciais da epidemia. Ao passo que todas as economias do G7 registraram seus primeiros casos de Covid-19 antes do final de janeiro de 2020, as primeiras mortes na região ocorreram quase dois meses depois, em meados de março. O início de qualquer pandemia é caracterizado por profunda incerteza, principalmente quando a doença é nova e seu contágio e letalidade não são bem conhecidos. Devido a essa incerteza, a maioria dos governos optou, de forma sensata, por salvar vidas “a qualquer custo”, se necessário. No entanto, vários meses após o surgimento da epidemia, a crescente disponibilidade de dados epidemiológicos e econômicos já nos permite avaliar o impacto das medidas adotadas. Os países em que a epidemia chegou mais tarde podem aproveitar a defasagem mencionada acima para ajustar suas políticas públicas.

Países em toda a região têm tentado gerenciar o equilíbrio entre custos sanitários e custos econômicos. Atingir o equilíbrio “correto” requer uma avaliação dos impactos sanitários e econômicos das medidas que podem ser adotadas para conter a propagação da epidemia. Tais medidas incluem desde quarentenas e isolamentos populacionais em nível nacional até iniciativas de distanciamento social dirigidas a grupos populacionais vulneráveis, tais como idosos, ou a locais específicos.

Foi elaborada, para este relatório, uma estimativa do impacto de medidas gerais e específicas no número de casos da epidemia Covid-19 com base em dados diários de 25 países. Os resultados demonstram que medidas gerais de contenção sempre resultam em menos casos de infecção ao longo do tempo, em comparação a medidas específicas. Porém, ambas são consideravelmente mais eficazes se implementadas logo após o registro do primeiro caso. Por exemplo, medidas específicas de contenção adotadas 15 dias após o surto da epidemia contribuem mais para retardar seu progresso que medidas gerais adotadas após 30 dias.

A avaliação do custo econômico das medidas de contenção exige dados de alta frequência sobre a atividade econômica. Exemplos deste tipo de dados incluem dados de luz noturna obtidos a partir de imagens de satélite; consumo de eletricidade; ou o número de trajetos diários avaliados por aplicativos de transportes compartilhados. Para este relatório, o indicador de alta frequência selecionado foi o volume de dióxido de nitrogênio medido por meio de imagens de satélite. As emissões estão altamente correlacionadas à combustão ativa por veículos e outros maquinários, e os resultados confirmam que medidas gerais para conter a epidemia Covid-19 levaram a drásticas quedas na atividade econômica.

Os países da América Latina e do Caribe não dispõem de um espaço fiscal semelhante ao dos países avançados para lidar com a situação. Alguns, inclusive, já vinham enfrentando crises mesmo antes do surto da epidemia Covid-19. As economias da região também são caracterizadas por níveis mais altos de informalidade, o que reduz, para muitas empresas e famílias, o impacto de certas medidas de apoio, tais como adiamentos de impostos e subsídios salariais. Com recursos limitados e instrumentos restritos, uma elaboração adequada das políticas públicas de resposta à epidemia Covid-19 torna-se essencial.

As dificuldades geradas pela crise serão enormes para grandes segmentos da população. Muitas famílias vivem de maneira precária, ou, como se diz no Brasil, “vendem o almoço para pagar a janta”. Elas carecem dos recursos básicos para sobreviver aos bloqueios e quarentenas necessários para conter a propagação da epidemia. Muitos trabalhadores são autônomos, e a informalidade é comum mesmo entre os assalariados. Alcançar esses trabalhadores por meio de transferências é mais difícil que nas economias em que a maioria do emprego é formal. Muitas famílias também dependem de remessas, que estão se extinguindo à medida que as suas atividades abrandam ou se interrompe em outros países, onde os imigrantes tendem a ser um grupo muito afetado.

As políticas de resposta à crise precisam tratar diretamente dessa dimensão social. A primeira linha de resposta inclui programas existentes de proteção e assistência social, que podem ser rapidamente expandidos e cuja cobertura ampliada, inclusive por meio de canais de pagamento móveis ou digitais. Também pode ser considerada a implementação de programas de distribuição de alimentos enquanto perdurarem as medidas mais rígidas de distanciamento social.

A orientação geral de política econômica na presença de choques adversos é proteger os trabalhadores, não os empregos. Esse conselho é baseado na premissa de que a maioria dos choques afeta empresas, setores ou locais específicos, e medidas que permitam a reestruturação setorial ou espacial tendem a aumentar a eficiência. No entanto, tal conselho-padrão não se aplica quando o choque econômico afeta toda a economia. Algumas relações empregador-empregado, que levaram muito tempo para serem construídas e permaneceriam lucrativas quando a economia voltasse ao normal, podem ser dissolvidas permanentemente pelo choque temporário. O capital humano específico de algumas funções pode ser perdido, e retomar a produção mais tarde pode se tornar mais difícil.

Vale a pena considerar uma abordagem dupla para proteger os empregos. Empresas e setores de importância estratégica poderiam receber apoio explícito em troca do compromisso de manter seus trabalhadores. Empresas de menor dimensão poderiam ser identificadas e triadas por bancos ou outros intermediários. Essas instituições financeiras seriam incentivadas, por meio do compartilhamento de riscos e garantias, a assegurar a disponibilidade de liquidez em um contexto de crescente necessidade de capital de giro.

Em crises anteriores em que o setor financeiro enfrentou problemas de solvência, as perdas de empregos foram muito mais marcantes e a recuperação subsequente foi mais difícil. Infelizmente, o risco de uma crise financeira não pode ser descartado no contexto atual. Em geral, o setor financeiro encontra-se em uma

posição relativamente sólida, mas a magnitude dos choques é extraordinária. Em nível internacional, a região vem observando maiores fluxos de portfólio que na época da Crise Financeira Global. Em nível doméstico, muitos devedores serão incapazes de cumprir suas obrigações e buscar renegociações, ou simplesmente se tornarão inadimplentes.

Proteger os sistemas de pagamento é essencial no contexto atual. Entretanto, mesmo na presença de uma infraestrutura de mercado que funcione bem, os governos têm um papel importante a desempenhar como coordenadores da resposta. Garantias gerais iniciais para depósitos bancários podem ajudar a manter a confiança do público. Ademais, pode ser necessário simplificar os processos extrajudiciais de reestruturação da dívida, fornecer orientações sobre medidas regulatórias e fortalecer a resolução do banco. Medidas de coordenação mais radicais, tais como moratórias ou cronogramas de adiamento de pagamentos, também podem ser consideradas, dependendo da gravidade da crise.

Uma pergunta-chave é quem, ao final de tudo isso, deverá arcar com as perdas. Do ponto de vista econômico, a resposta é simples: as perdas devem ser centralizadas no governo, na medida do possível. Ante um choque face ao qual não se pode fazer um “seguro” como a epidemia Covid-19, somente os governos podem servir como os “seguradores” de último recurso. Todavia, dada a restrição de recursos, é importante explicar claramente como as perdas serão gerenciadas. Uma declaração desse tipo coordenaria as expectativas e ajudaria os agentes econômicos a se adaptarem ao novo ambiente, numa espécie de pacto social sobre como gerenciar a crise. Tal declaração também precisa ser realista sobre o que é viável, explicitando prioridades claras.

Para apoiar empregos e empresas, os governos podem ter de adquirir cotas em empresas estrategicamente importantes. Ademais, para evitar uma crise financeira, talvez precisem recapitalizar os bancos e absorver ativos não produtivos. Se não forem administradas de maneira adequada, essas medidas podem abrir as portas para práticas de rentismo e apadrinhamento político. É, contudo, fundamental que o processo de aquisição e gerenciamento de ativos seja considerado transparente e profissional, de forma a manter a confiança no governo. Isso também permitirá que os tomadores de decisão adotem as medidas necessárias urgentes, sem medo de serem processados no futuro.

Também é necessário estabelecer mecanismos sólidos para garantir que a aquisição e o gerenciamento de ativos sejam realizados sem interferência de políticos, com base nos melhores exemplos identificados em empresas de gestão de ativos e fundos soberanos de países com nível semelhante de desenvolvimento.

Uma resposta prospectiva à crise deve, idealmente, ir além do atendimento às necessidades imediatas e traçar o caminho para uma recuperação vigorosa e sustentável. Medidas de emergência bem projetadas constituem um passo nessa direção. Proteger fontes estratégicas de emprego, evitar uma crise financeira e gerenciar ativos de maneira profissional ajudarão a impulsionar a economia. No entanto, apesar dos desafios urgentes, também é necessária uma visão de longo prazo. Cada país deve recuperar sua agenda de desenvolvimento de longo prazo, tendo ao centro a geração de empregos e a transformação econômica.

# Sumário

<b>Agradecimentos</b> .....	4
<b>Resumo Executivo</b> .....	5
<b>1. Do pífio ao desastroso</b> .....	9
Crescimento econômico em baixa .....	10
Agitação social em alta .....	12
Um novo choque do petróleo .....	14
O surto de Covid-19 .....	16
<b>2. As perspectivas para a região</b> .....	19
<b>3. Avaliação da situação no curto prazo</b> .....	23
<b>4. Custos sanitários e custos econômicos</b> .....	27
Como considerar as compensações? .....	28
Qual pode ser a dimensão dos custos sanitários? .....	29
Qual é a eficácia das medidas de contenção? .....	32
Qual é o impacto econômico das medidas de contenção ? .....	35
Qual pode ser a dimensão dos custos econômicos gerais? .....	37
<b>5. Como superar a crise econômica</b> .....	41
As políticas públicas em resposta à crise até o momento .....	42
A proteção de empregos e empresas .....	46
Como evitar uma crise financeira .....	48
Como (não) socializar as perdas .....	50
<b>6. Sínteses por país</b> .....	53
<b>Referências</b> .....	65





BASEADO NA FOTO DE ALBERTO PICHARDO/SONIDEAS

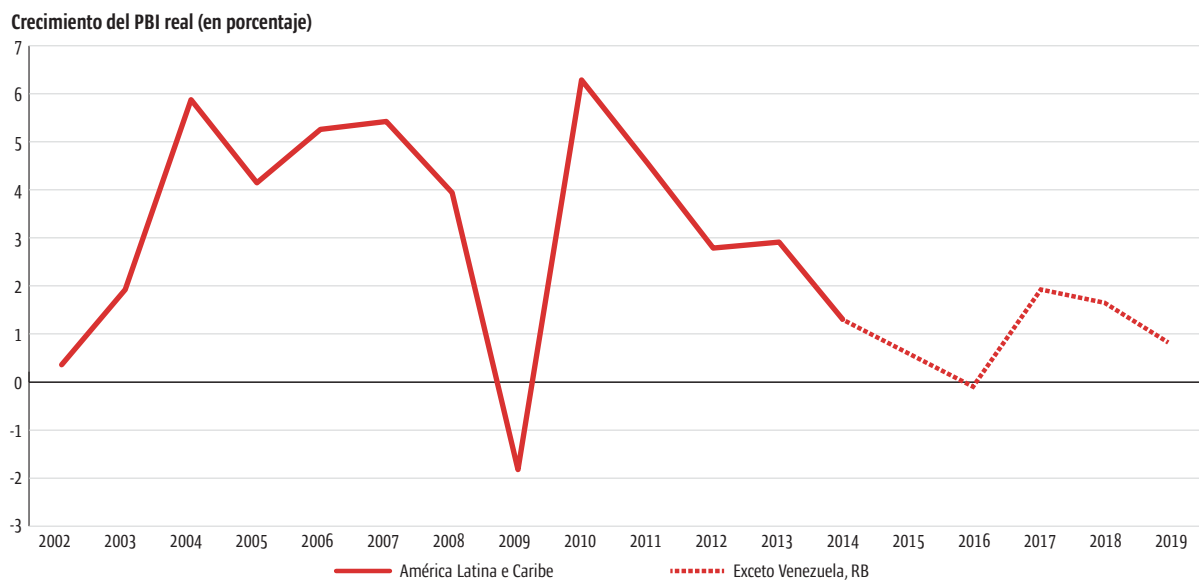
# 1 DO PÍFIO AO DESASTROSO

**D**urante os últimos cinco anos, o desempenho econômico da América Latina e do Caribe tem ficado aquém do esperado, com taxas de crescimento médias próximas de zero. Vinha se tornando cada vez mais difícil manter as tendências de gastos sociais viabilizadas por preços de *commodities* excepcionalmente altos, o que obrigou muitos países a enfrentar ajustes dolorosos. Ao longo de 2019, emergiu agitação social em toda a região, evidenciando o crescente hiato entre as expectativas do povo e as realidades econômicas e sociais de cada país. Em seguida, no início de 2020, os preços internacionais do petróleo despencaram, o que pode ter sido um fator positivo para vários países na região, mas também gerou muitos problemas para os exportadores de petróleo. Este foi também o momento em que a epidemia Covid-19 se desencadeou.

## Crescimento econômico em baixa

A década de ouro do rápido crescimento econômico e do avanço constante dos indicadores sociais parece, cada vez mais, um passado distante. Durante aquele período estelar, o crescimento econômico da região foi forte o suficiente para propiciar uma elevação gradual dos padrões de vida a níveis próximos aos das economias avançadas. Maiores gastos públicos com educação, saúde e prestação de serviços levaram a uma melhora dos indicadores sociais, ao passo que o aumento da renda e os crescentes gastos sociais reduziram as taxas de pobreza em toda a região.

**Figura 1. Crescimento econômico lento ao final da Década de Ouro**

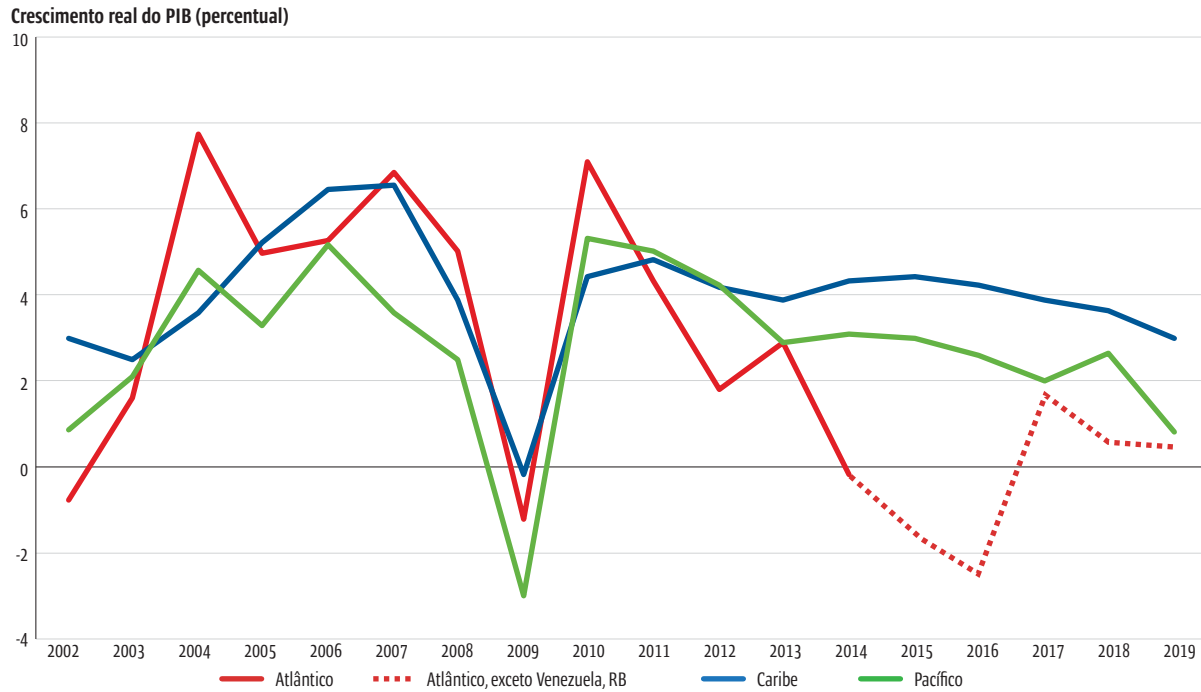


Fonte: Indicadores de Desenvolvimento Mundial.

Era tentador acreditar que toda essa bonança fosse durar para sempre. Contudo, na ausência de transformações econômicas mais profundas, as taxas de crescimento econômico retornaram aos níveis anteriores – pouco inspiradores – à medida que o superciclo dos preços de *commodities* chegava ao fim (Figura 1). Desde então, o crescimento econômico médio dos países da América Latina e do Caribe tem sido semelhante, ou até mais lento, ao das economias avançadas mais ricas, ceifando qualquer esperança de convergência face a estas a longo prazo.

É claro que há diferenças significativas entre os vários países, e, sem dúvida, o colapso econômico atingiu seu nível mais extremo na Venezuela. Mesmo se não considerarmos a situação atípica e dramática dessa nação, parece que alguns países da região se saíram melhor que outros. Em geral, os países da sub-região do Caribe apresentaram um desempenho melhor, com suas economias desacelerando gradualmente, mas não entrando em colapso. No outro extremo, o pior desempenho foi associado aos países da sub-região do Atlântico, com Argentina e Brasil sofrendo recessões nos últimos anos. Os países da sub-região do Pacífico (o restante, incluindo o México e os países andinos da América do Sul) tiveram um desempenho intermediário. No entanto, os últimos dois anos foram caracterizados por uma desaceleração constante em todas as sub-regiões (Figura 2).

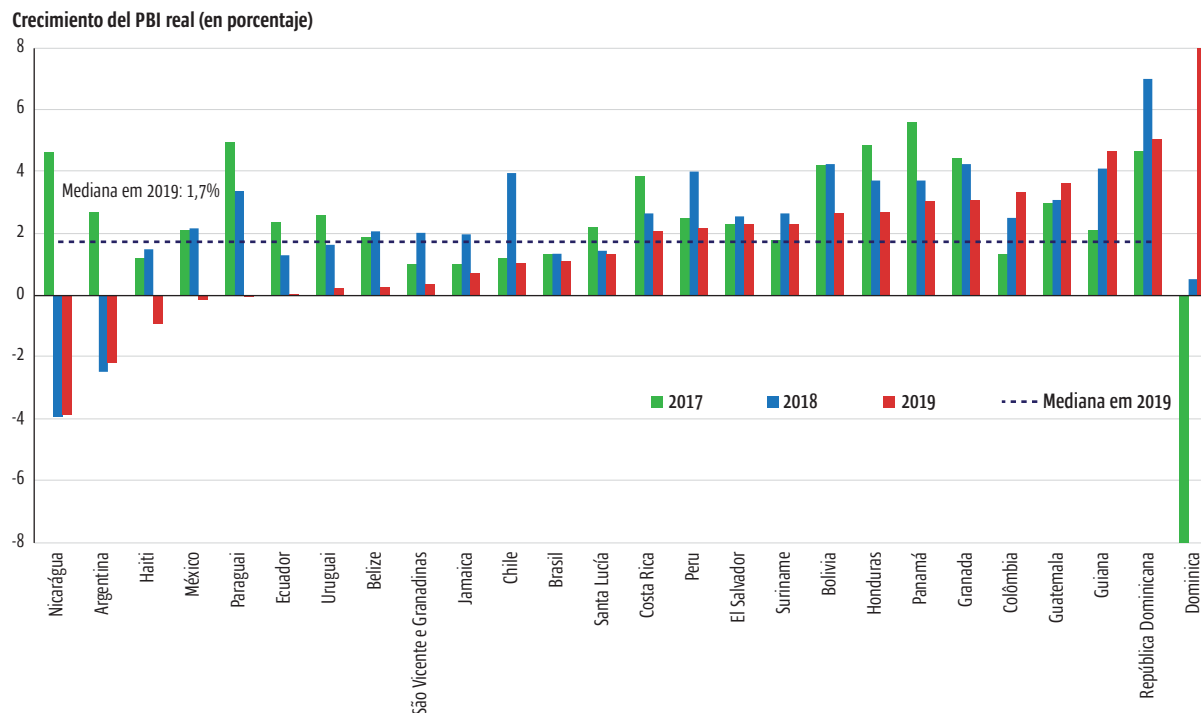
**Figura 2. O crescimento desacelerou em todas as sub-regiões**



Fonte: Indicadores de Desenvolvimento Mundial.

A taxa de crescimento da região é fortemente influenciada por suas três maiores economias: Brasil, México e Argentina. Nos últimos anos, os três passaram por recessões ou desacelerações. A partir dessa perspectiva, pode ser mais significativo considerar a mediana de crescimento (ou seja, o valor que divide o grupo de países em dois), em vez da taxa média de crescimento. Todavia, mesmo com essa métrica, o crescimento da América Latina e do Caribe deixou muito a desejar: somente 1,7% em 2019 (Figura 3).

**Figura 3. Um número relativamente pequeno de países apresentou crescimento alto**



Fonte: Indicadores de Desenvolvimento Mundial.

Em 2019, apenas três países da região – Dominica, República Dominicana e Guiana – tiveram taxas de crescimento acima de 4%. O Panamá e a Colômbia, que tradicionalmente apresentam bom desempenho, também ficaram entre os países com as maiores taxas de crescimento. Contudo, as desacelerações foram comuns em toda a região, e muitos países chegaram ao fim de 2019 sem crescimento algum. O Haiti, a Argentina e a Nicarágua observaram declínios significativos em sua atividade econômica.

## ***Agitação social em alta***

Embora a lentidão do crescimento já seja uma característica da região há vários anos, o surgimento de agitação social é algo relativamente novo. Durante 2019, uma dúzia de países da América Latina e do Caribe assistiu à eclosão de greves, manifestações e tumultos que resultaram em altos níveis de violência. As causas imediatas variaram substancialmente entre os países (Quadro 1): algumas estavam diretamente relacionadas ao desenvolvimento econômico, ao passo que outras eram claramente de natureza política. No entanto, os níveis de violência foram altos, com um grande número de mortos e feridos, além de danos materiais significativos em vários países.

Essas explosões quase simultâneas, mas, em sua essência, descoordenadas, de agitação social foram interpretadas como manifestações de problemas comuns e latentes que afetam a maioria dos países da América Latina e do Caribe atualmente. Ainda que possam parecer baseadas em clichês, três principais explicações foram propostas, cada uma enfatizando uma dimensão diferente.

Segundo a explicação econômica, anos de lento crescimento econômico e a necessidade de ajustes fiscais dolorosos vêm sobrecarregando a capacidade da população de lidar com seus problemas. Essa interpretação exige foco no restabelecimento do crescimento econômico e na mitigação dos impactos sociais adversos do ajuste fiscal.

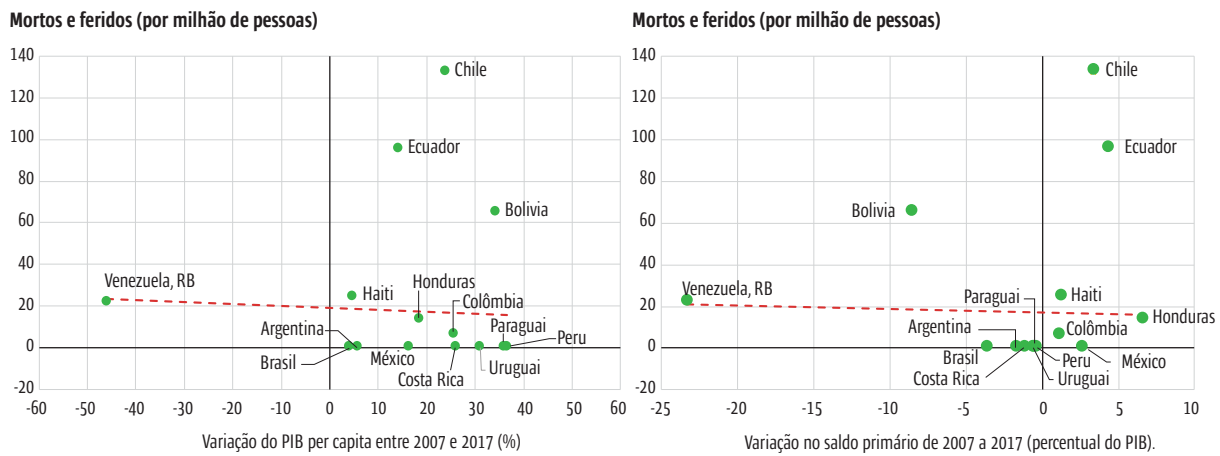
### **Quadro 1. Principais episódios de agitação social na América Latina e no Caribe em 2019**

- **Bolívia.** O ex-presidente do país, que havia favorecido políticas de redistribuição, renuncia ao cargo após grandes manifestações contra supostas irregularidades eleitorais.
- **Chile.** Os estudantes revoltam-se contra um aumento modesto nas tarifas de metrô, que evoluiu para manifestações em massa e uma ampla lista de queixas, além de muitos tumultos.
- **Colômbia.** Repetidos protestos estudantis contra a legislação política proposta, incluindo episódios de violência nas ruas e uma greve nacional.
- **Costa Rica.** Uma greve prolongada de sindicatos do setor público nos setores de educação e saúde, juntamente com pescadores e outros grupos sociais, em reação às políticas de ajuste fiscal.
- **Equador.** Manifestações em massa, promovidas principalmente por grupos indígenas, contra a remoção de um subsídio de combustíveis no contexto de um programa de ajuste fiscal.
- **Haiti.** Grandes manifestações e tumultos recorrentes visando à destituição do presidente, com base em alegações de irregularidades nas eleições, corrupção e má gestão.
- **Honduras.** Protestos contra irregularidades nas eleições, seguidos por protestos de professores e trabalhadores da saúde contra reformas propostas em seus setores.
- **Paraguai.** Protestos em massa após negociações secretas sobre a venda de energia hidrelétrica ao Brasil, o que provocou uma reforma ministerial.
- **Peru.** Um Congresso com pouca legitimidade popular dissolvido pelo presidente e vários presidentes recentes presos ou a aguardar julgamento por acusações de corrupção.
- **Nicarágua.** Confronto violento entre o governo e uma ampla coalizão que inclui a sociedade civil, a igreja e o setor privado.
- **Venezuela.** Meses de manifestações contra o governo, em meio a um colapso econômico que levou 4,6 milhões de pessoas a deixar o país.

De acordo com a explicação social, a região da América Latina e Caribe é a que apresenta os mais altos níveis de desigualdade, com importantes diferenças de padrão de vida entre vários grupos populacionais, o que gera frustração. Neste caso, a resposta seria buscar melhores oportunidades econômicas para os mais pobres, com um foco na prestação de serviços e proteção social.

Por fim, com base na explicação institucional, a causa principal da inquietação é o descontentamento com instituições fracas, incapazes de dar voz ao povo e garantir o controle da corrupção. Sob esse prisma, a região precisaria de se concentrar na transparência e responsabilização, fortalecendo a gestão financeira pública e, principalmente, as compras públicas (“public procurement”).

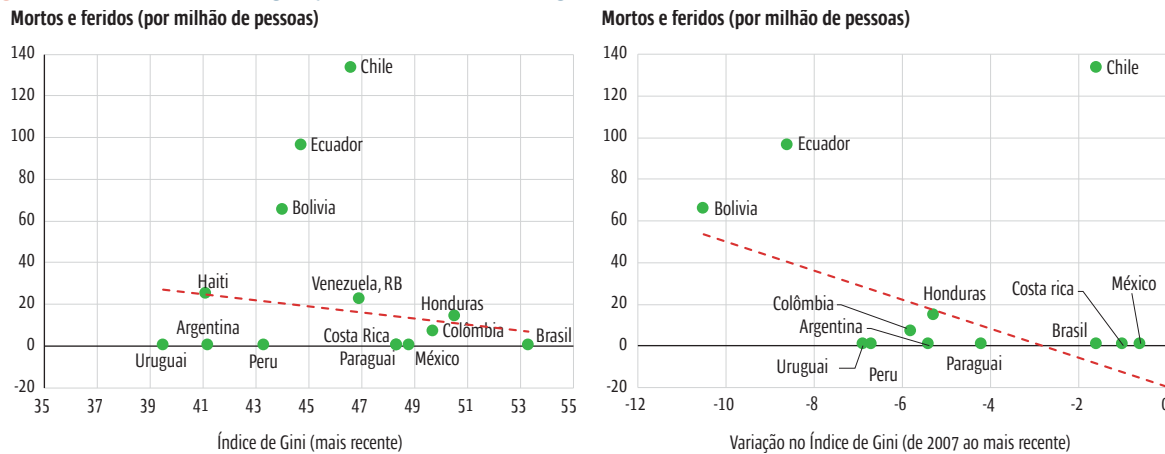
**Figura 4. Intensidade da agitação social versus desempenho econômico**



Obs.: A Nicarágua foi excluída do gráfico devido ao grande número de mortos e feridos. O saldo primário é o saldo fiscal líquido dos pagamentos de juros. PIB real per capita de 2007 a 2017 (percentual).

Fonte: Estimativas próprias de mortos e feridos, e Indicadores de Desenvolvimento Mundial relativos a crescimento econômico e saldo primário.

**Figura 5. Intensidade da agitação social versus desigualdade de renda**



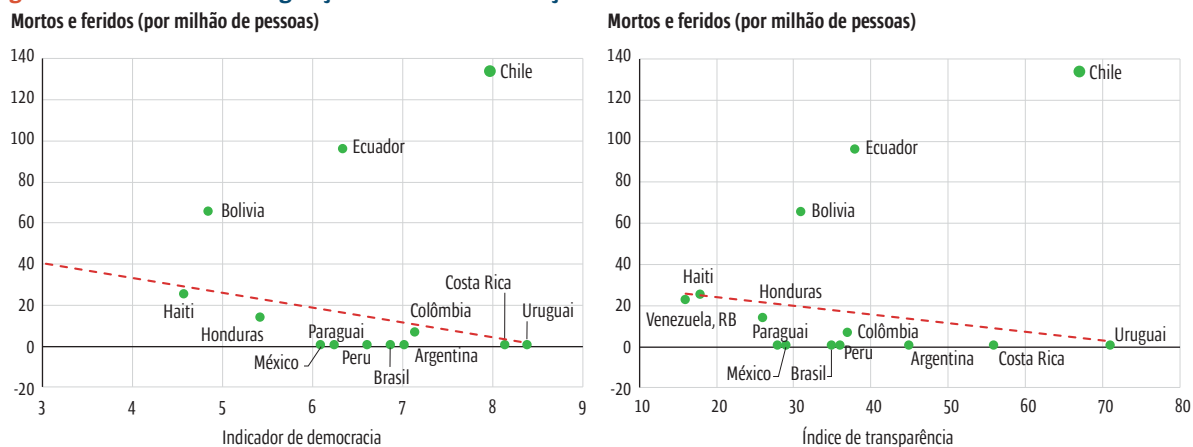
Obs.: A Nicarágua foi excluída do gráfico devido ao grande número de mortos e feridos. Um Índice de Gini mais elevado é associado a um nível maior de desigualdade.

Fonte: Estimativas próprias para mortos e feridos, e Povcalnet para desigualdade de renda.

Todas as três explicações parecem plausíveis e não são mutuamente excludentes. No entanto, elas não são necessariamente subsidiadas pelos dados disponíveis. Uma maneira de avaliar o mérito relativo das três explicações é analisar a correlação entre a intensidade da agitação social e um conjunto de indicadores econômicos, sociais e institucionais em todos os países.

Segundo a abordagem mais comum de análise empírica de conflitos, a intensidade da agitação pode ser medida pelo número de pessoas mortas ou feridas devido a uma causa específica em relação à população. Para ser mais conclusiva, a análise empírica inclui países que não apresentaram ocorrências de distúrbios sociais.

**Figura 6. Intensidade da agitação social versus força institucional**



Obs.: A Nicarágua foi excluída do gráfico devido ao grande número de mortos e feridos.  
 Fonte: Estimativas próprias de mortos e feridos, *Economist Intelligence Unit* para a força da democracia, e *Transparency International* para o controle da corrupção.

Segundo a interpretação econômica, não há correlação entre a intensidade da agitação social e o crescimento da renda per capita na última década, e isso também se aplica à magnitude do ajuste fiscal no mesmo período (Figura 4). Na frente social, houve mais agitação social em países com menor desigualdade de renda, principalmente aqueles que atingiram uma redução mais drástica na desigualdade de renda (Figura 5). Por fim, do ponto de vista institucional, não há correlação significativa entre agitação social e instituições democráticas mais fortes, ou um melhor controle da corrupção (Figura 6).

Essas correlações simples exigem cautela ao atribuir causas únicas aos eventos de agitação social em toda a região. As circunstâncias específicas de cada país podem importar mais do que sugerem as três narrativas simplificadas apresentadas acima. Na verdade, o fato de a agitação ter sido mais forte nos países onde a desigualdade mais caiu, ou onde as instituições são mais robustas, pode refletir aspirações mais elevadas, em vez de falhas no cumprimento das promessas feitas à população. Contudo, independentemente das causas, a intensidade da agitação social que abalou a região em 2019 revela uma fragilidade profunda, que se torna ainda mais preocupante ao considerarmos o cenário de possível deterioração do desempenho econômico da região em consequência da epidemia Covid-19.

## Um novo choque do petróleo

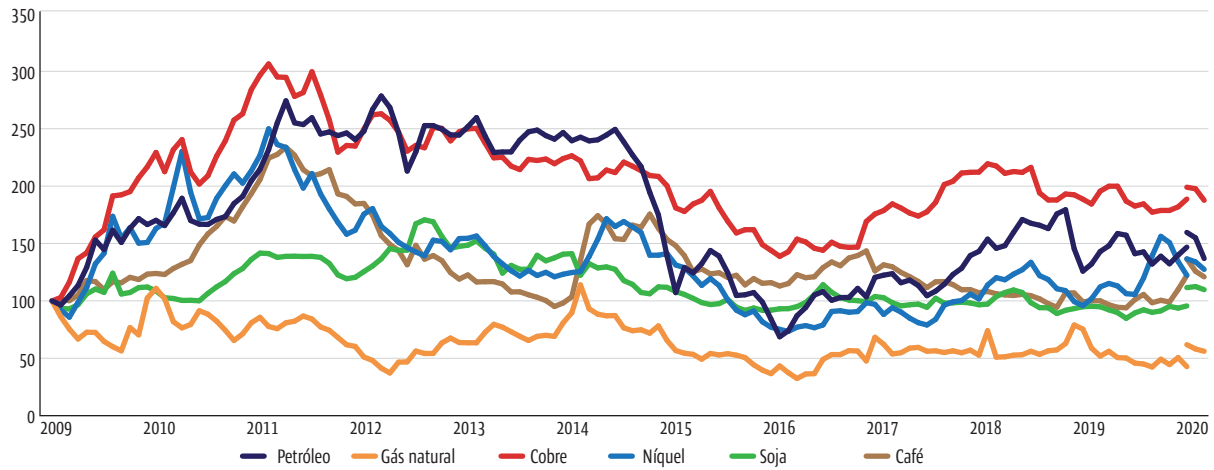
Os preços de *commodities* desempenham um papel desproporcionalmente importante na América Latina e no Caribe dado o grau de dependência da região de seus recursos naturais. Ultimamente, esses preços haviam se estabilizado, e alguns até apresentaram uma leve recuperação (Figura 7). Os termos de troca também haviam melhorado para alguns dos países da região (Figura 8), e a demanda internacional por produtos como soja ou carne bovina vinham aumentando. O superciclo dos preços de *commodities* claramente chegara ao fim, mas pelo menos um “novo patamar normal” parecia ter se estabelecido.

Tal estabilidade relativa ruiu no início de março de 2020, quando membros da Organização dos Países Exportadores de Petróleo (OPEP) e a Rússia não conseguiram chegar a um acordo sobre o corte do suprimento de petróleo. Ao longo dos últimos anos, os avanços na recuperação de óleo de xisto resultaram em uma produção vertiginosa, especialmente nos EUA, que se tornaram o principal país produtor de petróleo a partir de 2015. Enquanto isso, a desaceleração gradual do crescimento econômico na China e o congelamento da atividade econômica após o surto de Covid-19 levaram a um forte declínio da demanda.

Já se previa que, dadas as circunstâncias, não seria fácil manter os altos preços do petróleo, mas a falta de um acordo entre a OPEP e a Rússia provocou uma queda precipitada (Figura 9). Aos níveis atuais de preços, a extração de petróleo permanece rentável na Arábia Saudita, no Irã e no Iraque, e ainda é marginalmente lucrativa na Rússia, na Indonésia, nos EUA e na Noruega, mas se torna economicamente inviável em praticamente qualquer outro lugar, inclusive na maior parte da América Latina e do Caribe.

**Figura 7. Os preços das commodities vinham se mantendo relativamente bons...**

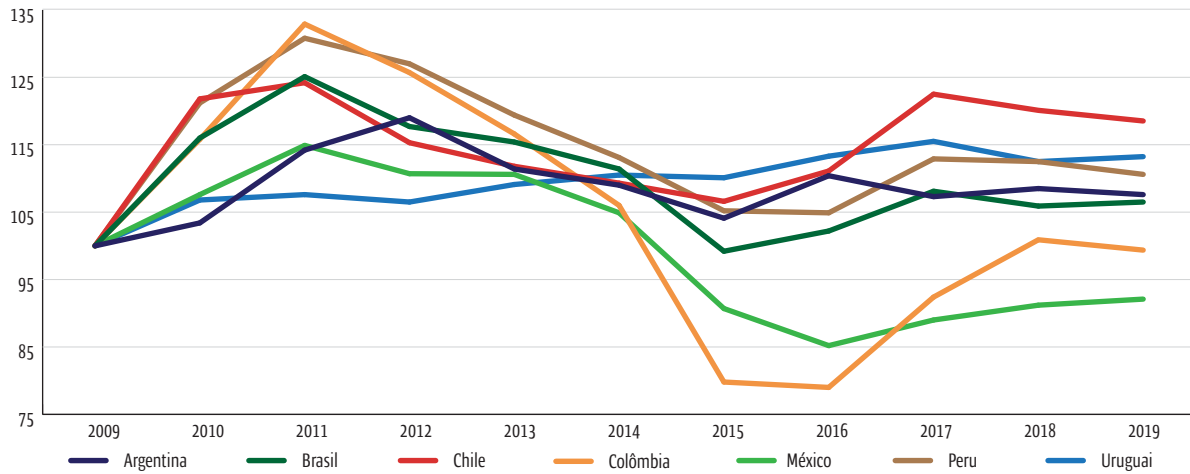
Índice de preços (janeiro de 2009 = 100)



Fonte: Haver Analytics.

**Figura 8. ... assim como os termos de troca**

Índice de termos de troca (2009 = 100)



Fonte: Haver Analytics.

**Figura 9. Uma queda acentuada nos preços do petróleo**

Preço do petróleo bruto (USD por barril)



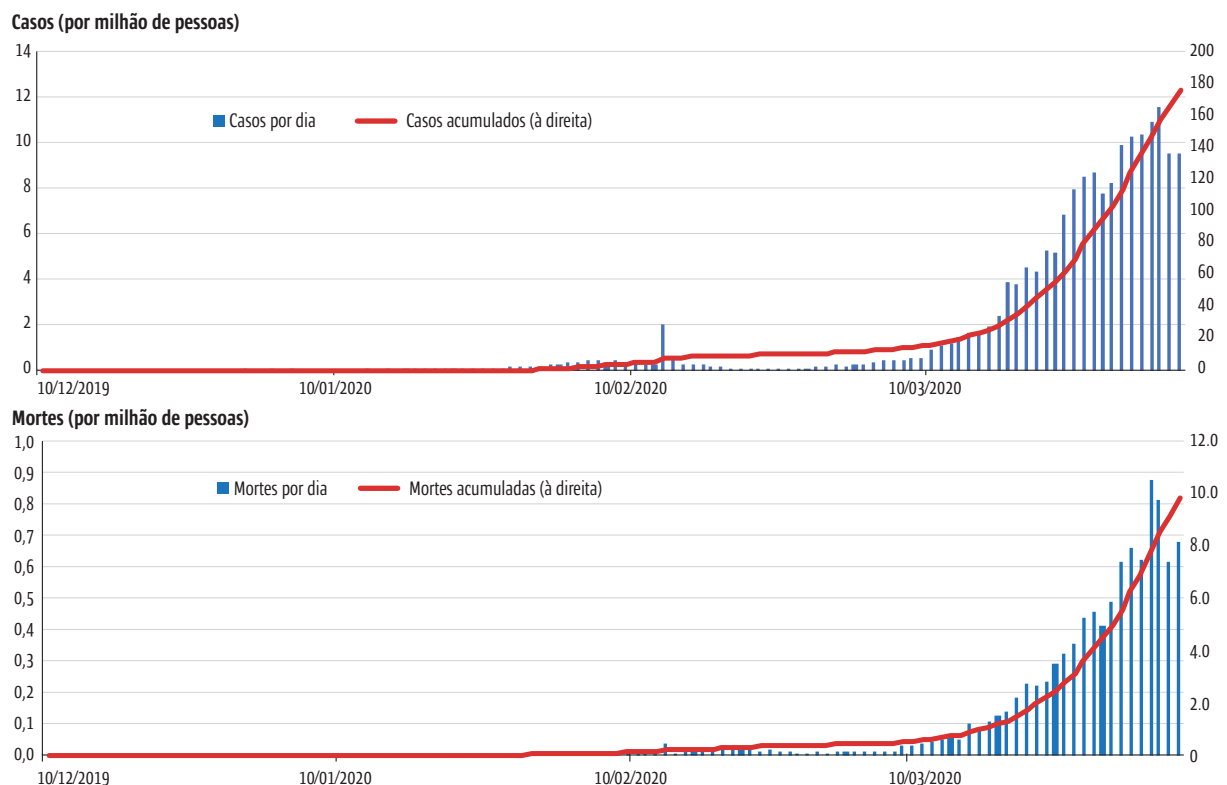
Fonte: Yahoo Finance.

## O surto de Covid-19

O primeiro caso de Covid-19 foi diagnosticado na China em 10 de dezembro de 2019, e a primeira morte foi registrada um mês depois, em 9 de janeiro de 2020. Desde então, o número de casos registrados já ultrapassou um milhão, e o número de mortes globais vem aumentando exponencialmente. Até 7 de abril de 2020, mais de 74 mil pessoas haviam morrido em decorrência da doença (Figura 10).

A América Latina e o Caribe estão apenas nos estágios iniciais da epidemia. Ao passo que todas as economias do G7 tiveram seus primeiros casos antes do final de janeiro de 2020, os primeiros diagnósticos da região ocorreram quase dois meses depois, em meados de março. Muitas economias desenvolvidas já se encontram em fases avançadas da epidemia, e várias já conseguiram, inclusive, achatar a curva. Em contraste, nenhum país da América Latina e do Caribe sofreu mais de 300 mortes até 7 de abril de 2020. Naquela data, a mediana de mortes nos países da região era três (Mapa 1).

**Figura 10. Covid-19: casos e mortes em nível global**



Obs.: "à direita" significa lista de valores à direita do gráfico.

Fonte: Centro Europeu de Prevenção e Controle de Doenças.

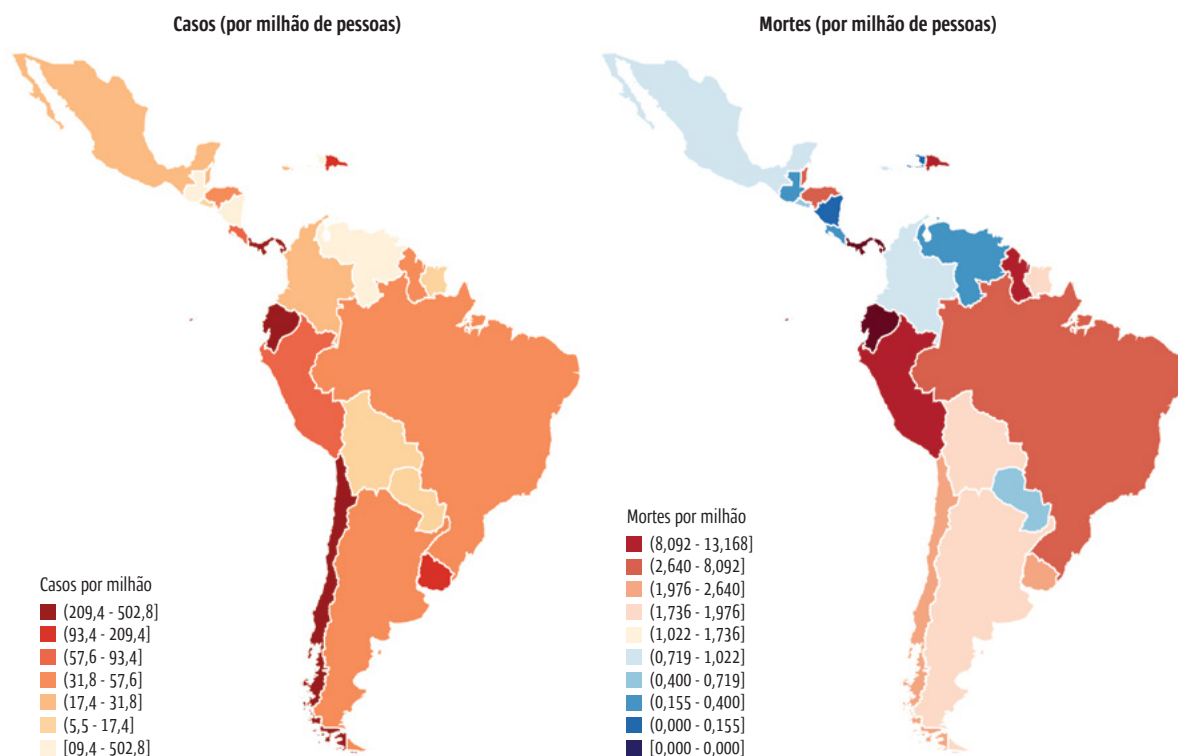
Ainda é demasiado cedo para prever o custo sanitário para os países da região, mas há poucas dúvidas de que o impacto econômico será considerável. Buera et al. (2020) argumentam que os países em desenvolvimento serão afetados de três maneiras principais. Primeiramente, sofrerão o efeito direto das medidas de contenção na produção de muitos setores, como, por exemplo, o de viagens e entretenimento, e das restrições ao contato social que obrigarão algumas pessoas a trabalhar em casa ou a não trabalhar. Em seguida, há o efeito dos termos de troca, pois muitos produtores de *commodities* sofrerão uma queda acentuada no preço de seus bens de exportação. Por fim, haverá um choque de liquidez global à medida que os portfólios forem reestruturados, passando de ativos mais arriscados a ativos mais líquidos e seguros. Para os países em desenvolvimento, isso implica saídas de capital, aumento no custo dos financiamentos e queda no valor de suas moedas.

Esses efeitos diretos e indiretos da epidemia Covid-19 podem desencadear recessões graves. Em um ambiente de distanciamento social, muitas empresas passam a ter valor agregado negativo, pois o custo dos insumos excede a produção bruta. Embora muitas empresas não consigam vender seus bens e serviços, elas



ainda precisam pagar a massa salarial, dívidas, aluguéis e impostos. Muitas podem falir e ter de demitir seus funcionários, o que, por sua vez, reduzirá a demanda agregada. Ao mesmo tempo, a queda nos preços das *commodities* pode prejudicar as finanças públicas, pois as exportações de recursos naturais tendem a ser uma importante fonte de receita dos governos (BUERA et al., 2020).

**Mapa 1. Covid-19: casos e mortes na América Latina e no Caribe**



Fonte: Centro Europeu de Prevenção e Controle de Doenças.

O crescimento da região já vinha sofrendo uma desaceleração desde o final da Década de Ouro, e o ano de 2019 não foi uma exceção. Todavia, após meses de agitação social em muitos países e um novo choque do petróleo, a epidemia Covid-19 e seu impacto na economia mundial aumentam a perspectiva de um 2020 calamitoso.





SEDEO RESERVADO  
5000

BASEADO NA FOTO DE MYRIAM BSHUTTERSTOCK

# AS PERSPECTIVAS PARA A REGIÃO

■■■■■■■■■■ A ECONOMIA NOS TEMPOS DE COVID-19

Os países da América Latina e do Caribe já vivenciaram vários choques negativos graves ao longo de sua história. Este incluíram quedas acentuadas nos preços de *commodities*, drásticos agravamentos de suas condições financeiras e grandes desastres naturais. O ambiente externo atual da região tem muito em comum com esse histórico, o que significa que a experiência anterior será muito valiosa. No entanto, a epidemia Covid-19 introduz uma nova dimensão à crise, pois as medidas necessárias para conter o surto da epidemia também levam a um grande choque de oferta.

Em outras palavras, a atividade econômica está sendo interrompida não apenas devido a acontecimentos no exterior, mas também porque as pessoas deixam de trabalhar e realizar negócios para reduzir o risco de contágio. Tal combinação de choque de demanda, choque financeiro e choque de oferta não tem precedentes na história, o que torna muito difícil prever a magnitude exata da recessão futura.

Há também uma dimensão temporal das incertezas. Embora uma recuperação rápida não possa ser descartada, a magnitude das rupturas geradas pela epidemia Covid-19 é tal que os efeitos também poderiam ser duradouros. Pode ser tentador pensar em medidas de contenção como, por exemplo, férias forçadas e não remuneradas de várias semanas, com as atividades voltando ao normal quando tais medidas forem revogadas. Contudo, no meio tempo, muitas empresas se tornarão insolventes, pois continuarão a ter de arcar com seus custos fixos (aluguel, seguro, impostos, pagamento de juros e outros) enquanto suas receitas desaparecem.

Uma vez desencadeada uma cadeia de falências, as consequências econômicas podem ser ampliadas. As instituições financeiras podem correr riscos à medida que incumprimentos do serviço da dívida aumentem; as famílias podem perder a confiança e resolver incrementar sua poupança; e mesmo empresas solventes podem decidir suspender seus investimentos. Um congelamento temporário da economia para desacelerar a propagação da epidemia Covid-19 pode se tornar um choque permanente e, em vez de uma rápida recuperação, pode desencadear uma recessão prolongada.

As previsões de crescimento da região elaboradas por bancos de investimento e empresas de consultoria refletem o crescente pessimismo sobre o desempenho econômico em 2020, mas também a crescente incerteza quanto à dimensão dos impactos. Nos países da América Latina e do Caribe para os quais existe um número suficientemente alto de previsões, essas foram revisadas em vários pontos percentuais para baixo em poucas semanas. A Argentina é o único país em que a revisão negativa teve início muito antes, refletindo as incertezas sobre o processo de renegociação da dívida e seu impacto nas perspectivas macroeconômicas. A dispersão das previsões também se ampliou substancialmente nas últimas semanas (Figura 11). É provável que essas duas tendências se mantenham à medida que os bloqueios nacionais e internacionais forem entendidos e, possivelmente, reforçados.

Os canais pelos quais choques externos negativos afetarão as economias domésticas variam de um país para outro. As medidas de contenção adotadas para retardar a propagação da epidemia resultaram em uma forte desaceleração do crescimento econômico na China e nos países do G7, duas potências cujo desempenho tem um impacto muito direto no crescimento da América Latina e do Caribe. Alguns países da região são mais dependentes da China, ao passo que outros são mais afetados pelas economias do G7.

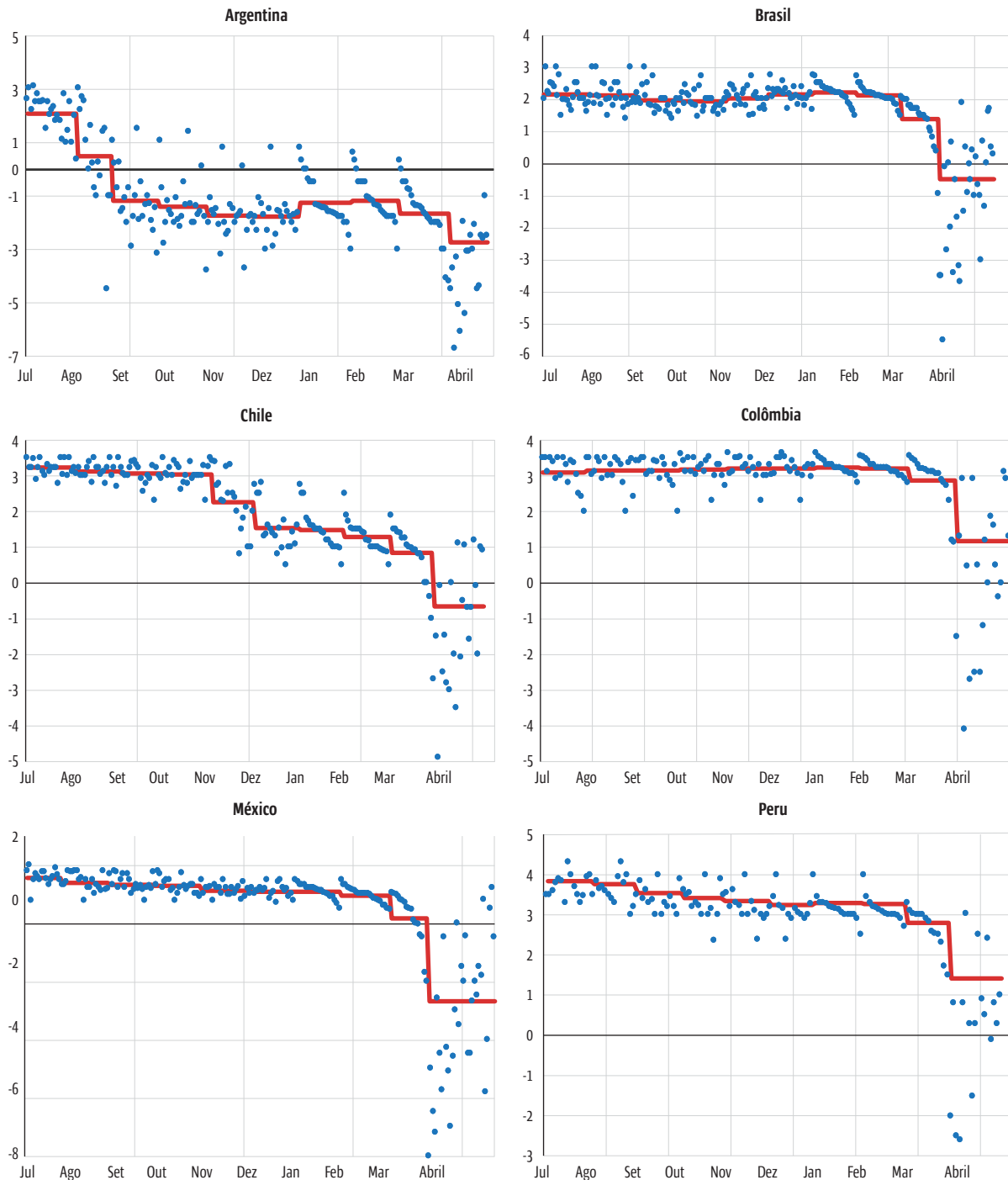
Também é de se esperar que os preços das *commodities* caiam acentuadamente, com consequências desastrosas para uma região cujas exportações dependem fortemente de recursos naturais. Alguns países são exportadores de petróleo, ao passo que outros são importadores. Para esses últimos, o colapso dos preços do petróleo pode oferecer um alívio bem-vindo. O tráfego aéreo reduziu-se a uma fração do que era, já que voos foram cancelados em massa para impedir a propagação do vírus. Como resultado, o setor de turismo entrou em colapso, o que terá um impacto mais grave nos países do Caribe, e menos nos outros.

Uma maneira de avaliar como esses múltiplos choques externos afetarão as economias da América Latina e do Caribe é calcular as elasticidades parciais do crescimento econômico de cada país em relação a indicadores como o crescimento da China e do G7, preços de *commodities*, preços de energia, condições de financiamento e viagens aéreas. As elasticidades parciais indicam em quantos pontos percentuais a taxa de

crescimento interno varia em resposta a uma variação de 1% de cada um desses indicadores. Tal exercício demonstra que o peso relativo dos vários canais pelos quais as economias da região serão afetadas varia substancialmente de um país para outro (Tabela 1).

Um trabalho mais abrangente de previsão requer a integração de todos esses mecanismos a um modelo da economia, bem como a vinculação das previsões nacionais a um modelo coerente da economia global. Mais uma vez, um exercício desse tipo apresenta um grau considerável de incerteza, pois, no rescaldo da crise da epidemia Covid-19, a relação entre as principais variáveis pode não ser a mesma de antes. Os resultados dessa análise mais abrangente devem, portanto, ser interpretados com muita cautela. Levando em conta essa ressalva, o cenário geral da região da América Latina e do Caribe é preocupante (Tabela 2).

**Figura 11. As previsões de crescimento vêm diminuindo rapidamente, e sua dispersão vem aumentando**



Obs.: Todas as observações se referem a previsões de crescimento feitas para o ano de 2020. Cada ponto corresponde à previsão de um analista.  
 Fonte: Previsões de consenso

**Tabela 1. Principais canais de transmissão de choques externos por país**

	Argentina	Brasil	Chile	Colômbia	Costa Rica	República Dominicana	El Salvador	Guatemala	Honduras	Jamaica	México	Nicaragua	Paraguai	Peru	Uruguai
Crescimento do PIB do G7	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■
Crescimento do PIB da China	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■
Taxa de juros de 10 anos nos EUA	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■
Preços de energia	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■
Preços de commodities não energéticas	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■
Viagens aéreas	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■

■ > 1,0   
 ■ 0,5 a 1,0   
 ■ 0,0 a 0,5   
 ■ -0,5 a 0,0   
 ■ < -0,5   
 ■ No significativo

Obs.: Os números representam as elasticidades parciais do crescimento real do PIB para a variável correspondente.  
 Fonte: Estimativas próprias.

**Tabela 2. Crescimento real do PIB a preços de mercado**

	2017	2018	2019	2020p	2021p	2022p
Argentina	2.7	-2.5	-2.2	-5.2	2.2	2.3
Belize	1.9	2.1	0.3	-3.9	1.0	1.5
Bolívia	4.2	4.2	2.7	-3.4	3.7	3.4
Brasil	1.3	1.3	1.1	-5.0	1.5	2.3
Chile	1.2	3.9	1.1	-3.0	4.8	2.8
Colômbia	1.4	2.5	3.3	-2.0	3.4	3.9
Costa Rica	3.9	2.7	2.1	-3.3	4.5	3.5
Dominica	-9.5	0.5	9.6	-3.0	4.0	5.0
República Dominicana	4.7	7.0	5.1	0.0	2.5	4.0
Equador	2.4	1.3	0.1	-6.0	3.2	1.5
El Salvador	2.3	2.5	2.3	-4.3	4.8	3.0
Granada	4.4	4.2	3.1	-7.3	6.1	4.4
Guatemala	3.0	3.1	3.6	-1.8	4.4	3.1
Guiana	2.1	4.1	4.7	51.7	8.7	2.6
Haiti	1.2	1.5	-0.9	-3.5	1.0	1.3
Honduras	4.8	3.7	2.7	-2.3	3.9	3.8
Jamaica	1.0	1.9	0.7	-2.9	1.0	2.0
México	2.1	2.1	-0.1	-6.0	2.5	2.5
Nicarágua	4.6	-4.0	-3.9	-4.3	1.9	0.7
Panamá	5.6	3.7	3.0	-2.0	4.2	4.0
Paraguai	5.0	3.4	0.0	-1.2	5.6	3.9
Peru	2.5	4.0	2.2	-4.7	6.6	3.5
Santa Lúcia	2.2	1.4	1.4	-7.2	5.8	3.7
São Vicente e Granadinas	1.0	2.0	0.4	-4.0	2.0	3.0
Suriname	1.8	2.6	2.3	-0.7	1.3	2.0
Uruguai	2.6	1.6	0.2	-2.7	5.5	3.0
América Latina e Caribe	1.4	1.0	-0.1	-4.6	2.6	2.6

Obs.: Os valores são percentuais. A letra "p" indica uma previsão. A média regional não inclui a Venezuela.  
 Fonte: Banco Mundial.



BASEADO NA FOTO DE ALBERTO RICHARDO/SONIDEAS

# 3 AVALIAÇÃO DA SITUAÇÃO NO CURTO PRAZO

Dada a natureza inédita da epidemia Covid-19, as previsões de desempenho econômico para 2020 precisam ser interpretadas com muita cautela. É importante considerar que os tipos de políticas públicas necessárias para reavivar a atividade econômica são muito diferentes em uma crise abrupta, mas temporária, e em uma recessão profunda e duradoura. A avaliação correta da situação é fundamental para estabelecer premissas comuns relativas à amplitude e profundidade da crise; subsidiar as decisões sobre políticas públicas; e buscar consenso entre a opinião pública e as principais partes interessadas. Infelizmente, neste momento, há uma enorme incerteza sobre quão severo será o declínio da produção global e como as economias de cada país serão afetadas.

Independentemente do resultado do ano como um todo, uma pergunta muito relevante para os formuladores de políticas públicas refere-se ao que está ocorrendo neste momento. Normalmente, os impactos das flutuações econômicas nas empresas e nas famílias são avaliados por meio de pesquisas e outros instrumentos estatísticos tradicionais. Contudo, isso leva tempo para ser implementado, processado e interpretado. A profundidade e as características sem precedentes da crise atual exigem uma avaliação muito mais imediata.

Para tal, pode ser útil recorrer a mecanismos de *big data* (grandes volumes de dados). Atualmente, nosso planeta é orbitado por um grande número de satélites, e as pessoas parecem estar conectadas a seus celulares o tempo todo. Consequentemente, é cada vez mais fácil obter indicações indiretas sobre o nível de atividade econômica por meio dos rastros que as pessoas deixam, consciente ou inconscientemente, no espaço cibernético.

Por exemplo, muitos usuários de telefones celulares permitem que suas localizações sejam conhecidas pelo conglomerado de tecnologia Google. Com base nessas informações, é possível gerar conjuntos de dados agregados e anônimos que mostram o número de visitas a diferentes categorias de locais, tais como lojas, ambientes de trabalho ou parques. As visitas a lojas fornecem uma medida dos gastos agregados de consumo, especialmente em países onde o varejo *online* não é prevalente. Da mesma forma, deslocamentos rumo a locais de trabalho fornecem uma indicação da utilização agregada de mão de obra, especialmente nos lugares onde apenas uma fração da força de trabalho tem acesso ao teletrabalho.

Com base nessas duas medidas, o declínio da atividade econômica na América Latina e no Caribe foi bastante substancial até o final do primeiro trimestre de 2020, quando muitos países da região já haviam adotado políticas rígidas de distanciamento social (Mapa 2). Dito isso, os resultados precisam ser interpretados com cautela. Nem todas as pessoas possuem um telefone celular, um fato que impede o rastreamento de sua localização. Além disso, entre os que têm celular, nem todos permitem que o Google acompanhe seus movimentos.

Apesar de possíveis vieses desse tipo, as tentativas de capturar mudanças de curto prazo na atividade econômica por meio de *big data* estão se tornando cada vez mais comuns. Alguns estudos se baseiam no número de usuários de serviços *online* de mobilidade, e outros, nos sistemas de informação das redes de transporte público. Dados de luz noturna de imagens de satélite e informações sismográficas são outras fontes de dados potencialmente informativas. Soluções tecnicamente criativas vêm sendo encontradas em muitos casos para recuperar e processar os dados, o que é encorajador. Porém, o principal desafio continua sendo como interpretá-los ou, em outras palavras, como converter grandes volumes de dados sobre a atividade humana em estimativas de mudanças no PIB.

Numa tentativa de responder a essa pergunta, foram analisados, para a elaboração deste relatório, grandes volumes de dados sobre emissões de dióxido de nitrogênio (NO<sub>2</sub>) no mundo todo. Tais emissões são medidas por instrumentos instalados a bordo de satélites com base na densidade de partículas na coluna vertical troposférica. A troposfera é a área da atmosfera mais próxima à atividade humana (abaixo de 10 km, aproximadamente a altitude máxima de cruzeiro de aeronaves comerciais). A coluna é a área em que a leitura ocorre, que pode chegar a 13 km de latitude por 25 km de longitude. A unidade de medida é 1e15 moléculas de NO<sub>2</sub> por centímetro quadrado.

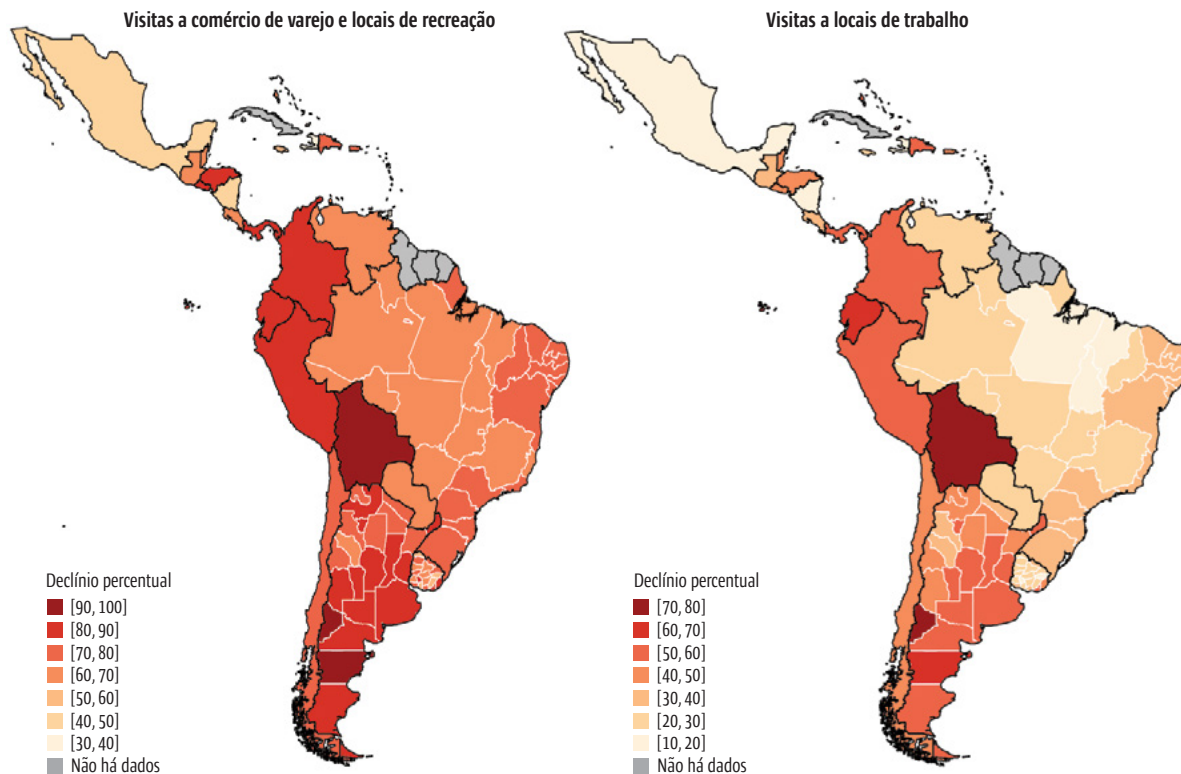
As mensurações utilizadas neste relatório vêm de duas fontes: a primeira é o Instrumento de Monitoramento de Ozônio Global (GOME), instalado a bordo do satélite ERS-2 da Agência Espacial Europeia; e a segunda é o Instrumento de Monitoramento de Ozônio (OMI), a bordo do satélite EOS-Aura da NASA. Comparativamente, o OMI oferece imagens de mais alta resolução que o GOME, mas ambos proporcionam leituras semelhantes.



As emissões de NO<sub>2</sub> apresentam duas propriedades que as tornam particularmente relevantes para a medição da atividade econômica em tempo real. Primeiramente, elas são geradas por fontes artificiais, em particular veículos com motores a combustão e chaminés industriais, de modo que estão diretamente relacionadas ao deslocamento e à produção. Em segundo lugar, as observações das emissões de NO<sub>2</sub> são disponibilizadas em tempo real para a maior parte da superfície habitável da Terra. A principal exceção é a região do Ártico no inverno, que, por não ser atingida por raios solares, inutiliza o trabalho dos espectrômetros.

Vários estudos acadêmicos analisaram a correlação entre as emissões de NO<sub>2</sub> e a atividade econômica. Por exemplo, Lin e McElroy (2011) demonstraram que as leituras de NO<sub>2</sub> relativas à China se assemelhavam às estimativas do PIB durante e após a Crise Financeira Global. Morris e Zhang (2019) exploraram essa descoberta para avaliar a confiabilidade das estimativas do PIB da China em diferentes momentos e criaram medidas combinadas de crescimento econômico com base nas emissões de NO<sub>2</sub> e no PIB relatados.

### Mapa 2. Um grande declínio no número de deslocamentos a lojas e ambientes de trabalho



Obs.: Com base no número de visitas a lugares populares por usuários que ativaram o histórico de localização em sua conta no Google. Os dados foram coletados no final de março de 2020 em relação ao período de cinco semanas de 3 de janeiro a 6 de fevereiro de 2020.

Fonte: Google.

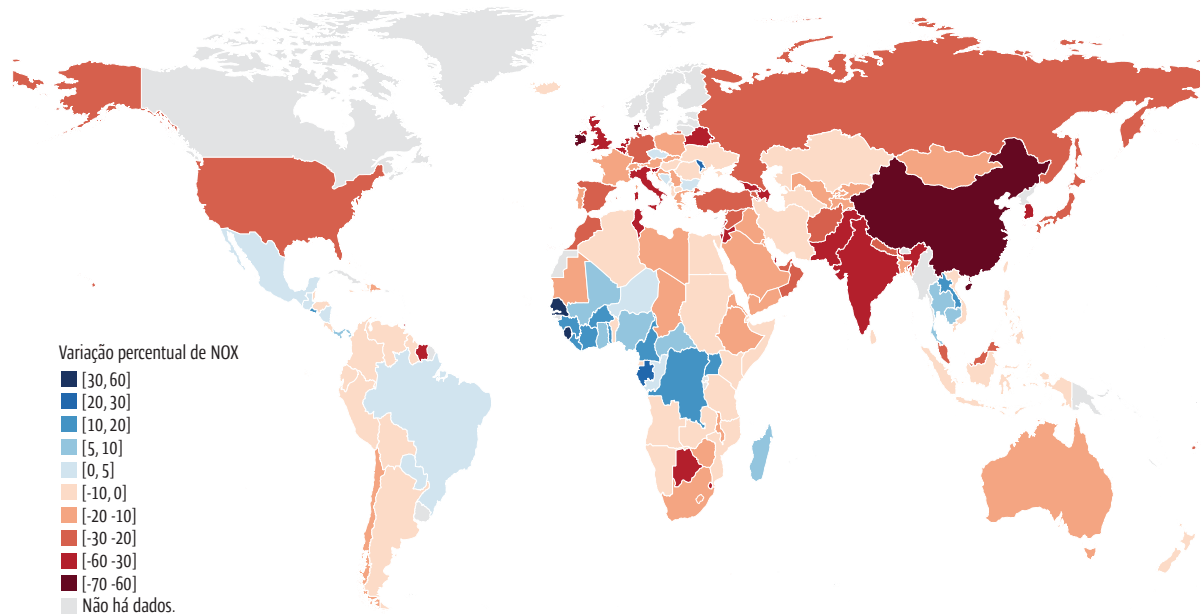
Como os dados sobre emissões de NO<sub>2</sub> são disponibilizados diariamente, eles podem ser empregados para avaliar flutuações de curto prazo na atividade econômica com uma frequência e rapidez muito superior às das estatísticas oficiais. No entanto, dados diários apresentam muitos ruídos, ou seja, flutuam consideravelmente, especialmente em relação a pequenas áreas geográficas. Para este relatório, os dados sobre as emissões de NO<sub>2</sub> foram processados na forma de médias móveis nacionais de 30 dias.

Uma avaliação rudimentar das alterações na atividade econômica desencadeadas pela epidemia Covid-19 é fornecida pela comparação entre as emissões de NO<sub>2</sub> no mês anterior à data de fechamento deste relatório e as emissões médias no mesmo mês nos dois anos anteriores. O período de referência é avançado no caso da China e da Coreia, pois esses dois países começaram a conter a epidemia Covid-19 antes que o resto do mundo o fizesse. Os resultados são reveladores e parecem confirmar relatos oriundos de vários países (Mapa 3).

Uma variação nas emissões de NO<sub>2</sub> não pode ser mecanicamente convertida em uma mudança no PIB, e a relação entre as duas variáveis tende a ser diferente em países com estruturas econômicas diferentes. Por

exemplo, se forem constantes todas as outras variáveis, países mais urbanos, ou aqueles com um setor manufatureiro mais preponderante, podem gerar mais emissões de NO<sub>2</sub> do que outros mais rurais ou agrícolas. É de se esperar, portanto, que a relação entre as emissões de NO<sub>2</sub> e o PIB varie entre países e, até mesmo, em níveis subnacionais dentro de cada país.

**Mapa 3. Variações nas emissões de dióxido de nitrogênio ao final do primeiro trimestre de 2020**



Obs.: Os resultados indicam variações percentuais nas emissões de NO<sub>2</sub> no período de 7 de março a 6 de abril de 2020, em relação ao mesmo período de 2019. Devido ao fato de a China e a Coreia terem implementado medidas de contenção antes do resto do mundo, os resultados referentes a esses dois países cobrem o período de 1º de fevereiro a 1º de março de 2020.

Fonte: Estimativas próprias baseadas em dados de NO<sub>2</sub> em tempo real de [www.temis.nl](http://www.temis.nl).

Posto isso, uma aproximação grosseira pode ser usada para termos uma ideia do que as variações observadas nas emissões de NO<sub>2</sub> representam para a magnitude da atual crise econômica. Um precedente útil a esse respeito é uma metodologia desenvolvida para avaliar a relação entre os dados de luz noturna de imagens de satélite e o PIB dos países em desenvolvimento (HENDERSON et al. 2012).

A aplicação da mesma metodologia às emissões de NO<sub>2</sub> (em vez dos dados de luz noturna) produz resultados informativos. Em média, as emissões de NO<sub>2</sub> nos países aumentam cerca de 0,7% a cada 1% de elevação do PIB. Com base nisso, podemos inferir, de maneira inversa, que o PIB pode ter crescido entre 1,4% e 1,5% cada vez que se observa um aumento de 1% nas emissões de NO<sub>2</sub>. A mesma lógica pode ser aplicada aos declínios observados nas emissões de NO<sub>2</sub>.

A produção de estimativas nacionais mais refinadas dessa elasticidade é uma prioridade neste momento. Devido à profundidade incomum e às características inéditas da crise econômica em curso, são necessárias medições em tempo real da atividade econômica. Exercícios de simulação baseados em padrões econômicos observados em tempos “normais” podem ser enganosos neste momento, e análises de *big data* podem sustentar avaliações mais confiáveis e frequentes do impacto da epidemia Covid-19 na atividade econômica. Nesse sentido, os dados sobre as emissões de NO<sub>2</sub> parecem particularmente promissores.

Além de avaliar as tendências da atividade econômica em geral, três outras áreas podem nos ajudar a entender e superar o choque. Em primeiro lugar, identificar os desafios sociais mais urgentes é essencial para elaborar políticas públicas que protejam os mais vulneráveis. Em segundo, é importante considerar as vulnerabilidades do setor financeiro. É hora de aumentar a capacidade de supervisão e obter uma noção clara dos riscos enfrentados pelos bancos, instituições financeiras não bancárias, provedores de microcrédito e afins. Por fim, deve ser dada atenção especial à avaliação da saúde de empresas e setores de importância estratégica. Compreender as dificuldades enfrentadas pelas empresas cujo comportamento e desempenho podem ter repercussões para a economia é essencial para proteger empregos.



# CUSTOS SANITÁRIOS E CUSTOS ECONÔMICOS

BASEADO NA FOTO DE ALBERTO PICHARDO/SÓNIDEAS

O início de uma pandemia é caracterizado por profunda incerteza, principalmente quando o vírus é novo e seu contágio e letalidade não são bem conhecidas. Os governos têm ciência da necessidade de tomar medidas drásticas para conter a doença, embora reconheçam que essas medidas também acarretarão custos econômicos. Devido a essa profunda incerteza, a maioria dos governos optou sensatamente por errar no sentido de salvar vidas “a qualquer custo”, se necessário. No entanto, vários meses após o surgimento da epidemia, a crescente disponibilidade de dados epidemiológicos e econômicos já nos permite avaliar o impacto das medidas adotadas e, possivelmente, ajustar as políticas públicas implementadas em resposta ao problema.

## Como considerar as compensações?

Tentar encontrar o “equilíbrio certo” entre custos sanitários e custos econômicos pode parecer inaceitável do ponto de vista moral. Muitos argumentariam que o custo de uma vida humana jamais poderia ser comparado a qualquer custo material. Contudo, a realidade é que ambos os custos sanitários e econômicos são custos humanos, pois afetam pessoas e famílias. É uma tragédia humana perder um ente querido ou um amigo, mas também se verifica uma perda humana grave quando as pessoas acabam sem emprego, os meios de subsistência são destruídos, as crianças são obrigadas a interromper seus estudos, ou os jovens começam a trabalhar em mercados de trabalho deprimidos.

A verdadeira questão não é se os custos econômicos para conter a epidemia Covid-19 devem ser considerados: não há dúvida disso. A questão é se uma escolha mais acertada de políticas públicas poderia levar a um custo geral mais baixo para as sociedades, sob a forma de uma combinação menos prejudicial de custos sanitários e econômicos.

A resposta inicial a essa pergunta foi moldada por epidemiologistas, que ajudaram a prever a rapidez da propagação do vírus e sua letalidade. Um importante estudo do Imperial College de Londres utilizou um modelo de microssimulação para prever o resultado da adoção de duas possíveis políticas em resposta ao surto de Covid-19: supressão e mitigação. A supressão adota medidas como quarentenas e distanciamento social obrigatório para reduzir o número de casos secundários que cada caso de Covid-19 poderia gerar. A mitigação baseia-se em medidas semelhantes direcionadas aos grupos populacionais mais vulneráveis (como idosos ou pessoas com condições pré-existent), mas não visa a interromper completamente a transmissão, buscando, em vez disso, um aumento gradual da imunidade da população.

O estudo do Imperial College constatou que, na ausência de medidas de contenção, a epidemia Covid-19 poderia resultar em mais de 0,5 milhão de mortes no Reino Unido e 2,2 milhões nos EUA. Concluiu também que, somente com a mitigação, os sistemas de saúde do Reino Unido e dos EUA ficariam sobrecarregados com o número de casos da epidemia Covid-19 a serem tratados. De acordo com as simulações, a demanda por leitos de enfermaria geral e de terapia intensiva excederia a capacidade disponível, em ambos os países, em um fator de oito ou mais. O estudo concluiu que a supressão era a única estratégia viável até que fosse desenvolvida uma vacina, o que pode levar de 12 a 18 meses, ou talvez mais. O custo econômico dessa supressão prolongada não foi considerado pelo estudo, embora ele tenha reconhecido que “seria elevado e, possivelmente, desproporcionalmente alto em ambientes de renda mais baixa” (WALKER et al. 2020).

Após a publicação do estudo, caberia aos economistas encontrar maneiras de limitar o custo econômico da estratégia de supressão. Nas palavras de um influente relatório do Centro de Pesquisa em Política Econômica (*Center for Economic Policy Research*) de Londres, “a recessão, por assim dizer, é uma medida necessária de saúde pública. Manter os trabalhadores afastados do trabalho e os consumidores afastados do consumo reduz a atividade econômica. A dimensão dos danos econômicos ainda é muito incerta, mas, sem dúvida, será grande. Os governos agora precisam se concentrar em mitigar tais danos. É o momento de empregar nossa artilharia pesada; não podemos demonstrar timidez nesta hora, mas sim fazer o que for preciso, e rapidamente” (BALDWIN; WEBER DI MAURO, 2020).

A lógica por trás dessa proposta foi inspirada na famosa declaração de Mario Draghi de que o Banco Central Europeu faria “o que fosse preciso” para salvar o euro. Como as pessoas acreditaram nessa afirmação, as

expectativas foram recalibradas com base em uma perspectiva de mundo onde a zona do euro não se desintegrasse. A mudança de expectativas, por sua vez, tornou-se autorrealizável. O argumento dos economistas foi que os formuladores de políticas econômicas devem se concentrar exatamente nisso em resposta à ampla recessão necessária para conter a epidemia Covid-19.

Com o passar dos dias, vem emergindo uma abordagem mais sutil, que prevê o gerenciamento dinâmico do equilíbrio entre custos sanitários e econômicos. Isso é conceitualmente diferente da outra postura, que previa a priorização de políticas que minimizassem os custos sanitários e, em seguida, dependendo da resposta, a adoção de políticas que minimizassem o custo econômico. O equilíbrio entre a contenção dos custos sanitários e dos custos econômicos foi tratado de maneira intuitiva em uma análise de Gourrinchas (2020), que vem sendo bastante citada; e uma ilustração mais estruturada dessa abordagem de otimização dinâmica é apresentada em um artigo recente de Eichenbaum et al. (2020). Nesse artigo, o modelo epidemiológico é incorporado a um modelo de equilíbrio geral da economia, e as decisões afetam simultaneamente a propagação da epidemia e o nível de atividade econômica.

Nesse modelo epidemiológico e econômico mais amplo, os indivíduos reduzem a probabilidade de serem infectados trabalhando e consumindo menos. Todavia, suas decisões não são ideais do ponto de vista social, porque os indivíduos não internalizam as consequências de suas escolhas de trabalho e consumo para a propagação do vírus. O resultado é um número de mortes que permanece excessivamente alto, razão pela qual o ideal, segundo esse modelo, é que o governo restrinja à força a atividade econômica.

Na melhor solução do ponto de vista social, a severidade das medidas de contenção impostas pelo governo refletiria aproximadamente a dinâmica da taxa de infecção em si. A intuição básica é a seguinte: no início da epidemia, quando o número de pessoas infectadas ainda é baixo, uma alta taxa de contenção teria altos custos econômicos e um benefício sanitário relativamente baixo. Porém, à medida que aumentasse a taxa de infecção, o contágio em ambientes de trabalho e consumo cresceria, o que exigiria um esforço maior de contenção.

Diversas variantes desse modelo básico vêm sendo desenvolvidas atualmente. Algumas privilegiam questões de saúde, ao passo que outras se concentram mais em aspectos econômicos. Entre os que se concentram nas primeiras, Glover et al. (2020) analisam como os ganhos e perdas resultantes de medidas destinadas a retardar a propagação da epidemia afetam diferentes grupos populacionais. Por exemplo, indivíduos mais idosos têm mais a ganhar com medidas de contenção, ao passo que trabalhadores mais jovens em setores que venham a ser fechados pelas medidas de contenção têm mais a perder. Em relação ao segundo modelo, Buera et al. (2020) consideram como o impacto das medidas de supressão na atividade econômica depende da eficiência dos setores financeiros. Economias mais distorcidas estão sujeitas a maiores custos econômicos, uma vez que são ampliadas as consequências das medidas de supressão da atividade econômica.

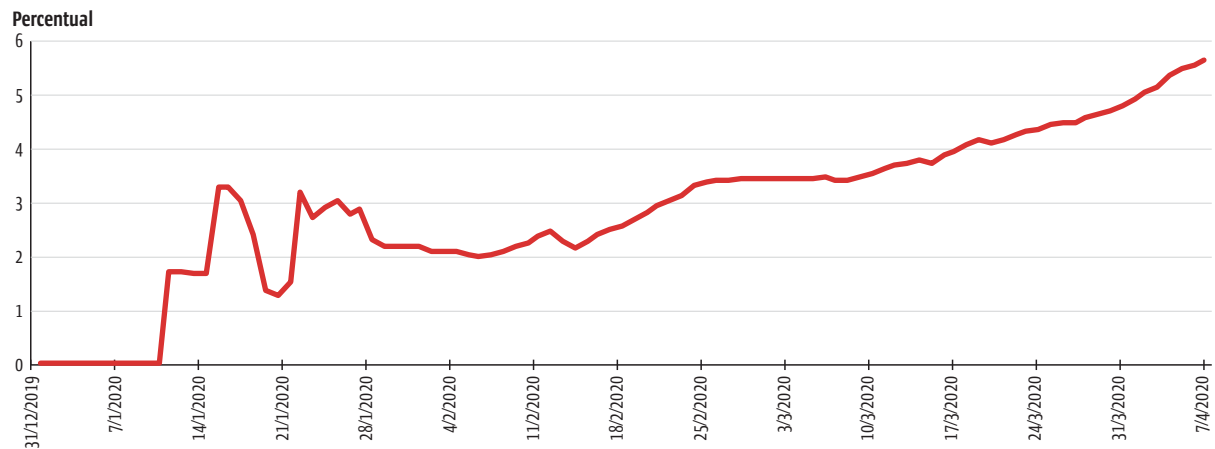
## ***Qual pode ser a dimensão dos custos sanitários?***

Gerenciar o equilíbrio entre custos sanitários e econômicos requer uma avaliação robusta do grau de letalidade da epidemia. Uma medida-padrão adotada para isso é a taxa de mortalidade (CFR, na sigla em inglês), que indica qual porcentagem das infecções leva ao óbito. A obtenção de estimativas confiáveis da CFR geral é extremamente importante durante as fases iniciais da epidemia. Quando inseridas nos modelos de simulação adotados para orientar decisões sobre políticas públicas, essas estimativas ajudam a antecipar a morbimortalidade relacionada à disseminação do vírus. Quando a CFR é alta, a prioridade absoluta é conter os custos sanitários; por outro lado, uma CFR mais modesta justifica maior atenção aos custos econômicos.

Uma medida simplificada (ou, para adotar o termo estatístico, “previsão ingênua”) da CFR pode ser obtida pela proporção de mortes relatadas devido à epidemia Covid-19 em relação ao número de casos conhecidos. Com base nesse critério, em 7 de abril de 2020 (quando este relatório foi publicado), havia 1,24 milhão de casos e 69 mil mortes em nível mundial, o que corresponde a uma CFR de 5,6. Contudo, esse valor vem aumentando de maneira constante ao longo do tempo, o que é um péssimo sinal (Figura 12).

No entanto, a CFR simplificada pode ser uma medida parcial ou tendenciosa da verdadeira letalidade da doença por duas razões. Primeiramente, em qualquer dado momento, o desfecho da infecção (recuperação ou óbito) ainda não é conhecido para todos os casos. Em termos estatísticos, a distribuição dos resultados de saúde é censurada à direita. Como alguns dos casos atuais acabarão por levar à morte, a CFR é subestimada. Por outro lado, o número de óbitos é conhecido com mais precisão do que o número de casos. Muitas das pessoas infectadas podem não apresentar sintomas ou apresentar apenas sintomas leves. Como resultado, elas podem não buscar tratamento médico e seus casos podem passar despercebidos. Esse segundo viés implica que a CFR real pode ser menor que a previsão ingênua.

**Figura 12.** Em todo o mundo, a taxa de mortalidade (CFR) simples vem aumentando com o tempo



Fonte: Estimativas próprias baseadas em dados do Centro Europeu de Prevenção e Controle de Doenças.

Tentativas de corrigir estatisticamente esses vieses geraram uma ampla gama de estimativas, a maioria delas com valores percentuais baixos de apenas um dígito (RIOU et al. 2020; VERITY et al. 2020). Nesse nível de letalidade, a censura à direita dos resultados torna-se uma fonte menos significativa de vieses do que o teste parcial da população. Três meses após o surgimento da Epidemia Covid-19, nenhum país possui dados confiáveis sobre a prevalência do vírus em uma amostra aleatória representativa da população em geral. Na maioria dos casos, a disponibilidade limitada de testes levou à restrição da triagem e à testagem somente dos pacientes que apresentassem condições mais graves ou que fossem mais suscetíveis a complicações graves. O aumento da CFR simples observado ao longo do tempo sugere que os vieses das estimativas podem piorar à medida que a epidemia progredir mais rapidamente que a capacidade de testagem.

Até agora, muitas das simulações epidemiológicas são baseadas em dados da Coreia do Sul, onde a testagem mais sistemática reduziu o risco de omitir casos assintomáticos ou com sintomas leves. Por exemplo, a análise de Eichenbaum et al. (2020) supracitada baseia-se no exemplo sul-coreano para justificar o uso de uma CFR de 1%.

No entanto, a CFR real pode ser menor. A única situação em que foi testada toda uma população isolada foi a dos passageiros e tripulantes do navio de cruzeiro Diamond Princess, postos em quarentena. A CFR simples foi de 1,0%, mas isso foi observado em uma população majoritariamente idosa, na qual a taxa de mortalidade por Covid-19 é muito maior. Se projetarmos a taxa de mortalidade do Diamond Princess sobre a estrutura etária da população dos EUA, a CFR entre as pessoas infectadas pelo vírus seria de 0,125. Ajustes adicionais considerando a censura à direita e a frequência diferente de doenças crônicas entre os passageiros do cruzeiro produzem uma gama de estimativas em torno de 0,3% (IOANNIDES, 2020).

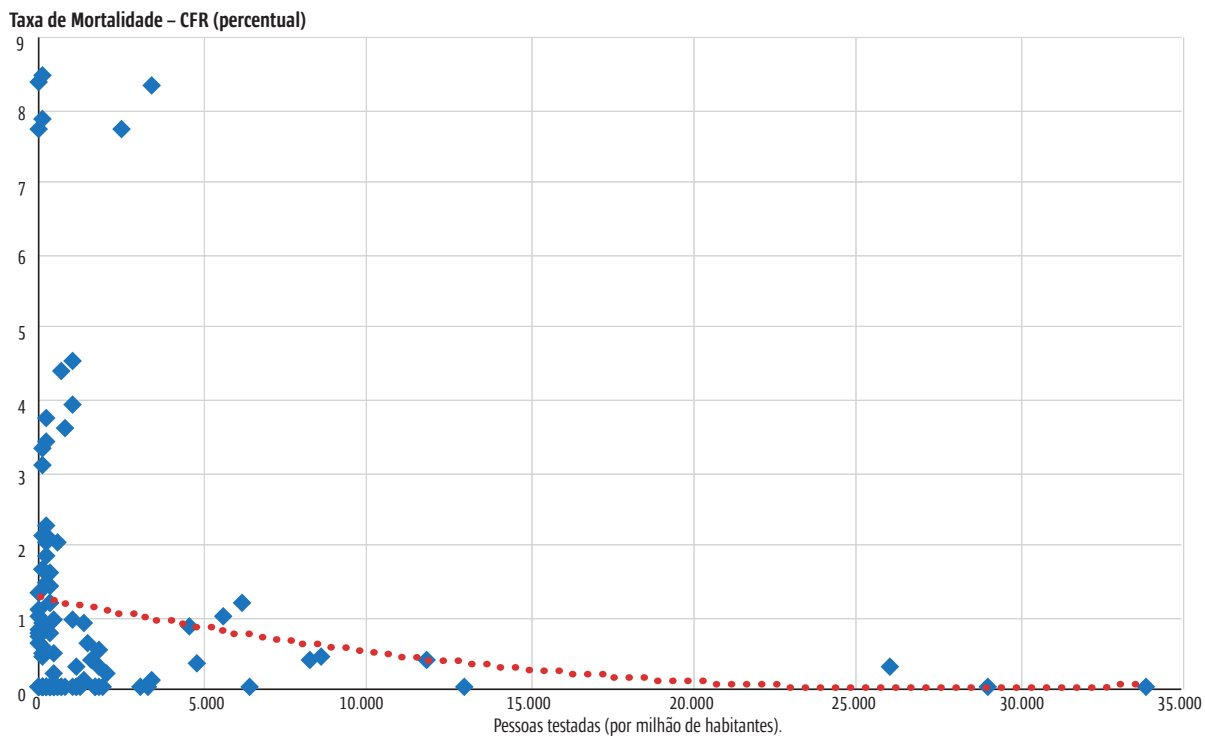
Uma maneira simples, porém reveladora, de avaliar o viés potencial gerado pela limitação de exames é calcular a CFR simples de todos os países e gerar as estimativas resultantes em relação à fração da população testada em cada caso. Vale notar que informações confiáveis sobre a aplicação de testes são mais parcas que dados estatísticos sobre casos e mortes, que agora são divulgados diariamente. Isso resulta em pontos de dados menos frequentes por país. No entanto, mesmo com essas informações parciais, observa-se um padrão claro: quanto maior a fração da população testada, menor a CFR simples (Figura 13).

Considerando apenas os países onde pelo menos 5.000 pessoas por milhão foram testadas, a CFR média é de 0,36. Se o patamar for elevado a 10.000 pessoas testadas por milhão de habitantes, a CFR média cai ainda mais, para 0,135. Esses resultados estão próximos às estimativas ajustadas do navio Diamond Princess, mas refletem uma ordem de magnitude inferior às estimativas usadas para as simulações epidemiológicas atualmente adotadas para subsidiar decisões sobre políticas públicas.

Ao tomar tais decisões, os governos dos países em desenvolvimento podem não ter acesso a simulações epidemiológicas calibradas segundo o *status* demográfico e sanitário de suas populações. Ao decidirem quão drásticas devem ser suas estratégias de contenção, esses governos precisam de uma estimativa aproximada de quantas vidas estão em risco e, portanto, quanta atividade econômica poderia ser sacrificada para reduzir os custos sanitários.

Na falta de informações melhores, a análise acima sugere que uma estimativa aproximada dos custos sanitários em potencial poderia ajudar a coordenar as decisões tomadas pelos responsáveis por políticas sanitárias e econômicas. Por exemplo, se a CFR real fosse próxima a 0,3% e cerca de metade da população fosse infectada na ausência de medidas de contenção, cerca de 0,15% da população poderia morrer devido à epidemia Covid-19.

**Figura 13. A taxa de mortalidade observada é menor nos países onde uma grande parcela da população é testada**



Obs.: Cada ponto representa um país em um momento em que há informações confiáveis sobre a extensão dos testes para tal país.  
 Fonte: Estimativas próprias baseadas em dados do Centro Europeu de Prevenção e Controle de Doenças.

No entanto, os países que realizaram testes em massa também são aqueles com maior capacidade e que, provavelmente, possuem sistemas de saúde mais eficientes. O vírus pode ser mais letal nos países em desenvolvimento. Ademais, a parcela da população infectada pode ser superior a 50%, especialmente em ambientes urbanos densos e superpovoados, com acesso deficiente a saneamento básico. Por esses motivos, talvez seja prudente considerar uma estimativa significativamente mais alta do número de mortes para qualquer cálculo aproximado dos possíveis custos sanitários da epidemia.

## Qual é a eficácia das medidas de contenção?

Nos últimos meses, governos do mundo todo adotaram uma ampla gama de medidas de contenção para retardar a propagação da epidemia. Essas medidas variam desde bloqueios da população em geral até iniciativas de distanciamento social direcionadas a grupos populacionais mais vulneráveis, como os idosos. Elas incluem a suspensão de aulas e o fechamento de comércio e serviços não essenciais. Alguns governos fecharam aeroportos, cancelaram voos e impuseram outras restrições à mobilidade individual. Em alguns casos, os governos confiaram no comportamento socialmente responsável de seus cidadãos para garantir o cumprimento das medidas de contenção; em outros, as medidas foram aplicadas por meio de policiamento ostensivo e duras sanções. As iniciativas são muito diversas e abrangem desde manifestações pacíficas contra o vírus na Nicarágua até toques de recolher em El Salvador e Guatemala.

Essa diversidade de respostas permite avaliar quais medidas foram mais eficazes para retardar a propagação da epidemia. Nos estágios iniciais, as comparações entre medidas de contenção só podiam ser realizadas por meio de simulações. Foi assim que o importante estudo do Imperial College de Londres concluiu que a supressão era a única abordagem viável para não sobrecarregar a capacidade dos sistemas de saúde, algo que não seria possível somente com medidas de mitigação (WALKER et al. 2020). Dados atualizados sobre como a epidemia Covid-19 se desenvolveu em vários países permitem revisitar essa avaliação.

Um estudo realizado para este relatório analisou dados diários sobre o número de casos de Covid-19 em 25 economias avançadas e de renda média. Para cada um desses países, as medidas adotadas para aumentar o distanciamento social foram classificadas em dois grupos principais: direcionadas e gerais. O primeiro grupo inclui quarentenas e restrições aplicadas apenas a grupos populacionais ou localidades específicas. O segundo cobre quarentenas e bloqueios em nível nacional. Uma data inicial foi identificada para cada grupo de medidas em cada um dos países, a partir do dia em que foi diagnosticado o primeiro caso no país em questão (Tabela 3).

Na análise, a velocidade com que a infecção progride é medida pela taxa de crescimento do número de casos. Poderia ter sido usado o crescimento do número de óbitos para avaliar a progressão da epidemia, pois esses tendem a ser estimados com mais confiabilidade que os casos. No entanto, proceder dessa maneira teria reduzido substancialmente o número de observações disponíveis para análise empírica devido ao tempo relativamente longo que normalmente decorre entre o primeiro caso e o primeiro óbito.

A taxa de crescimento do número de casos é calculada diariamente e captura resultados acumulados de sete dias ao longo do tempo. A especificação escolhida para a análise dos dados permite identificar como a introdução de medidas de contenção direcionadas ou gerais afeta a velocidade com que o número de casos progride em cada uma das três semanas após sua adoção. Com base na especificação empírica, a eficácia das medidas de contenção também depende da rapidez com que são adotadas em relação à data do primeiro caso documentado no país em questão (Quadro 3).

Os resultados da análise empírica demonstram que medidas gerais de contenção sempre resultam em menos casos ao longo do tempo em comparação a medidas direcionadas, mas ambas são consideravelmente mais eficazes quanto mais cedo forem implementadas após o registro do primeiro caso de Covid-19. Em outras palavras, medidas de contenção direcionadas adotadas 15 dias após o início da epidemia contribuem muito mais para desacelerar seu progresso que medidas gerais adotadas 30 dias após o registro do primeiro caso (Figura 14).

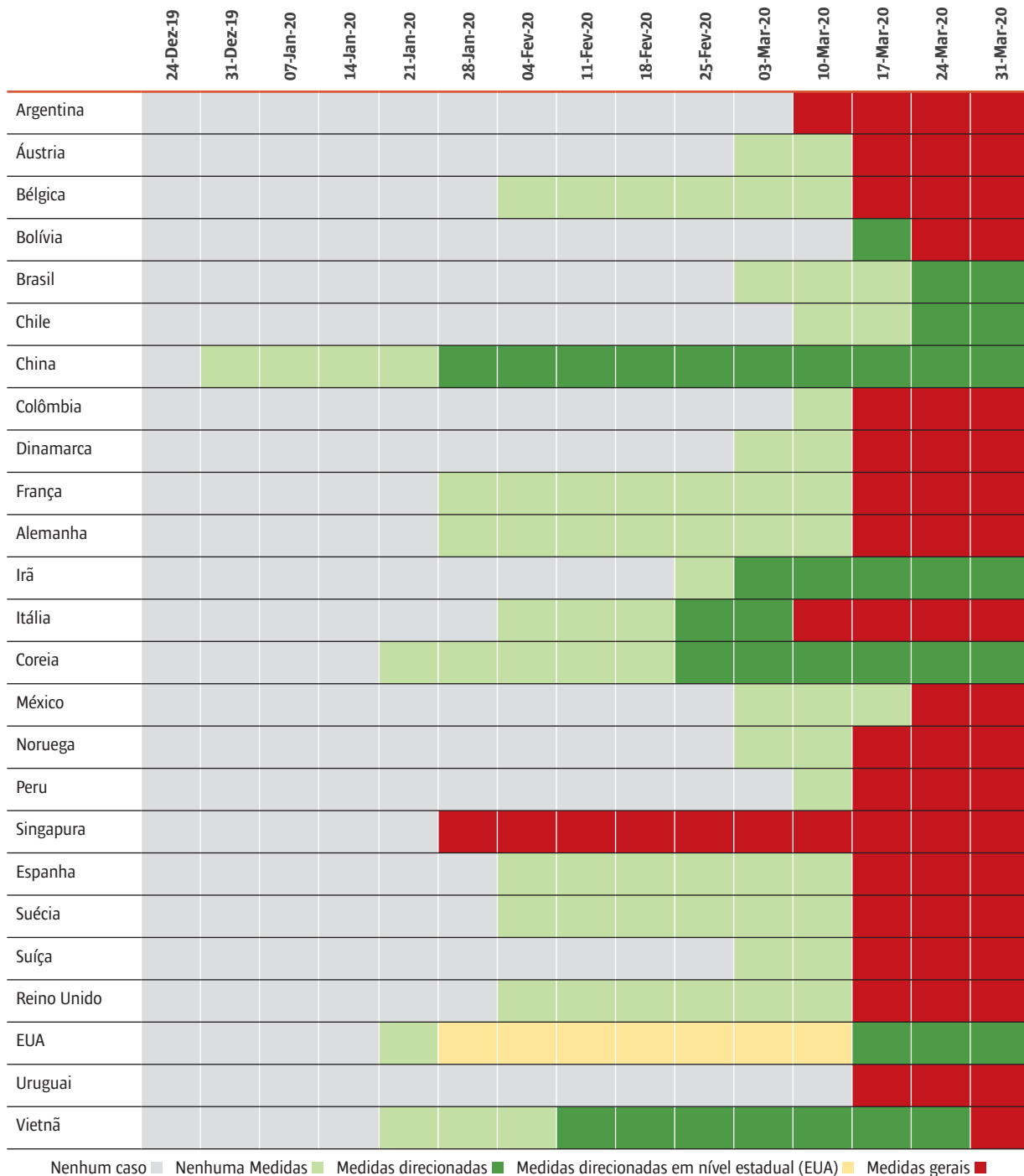
O impacto sanitário das medidas de contenção também pode variar entre os países, conforme seu nível de desenvolvimento. A análise acima refere-se a economias avançadas e países de renda média, que normalmente podem avaliar o progresso da epidemia e tratar suas populações infectadas. Os países de baixa renda nem sempre dispõem da mesma capacidade.

Análises baseadas em simulações epidemiológicas sugerem que os sistemas de saúde entrariam mais rapidamente em colapso nos países de baixa renda. No estudo do Imperial College, o pico da demanda por leitos



de terapia intensiva em um ambiente típico de baixa renda ultrapassa a disponibilidade em um fator de 25 se for adotada uma estratégia de mitigação, em contraste com um ambiente típico de alta renda em que o fator é 7. Por conseguinte, o estudo previu que o verdadeiro ônus da epidemia Covid-19 seria muito maior para países de baixa renda (WALKER et al. 2020).

**Tabela 3. Adoção de medidas de contenção em países selecionados**



Fonte: Estimativas próprias baseadas em várias fontes da internet.

Tais diferenças entre países mais ou menos avançados são o resultado composto de múltiplas desvantagens. Em países de baixa renda, muitos dos que adoecem nunca procuram tratamento e, mesmo em tempos normais, um grande número de mortes ocorre fora do sistema de saúde. Entre os que buscam atendimento médico, muitos são diagnosticados incorretamente, e pouquíssimos são testados. As medidas de distanciamento social também podem ser ineficazes para reduzir o contágio quando muitas pessoas vivem em favelas; quando dividem sua moradia com muitas outras pessoas; ou quando não têm acesso a água potável ou saneamento básico.

### Quadro 3. Modelagem do efeito das medidas de contenção na velocidade da epidemia

A velocidade da infecção  $H$  no país  $i$  na data  $t$  é definida como:

$$H_{i,t} = [\text{Ln}(C_{i,t+7}) - \text{Ln}(C_{i,t})]/7$$

em que  $C$  é o número acumulado de casos de Covid-19. Com base nessa definição, a velocidade  $H$  captura a taxa média de crescimento diário do número de casos na semana seguinte.

As medidas de contenção são resumidas por meio das variáveis fictícias  $T$  e  $G$ , para iniciativas de direcionamento social direcionado e geral, respectivamente. Essas variáveis têm valor 0 antes que as medidas sejam adotadas e 1 subsequentemente. O tempo transcorrido até que essas medidas de contenção sejam adotadas é capturado por meio das variáveis de tempo  $ZT$  e  $ZG$ . Ambas são medidas em número de dias desde o primeiro caso relatado até a data em que a política entrou em vigor.

A especificação básica adotada para a análise econométrica é:

$$H_{i,t} = \alpha_i + \beta_{T1}T_{i,t} + \beta_{T2}T_{i,t-7} + \beta_{T3}T_{i,t-14} + \beta_{G1}G_{i,t} + \beta_{G2}G_{i,t-7} + \beta_{G3}G_{i,t-14} + \varepsilon_{i,t}$$

Nessa equação, os coeficientes  $\beta_j$  medem o impacto das medidas de contenção direcionadas na velocidade da epidemia  $j$  semanas após a sua adoção. A interpretação é análoga para os coeficientes  $\beta_{Gj}$ , no caso de medidas gerais de contenção.

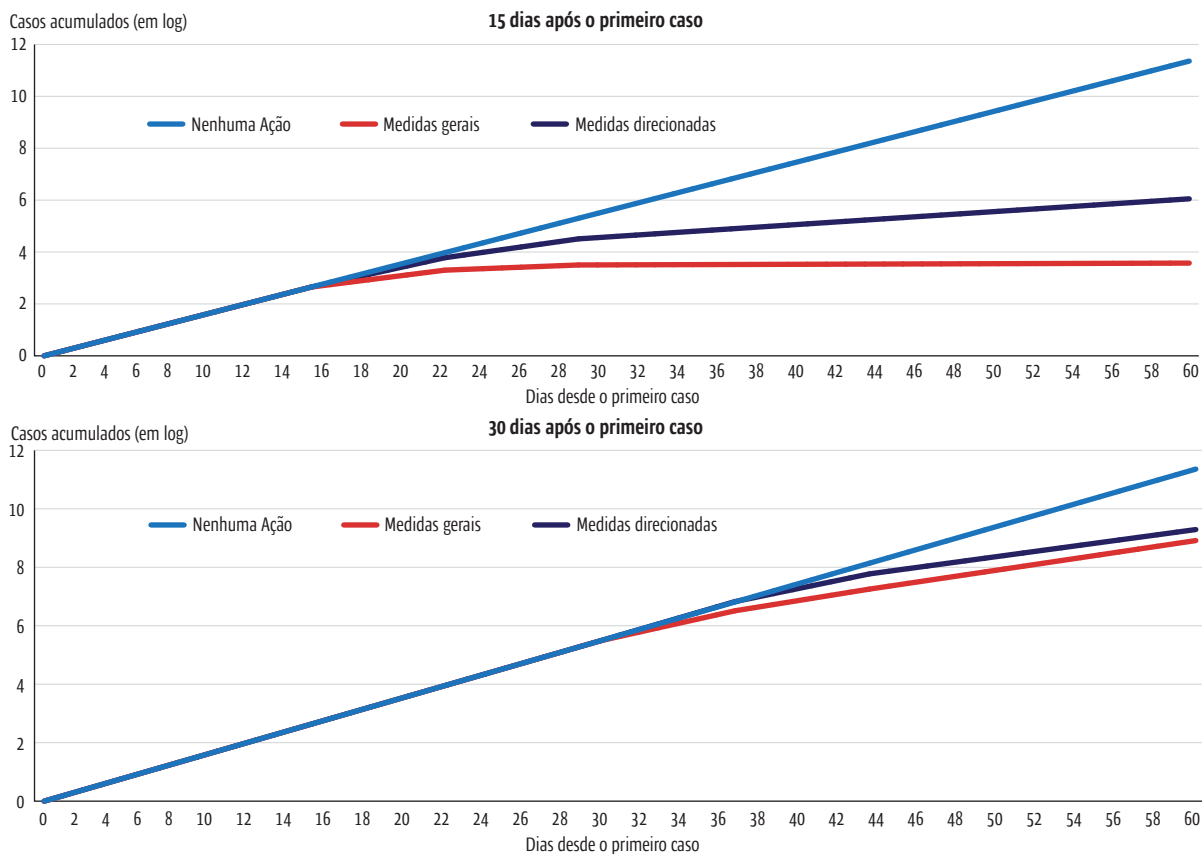
Uma especificação ampliada inclui interações com as variáveis de tempo  $ZT$  e  $ZG$ :

$$H_{i,t} = \alpha_i + (\beta_{T1} + \gamma_{T1}ZT_i)T_{i,t} + (\beta_{T2} + \gamma_{T2}ZT_i)T_{i,t-7} + (\beta_{T3} + \gamma_{T3}ZT_i)T_{i,t-14} + (\beta_{G1} + \gamma_{G1}ZG_i)G_{i,t} + (\beta_{G2} + \gamma_{G2}ZG_i)G_{i,t-7} + (\beta_{G3} + \gamma_{G3}ZG_i)G_{i,t-14} + \varepsilon_{i,t}$$

Dada a natureza federativa dos EUA, a robustez da análise é avaliada a partir de sua replicação com base no calendário das medidas adotadas em nível estadual, e não federal. Os coeficientes estimados não variam muito como resultado.

Os dados e resultados das estimativas encontram-se disponíveis mediante solicitação.

Figura 14. A eficácia das medidas de contenção depende da fase da epidemia



Fontes: Estimativas próprias baseadas em dados do Centro Europeu de Prevenção e Controle de Doenças.

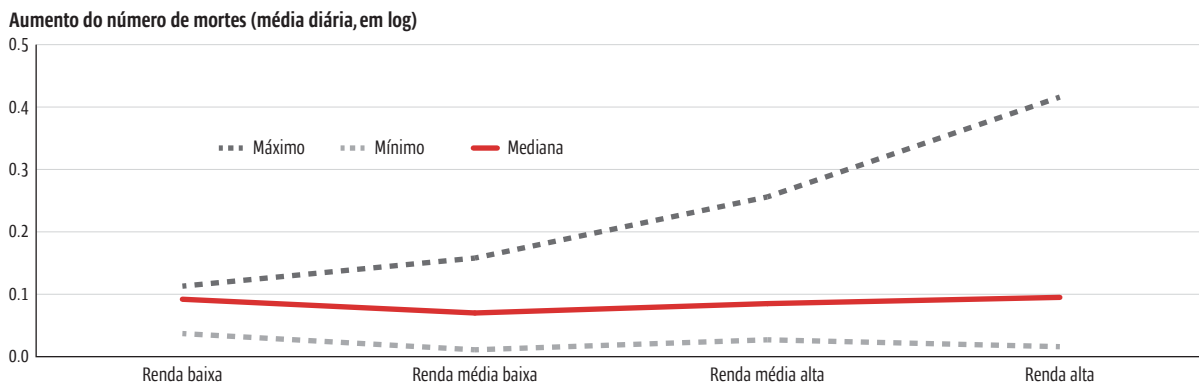
Devido a essas diferenças, comparações entre países com níveis de desenvolvimento substancialmente diferentes podem ser mais significativas se tiverem como foco o número de mortes, em vez do número de casos. Embora ambos os indicadores sejam passíveis de erros de medição, a velocidade com que o número de mortes aumenta pode ser mais comparável entre os países. Além disso, a comparação é restrita aos países que já enfrentaram um surto de Covid-19, levando em consideração a possibilidade de países mais pobres serem infectados posteriormente, devido a sua menor integração à economia global.

Com base nessa métrica, a velocidade mediana com a qual a epidemia progride é bastante semelhante entre os países, independentemente de seu nível de renda (Figura 15). Ao passo que o número de mortes dobra a cada sete dias no país mediano de alta renda, isso ocorre a cada oito dias no país mediano de renda baixa, e a cada dez dias no país mediano de renda média baixa. (O número de dias necessários para que as mortes dobrem pode ser calculado como  $\ln(2)$  dividido pela velocidade diária de progressão da epidemia.)

Por outro lado, a dispersão entre as velocidades é muito maior no caso de países mais ricos que entre os mais pobres. Nos países de baixa renda, os dias que se passam até o número de mortes dobrar variam de um mínimo de 6 a um máximo de 19. Já entre os países de alta renda, a variação entre o mínimo e o máximo é de 2 a 44 dias.

Tal observação apresenta um dilema perturbador. Se a capacidade dos governos de influenciar substancialmente a velocidade de progressão da epidemia é realmente mais limitada nos países de baixa renda, a adoção de medidas de contenção que possam afetar drasticamente a atividade econômica seria mais questionável.

**Figura 15. O progresso observado da epidemia é mais lento nos países de baixa renda**



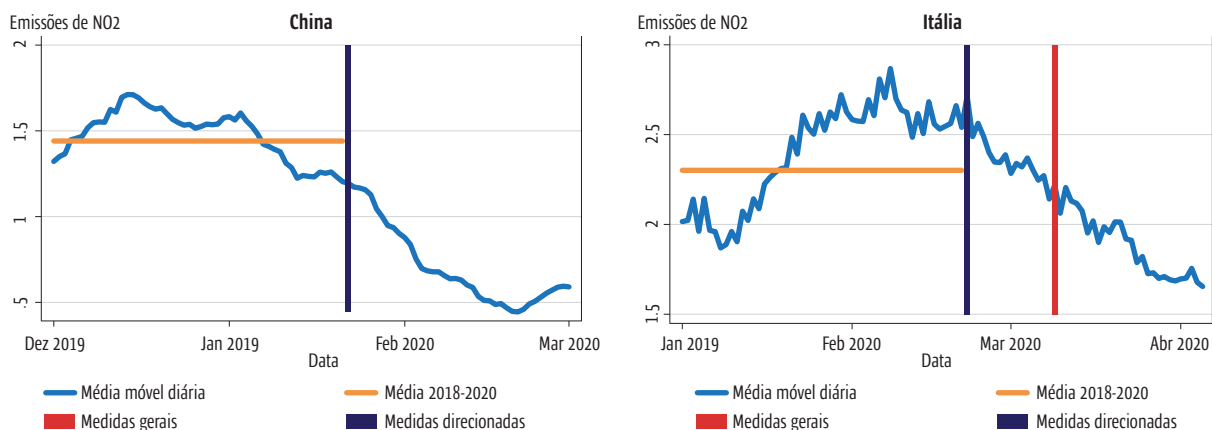
Fonte: Estimativas próprias baseadas em dados do Centro Europeu de Prevenção e Controle de Doenças.

## Qual é o impacto econômico das medidas de contenção ?

Medidas gerais e direcionadas para conter a propagação da epidemia podem não ter o mesmo custo econômico. As quarentenas definidas geograficamente e o distanciamento social para grupos vulneráveis ainda permitem que o restante da população continue trabalhando. Os bloqueios em nível nacional, por outro lado, afetam mais a produção e o consumo.

Uma medida bruta do impacto das medidas de contenção na atividade econômica é fornecida pelas emissões de NO<sub>2</sub>. Como explicado acima, essas emissões são geradas por atividades humanas, e provêm principalmente de escapamentos de veículos e chaminés de fábricas. Dois dos piores surtos de Covid-19 ocorreram na China e na Itália. O nível diário de emissões de NO<sub>2</sub> nesses dois países pode ser avaliado ao longo do tempo, à medida que foram implementadas medidas de contenção. Nos dois casos, as medidas de contenção foram concomitantes com reduções substanciais nas emissões, provavelmente derivadas da atividade econômica (Figura 16). Os dados também sugerem que o distanciamento social espontâneo pode ter precedido a adoção de medidas de contenção por alguns dias.

**Figura 16. Redução nas emissões de dióxido de nitrogênio após a adoção de medidas de contenção**

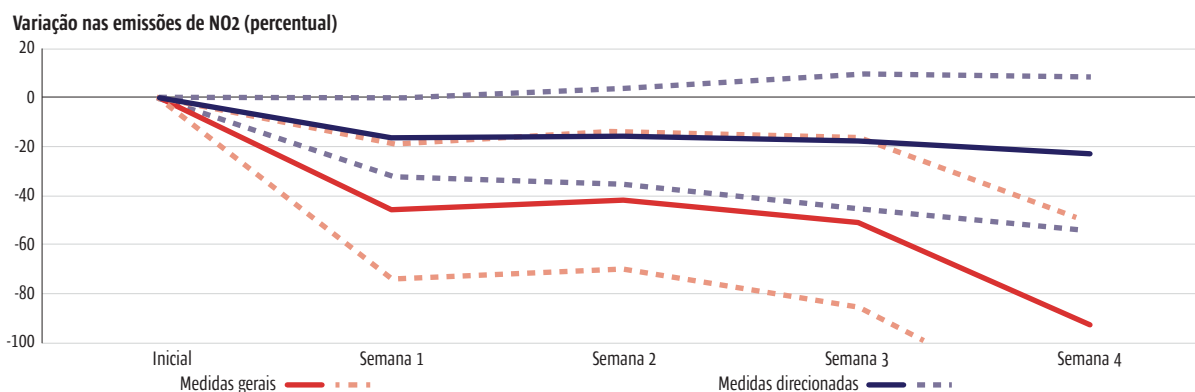


Obs.: As emissões de NO<sub>2</sub> são medidas em 1e15 moléculas por cm quadrado.  
 Fonte: Estimativas próprias baseadas em dados de NO<sub>2</sub> em tempo real obtidos de [www.temis.nl](http://www.temis.nl).

Uma análise mais rigorosa da relação entre emissões de NO<sub>2</sub> e medidas de contenção para desacelerar a propagação da epidemia Covid-19 foi realizada para este relatório. A análise baseou-se em dados dos mesmos 25 países supracitados, para os quais há informações claras sobre o momento exato da adoção de medidas de contenção, exceto nos casos da Suécia e do Uruguai, pois faltam dados confiáveis de NO<sub>2</sub> a respeito desses países. A avaliação empírica usou uma especificação dinâmica na qual o nível de emissões de NO<sub>2</sub> em qualquer momento dependia das medidas de contenção atuais e passadas (Caixa 4).

Os resultados da análise demonstram que medidas gerais de contenção estão associadas a reduções fortes e estatisticamente significativas nas emissões de NO<sub>2</sub>, e seu impacto torna-se mais forte quatro semanas após sua implementação. As medidas direcionadas também têm um impacto negativo na atividade econômica, conforme medido pelas emissões de NO<sub>2</sub>. Todavia, seu impacto é menor em termos absolutos; é menos significativo algumas semanas após sua adoção; e termina por tornar-se estatisticamente insignificante (Figura 17).

**Figura 17. Medidas gerais têm um impacto econômico maior que medidas direcionadas**



Obs.: As linhas tracejadas indicam intervalos de confiança de 95%.  
 Fonte: Estimativas próprias baseadas em dados de NO<sub>2</sub> em tempo real obtidos de [www.temis.nl](http://www.temis.nl) e dados do Centro Europeu de Prevenção e Controle de Doenças.

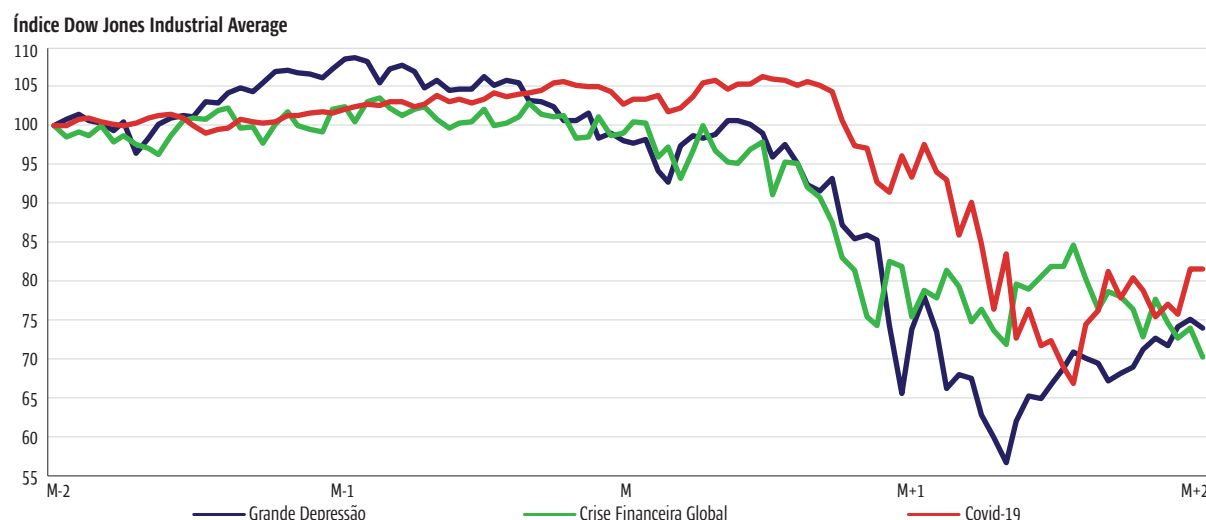
Essas estimativas devem ser interpretadas com muita cautela. É bem possível que a probabilidade de adoção de medidas gerais seja maior quando a propagação da epidemia estiver tomando proporções dramáticas. Nesse caso, o declínio nas emissões de NO<sub>2</sub> poderia estar relacionado à situação geral da saúde, e não às medidas de contenção em si. Portanto, os resultados não implicam necessariamente uma relação causal entre as medidas e a atividade econômica.

Tendo em mente essa importante ressalva, ao analisarmos os dados sobre o impacto estimado das medidas de contenção no número de casos da epidemia Covid-19 e nas emissões de NO<sub>2</sub>, parece que a estratégia de adotar medidas direcionadas no início da epidemia poderia ser preferível para conter a disseminação da epidemia Covid-19, minimizando, ao mesmo tempo, os custos econômicos.

## Qual pode ser a dimensão dos custos econômicos gerais?

Os custos econômicos gerais das medidas adotadas para desacelerar a propagação da epidemia Covid-19 ainda são desconhecidos, mas, sem dúvida, serão muito altos. O declínio dos mercados de ações dos EUA nos últimos meses é comparável ao observado durante a Crise Financeira Global, ou, até mesmo, ao da Grande Depressão (Figura 18). Isso ocorreu apesar do robusto pacote de estímulos adotado pelo governo dos EUA em 25 de março de 2020. Há, também, a expectativa de que o impacto na economia seja prolongado devido a falências, interrupções nas cadeias de suprimentos e altos índices de desemprego.

**Figura 18. A Grande Depressão, a Crise Financeira Global e a Epidemia Covid-19**



Obs.: Os valores iniciais correspondem a dois meses antes do início de cada crise, ou seja, agosto de 1929, junho de 2008 e novembro de 2019, respectivamente.  
Fonte: [www.macrotrends.net](http://www.macrotrends.net), Índices S&P Dow Jones e Yahoo Finance.

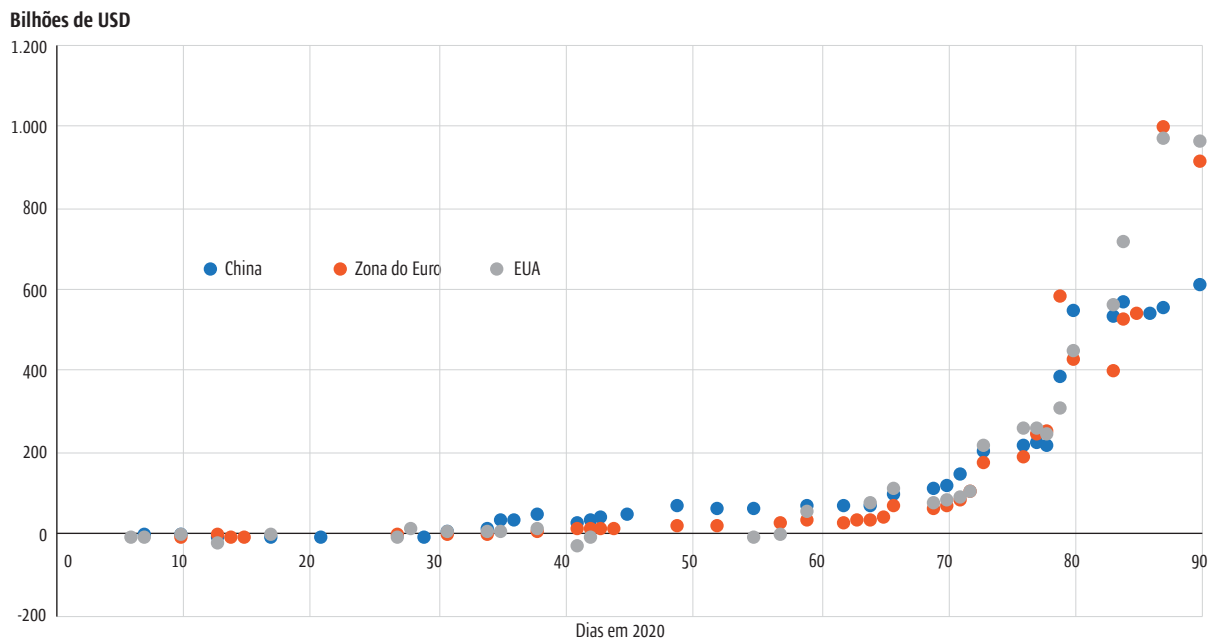
É possível medir os custos econômicos previstos da epidemia Covid-19 a partir de previsões de consenso. Muitos analistas preveem regularmente o crescimento econômico dos meses e anos seguintes. Uma média diária dessas previsões pode ser elaborada para todos os principais países desde o início da epidemia. A diferença entre a previsão de crescimento resultante para 2020 e a previsão correspondente no final de 2019 fornece uma indicação grosseira, mas informativa, do custo econômico previsto do surto de Covid-19.

Por exemplo, no final de dezembro de 2019, os analistas previam, em média, um crescimento econômico de 1,8% nos EUA em 2020. No final de março de 2020, a previsão de consenso havia caído para -2,6%. Dado o tamanho da economia americana, uma queda de 4,4 pontos percentuais no crescimento do PIB anual equivale a cerca de US\$ 962 bilhões perdidos. Tal previsão pressupõe que a economia se recupere e o desempenho econômico em 2021 não seja afetado pelo surto de Covid-19, o que é uma postura claramente otimista.

O mesmo cálculo pode ser realizado para a Zona do Euro e para a China, as outras duas principais potências econômicas do planeta (Figura 19). Os números são assustadores: com base em previsões de consenso do final de março, a Zona do Euro e os EUA sofreriam um custo econômico da ordem de US\$ 1 trilhão, ao passo que a China perderia cerca de US\$ 600 bilhões.

Esse custo econômico é o preço pago pelas sociedades para evitar uma perda de vidas em massa. A partir de uma perspectiva de políticas públicas, vale a pena perguntar qual é o custo de cada vida salva e como tal custo se compara aos parâmetros de referência normalmente adotados para orientar outras decisões políticas que envolvam um confronto entre custos sanitários e econômicos. Tais referências fazem parte do conjunto de ferramentas geralmente utilizadas pelos órgãos responsáveis por desenvolver a infraestrutura de transportes, estabelecer padrões de saúde e segurança, ou definir políticas ambientais.

**Figura 19. Custos econômicos ao longo do tempo, de acordo com as previsões**



Fonte: Estimativas próprias baseadas em previsões de consenso e Indicadores de Desenvolvimento Mundial.

Vários métodos são adotados para definir quais devem ser esses parâmetros de referência. Uma abordagem possível é estimar o valor da remuneração adicional oferecida aos trabalhadores para que aceitem empregos que envolvam maiores riscos à saúde e à vida. Outra abordagem calcula o valor presente dos ganhos futuros perdidos caso a pessoa morresse hoje. Uma terceira possibilidade é perguntar às pessoas quanto elas estariam dispostas a pagar para reduzir sua probabilidade de morrer em um ano específico. Algumas avaliações

**Quadro 4. Modelagem do efeito de medidas de contenção na atividade econômica**

O impacto na atividade econômica das medidas de contenção adotadas para desacelerar a propagação da epidemia Covid-19 pode ser estimado mediante um modelo econométrico simples. Com  $Y$  representando a atividade econômica e com a mesma notação de antes para capturar medidas de contenção gerais e direcionadas, a especificação básica é:

$$Y_{it} = \alpha_i + \beta_T T_{it} + \beta_G G_{it} + m_t + \varepsilon_{it}$$

Nessa expressão,  $i$  representa o país e  $t$ , a data;  $\alpha_i$  são os efeitos fixos do país; e  $m_t$  são os efeitos fixos mensais. As variáveis fictícias  $T_{it}$  e  $G_{it}$  informam se havia medidas de contenção gerais ou direcionadas em vigor em um dado país em uma data específica.

A equação é estimada usando um painel de 22 países ao longo de três anos, com frequência diária. Os países do painel são aqueles em relação aos quais o momento da adoção de medidas de contenção é bem conhecido e os dados sobre as emissões de dióxido de nitrogênio são confiáveis. A variável dependente  $Y$  é a média móvel de 30 dias das densidades de NO2 para todo o país.

Prevê-se que, quanto mais tempo permanecerem em vigor as medidas de contenção, maior será seu impacto na atividade econômica. A fim de capturar a dinâmica desses efeitos acumulados, a especificação básica pode ser expandida para incluir valores defasados das medidas de contenção:

$$Y_{it} = \alpha_i + \sum_{j=0}^3 \beta_T^j T_{i,t-7j} + \sum_{j=0}^3 \beta_G^j G_{i,t-7j} + m_t + \varepsilon_{it}$$

Essa especificação mais rica permite avaliar a evolução da variação acumulada nas emissões de NO2 ao longo de quatro semanas. Por exemplo, duas semanas após a introdução de medidas direcionadas, o impacto cumulativo na atividade econômica seria calculado por  $\beta_{T0} + 0\beta_{T1}$ .

se concentram no valor subjetivo de apenas mais um “bom ano”, medido pela expectativa de vida ajustada à qualidade.

Todas essas abordagens apresentam deficiências metodológicas, mas seus resultados não são muito diferentes. Nos EUA, por exemplo, muitas das estimativas do valor estatístico de uma vida ficam na faixa de US\$ 6 a 9 milhões (NEW YORK TIMES, 2011). Parece, também, que o valor estatístico de uma vida aumenta conforme o nível de desenvolvimento do país considerado.

Esses resultados indicam a média encontrada. Contudo, sabe-se que o vírus afeta diferentes grupos populacionais de maneira diferente, e os que apresentam um nível de risco mais alto são provavelmente idosos e pessoas com condições médicas preexistentes. Sob esse prisma, as medidas necessárias para conter a propagação da epidemia não salvam uma vida média. É discutível se os governos devam querer atribuir diferentes valores estatísticos à vida de pessoas com diferentes características. Alguns podem atribuir um valor mais alto à vida dos jovens, outros à dos cidadãos mais vulneráveis, e outros, ainda, permanecer neutros.

A avaliação do custo econômico de cada vida salva requer uma estimativa do número de mortes causadas pela epidemia Covid-19 na ausência de medidas de contenção. Por exemplo, o importante estudo epidemiológico do Imperial College de Londres, já mencionado acima, previu 2,2 milhões de mortes nos EUA na ausência de ações decisivas para conter a epidemia. Se 2 milhões de mortes pudessem ser evitadas graças a medidas de contenção, o custo econômico seria inferior a US\$ 0,5 milhão por vida salva (isto é, US\$ 1 trilhão dividido por 2 milhões). Considerando as estimativas do valor estatístico de uma vida nos EUA na faixa de US\$ 6 a 9 milhões, o custo das medidas de contenção adotadas é totalmente justificado.

Os governos dos países em desenvolvimento poderiam usar cálculos simplificados semelhantes para ter uma noção do custo econômico que poderia ser justificado, em seu caso, para conter a epidemia Covid-19. O cálculo envolveria dois fatores: a avaliação do número de mortes que a epidemia causaria se não fosse contida, e o valor estatístico da vida usado pelas agências encarregadas de desenvolver a infraestrutura de transportes, estabelecer padrões de saúde e segurança, ou definir políticas ambientais.







# COMO SUPERAR A CRISE ECONÔMICA

BASEADO NA FOTO DE ALBERTO PICHARDO/SÓNIDEAS

ENTREVISTA A ECONOMIA NOS TEMPOS DE COVID-19

As severas medidas de distanciamento social necessárias para conter o surto de Covid-19 e salvar vidas resultaram em uma grave crise econômica. O declínio da produção global certamente terá uma magnitude maior que a queda desencadeada pela Crise Financeira Global e, quiçá, aquela causada pela Grande Depressão. Ademais, a própria natureza da crise não tem precedentes. Como nas grandes crises anteriores, os países em desenvolvimento estão enfrentando um declínio na demanda externa e uma queda nos preços das *commodities*. Eles também vêm sendo excluídos dos mercados financeiros globais e sofrendo saídas de capital e quedas nas remessas monetárias. No entanto, além do *deficit* de demanda e do estresse financeiro, esta nova crise envolve um grande choque de oferta. A resposta a uma crise tão profunda e sem precedentes requer uma mobilização substancial de recursos, e a liquidez de curto prazo será essencial para manter os serviços básicos em funcionamento, preservar a atividade econômica e proteger os investimentos em capital humano. Todavia, apenas recursos financeiros não serão suficientes. De igual importância será a clareza sobre quais políticas públicas serão adotadas.

## As políticas públicas em resposta à crise até o momento

Uma desaceleração dessa magnitude e natureza não será revertida rapidamente. Mesmo quando a crise arrefecer, seus efeitos ainda se farão sentir na forma de falências generalizadas; aumento do desemprego e do subemprego; e um ambiente de investimentos deprimido. Além disso, as condições atuais de enfrentamento da crise dos países em desenvolvimento são mais frágeis que as de que dispunham por ocasião da Crise Financeira Global.

As vulnerabilidades atuais podem ser destacadas por meio de uma comparação simples entre países e ao longo do tempo. Uma série de indicadores-chave pode ser usada para avaliar a margem de manobra enfrentada pelos governos nas áreas fiscal, monetária, financeira e externa. A distribuição global desses indicadores em 2007, à medida que se desenrolava a Crise Financeira Global, pode ser usada para avaliar as condições dos países da região na época e como elas se comparam à situação em 2019, pouco antes da epidemia Covid-19.

Nessa comparação, os indicadores-chave ficam verdes quando estão no quartil global superior da distribuição, com os pontos de corte dos quartis avaliados em 2007. Da mesma forma, são vermelhos quando pertencem ao quartil inferior; e amarelos ou alaranjados na faixa intermediária. Um indicador-chave que passa do verde ao vermelho indica uma brusca deterioração, ao passo que uma melhoria substancial é verificada quando ele passa do vermelho ao verde. Nessa perspectiva, as posições fiscal, monetária, externa e financeira dos países da América Latina e do Caribe é geralmente mais desafiadora agora do que era à época da Crise Financeira Global (Tabela 4). A única exceção perceptível refere-se aos níveis de inflação.

Vários países da região adotaram uma série de novas políticas em resposta ao surto de Covid-19. Os pacotes geralmente incluem medidas fiscais e monetárias, tais como aumentar os gastos públicos, permitir diferimentos de impostos ou diminuir as taxas básicas de juros. Certas regras foram flexibilizadas, de maneira a sustentar a continuidade dos negócios, apesar das medidas de distanciamento social em vigor. Os pacotes adotados também incluem medidas sociais para ajudar os mais necessitados. Ademais, foram adotadas medidas relativamente não convencionais, como permitir temporariamente que famílias e empresas não paguem contas de serviços públicos.

Na frente fiscal, gastos adicionais visam a proteção dos segmentos mais vulneráveis da população, inclusive os que não podem trabalhar ou perderam o emprego em consequência das medidas de contenção. Os recursos são transferidos a trabalhadores e famílias por meio do aumento da cobertura e dos benefícios do seguro-desemprego, além do fornecimento de transferências monetárias diretas. Outras medidas concentram-se no apoio às empresas, ajudando-as a lidar com a queda de receitas e incentivando-as a manter seus funcionários na folha de pagamento. Uma medida comum nesse sentido é o adiamento de pagamentos de impostos e contribuições para a previdência social. O volume dos pacotes de estímulo fiscal adotados na região da América Latina e no Caribe é substancial em alguns casos (Figura 20). Proporcionalmente ao tamanho de suas economias, os pacotes de países como Brasil, Chile e Peru são comparáveis aos adotados pelas economias avançadas.

**Tabela 4. Estado de preparação dos países da região no início da Crise Financeira Global e hoje**

	Preparação Fiscal						Preparação Monetária					
	Saldo Fiscal (percentual do PIB)		Dívida externa do governo (percentual do PIB)		Pagamentos de juros do governo (percentual das despesas)		Reservas internacionais (percentual do PIB)		Inflação (percentual)		Crédito bancário ao governo central (percentual do PIB)	
	2007	2019	2007	2019	2007	2019	2007	2019	2007	2019	2007	2018
Antígua e Barbuda	Red	Red	Red	Red	Red	Red	Yellow	Green	Yellow	Green	Orange	Orange
Argentina	Yellow	Red	Red	Red	Orange	Orange	Yellow	Orange	Orange	Red	Red	White
Aruba	Orange	Orange	Orange	Red	Orange	Red	Green	Green	Red	Green	Yellow	White
Bahamas	Orange	Orange	Green	Orange	Orange	Red	Yellow	Green	Green	Green	Orange	Red
Barbados	Red	Green	Orange	Orange	Red	Orange	Green	Green	Yellow	Green	Red	Red
Belize	Orange	Orange	Red	Red	Red	Red	Yellow	Green	Yellow	Green	Orange	Red
Bolívia	Yellow	Red	White	White	Red	Red	Yellow	Yellow	Red	Green	Red	Orange
Brasil	Red	Red	Green	Green	Red	Red	Green	Yellow	Yellow	Yellow	Red	Red
Chile	Green	Orange	Green	Green	Yellow	Yellow	Red	Red	Orange	Green	Orange	Red
Colômbia	Orange	Orange	Yellow	Orange	Red	Red	Red	Red	Yellow	Yellow	Red	Orange
Costa Rica	Yellow	Red	Yellow	Yellow	Red	Red	Red	Red	Red	Green	Orange	Red
Dominica	Yellow	Red	Red	Red	Orange	Yellow	White	Green	Yellow	Green	Green	Yellow
República Dominicana	Yellow	Red	Orange	Orange	Red	Red	Orange	Orange	Orange	Green	Red	Red
Equador	Green	Yellow	Green	Green	Orange	Orange	Green	Yellow	Green	Green	Yellow	Orange
El Salvador	Orange	Red	Yellow	Green	Red	Red	Green	Green	Yellow	Green	Red	Red
Granada	Red	Green	Red	Red	Orange	Red	Yellow	Green	Orange	Green	Orange	Green
Guatemala	Orange	Orange	Yellow	Yellow	Red	Red	Yellow	Yellow	Orange	Yellow	Orange	Orange
Guiana	Red	Red	Red	Red	Orange	Yellow	Red	Red	Red	Green	Red	Red
Haiti	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange	Yellow	Orange	Orange	Orange	Red	Red	Red
Honduras	Yellow	Yellow	Orange	Red	Yellow	Red	Orange	Orange	Orange	Yellow	Yellow	Yellow
Jamaica	Red	Yellow	Red	Red	White	Red	Orange	Orange	Red	Yellow	Red	White
México	Orange	Red	Yellow	Orange	Red	Red	Orange	Orange	Yellow	Green	Red	Red
Nicarágua	Yellow	Red	Orange	Red	Orange	Yellow	Orange	Orange	Red	Orange	Red	Orange
Panamá	Green	Red	Red	Red	Red	Red	Green	Yellow	Orange	Green	Green	Yellow
Paraguai	Yellow	Orange	Yellow	Yellow	Orange	Orange	Red	Red	Yellow	Yellow	Yellow	Green
Peru	Green	Orange	Orange	Yellow	Red	Orange	Green	Green	Yellow	Green	Green	Green
São Cristóvão e Névis	Red	Green	White	White	Red	Yellow	Yellow	Green	Green	Green	Red	Green
Santa Lúcia	Orange	Orange	Red	Red	Red	Red	Yellow	Green	Orange	Green	Orange	Orange
São Vicente e Granadinas	Red	Orange	Orange	Orange	Red	Orange	Yellow	Green	Orange	Green	Orange	Orange
Suriname	Green	Red	Yellow	Red	Yellow	Red	Yellow	Yellow	Orange	Orange	Orange	Red
Trinidad e Tobago	Yellow	Red	Yellow	Orange	Orange	Orange	Yellow	Yellow	Orange	Green	Green	Yellow
Uruguai	Yellow	Red	White	Red	Red	Orange	White	Orange	Orange	Orange	Yellow	Orange

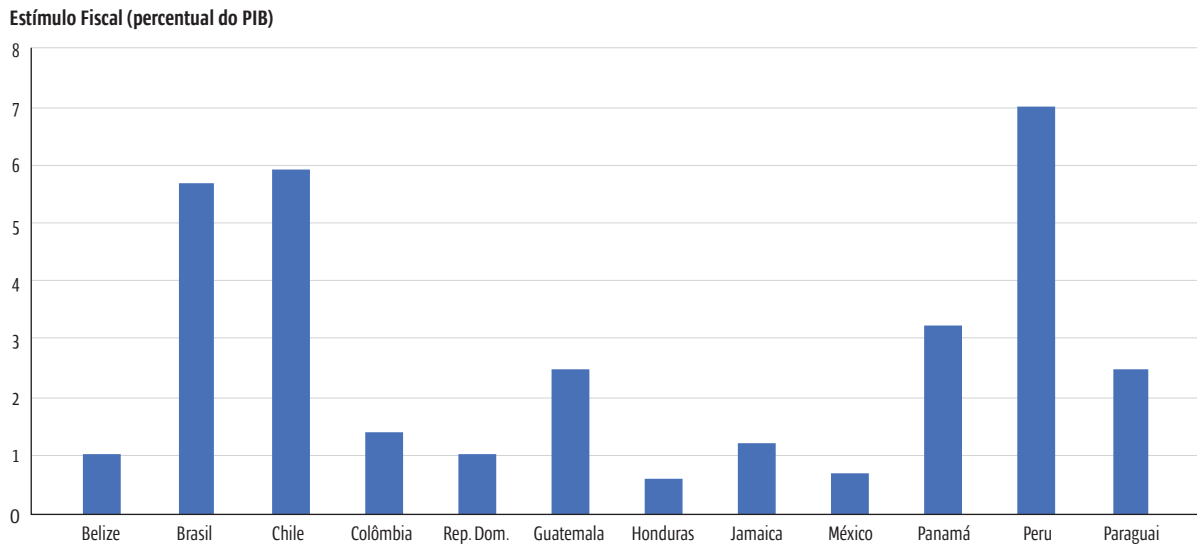
Fonte: Fundo Monetário Internacional e Indicadores de Desenvolvimento Mundial.

**Tabela 4. Estado de preparação dos países da região no início da Crise Financeira Global e hoje (continuação)**

	Preparação Financeira						Preparação Externa					
	Liquidez bancária (percentual dos ativos bancários)		Crédito interno ao setor privado (percentual do PIB)		Empréstimos inadimplentes em relação ao total bruto de empréstimos (percentual)		Saldo da conta corrente (percentual do PIB)		Posição do investimento internacional de curto prazo (percentual do PIB)		Saldo da conta financeira (percentual do PIB)	
	2007	2018	2007	2018	2007	2018	2007	2019	2007	2018	2007	2019
Antígua e Barbuda	Red	Orange	Orange	Orange	White	Red	Red	Orange	White	Orange	White	Orange
Argentina	Yellow	Yellow	Green	Yellow	Orange	Orange	Yellow	Yellow	Green	Green	Yellow	Yellow
Aruba	White	White	Orange	Red	White	White	Green	Yellow	Yellow	White	Green	Yellow
Bahamas	White	Red	Orange	Orange	White	White	Red	Orange	White	White	Red	Red
Barbados	Red	Yellow	Red	Red	White	White	Orange	Orange	White	White	Orange	Orange
Belize	Orange	Yellow	Orange	Orange	White	White	Yellow	Orange	White	White	Orange	Orange
Bolívia	Yellow	Yellow	Orange	Red	White	Green	Green	Orange	Green	Green	Green	Orange
Brasil	Yellow	Green	Orange	Orange	Yellow	Orange	Yellow	Yellow	Red	Orange	Yellow	Yellow
Chile	Orange	Orange	Red	Red	Green	Yellow	Yellow	Yellow	Green	Green	Yellow	Orange
Colômbia	Red	Red	Orange	Orange	Orange	Orange	Yellow	Orange	Yellow	Orange	Orange	Orange
Costa Rica	Yellow	Yellow	Orange	Orange	White	White	Orange	Orange	Yellow	Yellow	Orange	Yellow
Dominica	Orange	Yellow	Orange	Orange	White	Red	Red	Red	White	Green	White	Red
República Dominicana	Green	Green	White	Yellow	White	Green	Orange	Yellow	Orange	Orange	Orange	Yellow
Equador	Red	Red	Yellow	Orange	Orange	White	Yellow	Yellow	White	Orange	Yellow	Yellow
El Salvador	Yellow	Yellow	Orange	Orange	Yellow	Yellow	Orange	Orange	Orange	Red	Yellow	Orange
Granada	Red	Orange	Red	Orange	White	Yellow	Red	Red	White	Orange	White	Orange
Guatemala	Yellow	Yellow	Yellow	Yellow	White	White	Orange	Yellow	Yellow	Yellow	Orange	Yellow
Guiana	Yellow	Yellow	Yellow	Orange	White	White	Orange	Red	White	Orange	Red	Red
Haiti	Green	Green	Green	Yellow	White	White	Yellow	Yellow	White	White	Yellow	Orange
Honduras	Yellow	Yellow	Orange	Orange	Orange	Yellow	Red	Orange	Yellow	Orange	Yellow	Orange
Jamaica	Yellow	Orange	Yellow	Yellow	White	White	Red	Yellow	Red	Red	Red	Orange
México	Orange	Red	Yellow	Yellow	Yellow	Yellow	Yellow	Yellow	Orange	Orange	Yellow	Yellow
Nicarágua	Green	Yellow	Yellow	Orange	White	Yellow	Red	Yellow	Red	Red	Green	Yellow
Panamá	Red	Red	Red	Red	Yellow	Orange	Orange	Orange	Yellow	Orange	Orange	Orange
Paraguai	Green	Green	Green	Orange	Green	Yellow	Yellow	Yellow	Red	Orange	Yellow	Yellow
Peru	Green	Yellow	Yellow	Orange	White	Orange	Yellow	Yellow	Orange	Yellow	Yellow	Yellow
São Cristóvão e Névis	Red	Orange	Orange	Orange	White	Red	Red	Orange	White	Green	White	Yellow
Santa Lúcia	Red	Orange	Red	Orange	White	Red	Red	Yellow	White	Orange	White	Yellow
São Vicente e Granadinas	Orange	Yellow	Orange	Orange	White	Red	Red	Red	White	Yellow	White	Red
Suriname	Yellow	Yellow	Yellow	Yellow	White	White	Green	Orange	White	Red	Green	Orange
Trinidad e Tobago	Orange	Yellow	Orange	Orange	Green	Orange	Green	Yellow	White	Green	Green	Yellow
Uruguai	Green	Green	Yellow	Yellow	White	White	Yellow	Yellow	Green	Yellow	White	Yellow

Fonte: Fundo Monetário Internacional e Indicadores de Desenvolvimento Mundial.

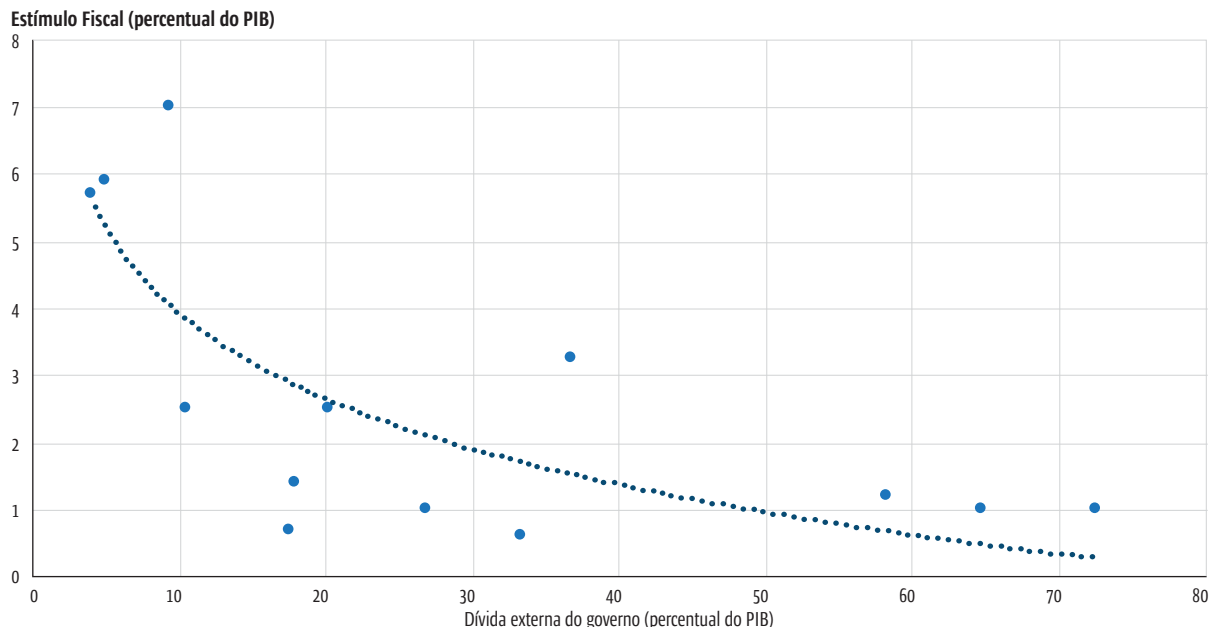
**Figura 20. Vários países da região adotaram pacotes de estímulo consideráveis**



Fonte: Fundo Monetário Internacional e estimativas próprias.

No entanto, a oferta de estímulos consideráveis de apoio fiscal é algo que apenas os países com algum espaço fiscal podem considerar. Uma medida simplificada do espaço fiscal de cada país é o nível da dívida externa do governo em relação ao PIB. O nível de dívida externa é um dado informativo, pois a inadimplência pode ser particularmente onerosa. Credores internos podem ser encorajados a renegociar os termos da dívida, mas isso é mais difícil com detentores de títulos e fundos de investimento internacionais. Em geral, parece que os países cuja dívida externa do governo é relativamente baixa vêm implementando programas de estímulo fiscal mais significativos (Figura 21).

**Figura 21. Os pacotes de estímulo são maiores em países com maior espaço fiscal**



Fonte: Fundo Monetário Internacional e estimativas próprias.

Também foram adotadas medidas importantes para facilitar a condução dos negócios durante o período de distanciamento social. Processos administrativos, tais como compras e pagamento de impostos, foram simplificados em vários casos. Alguns governos expandiram seus serviços de governo eletrônico de maneira a aumentar a transparência e a eficiência ao longo do tempo (Tabela 5). Todas essas iniciativas são definitivamente bem-vindas, uma vez que, embora não sejam capazes de aumentar significativamente a atividade econômica no curto prazo, talvez consigam limitar sua queda.

**Tabela 5. Diversas iniciativas tomadas até agora em toda a região**

	Argentina	Belice	Bolivia	Brasil	Chile	Colômbia	Costa Rica	Dominica	Rep. Dominicana	Ecuador	El Salvador	Granada	Guatemala	Guiana	Haiti	Honduras	Jamaica	México	Nicaragua	Panamá	Paraguai	Peru	Santa Lúcia	São Vicente e Granadinas	Uruguai
Sistemas de continuidade administrativa	■		■	■	■	■	■		■	■	■	■	■	■		■	■	■		■	■	■	■	■	■
Serviços eletrônicos	■		■	■	■	■	■			■	■	■	■	■		■	■	■		■	■	■	■	■	■
Gestão de recursos humanos	■		■	■	■	■	■			■	■	■	■	■		■	■	■		■	■	■	■	■	■
Agilidade da gestão financeira pública			■	■	■	■	■			■	■	■	■	■		■	■	■		■	■	■	■	■	■
Agilidade nas compras públicas	■		■	■	■	■	■			■	■	■	■	■		■	■	■		■	■	■	■	■	■
Isenção fiscal	■		■	■	■	■	■			■	■	■	■	■		■	■	■		■	■	■	■	■	■
Justiça e estado de direito	■		■	■	■	■	■		■	■	■	■	■	■		■	■	■		■	■	■	■	■	■
Administração financeira remota		■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■		■	■	■		■	■	■	■	■	■
Administração tributária remota	■	■	■	■	■	■	■		■	■	■	■	■	■		■	■	■		■	■	■	■	■	■
Administración fiscal virtual	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■		■	■	■		■	■	■	■	■	■

Medidas múltiplas ■ Medidas limitadas ■ Nenhuma medida ou medidas desconhecidas □

Fonte: Estimativas próprias.

## A proteção de empregos e empresas

As dificuldades geradas pela crise serão enormes para grandes segmentos da população. Muitas famílias vivem de maneira precária, ou, como se diz no Brasil, “vendem o almoço para pagar a janta”. Elas carecem dos recursos necessários para sobreviver aos bloqueios e quarentenas adotados para conter a propagação da epidemia. Muitos dependem da agricultura ou são autônomos, e a informalidade é comum mesmo entre os assalariados. Proteger esses trabalhadores e ajudá-los por meio de transferências de recursos é consideravelmente mais difícil que nas economias mais formalizadas. Muitos também dependem de remessas de dinheiro, que estão se extinguindo à medida que se interrompem as atividades em outros países, onde os imigrantes tendem a ser os mais afetados.

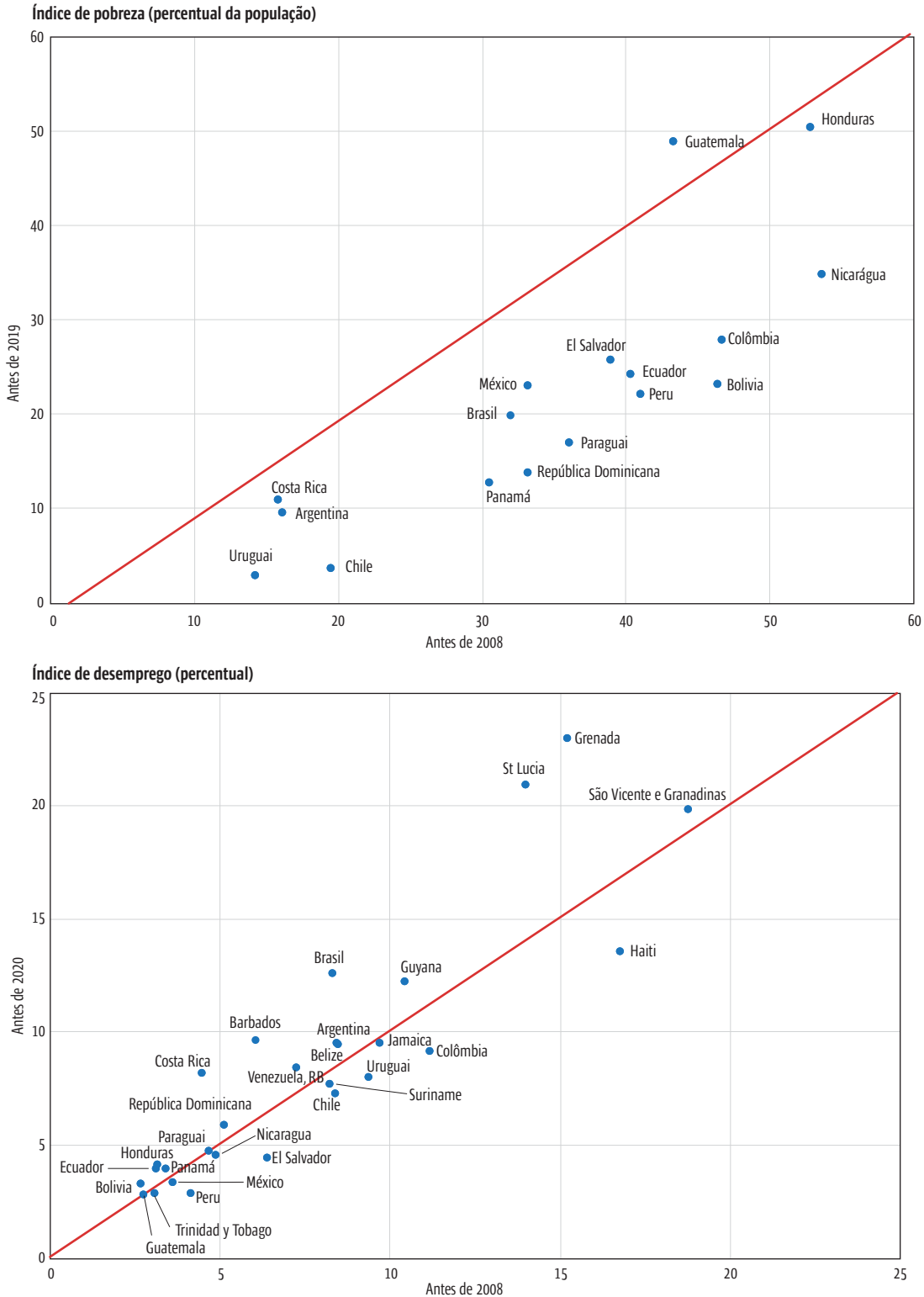
O capital humano também corre riscos na crise atual. A queda das receitas e a interrupção das cadeias de suprimentos aumentam as perspectivas de insegurança alimentar. Muitas crianças dependem da merenda escolar, que deixa de ser servida quando as escolas são fechadas. A desnutrição — uma preocupação em todas as idades — é ainda mais grave nos primeiros anos de vida, pois afeta a capacidade de aprendizagem e se torna uma desvantagem permanente.

As políticas públicas precisam tratar diretamente dessa dimensão social da crise, que os programas de assistência a empresas e trabalhadores do setor formal não conseguem atingir. Ao fazer isso, não há distinção real entre apoiar microempresas, apoiar famílias e apoiar comunidades.

A primeira linha de resposta consiste nos programas existentes de proteção e assistência social, que podem ser rapidamente fortalecidos e cuja cobertura pode ser ampliada. Muitos países em desenvolvimento possuem programas de transferência de renda e de obras públicas que já foram testados e funcionam bem, e que poderiam ser reforçados para esse fim. Esses programas podem ser complementados por meio de canais de pagamento móveis ou digitais, nos casos em que tais plataformas tenham cobertura suficiente, as identidades possam ser verificadas e os beneficiários possuam contas. Iniciativas de distribuição de alimentos, principalmente enquanto permanecerem em vigor as medidas de distanciamento social, e de desenvolvimento comunitário também podem fazer parte do pacote de políticas de resposta à crise.

Proteger empregos é particularmente importante na América Latina e no Caribe. O robusto crescimento econômico e os gastos sociais inclusivos reduziram substancialmente as taxas de pobreza durante a Década de Ouro. Todavia, muitos dos que escaparam da pobreza ainda se encontram em uma situação de vulnerabilidade e podem sofrer uma recaída. Além disso, o rápido crescimento econômico fez muito pouco para reduzir os níveis de desemprego (Figura 22).

**Figura 22. Menos pobreza, porém mais desemprego, que antes da Crise Financeira Global**



Fonte: Povcalnet e Organização Internacional do Trabalho.

A orientação geral na presença de choques adversos é proteger os trabalhadores, não os empregos. Esse conselho é baseado na premissa de que a maioria dos choques afeta empresas, setores ou locais específicos, e medidas que permitam a reestruturação setorial ou espacial tendem a aumentar a eficiência. Em circunstâncias normais, a proteção de empregos diminui o ritmo de abertura e fechamento de empresas e resulta em um crescimento mais lento da produtividade. Além disso, a proteção de empregos por meio de transferências também pode funcionar como convite ao rentismo e minar ainda mais o dinamismo econômico.

No entanto, tal conselho-padrão não se aplica quando o choque econômico afeta toda a economia. Além das considerações sociais, as relações empregador-empregado, que permaneceriam lucrativas quando a economia voltasse ao normal, podem ser dissolvidas permanentemente pelo choque temporário. O capital humano específico de algumas funções pode ser perdido, e retomar a produção mais tarde, quando a crise recuar, pode se tornar mais difícil.

O apoio a empregos e empresas terá de se basear em uma abordagem dupla. Uma primeira linha deve ser direcionada a grandes empregadores ou exportadores: aqueles com importantes ligações com outros setores a montante e a jusante, ou os que atuem em setores que viabilizem outras atividades econômicas, tais como logística e prestação de serviços públicos. Devem ser consideradas, também, as empresas que empreguem uma parcela maior de mulheres e grupos socialmente desfavorecidos.

O apoio ao primeiro grupo de empresas deve manter o foco em suas circunstâncias específicas. Os instrumentos podem incluir medidas fiscais, tais como subsídios para cobrir salários e diferimento de tributos e contribuições para a previdência social. Também poderiam ser eficazes medidas como a oferta de empréstimos subsidiados; garantias parciais de crédito; e provisão de capital ou quase-capital.

A segunda linha se concentraria em empresas menores, que não podem ser atingidas de maneira eficiente por meio de abordagens personalizadas. Para as empresas desse grupo, o objetivo seria garantir a disponibilidade de recursos em um contexto de crescentes necessidades de capital de giro. A triagem do apoio seria realizada por bancos comerciais, instituições de microfinanças, plataformas de empréstimos digitais, cadeias de suprimentos empresariais ou outros intermediários.

Uma questão importante é se o apoio deve ser condicionado por medidas ou atitudes específicas demonstradas pelos beneficiários. Em algumas economias avançadas, o apoio está vinculado a compromissos de manter os trabalhadores na folha de pagamento e à imposição de limites para os dividendos e a remuneração de executivos. A aplicação dessas condições seria mais difícil nos países em desenvolvimento, cuja capacidade é mais baixa. Ainda assim, isso deve ser possível no caso de empresas e setores de importância estratégica. Esse tipo de condicionalidade contribuiria para a viabilidade política dos programas de apoio.

## *Como evitar uma crise financeira*

Na América Latina e no Caribe, o setor financeiro chega à crise atual em uma situação relativamente forte. No início da crise atual, os bancos da região eram, em termos gerais, solventes e lucrativos. A maioria gozava de liquidez considerável, e poucos estavam expostos a altos riscos cambiais (Tabela 5).

No entanto, atualmente os riscos foram ampliados, pois a região da América Latina e Caribe enfrenta uma forte saída de capital no curto prazo (Figura 23). Esse tipo de “freada repentina” não é novidade para a região. Isso já aconteceu em várias ocasiões ao longo dos últimos anos, começando com a Crise Financeira Global, seguida pelo excesso de petróleo global iniciado em 2014 e, por fim, a reversão da política monetária dos EUA – de alívio quantitativo a arrocho quantitativo. Porém, as saídas de capital nunca foram tão volumosas quanto na crise atual. Tal freada aumenta os riscos para o setor financeiro e para os mercados de câmbio.

Internamente, muitos devedores serão incapazes de cumprir suas obrigações por causa da crise e, como resultado, podem buscar renegociações ou simplesmente deixar de pagar suas dívidas. Os credores podem se sentir mais incertos sobre a saúde financeira de seus clientes. Consequentemente, as assimetrias de informação podem piorar, e o risco moral pode se tornar mais prevalente, ampliando as consequências do choque econômico inicial.



Evitar uma crise financeira deve ser uma prioridade na área de políticas públicas, dados os riscos internacionais e domésticos. Nas crises econômicas passadas, quando o setor financeiro passou por sérias dificuldades, as perdas de empregos se aprofundaram e a recuperação subsequente foi severamente prejudicada. Quando se instaura uma crise financeira, tanto as infraestruturas de mercado quanto o conjunto de contratos que sustentam a condução dos negócios precisam ser protegidos.

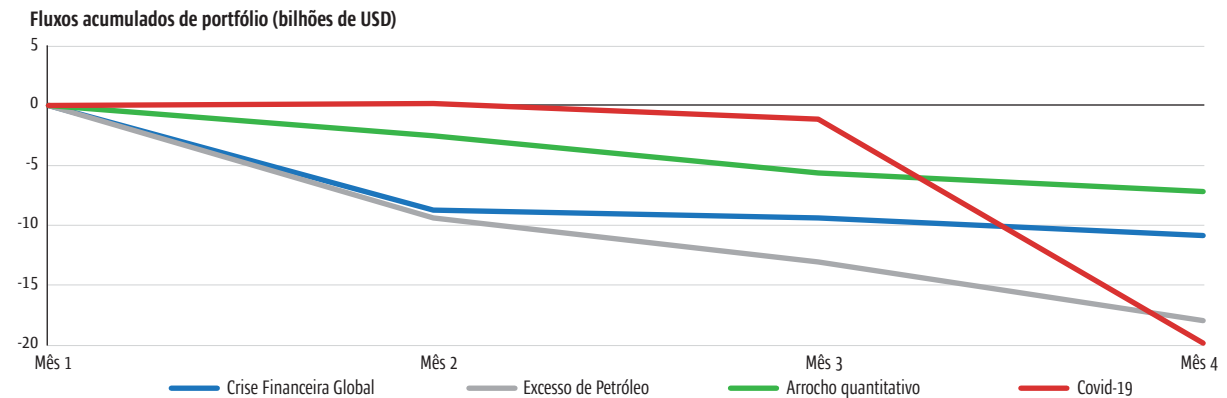
**Tabela 6. Os sistemas bancários da região encontram-se em uma posição forte, em geral**

	Solvência		Liquidez		Lucratividade		Risco cambial	
	Capital regulatório (percentual de ativos ponderados pelo risco)	Capital de nível 1 (percentual de ativos ponderados pelo risco)	Crédito privado (percentual de depósitos)	Ativos líquidos dos passivos de curto prazo)	Retorno sobre os ativos (percentual)	Retorno sobre o patrimônio (percentual)	Empréstimos em moeda estrangeira (percentual do total de empréstimos)	Passivos em moeda estrangeira (percentual do total de passivos)
Argentina	17,5	15,5	169,2	65,5	6,1	53,2	23,2	28,3
Bolívia	13,0	10,6	98,7	42,8	1,5	20,2	1,2	12,9
Brasil	17,7	14,8	90,6	238,1	1,8	16,5	16,6	19,4
Chile	13,0	10,3	153,0		1,4	17,5	19,3	27,2
Colômbia	17,6	12,2	229,8	40,0	2,9	17,3	5,0	11,4
Costa Rica	17,6	13,7	203,1	153,5	1,0	6,7		
República Dominicana	17,7	14,8	116,5	398,0	1,8	14,9	23,3	28,8
Equador	16,7	15,0	105,4	28,2	1,8	12,3		
El Salvador	16,0	13,0	96,8	34,2	1,1	9,1	100,0	100,0
Guatemala	16,4	11,8	74,7	24,2	1,6	17,1	36,3	27,5
Honduras	14,1	8,7	112,7	38,6	2,1	19,6	30,4	29,8
México	16,0	14,4	88,4	40,8	2,2	20,6	12,9	13,4
Nicarágua	19,5	11,5	92,6	69,2	1,4	8,8	92,2	72,3
Panamá	16,5	17,8	129,0	33,8	1,4	12,1		
Paraguai	17,2	13,5	162,4	17,7	2,4	20,3	46,1	47,8
Peru	14,9	11,7	101,9	36,4	2,2	17,8	27,6	38,8
Uruguai	19,4	18,2		49,4	2,2	19,9	56,0	69,3

Fonte: Fundo Monetário Internacional

Nessas circunstâncias, os governos têm um papel importante a desempenhar como coordenadores da resposta. Como o pagamento de muitas obrigações tende a se atrasar, o processamento caso a caso das renegociações de dívidas diminui a recuperação, e sua resolução pode criar percepções de injustiça. Para lidar com esse risco, talvez seja necessário simplificar os processos extrajudiciais de reestruturação da dívida, fornecer orientações sobre medidas regulatórias e fortalecer a resolução bancária. Garantias gerais iniciais para depósitos bancários podem ajudar a manter a confiança do público. Também pode ser necessário um pouco mais de leniência, desde que seja empregada com extrema cautela, considerando os riscos envolvidos.

**Figura 23. As saídas de capital da América Latina e do Caribe foram maiores que em qualquer outra crise recente**



Obs.: Setembro de 2007 é definido como o mês inicial da Crise Financeira Global; maio de 2014, do excesso de petróleo; janeiro de 2018, do arrocho quantitativo; e dezembro de 2019, da epidemia Covid-19.  
Fonte: EPFR Global.

Medidas de coordenação mais radicais também podem ser consideradas, dependendo da gravidade da crise. Os pacotes de estímulo introduzidos pelas economias avançadas incluem, por exemplo, moratória das dívidas. Outro precedente que vale a pena considerar são os ajustes administrativos nos cronogramas de pagamento de dívidas, introduzidos como parte dos planos de estabilização da América Latina nos anos 80. À época, uma desaceleração radical da inflação tornara a maior parte das obrigações de dívida inacessíveis, pois as taxas de juros nominais incorporavam a expectativa de altas taxas de inflação. Aqueles planos de estabilização ofereceram, assim, uma conversão automática de todos os pagamentos da dívida em moeda nacional para uma taxa de juros muito mais baixa.

Por fim, os bancos centrais e os ministérios das finanças devem estar preparados para estabilizar os mercados financeiros em caso de grandes perturbações. Isso requer a criação de estruturas de resolução de crises que identifiquem as medidas necessárias para mitigar a volatilidade e lidar com o funcionamento desordenado do mercado. Será particularmente importante, nesse contexto, oferecer clareza antecipada sobre como preservar as reservas internacionais.

## Como (não) socializar as perdas

Quanto mais durar a crise, maior será a probabilidade de que as restrições de liquidez se transformem em problemas de solvência. Em muitos casos, haverá uma perda real de valor econômico, e uma questão-chave é quem deve arcar com tais perdas. Do ponto de vista econômico, a resposta é simples: elas devem ser centralizadas no governo, na medida do possível.

Existem duas justificativas principais para tal resposta. Primeiramente, um choque como a epidemia Covid-19, por natureza não segurável, afetará empresas e famílias de maneiras radicalmente diferentes. Nesse contexto, somente os governos podem oferecer um último recurso de garantia. Em segundo lugar, o processo para absorver o choque e distribuir seus custos deve ser visto como socialmente justo para que os países consigam manter sua coesão social. Garantir que a socialização das perdas seja considerada legítima requer coordenação e comunicação ativas.

Confrontados com esse problema, os governos das economias avançadas optaram por oferecer garantias gerais e amplo apoio a empresas e famílias. Essa é a solução ideal, pois garante a todos os agentes econômicos que suas perdas imprevistas serão socializadas e se dissiparão com o tempo. No entanto, tal solução ideal requer muitos recursos, algo que muitos governos da América Latina e do Caribe não possuem. A questão é, portanto, como socializar as perdas, pelo menos parcialmente, quando a solução geral estiver fora de alcance.

Algumas maneiras de enfrentar esse desafio podem ser rápidas, mas correm o risco de, no final, agravarem a situação. Por exemplo, as famílias podem ser autorizadas a pular alguns pagamentos de serviços públicos

e sacar recursos de seus fundos de previdência. Tais respostas certamente ajudam no curto prazo, mas correm o risco de tornar insolventes os serviços de infraestrutura e os fundos de pensão. Décadas de esforços voltados à reforma de políticas públicas em toda a região melhoraram gradualmente a recuperação dos custos de muitas empresas de serviços públicos e conferiram mais sustentabilidade financeira aos sistemas de proteção dos idosos. Desperdiçar, com rápidas “canetadas”, esses ganhos conquistados com tanto esforço é algo questionável.

Os governos devem apresentar políticas claras sobre como pretendem gerenciar as perdas reais de valor econômico que estão prestes a acontecer. Tal declaração coordenaria as expectativas e ajudaria os agentes econômicos a se ajustarem à nova situação, servindo como o equivalente a um pacto social sobre o gerenciamento da crise. Idealmente, a declaração deve comprometer-se a ajudar os mais pobres e vulneráveis, garantir a estabilidade do setor financeiro, proteger a viabilidade financeira dos fundos de pensão e dos serviços públicos de infraestrutura e apoiar empregadores estrategicamente importantes.

Qualquer pacto social sobre a socialização das perdas também precisa ser realista sobre o que é financeiramente viável no curto prazo. Na falta dos vastos recursos das economias avançadas, talvez os governos da América Latina e do Caribe tenham de definir prioridades claras e a sequência na qual os compromissos de socialização de perdas serão respeitados, quando os recursos assim o permitirem.

Para amortecer o choque econômico, os governos podem precisar transferir riscos e perdas negativos, quando significativos, para balanços públicos. A socialização das perdas pode exigir a aquisição de cotas acionárias de instituições do setor financeiro (por meio de processos de recapitalização e absorção de carteiras com desempenho insatisfatório) e de empregadores estrategicamente importantes. Contudo, há um risco de que prevaleça uma abordagem confusa, em vez de uma política com foco em triagem, resoluções baseadas em diagnóstico e reestruturação de ativos.

Essas medidas podem ser necessárias para evitar uma crise financeira, proteger empregos e revitalizar os investimentos privados, mas implicam uma mudança na relação entre o setor público e o setor privado, levando a um maior papel do Estado por, possivelmente, muito tempo.

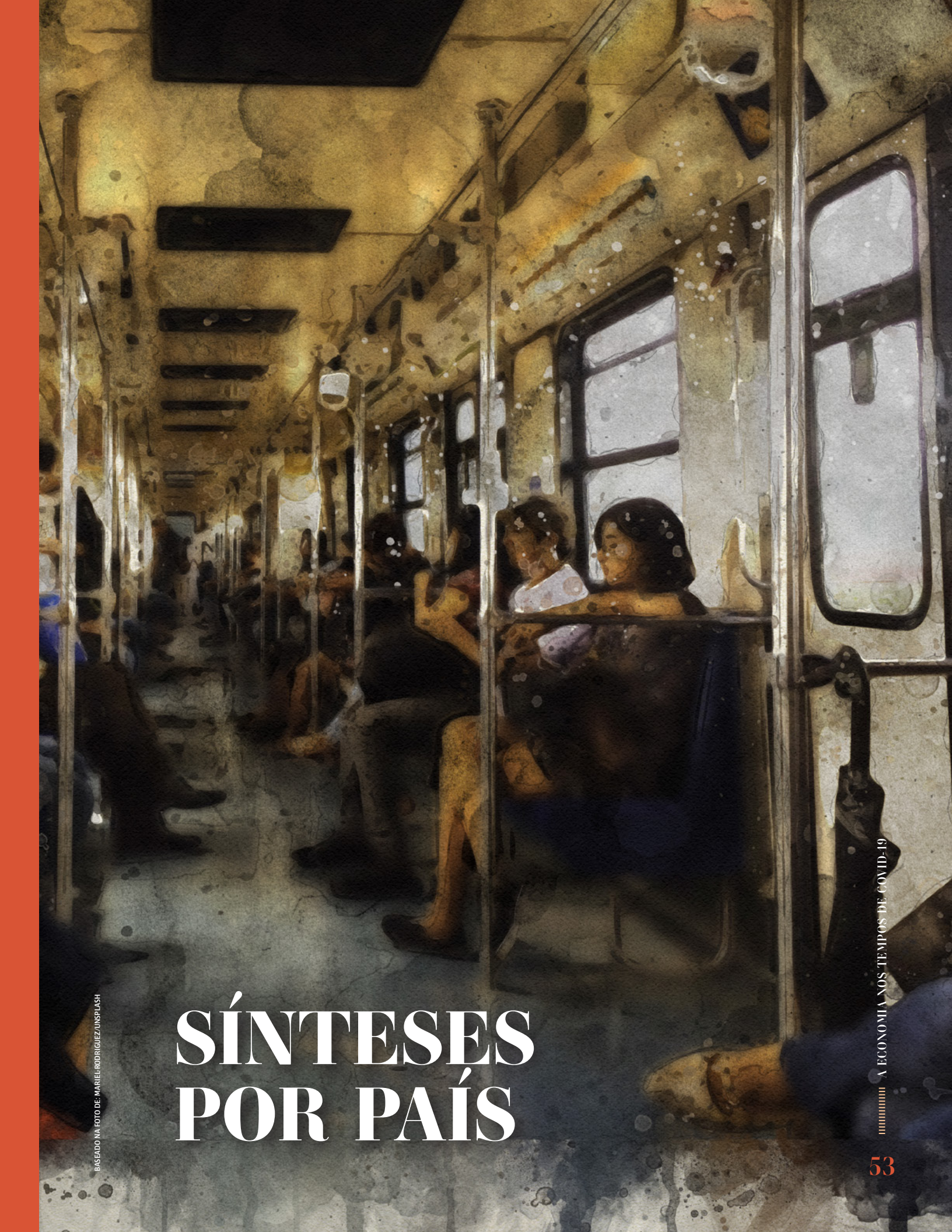
A perspectiva de uma nacionalização implícita de partes da economia é preocupante por duas razões. Em primeiro lugar, em situações em que as instituições têm fraquezas, um Estado com posses consideráveis abre as portas ao clientelismo, a favoritismos e, potencialmente, à corrupção. Em segundo, a propriedade total ou parcial do Estado de segmentos importantes da economia pode prejudicar a concorrência e corroer o dinamismo ao longo do tempo.

O processo de aquisição e gerenciamento de ativos precisa ser visto como transparente e profissional para que se mantenha a confiança no governo. Isso também permitiria que os tomadores de decisão adotassem medidas urgentes e necessárias, sem medo de serem processados no futuro.

É necessário definir estruturas para gerenciar os ativos recém-adquiridos sem a interferência de políticos. Tais estruturas precisam garantir transparência e responsabilidade, talvez sob a forma de empresas de gestão de ativos ou fundos soberanos que se baseiem nos melhores exemplos disponíveis em países em níveis de desenvolvimento semelhantes. É necessário atrair habilidades de gestão do setor privado, com parceiros internacionais credíveis que possam contribuir para a integridade das decisões.

A médio prazo, a prioridade deve ser a alienação de ativos estatais ao setor privado. Casos específicos serão analisados separadamente, e serão desenvolvidas soluções para a correção de balanços. Ademais, deverá ser providenciada a venda referenciada de ações do governo. Embora essa não seja uma prioridade imediata, o governo deve comunicar claramente qual direção pretende tomar, definindo cronogramas e cláusulas de caducidade, sempre que apropriado.





BASEADO NA FOTO DE: MARIEL RODRIGUEZ/UNSPASH

# SÍNTESES POR PAÍS

||||||| A ECONOMIA NOS TEMPOS DE COVID-19

# Argentina

## Histórico recente

A economia argentina está se preparando para enfrentar impactos severos do surto de Covid-19, após dois anos consecutivos de recessão. O PIB caiu 2,2% em 2019, as taxas de informalidade e pobreza aumentaram, e o desemprego permaneceu elevado. A inflação atingiu 53,8%, mas depois recuou no início de 2020, impulsionada por congelamentos de tarifas e uma taxa de câmbio estável sustentada por controles cambiais. No entanto, o peso continuou a se depreciar em mercados alternativos de câmbio, em um cenário de política monetária mais expansionista. Os cortes no orçamento reduziram o *deficit* primário do governo central para 0,4% do PIB em 2019, apesar de um aumento nos pagamentos de juros de 2,7% para 3,3% do PIB. O novo governo promulgou medidas fiscais para aumentar as receitas e elevar a redistribuição para grupos de baixa renda, e tais medidas foram reforçadas em resposta ao surto de Covid-19. A turbulência do mercado financeiro provocada pela epidemia Covid-19 aumentou o risco-país para o nível mais alto em 15 anos. É impossível a adoção de medidas adicionais de consolidação no cenário atual. Diante das restrições de liquidez e da rápida elevação dos pagamentos de juros em comparação com as receitas, o governo impôs extensões dos vencimentos de alguns títulos domésticos, iniciou um processo de renegociação da dívida e vem articulando com o FMI os termos de um possível acordo futuro.

## Perspectivas

Os severos impactos da epidemia Covid-19 e as medidas de contenção aprofundarão a contração econômica e atrasarão a recuperação. O espaço fiscal limitado tem restringido as perspectivas de estímulo, que inclui transferências de renda e subsídios salariais às empresas para evitar demissões, além de repasses adicionais para as províncias e para gastos de capital. Prevê-se que o PIB se contraia ainda mais em 2020 (-5,2%), ao passo que o desemprego, a informalidade e a pobreza continuarão a aumentar. Dependendo do sucesso da renegociação da dívida e de quanto durarem as repercussões da epidemia Covid-19, a atividade econômica deverá se reavivar levemente no quarto trimestre do ano e continuar a se recuperar em 2021-2022.

## Riscos e Desafios

A Argentina enfrenta vários riscos negativos significativos. Os riscos externos decorrem do choque no preço das *commodities* e dos impactos do surto de Covid-19, que dependem de sua duração, da gravidade da transmissão por diferentes canais e de seus efeitos secundários. Os riscos domésticos derivam de um resultado desfavorável das renegociações da dívida. Os impactos da epidemia Covid-19 no crescimento da produção e na volatilidade do mercado financeiro aumentam as incertezas, já bastante altas, sobre o volume de recursos necessários para restaurar a sustentabilidade da dívida. Uma renegociação mal sucedida poderia resultar em outra rodada de liquidação de ativos argentinos, o que culminaria em pressões sobre as taxas de câmbio oficiais e alternativas; erosão de reservas internacionais; aceleração da inflação; aprofundamento e extensão da recessão; e aumento do desemprego e da pobreza.

## Principais indicadores macroeconômicos selecionados

	2017	2018	2019 e	2020 p	2021 p	2022 p
Crescimento real do PIB, a preços constantes de mercado	2,7	-2,5	-2,2	-5,2	2,2	2,3
Saldo da conta corrente (percentual do PIB)	-4,9	-5,3	-0,5	0,6	0,1	-0,4
Saldo Fiscal (percentual do PIB)	-6,7	-5,2	-4,4	..	..	..
Dívida (percentual do PIB)	57,1	94,8	100,1	..	..	..
Índice internacional de pobreza (US\$ 1,9 em PPC de 2011) <sup>a,b</sup>	0,5	1,0	1,7	3,8	2,7	1,9

Fonte: Práticas Globais de Pobreza e Equidade; e de Macroeconomia, Comércio e Investimento do Banco Mundial.

Observações: e = estimativa, p = previsão.

Cálculos baseados na harmonização da SEDLAC, utilizando 2016-EPHC-S2 e 2017-EPHC-S2. Dados reais: 2017. Previsões de curto prazo: 2018. As previsões cobrem o período de 2019 a 2021. Projeção usando elasticidade média (2016-2017) com repasse = 1 com base no consumo privado per capita em UML constante.

# Brasil

## Histórico recente

O crescimento da economia brasileira manteve-se fraco em 2019 (1,1%), sustentado principalmente pelos setores de serviços e agricultura. A atividade industrial sofreu uma desaceleração devido à baixa produção de minério de ferro após o colapso de uma barragem, e a manufatura foi impactada pela baixa demanda externa, inclusive da Argentina. As exportações, por sua vez, vacilaram. Uma inflação benigna, um aumento no ciclo de crédito e uma modesta recuperação no mercado de trabalho sustentaram o consumo privado, embora os investimentos tenham permanecido tímidos. As importações aumentaram em consequência do modesto fortalecimento da demanda doméstica e das exportações líquidas contratadas, em geral. Como resultado, o *deficit* em conta corrente aumentou, financiado por IEDs. No início de 2020, as saídas de portfólio aceleraram-se com a expansão global da epidemia Covid-19 e o choque da oferta de petróleo. Em março, o Banco Central do Brasil usou algumas de suas amplas reservas para estabilizar a taxa de câmbio, mas o real perdeu cerca de um quinto do seu valor. Com as expectativas de inflação bem ancoradas, o Banco Central reagiu ao choque econômico com mais cortes nas taxas de juros. O governo, tendo mantido anteriormente sua trajetória de consolidação fiscal, enfrentou a epidemia Covid-19 com um pacote de estímulo em 2020, o que resultou em um aumento significativo do *deficit* primário e em níveis mais altos de dívida pública.

## Perspectivas

A economia brasileira deve sofrer uma contração de 5,0% em 2020, pois terá de enfrentar três choques: baixa demanda externa; preços do petróleo (o Brasil é um exportador líquido); e interrupção econômica consequente das medidas de contenção da epidemia. Esses choques reduzirão o consumo privado e podem afetar a produtividade do trabalho, ao passo que o desemprego deverá aumentar. O choque das demandas global e interna levará a uma queda significativa nos níveis de investimento. Para conter a crise, o governo pode ter de implementar medidas adicionais, inclusive para apoiar os estados em dificuldades. É esperado algum afrouxamento monetário adicional, embora a taxa básica de juros já esteja significativamente abaixo da taxa neutra. Supondo que os choques externos e internos sejam transitórios, espera-se que a economia se recupere até o final de 2020 e durante o ano de 2021, o que resultaria em uma taxa de crescimento de 1,5% em 2021 e 2,3% em 2022. Por ser um crescimento ainda baixo, haveria pouco espaço para acelerar a redução da pobreza.

## Riscos e Desafios

Os riscos negativos são significativos e dependerão da gravidade, duração e eficácia das medidas de contenção, tanto em nível global quanto no Brasil. Uma crise sanitária mais longa ou profunda pode aprofundar e prolongar a crise econômica. Uma recessão mais profunda também implicaria uma recuperação mais lenta, pois a interrupção causaria danos de longo prazo às finanças das empresas e das famílias, bem como ao mercado de trabalho. A implementação inadequada das políticas em resposta à crise pode deixar de mitigar os impactos nos índices de pobreza e desigualdade, possivelmente alimentando o descontentamento social. Encontrar o justo equilíbrio entre alívio eficaz e sustentabilidade fiscal permanece de grande importância. As fontes de resiliência incluem bancos bem capitalizados e reservas consideráveis, o que pode mitigar os riscos de contágio financeiro e interrupções repentinas. Pequenas e médias empresas correm um risco maior e, portanto, exigirão mais apoio. Os desafios para a redução da pobreza têm aumentado devido à crise econômica.

## Principais indicadores macroeconômicos selecionados

	2017	2018	2019e	2020p	2021p	2022p
Crescimento real do PIB, a preços constantes de mercado	1,3	1,3	1,1	-5,0	1,5	2,3
Inflação (Índice de Preços ao Consumidor)	3,4	3,7	3,7	3,4	2,9	3,2
Saldo da conta corrente (percentual do PIB)	-0,7	-2,2	-2,7	-1,4	-1,6	-2,1
Saldo Fiscal (percentual do PIB)	-8,0	-8,1	-6,5	-8,9	-6,0	-7,0
Dívida (percentual do PIB)	73,7	76,5	75,8	85,9	87,5	89,8
Índice internacional de pobreza (US\$ 1,9 em PPC de 2011) <sup>a, b, c</sup>	4,4	4,4	4,4	7,0	6,5	6,3

Fonte: Práticas Globais de Pobreza e Equidade; e de Macroeconomia, Comércio e Investimento do Banco Mundial.

Observações: e = estimativa, p = previsão.

Cálculos baseados na harmonização da SEDLAC, utilizando 2015-PNADC-E1, 2017-PNADC-E1 e 2018-PNADC-E1.

Para 2020, projeção usando elasticidade ponto a ponto (2015-2017) com repasse = 0,87 com base no consumo privado per capita em UML constante. Para 2019, 2021 e 2022, as projeções usam distribuição neutra (2018) com repasse = 0,87 com base no consumo privado per capita em UML constante.

Dados reais: 2018. Previsões de curto prazo: 2019. As previsões cobrem o período de 2020 a 2022.

# México

## Histórico recente

O crescimento econômico sofreu uma interrupção em 2019, quando a expansão da atividade econômica se transformou em uma contração marginal de -0,1%. O crescimento do consumo privado caiu, e uma alteração nas prioridades e programas do setor público levou a uma desaceleração do consumo do governo e a uma queda do investimento público. A incerteza em torno da trajetória de algumas políticas setoriais, especialmente no setor de energia, diminuiu o investimento privado. O *deficit* em conta corrente diminuiu significativamente em 2019 devido à compressão das importações e ao grande volume de remessas recebidas. As pressões inflacionárias permaneceram moderadas, com a inflação dos preços ao consumidor convergindo para a meta de 3,0% do Banco Central no final de 2019. Com a desaceleração da alta dos preços, o Banco Central reduziu a taxa de juros de 8,25% para 6,50% entre agosto de 2019 e março de 2020. A consolidação fiscal entre 2017 e 2019 permitiu a estabilização da dívida pública. Apesar da estagnação econômica, o crescimento da renda de trabalho e a criação de empregos aumentaram em 2019, o que, juntamente com generosas transferências sociais, ajudou a reduzir a pobreza em 2019.

## Perspectivas

É prevista uma contração significativa da economia em 2020 como resultado da epidemia global de Covid-19. Os principais componentes da demanda agregada sofrerão quedas significativas. As exportações mais lentas serão mitigadas apenas em 2020 por uma compressão ainda mais acentuada das importações. A recuperação mexicana em 2021 e 2022 depende da premissa de uma rápida recuperação econômica nos EUA. Espera-se que a adesão à prudência fiscal geral continue, apesar da projeção de deterioração das receitas em 2020. Prevê-se uma diminuição das receitas gerais paralelamente a um aumento marginal dos gastos. Ademais, uma redefinição das prioridades de gastos é esperada para atender às necessidades sanitárias e canalizar a assistência social para os grupos mais vulneráveis. A dívida pública deve apresentar um aumento pontual devido ao maior *deficit* geral em 2020 e ao efeito da depreciação da taxa de câmbio na dívida em moeda estrangeira. Prevê-se, também, que a desaceleração da atividade econômica leve a um aumento da pobreza monetária em 2020. O emprego deve cair no setor formal, forçando muitos à inatividade ou informalidade, e a renda de trabalho no setor informal também deverá diminuir.

## Riscos e Desafios

Os impactos da crise econômica nos índices de emprego e na renda de trabalho podem prejudicar ainda mais a economia por meio de menor consumo, o que dificultaria a recuperação. Medidas para apoiar as famílias pobres e vulneráveis, bem como os trabalhadores nos setores formal e informal, exigirão recursos fiscais significativos, e também serão fundamentais medidas para fortalecer a liquidez do sistema e das MPMEs. Olhando para 2021, a recuperação poderá ser mais lenta se permanecer alguma incerteza residual sobre as políticas setoriais que afetam o investimento privado. Uma desaceleração mais acentuada do que a esperada no crescimento global e dos EUA representa um risco negativo significativo para a perspectiva de uma recuperação gradual do crescimento e da estabilidade financeira.

## Principais indicadores macroeconômicos selecionados

	2017	2018	2019e	2020p	2021p	2022p
Crescimento real do PIB, a preços constantes de mercado	2,1	2,1	-0,1	-6,0	2,5	2,5
Inflação (Índice de Preços ao Consumidor)	6,0	4,9	3,9	4,0	4,0	3,8
Saldo da conta corrente (percentual do PIB)	-1,7	-2,0	-0,2	-0,7	-0,7	-0,7
Saldo Fiscal (percentual do PIB)	-1,1	-2,2	-2,3	-4,5	-4,0	-3,7
Dívida (percentual do PIB)	45,7	44,7	44,9	54,0	54,6	55,2
Índice internacional de pobreza (US\$ 1,9 em PPC de 2011) <sup>a,b</sup>	..	1,7	1,8	2,2	2,1	2,0

Fonte: Práticas Globais de Pobreza e Equidade; e de Macroeconomia, Comércio e Investimento do Banco Mundial.

Observações: e = estimativa, p = previsão.

Cálculos baseados na harmonização da SEDLAC, utilizando 2018-ENIGH. Dados reais: 2018. Previsões de curto prazo: 2019 – 2017. As previsões cobrem o período de 2018 a 2021. Projeção usando distribuição neutra (2018) com repasse = 0,87 com base no consumo privado per capita em UML constante.



## Barbados

Um forte declínio no crescimento é projetado para 2020 devido à epidemia Covid-19. Prevê-se que as consequências para o setor de turismo e as interrupções na produção local diminuam o crescimento em cerca de 8 pontos percentuais, levando o país a seu terceiro ano consecutivo de recessão. O governo solicitou um aumento de US\$ 100 milhões no âmbito de seu acordo com o FMI para proporcionar uma resposta emergencial à crise. Os impactos sobre a pobreza dependerão da duração e gravidade da crise. Espera-se uma forte recuperação do crescimento em 2021-2022, desde que a crise seja breve.

### Principais indicadores macroeconômicos selecionados

	2017	2018	2019 e	2020 p	2021 p	2022 p
Crescimento real do PIB, a preços constantes de mercado	0,5	-0,6	-0,1	-7,7	4,9	2,5
Inflação (Índice de Preços ao Consumidor)	4,4	3,7	4,0	3,8	4,0	4,0
Saldo da conta corrente (percentual do PIB)	-3,8	-3,7	-3,7	-5,9	-5,2	-4,9
Saldo Fiscal (percentual do PIB)	-4,3	-0,3	2,5	-0,5	-0,1	0,2
Dívida (percentual do PIB)	158,3	125,6	115,9	123,0	115,1	107,4

Fonte: Práticas Globais de Pobreza e Equidade; e de Macroeconomia, Comércio e Investimento do Banco Mundial.  
Observações: e = estimativa, p = previsão.

## Belize

O crescimento econômico diminuiu em 2019, e uma forte contração é projetada para 2020 em meio à desaceleração da atividade econômica global desencadeada pela epidemia Covid-19. As contas fiscais e externas devem piorar. Os níveis elevados de dívida pública limitarão a capacidade das políticas fiscais anticíclicas para impulsionar o crescimento e sustentar a redução da pobreza. Os riscos negativos são muito altos para o país, devido a sua dependência do turismo e sua suscetibilidade a choques econômicos e naturais.

### Principais indicadores macroeconômicos selecionados

	2017	2018	2019 e	2020 p	2021 p	2022 p
Crescimento real do PIB, a preços constantes de mercado	1,9	2,1	0,3	-3,9	1,0	1,5
Inflação (Índice de Preços ao Consumidor)	1,2	0,2	0,4	0,7	1,7	1,8
Saldo da conta corrente (percentual do PIB)	-7,8	-8,1	-10,0	-11,4	-6,3	-4,8
Saldo Fiscal (percentual do PIB) <sup>a</sup>	-1,5	-1,0	-1,8	-4,0	-2,7	-1,2
Dívida (percentual do PIB) <sup>a</sup>	94,6	93,8	94,3	100,6	97,9	95,8

Fonte: Práticas Globais de Pobreza e Equidade; e de Macroeconomia, Comércio e Investimento do Banco Mundial.  
Observações: e = estimativa, p = previsão.  
(a) Os números referem-se ao ano fiscal (AF) de abril a março.

## Bolívia

O crescimento econômico caiu em 2019, e o PIB deverá contrair-se em 2020 devido aos impactos da epidemia Covid-19 e aos baixos preços do petróleo, aumentando a pobreza e a desigualdade no país. É fundamental amortecer os efeitos da crise por meio de medidas de alívio de curto prazo, mas, ao mesmo tempo, é limitado o espaço para políticas públicas de estímulo. Após a emergência sanitária, a Bolívia precisa melhorar a qualidade dos gastos para atingir uma consolidação fiscal de qualidade e implementar reformas visando areacender o investimento privado; gerar empregos formais e de qualidade; e proteger de forma sustentável os segmentos mais vulneráveis da população.

### Principais indicadores macroeconômicos selecionados

	2017	2018	2019 e	2020 p	2021 p	2022 p
Crescimento real do PIB, a preços constantes de mercado	4,2	4,2	2,7	-3,4	3,7	3,4
Inflação (Índice de Preços ao Consumidor)	2,8	2,3	1,8	1,7	2,1	3,0
Saldo da conta corrente (percentual do PIB)	-4,8	-4,7	-3,3	-5,3	-3,5	-3,2
Saldo Fiscal (percentual do PIB)	-7,8	-8,1	-7,2	-8,0	-5,6	-3,6
Dívida (percentual do PIB)	51,2	52,8	57,4	69,2	70,1	69,5
Índice internacional de pobreza (US\$ 1,9 em PPC de 2011) <sup>a, b</sup>	5,8	4,5	4,3	5,1	4,9	4,8

Fonte: Práticas Globais de Pobreza e Equidade; e de Macroeconomia, Comércio e Investimento do Banco Mundial.  
Observações: e = estimativa, p = previsão.  
Cálculos baseados na harmonização da SEDLAC, utilizando 2011-EH e 2017-EH. Dados reais: 2017. Previsões de curto prazo: 2018. As previsões cobrem o período de 2019 a 2021. Projeção usando elasticidade anualizada (2011-2017) com repasse = 1 com base no consumo privado per capita em UML constante.

## Chile

Após bons resultados em 2018, o crescimento desacelerou-se acentuadamente em 2019 devido à prolongada agitação civil. O crescimento se tornará negativo em 2020 devido aos impactos da epidemia Covid-19 e dos baixos preços do cobre, o que aumenta as incertezas em torno das mudanças constitucionais. A forte reação anticíclica do Chile ajudará a amortecer a crise em 2020, e espera-se que a atividade econômica se recupere no médio prazo, à medida que se dissipar a crise sanitária, desde que um consenso político consiga restaurar a confiança privada e contribuir para uma sociedade mais equitativa.

### Principais indicadores macroeconômicos selecionados

	2017	2018	2019 e	2020 p	2021 p	2022 p
Crescimento real do PIB, a preços constantes de mercado	1,2	3,9	1,1	-3,0	4,8	2,8
Inflação (Índice de Preços ao Consumidor)	2,2	2,4	2,6	3,7	3,3	3,0
Saldo da conta corrente (percentual do PIB)	-2,3	-3,6	-3,9	-3,8	-4,2	-4,5
Saldo Fiscal (percentual do PIB)	-2,6	-1,5	-2,7	-9,4	-5,7	-4,2
Dívida (percentual do PIB)	23,6	25,6	27,9	33,0	36,4	38,6
Índice internacional de pobreza (US\$ 1,9 em PPC de 2011) <sup>a, b</sup>	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3

Fonte: Práticas Globais de Pobreza e Equidade; e de Macroeconomia, Comércio e Investimento do Banco Mundial.

Observações: e = estimativa, p = previsão.

Cálculos baseados na harmonização da SEDLAC, utilizando 2017-CASEN. Dados reais: 2017. Previsões de curto prazo: 2018. As previsões cobrem o período de 2019 a 2021.

Projeção usando distribuição neutra (2017) com repasse = 0,87 com base no PIB per capita em UML constante.

## Colômbia

Após um forte crescimento em 2019, o PIB deverá recuar em 2020 devido à epidemia Covid-19, à queda dos preços do petróleo e a medidas domésticas de contenção. Espera-se que políticas fiscais anticíclicas ajudem a reduzir o impacto adverso no consumo, ao menos em parte. A modesta redução da pobreza em 2019 provavelmente será revertida em 2020. A profundidade e a duração da epidemia Covid-19 e da recessão econômica ainda são incertas.

### Principais indicadores macroeconômicos selecionados

	2017	2018	2019 e	2020 p	2021 p	2022 p
Crescimento real do PIB, a preços constantes de mercado	1,4	2,5	3,3	-2,0	3,4	3,9
Inflação (Índice de Preços ao Consumidor)	4,3	3,2	3,5	3,4	3,5	3,5
Saldo da conta corrente (percentual do PIB)	-3,3	-3,9	-4,3	-5,3	-4,7	-4,7
Saldo Fiscal (percentual do PIB)	-2,3	-2,2	-2,0	-1,5	-1,2	-1,1
Dívida (percentual do PIB)	49,1	52,2	50,9	53,1	51,9	49,8
Índice internacional de pobreza (US\$ 1,9 em PPC de 2011) <sup>a, b</sup>	3,9	4,1	4,0	4,3	4,3	4,1

Fonte: Práticas Globais de Pobreza e Equidade; e de Macroeconomia, Comércio e Investimento do Banco Mundial.

Observações: e = estimativa, p = previsão.

Cálculos baseados na harmonização da SEDLAC, utilizando 2017-GEIH. Dados reais: 2017. Previsões de curto prazo: 2018. As previsões cobrem o período de 2019 a 2021.

Projeção usando distribuição neutra (2017) com repasse = 1 com base no PIB per capita em UML constante.

## Costa Rica

O PIB cairá devido a medidas internas e globais adotadas em resposta à epidemia Covid-19, aumentando o desemprego, a pobreza e a desigualdade e suspendendo os ousados esforços de consolidação fiscal do governo. À medida que forem eliminadas as restrições, espera-se que o crescimento se recupere, sustentado por uma política monetária acomodatória, uma demanda externa mais forte e reformas estruturais contínuas após a conclusão da adesão à OCDE, além de esforços amplos de consolidação fiscal. Melhorias nos índices de pobreza e desigualdade dependem da demanda por mão de obra entre os menos favorecidos e do aprofundamento da lente da equidade para a consolidação fiscal.

### Principais indicadores macroeconômicos selecionados

	2017	2018	2019 e	2020 p	2021 p	2022 p
Crescimento real do PIB, a preços constantes de mercado	3,9	2,7	2,1	-3,3	4,5	3,5
Inflação (Índice de Preços ao Consumidor)	1,6	2,2	1,5	1,5	3,0	3,0
Saldo da conta corrente (percentual do PIB)	-2,9	-3,1	-2,4	-2,0	-2,2	-2,7
Saldo Fiscal (percentual do PIB)	-6,1	-5,8	-7,0	-7,4	-6,5	-5,4
Dívida (percentual do PIB)	48,3	53,2	58,5	67,5	69,2	70,6
Índice internacional de pobreza (US\$ 1,9 em PPC de 2011) <sup>a, b</sup>	1,0	1,4	1,0	1,7	1,6	1,5

Fonte: Práticas Globais de Pobreza e Equidade; e de Macroeconomia, Comércio e Investimento do Banco Mundial.

Observações: e = estimativa, p = previsão.

Cálculos baseados na harmonização da SEDLAC, utilizando 2010-ENAH0 e 2017-ENAH0. Dados reais: 2017. Previsões de curto prazo: 2018. As previsões cobrem o período de 2019 a 2021.

Projeção usando elasticidade ponto a ponto (2010-2017) com repasse = 1 com base no PIB per capita em UML constante.

## Dominica

A Dominica levou adiante seus esforços de recuperação após a passagem do furacão Maria, registrando um crescimento real de 9,6% do PIB em 2019. No entanto, a epidemia Covid-19 diminuirá significativamente o crescimento no curto prazo. As perspectivas de médio prazo parecem favoráveis, à medida que a Dominica iniciar sua transição rumo a uma economia totalmente resiliente a eventos climáticos e desastres. As pressões fiscais permanecerão agudas devido às demandas provocadas pela epidemia Covid-19, aos gastos contínuos de recuperação e reconstrução e às demandas de construção de uma economia mais resiliente ao clima.

### Principais indicadores macroeconômicos selecionados

	2017	2018	2019 e	2020 p	2021 p	2022 p
Crescimento real do PIB, a preços constantes de mercado	-9,5	0,5	9,6	-3,0	4,0	5,0
Inflação (Índice de Preços ao Consumidor)	1,4	1,4	1,8	1,8	2,0	2,0
Saldo da conta corrente (percentual do PIB)	-8,8	-44,8	-28,6	-24,8	-23,3	-18,1
Saldo Fiscal (percentual do PIB) <sup>a</sup>	0,3	-19,7	-11,9	-7,1	-5,2	-3,5
Dívida (percentual do PIB) <sup>a</sup>	76,9	78,4	80,9	86,1	87,6	88,1

Fonte: Práticas Globais de Pobreza e Equidade; e de Macroeconomia, Comércio e Investimento do Banco Mundial.

Observações: e = estimativa, p = previsão.

Os indicadores fiscais referem-se ao setor público não financeiro (excluindo saldos e dívidas quase fiscais do Banco Central).

Cálculos baseados na harmonização da SEDLAC, utilizando 2016-ENFT. Dados reais: 2016. Previsões de curto prazo: 2017-2018. As previsões cobrem o período de 2019 a 2021.

Projeção usando distribuição neutra (2016) com repasse = 0,87 com base no PIB per capita em UML constante.

## República Dominicana

Após um período de crescimento econômico sustentado, a República Dominicana enfrentará uma desaceleração econômica e uma interrupção de seu processo de consolidação fiscal como resultado do surto de Covid-19. O setor financeiro está bem capitalizado e o *deficit* em conta corrente deve se estreitar, pois a forte contração nas compensações de importações deve compensar a queda das remessas, do turismo e de outras exportações. Prevê-se que a pobreza aumente em consequência do declínio do turismo e das remessas. O principal risco de curto prazo é uma desaceleração sustentada, embora também permaneçam preocupantes os riscos de longo prazo associados à mudança do clima.

### Principais indicadores macroeconômicos selecionados

	2017	2018	2019 e	2020 p	2021 p	2021 p
Crescimento real do PIB, a preços constantes de mercado	4,7	7,0	5,1	0,0	2,5	4,0
Inflação (Índice de Preços ao Consumidor)	3,3	3,6	1,8	3,0	3,0	3,0
Saldo da conta corrente (percentual do PIB)	-0,2	-1,4	-1,4	-0,7	-1,1	-1,6
Saldo Fiscal (percentual do PIB) <sup>a</sup>	-2,9	-2,4	-2,3	-4,7	-3,4	-2,0
Dívida (percentual do PIB) <sup>a</sup>	36,9	37,6	40,4	45,3	48,2	50,6

Fonte: Práticas Globais de Pobreza e Equidade; e de Macroeconomia, Comércio e Investimento do Banco Mundial.

Observações: e = estimativa, p = previsão.

Os indicadores fiscais referem-se ao setor público não financeiro (excluindo saldos e dívidas quase fiscais do Banco Central).

Cálculos baseados na harmonização da SEDLAC, utilizando 2016-ENFT. Dados reais: 2016. Previsões de curto prazo: 2017-2018. As previsões cobrem o período de 2019 a 2021.

Projeção usando distribuição neutra (2016) com repasse = 0,87 com base no PIB per capita em UML constante.

## Equador

O crescimento econômico ficou próximo a zero em 2019, afetado pela consolidação fiscal e agitação social. O crescimento cairá ainda mais em 2020, devido ao impacto da epidemia Covid-19 e aos preços mais baixos do petróleo. Embora o governo tenha respondido rapidamente aos primeiros sinais da crise, grandes desequilíbrios fiscais e acesso limitado ao financiamento restringiram o tamanho e o escopo das medidas de resposta. À medida que a crise se atenuar, espera-se que o crescimento se acelere e retorne a uma tendência moderada e crescente sustentada por reformas visando à promoção de investimentos.

### Principais indicadores macroeconômicos selecionados

	2017	2018	2019 e	2020 p	2021 p	2022 p
Crescimento real do PIB, a preços constantes de mercado	2,4	1,3	0,1	-6,0	3,2	1,5
Inflação (Índice de Preços ao Consumidor)	0,4	-0,2	0,2	0,0	0,6	0,7
Saldo da conta corrente (percentual do PIB)	-0,1	-1,2	-0,1	-2,3	-1,0	-1,2
Saldo Fiscal (percentual do PIB)	-4,5	-3,1	-2,8	-6,7	-3,5	-2,2
Dívida (percentual do PIB)	44,6	46,1	49,6	60,2	60,7	61,5
Índice internacional de pobreza (US\$ 1,9 em PPC de 2011) <sup>a, b</sup>	3,2	3,3	3,8	6,3	5,5	5,6

Fonte: Práticas Globais de Pobreza e Equidade; e de Macroeconomia, Comércio e Investimento do Banco Mundial.

Observações: e = estimativa, p = previsão.

Cálculos baseados na harmonização da SEDLAC, utilizando 2011-ENEMDU e 2017-ENEMDU. Dados reais: 2017. Previsões de curto prazo: 2018. As previsões cobrem o período de 2019 a 2021.

Projeção usando elasticidade ponto a ponto (2011-2017) com repasse = 1 com base no PIB per capita em UML constante.

## El Salvador

A epidemia Covid-19 está impactando negativamente o crescimento e a redução da pobreza em El Salvador devido à queda de exportações e remessas dos EUA, mas também a medidas locais de contenção. Como resultado, o PIB deverá diminuir em 4,3%, e a pobreza deverá aumentar em 4 pontos percentuais. O país não possui reservas suficientes para amortecer a crise devido à alta dívida pública e aos grandes *deficit* duplos. A epidemia corre o risco de enfraquecer ainda mais os fundamentos macroeconômicos, além de prejudicar o crescimento de longo prazo e a redução da pobreza.

### Principais indicadores macroeconômicos selecionados

	2017	2018	2019 e	2020 p	2021 p	2022 p
Crescimento real do PIB, a preços constantes de mercado	2,3	2,5	2,3	-4,3	4,8	3,0
Inflação (Índice de Preços ao Consumidor)	1,0	1,1	0,1	0,0	0,6	0,8
Saldo da conta corrente (percentual do PIB)	-1,9	-4,8	-4,0	-1,4	-3,0	-3,7
Saldo Fiscal (percentual do PIB) <sup>a</sup>	-2,5	-2,7	-2,7	-6,0	-4,5	-3,3
Dívida (percentual do PIB) <sup>b</sup>	73,7	72,8	73,5	80,7	81,2	81,3
Índice internacional de pobreza (US\$ 1,9 em PPC de 2011) <sup>c,d</sup>	1,9	1,5	1,4	1,9	1,7	1,6

Fonte: Práticas Globais de Pobreza e Equidade; e de Macroeconomia, Comércio e Investimento do Banco Mundial.

Observações: e = estimativa, p = previsão.

O saldo fiscal e o saldo primário correspondem ao setor público não financeiro.

A dívida refere-se à dívida pública total.

Cálculos baseados na harmonização da SEDLAC, utilizando 2017-EHPM. Dados reais: 2017. Previsões de curto prazo: 2018. As previsões cobrem o período de 2019 a 2021.

Projeção usando distribuição neutra (2017) com repasse = 1 com base no PIB per capita em UML constante.

## Granada

Um crescimento negativo é projetado para 2020 devido à epidemia Covid-19. As políticas de resposta a emergências devem reduzir o impacto para as empresas e fornecer benefícios de desemprego aos trabalhadores. Prevê-se um *deficit* fiscal geral para 2020, além do descumprimento da meta da dívida, que estava nos trilhos certos para atingir 55% do PIB em 2020. O impacto nos índices de pobreza dependerá da duração e gravidade da crise. Espera-se uma forte recuperação do crescimento para 2021-2022, desde que a crise seja breve.

### Principais indicadores macroeconômicos selecionados

	2017	2018	2019 e	2020 p	2021 p	2022 p
Crescimento real do PIB, a preços constantes de mercado	4,4	4,2	3,1	-7,3	6,1	4,4
Inflação (Índice de Preços ao Consumidor)	0,9	1,0	1,0	0,8	0,9	0,9
Saldo da conta corrente (percentual do PIB)	-12,0	-11,2	-11,4	-16,4	-14,5	-11,8
Saldo Fiscal (percentual do PIB)	3,0	4,5	3,9	-0,8	1,8	1,8
Dívida (percentual do PIB)	70,1	63,5	59,6	60,0	55,6	52,1

Fonte: Práticas Globais de Pobreza e Equidade; e de Macroeconomia, Comércio e Investimento do Banco Mundial.

Observações: e = estimativa, p = previsão.

## Guatemala

A epidemia Covid-19 está afetando negativamente a economia, e a produção deverá diminuir 1,8% em 2020. À medida que se reduzir a atividade econômica nos EUA, prevê-se que as remessas diminuam, enfraquecendo o consumo e empurrando as famílias rumo à pobreza. As medidas de distanciamento social introduzidas também contribuirão para reduzir a atividade econômica e aumentar a pobreza. No entanto, o ritmo do declínio está associado a grandes riscos negativos decorrentes da duração incerta das medidas de distanciamento social, que afetam a atividade e o formato da recuperação.

### Principais indicadores macroeconômicos selecionados

	2017	2018	2019 e	2020 p	2021 p	2022 p
Crescimento real do PIB, a preços constantes de mercado	3,0	3,1	3,6	-1,8	4,4	3,1
Inflação (Índice de Preços ao Consumidor)	4,4	3,8	3,7	3,0	3,5	3,8
Saldo da conta corrente (percentual do PIB)	1,1	0,7	2,3	1,3	1,1	0,8
Saldo Fiscal (percentual do PIB)	-1,4	-1,9	-2,3	-4,2	-3,8	-3,4
Dívida (percentual do PIB)	25,3	26,3	26,7	30,5	31,9	32,9

Fonte: Práticas Globais de Pobreza e Equidade; e de Macroeconomia, Comércio e Investimento do Banco Mundial.

Observações: e = estimativa, p = previsão.

Cálculos baseados na harmonização da SEDLAC, utilizando 2014-ENCOVI. Dados reais: 2014. Previsões de curto prazo: 2015-2018. As previsões cobrem o período de 2019 a 2021.

Projeção usando distribuição neutra (2014) com repasse = 0,7 baseado no PIB per capita em UML constante.

## Guiana

A economia da Guiana cresceu 4,7% em 2019, com a previsão das receitas de petróleo estimulando uma expansão em setores não comercializados. Prevê-se que a produção de petróleo eleve o crescimento do PIB a níveis inéditos em 2020. Embora isso possa transformar o país, há vários riscos, conforme demonstrou um processo eleitoral ainda incompleto. Ademais, a situação é agravada pela queda dos preços do petróleo e pela epidemia Covid-19. A baixa qualidade dos serviços públicos e dos sistemas de monitoramento limitam a capacidade de elaboração de políticas para reduzir a pobreza e proteger os vulneráveis.

### Principais indicadores macroeconômicos selecionados

	2017	2018	2019 e	2020 p	2021 p	2022 p
Crescimento real do PIB, a preços constantes de mercado	2,1	4,1	4,7	51,7	8,7	2,6
Inflação (Índice de Preços ao Consumidor)	1,5	1,6	2,2	2,3	2,3	2,3
Saldo da conta corrente (percentual do PIB)	-43,9	-59,3	-67,3	-6,4	2,2	-0,2
Saldo Fiscal (percentual do PIB)	-4,5	-3,4	-4,7	-3,6	-2,6	-0,7
Dívida (percentual do PIB)	51,4	55,0	54,3	45,6	41,4	39,0

Fonte: Práticas Globais de Pobreza e Equidade; e de Macroeconomia, Comércio e Investimento do Banco Mundial. Observações: e = estimativa, p = previsão.

## Haiti

Estima-se que o PIB tenha se contraído em 0,9% durante o ano fiscal haitiano (AFH) de 2019, em meio a turbulências políticas, descontentamento social e protestos contra a corrupção. A crise econômica, aliada a uma baixa capacidade de administração financeira, reduziu as receitas do país. Apesar disso, o *deficit* fiscal foi contido mediante severos cortes nos investimentos de capital e nos programas sociais, com consequências negativas relacionadas às perspectivas de crescimento e de redução da pobreza. O futuro apresenta muitos riscos negativos em meio a uma crise política não resolvida e à epidemia Covid-19.

### Principais indicadores macroeconômicos selecionados

	2017	2018	2019 e	2020 p	2021 p	2022 p
Crescimento real do PIB, a preços constantes de mercado	1,2	1,5	-0,9	-3,5	1,0	1,3
Inflação (Índice de Preços ao Consumidor)	14,7	13,5	17,2	20,0	18,0	17,0
Saldo da conta corrente (percentual do PIB)	-1,0	-3,6	-0,4	-6,1	-1,3	-2,7
Saldo Fiscal (percentual do PIB) <sup>a</sup>	-1,9	-4,3	-4,0	-6,7	-4,6	-2,5
Dívida (percentual do PIB) <sup>a</sup>	35,6	38,3	43,3	49,7	53,0	54,1
Índice de pobreza (pobreza moderada) <sup>b,c</sup>	25,2	25,2	25,8	27,2	27,5	27,8

Fonte: Práticas Globais de Pobreza e Equidade; e de Macroeconomia, Comércio e Investimento do Banco Mundial.

Observações: e = estimativa, p = previsão.

Os números refletem o ano fiscal (AF) de outubro a setembro.

Cálculos baseados na pesquisa *Enquete sur les Conditions de Vie des Menages Apres le Seisme 2012* (ECVMS 2012). Dados reais: 2012. Previsões de curto prazo: 2013 – 2017. As previsões cobrem o período de 2018 a 2021.

Projeção usando distribuição neutra (2012) com repasse = 1 com base no consumo privado em UML constante.

## Honduras

O crescimento desacelerou-se em 2019 em meio a intensas tensões sociais, menor investimento, termos de troca mais fracos e severas estiagens. No entanto, altos níveis de remessas financeiras alimentaram o consumo privado e provavelmente melhoraram os indicadores de pobreza em 2019. Prevê-se que Honduras entre em recessão em 2020 em meio à epidemia Covid-19, o que levará a aumentos nos índices de pobreza e desigualdade, à medida que as remessas diminuírem e os mais vulneráveis perderem renda. Espera-se que a economia se recupere em 2021, apoiada por um forte impulso fiscal, restauração do comércio e confiança dos investidores.

### Principais indicadores macroeconômicos selecionados

	2017	2018	2019 e	2020 p	2021 p	2022 p
Crescimento real do PIB, a preços constantes de mercado	4,8	3,7	2,7	-2,3	3,9	3,8
Inflação (Índice de Preços ao Consumidor)	3,9	4,3	4,4	3,5	3,8	4,0
Saldo da conta corrente (percentual do PIB)	-0,8	-5,3	-0,7	-0,3	0,6	0,4
Saldo Fiscal (percentual do PIB) <sup>a</sup>	-0,8	-0,9	-0,9	-2,9	-2,6	-1,0
Dívida (percentual do PIB) <sup>a</sup>	40,2	42,3	43,4	48,1	50,5	51,2
Índice internacional de pobreza (US\$ 1,9 em PPC de 2011) <sup>b,c</sup>	17,2	16,5	15,7	18,8	17,5	16,1

Fonte: Práticas Globais de Pobreza e Equidade; e de Macroeconomia, Comércio e Investimento do Banco Mundial.

Observações: e = estimativa, p = previsão.

Os dados fiscais se referem ao setor público não financeiro.

Cálculos baseados na harmonização da SEDLAC, utilizando 2017-EPHPM. Dados reais: 2017. Previsões de curto prazo: 2018. As previsões cobrem o período de 2019 a 2021.

Projeção usando distribuição neutra (2017) com repasse = 0,7 com base no PIB per capita em UML constante.

## Jamaica

A bem-sucedida consolidação fiscal implementada pela Jamaica desde 2013, que resultou em um declínio da dívida pública em 54 pontos percentuais do PIB, pode ser prejudicada pelo impacto econômico contínuo da epidemia Covid-19. O PIB real deve sofrer uma contração em 2020, e as posições fiscais e externas podem piorar com o quase fechamento do turismo e outras atividades relacionadas. A pobreza também deve aumentar. Os riscos negativos permanecem muito altos.

### Principais indicadores macroeconômicos selecionados

	2017	2018	2019 e	2020 p	2021 p	2022 p
Crescimento real do PIB, a preços constantes de mercado	1,0	1,9	0,7	-2,9	1,0	2,0
Inflação (Índice de Preços ao Consumidor)	4,4	3,7	3,9	3,2	4,5	5,0
Saldo da conta corrente (percentual do PIB)	-2,6	-1,9	-2,4	-3,1	-2,6	-2,0
Saldo Fiscal (percentual do PIB) <sup>a</sup>	0,5	1,2	0,0	-3,2	-1,9	0,4
Dívida (percentual do PIB) <sup>a</sup>	101,3	94,4	91,5	94,7	92,0	88,2
Índice de pobreza (US\$ 5,5 / dia, em PPC de 2011) <sup>b</sup>	19,3	18,8	18,5	19,3	19,0	18,3

Fonte: Práticas Globais de Pobreza e Equidade; e de Macroeconomia, Comércio e Investimento do Banco Mundial.  
Observações: e = estimativa, p = previsão.

## Nicarágua

Os dois últimos anos foram marcados por uma profunda recessão em meio à crise sociopolítica no país. O investimento e o consumo caíram acentuadamente devido à consolidação fiscal, à restrição do crédito e à diminuição da confiança. Prevê-se que a desaceleração se intensifique em 2020 devido ao surto de Covid-19, interrompendo ainda mais os progressos alcançados rumo à redução da pobreza desde 2005. Isso será causado por fortes contrações nos níveis de emprego em setores intensivos em mão de obra e pela estagnação dos salários. Espera-se uma recuperação lenta em meio à recuperação global, limitada por condições financeiras restritas e incerteza política.

### Principais indicadores macroeconômicos selecionados

	2017	2018	2019 e	2020 p	2021 p	2022 p
Crescimento real do PIB, a preços constantes de mercado	4,6	-4,0	-3,9	-4,3	1,9	0,7
Inflação (Índice de Preços ao Consumidor)	3,9	4,9	5,4	3,3	3,1	2,9
Saldo da conta corrente (percentual do PIB)	-4,9	0,6	1,8	2,9	1,9	0,8
Saldo Fiscal (percentual do PIB) <sup>a</sup>	-2,0	-4,1	-1,8	-3,8	-3,5	-2,7
Dívida (percentual do PIB) <sup>b</sup>	34,5	38,0	40,1	43,8	44,7	45,9

Fonte: Práticas Globais de Pobreza e Equidade; e de Macroeconomia, Comércio e Investimento do Banco Mundial.

Observações: e = estimativa, p = previsão.

O saldo fiscal e o saldo primário correspondem ao setor público não financeiro.

A dívida refere-se à dívida pública total.

Projeção usando distribuição neutra (2014) com repasse = 1 com base no PIB per capita em UML constante.

Cálculos baseados na harmonização da SEDLAC, utilizando 2014-EMNV.

## Panamá

Apesar de seus alicerces sólidos, a economia panamenha provavelmente terá um crescimento negativo em 2020 devido aos impactos da epidemia Covid-19, pois o país possui vínculos significativos com a economia global, e seus principais setores de emprego – serviços e construção civil – serão impactados. São esperadas algumas contribuições positivas dos gastos públicos, embora isso aumente o *deficit* fiscal a níveis superiores aos de 2019, que já eram relativamente altos. A pobreza diminuiu apenas marginalmente em 2019 e, provavelmente, aumentará em 2020 como resultado do surto de Covid-19, eliminando os avanços na redução da pobreza desde 2017.

### Principais indicadores macroeconômicos selecionados

	2017	2018	2019 e	2020 p	2021 p	2022 p
Crescimento real do PIB, a preços constantes de mercado	5,6	3,7	3,0	-2,0	4,2	4,0
Inflação (Índice de Preços ao Consumidor)	0,9	0,8	0,0	1,8	1,9	2,0
Saldo da conta corrente (percentual do PIB)	-5,9	-8,2	-7,1	-5,4	-6,1	-6,7
Saldo Fiscal (percentual do PIB)	-1,9	-2,9	-3,1	-4,3	-3,7	-3,0
Dívida (percentual do PIB)	37,6	39,4	46,4	49,3	48,2	47,5
Índice internacional de pobreza (US\$ 1,9 em PPC de 2011) <sup>a, b</sup>	2,5	1,7	1,7	1,7	1,7	1,7

Fonte: Práticas Globais de Pobreza e Equidade; e de Macroeconomia, Comércio e Investimento do Banco Mundial.

Observações: e = estimativa, p = previsão.

Cálculos baseados na harmonização da SEDLAC, utilizando 2011-EH e 2017-EH. Dados reais: 2017. Previsões de curto prazo: 2018. As previsões cobrem o período de 2019 a 2021.

Projeção usando elasticidade anualizada (2011-2017) com repasse = 1 com base no PIB per capita em UML constante.

# Paraguai

A epidemia Covid-19 atingiu o Paraguai exatamente quando o país seguia um forte caminho de recuperação após a estagnação do crescimento em 2019. A recessão global provavelmente levará a um declínio do PIB da ordem de 1,2% em 2020. Posteriormente, espera-se que o crescimento retorne a 4%, à medida que a economia mundial se recuperar. Isso dependerá do risco negativo de uma normalização mais lenta do que a esperada dos mercados globais. Por sua vez, espera-se que a pobreza aumente em 2020 e a desigualdade de renda permaneça alta.

## Principais indicadores macroeconômicos selecionados

	2017	2018	2019 e	2020 p	2021 p	2022 p
Crescimento real do PIB, a preços constantes de mercado	5,0	3,4	0,0	-1,2	5,6	3,9
Inflação (Índice de Preços ao Consumidor)	3,6	4,0	3,2	2,8	4,0	4,0
Saldo da conta corrente (percentual do PIB)	3,1	-0,2	-1,2	1,6	1,7	1,6
Saldo Fiscal (percentual do PIB)	-0,5	-1,0	-2,4	-4,0	-2,4	-1,8
Dívida (percentual do PIB)	19,3	21,0	24,5	29,0	29,7	30,0
Índice internacional de pobreza (US\$ 1,9 em PPC de 2011) <sup>a, b</sup>	1,2	1,6	1,6	1,8	1,6	1,4

Fonte: Práticas Globais de Pobreza e Equidade; e de Macroeconomia, Comércio e Investimento do Banco Mundial.

Observações: e = estimativa, p = previsão.

Cálculos baseados na harmonização da SEDLAC, utilizando 2011-EPH e 2017-EPH. Dados reais: 2017. Previsões de curto prazo: 2018. As previsões cobrem o período de 2019 a 2021.

Projeção usando elasticidade anualizada (2011-2017) com repasse = 1 com base no consumo privado per capita em UML constante.

# Peru

Após um desempenho lento em 2019, a economia deverá entrar em recessão em 2020 devido à epidemia Covid-19. Prevê-se que a queda na atividade econômica, que afeta desproporcionalmente a população urbana menos qualificada e mais vulnerável, impulse a elevação dos índices de pobreza e desigualdade. Dada a provável natureza temporária do choque, o crescimento deverá se recuperar fortemente em 2021. A prudente gestão macroeconômica do Peru oferece ao país amplos recursos fiscais, monetários e externos para mitigar o impacto do choque.

## Principais indicadores macroeconômicos selecionados

	2017	2018	2019 e	2020 p	2021 p	2022 p
Crescimento real do PIB, a preços constantes de mercado	2,5	4,0	2,2	-4,7	6,6	3,5
Inflação (Índice de Preços ao Consumidor)	2,8	1,3	2,1	2,8	2,3	2,3
Saldo da conta corrente (percentual do PIB)	-1,3	-1,7	-1,5	-0,9	-2,0	-2,3
Saldo Fiscal (percentual do PIB)	-3,0	-2,3	-1,6	-5,0	-3,0	-2,5
Dívida (percentual do PIB)	25,8	26,6	26,8	32,3	32,7	33,3
Índice internacional de pobreza (US\$ 1,9 em PPC de 2011) <sup>a, b</sup>	3,4	2,6	2,5	3,2	2,4	2,1

Fonte: Práticas Globais de Pobreza e Equidade; e de Macroeconomia, Comércio e Investimento do Banco Mundial.

Observações: e = estimativa, p = previsão.

Cálculos baseados na harmonização da SEDLAC, utilizando 2017-ENAH. Dados reais: 2017. Previsões de curto prazo: 2018. As previsões cobrem o período de 2019 a 2021.

Projeção usando distribuição neutra (2017) com repasse = 1 com base no PIB per capita em UML constante.

# Santa Lúcia

O crescimento econômico foi estimado em 1,4% em 2019, sustentado por um forte desempenho do setor de turismo. No entanto, 2020 deverá trazer uma retração de 7,2% em meio à epidemia Covid-19, à recessão global e aos possíveis atrasos de grandes projetos de infraestrutura. O já limitado espaço fiscal será significativamente reduzido após a crise. Antes da epidemia Covid-19, o governo vinha tomando medidas rumo à priorização de despesas públicas e à implementação de uma estrutura de responsabilidade fiscal para ancorar a sustentabilidade da dívida. Os riscos negativos permanecem altos.

## Principais indicadores macroeconômicos selecionados

	2017	2018	2019 e	2020 p	2021 p	2022 p
Crescimento real do PIB, a preços constantes de mercado	2,2	1,4	1,4	-7,2	5,8	3,7
Inflação (Índice de Preços ao Consumidor)	0,1	2,6	0,8	2,2	1,6	1,5
Saldo da conta corrente (percentual do PIB)	1,5	3,0	2,3	-5,7	0,6	0,9
Saldo Fiscal (percentual do PIB)	-2,1	-1,5	-2,5	-6,1	-4,3	-3,8
Dívida (percentual do PIB)	64,6	63,7	65,5	80,6	81,8	81,0
Índice internacional de pobreza (US\$ 1,9 em PPC de 2011) <sup>a, b</sup>	4,7	4,7	4,6	5,0	4,7	4,6

Fonte: Práticas Globais de Pobreza e Equidade; e de Macroeconomia, Comércio e Investimento do Banco Mundial.

Observações: e = estimativa, p = previsão.

Cálculos baseados na harmonização da SEDLAC, utilizando 2016-SLC-HBS.

Projeção usando distribuição neutra (2016) com repasse = 0,87 com base no PIB per capita em UML constante.

## São Vicente e Granadinas

O PIB cresceu 0,4% em 2019, mas projeta-se um crescimento negativo para 2020 devido ao impacto da epidemia Covid-19. Após vários anos de *deficit* orçamentários mínimos e *superavit* primários, o novo investimento portuário e a resposta à epidemia Covid-19 exercerão pressão sobre as finanças públicas. Será necessária uma gestão fiscal prudente a curto e médio prazos para manter a sustentabilidade fiscal e da dívida. Um choque climático extremo combinado aos impactos da epidemia Covid-19 aumenta o risco de queda e pode elevar os índices de pobreza.

### Principais indicadores macroeconômicos selecionados

	2017	2018	2019 e	2020 p	2021 p	2022 p
Crescimento real do PIB, a preços constantes de mercado	1,0	2,0	0,4	-4,0	2,0	3,0
Inflação (Índice de Preços ao Consumidor)	3,0	1,4	2,0	2,0	2,0	2,0
Saldo da conta corrente (percentual do PIB)	-17,2	-15,8	-16,1	-20,7	-19,2	-18,8
Saldo Fiscal (percentual do PIB) <sup>a</sup>	-0,5	-0,9	-2,4	-5,1	-3,4	-2,5
Dívida (percentual do PIB) <sup>a</sup>	76,4	73,1	76,8	81,4	81,7	82,7

Fonte: Práticas Globais de Pobreza e Equidade; e de Macroeconomia, Comércio e Investimento do Banco Mundial.

Observações: e = estimativa, p = previsão.

Os saldos orçamentários e a dívida pública referem-se ao governo central.

## Suriname

O crescimento da economia, estimado em 2,3% em 2019, deve ficar negativo em 2020 devido à epidemia Covid-19. O aumento do setor público, dos *deficit* em conta corrente e da dívida pública aliados à escassez de financiamento externo aumentam o risco de depreciação da taxa de câmbio e de pressões inflacionárias. As pressões fiscais aumentarão devido às despesas provocadas pela epidemia Covid-19. Entretanto, os limites recentemente propostos ao financiamento monetário do *deficit* fiscal e as possíveis vantagens da descoberta de petróleo *offshore* podem, apesar da queda nos preços do petróleo, permitir a consolidação no médio prazo.

### Principais indicadores macroeconômicos selecionados

	2017	2018	2019 e	2020 p	2021 p	2022 p
Crescimento real do PIB, a preços constantes de mercado	1,8	2,6	2,3	-0,7	1,3	2,0
Inflação (Índice de Preços ao Consumidor)	22,0	6,9	4,5	5,8	4,7	10,2
Saldo da conta corrente (percentual do PIB)	1,9	-3,0	-6,1	-7,6	-6,2	-4,1
Saldo Fiscal (percentual do PIB) <sup>a</sup>	-8,8	-7,1	-8,6	-9,7	-8,8	-6,5
Dívida (percentual do PIB) <sup>a</sup>	74,7	72,4	72,0	75,1	79,4	79,3

Fonte: Práticas Globais de Pobreza e Equidade; e de Macroeconomia, Comércio e Investimento do Banco Mundial.

Observações: e = estimativa, p = previsão.

(a) Os saldos orçamentários e a dívida pública referem-se ao governo central.

## Uruguai

Estima-se que a economia entrará em recessão devido à epidemia Covid-19, causando um impacto nas exportações, no consumo e nos níveis de emprego. Os *deficit* fiscais aumentarão devido aos estabilizadores automáticos, e a inflação crescerá devido à depreciação da taxa de câmbio. À medida que as restrições forem retiradas, o aumento da demanda interna e externa e o grande investimento em infraestrutura impulsionarão o crescimento no final de 2020 e em 2021. Quando o crescimento se recuperar, espera-se que o governo implemente um plano de consolidação fiscal já anunciado, evitando efeitos negativos para as famílias mais pobres e vulneráveis.

### Principais indicadores macroeconômicos selecionados

	2017	2018	2019 e	2020 p	2021 p	2022 p
Crescimento real do PIB, a preços constantes de mercado	2,6	1,6	0,2	-2,7	5,5	3,0
Inflação (Índice de Preços ao Consumidor)	6,2	7,6	8,2	10,0	8,0	7,5
Saldo da conta corrente (percentual do PIB)	0,8	-0,6	-0,4	-1,0	-1,2	-0,7
Saldo Fiscal (percentual do PIB) <sup>a</sup>	-3,5	-3,7	-4,2	-6,1	-4,5	-3,7
Dívida (percentual do PIB)	65,3	67,6	68,9	71,6	72,8	73,0
Índice internacional de pobreza (US\$ 1,9 em PPC de 2011) <sup>b,c</sup>	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0

Fonte: Práticas Globais de Pobreza e Equidade; e de Macroeconomia, Comércio e Investimento do Banco Mundial.

Observações: e = estimativa, p = previsão.

Excluindo as receitas associadas aos "cincuentones".

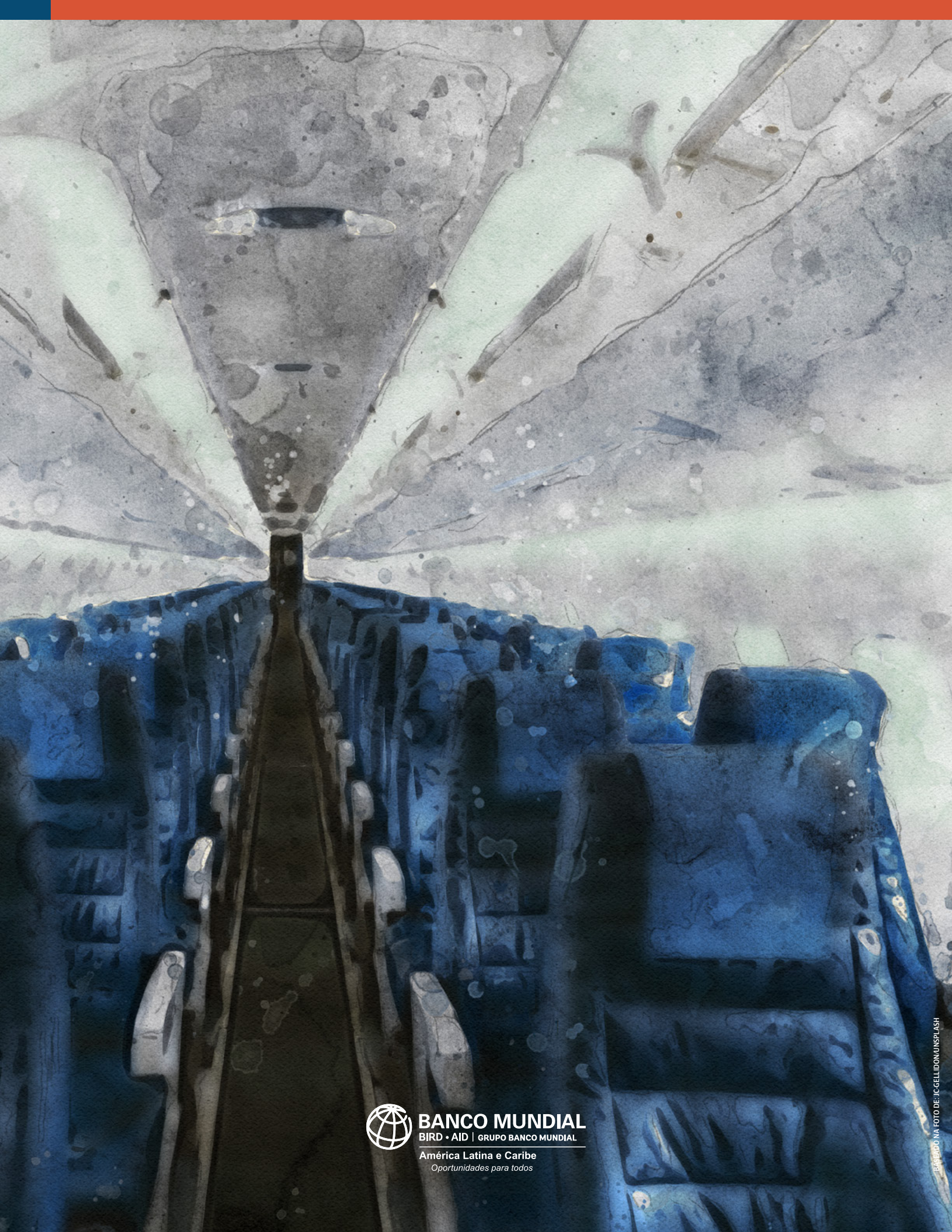
Cálculos baseados na harmonização da SEDLAC, utilizando 2012-ECH e 2017-ECH. Dados reais: 2017. Previsões de curto prazo: 2018. As previsões cobrem o período de 2019 a 2021.

Projeção usando elasticidade ponto a ponto (2012-2017) com repasse = 1 com base no consumo privado per capita em UML constante.



# Referências

- BALDWIN, Richard; WEDER DI MAURO, Beatrice (eds.). *Mitigating the COVID economic crisis: act fast and do whatever it takes*. A VoxEU.org Book. London, UK: Centre for Economic Policy Research, 2020.
- BUERA, Francisco; NEUMEYER, Andres; FATTAL JAEF, Roberto N.; SHIN, Yongseok (não publicado). *The economic ripple effects of COVID-19*. Washington DC: The World Bank, 2020.
- EICHENBAUM, Martin S.; REBELO, Sergio; TRABANDT, Mathias. The macroeconomics of epidemics. *NBER Working Paper* 26882. Cambridge, MA: National Bureau of Economic Research, 2020.
- FERGUSON, N.; LAYDON, Daniel; NEDJATI GILANI, Gemma; IMAI, Natsuko; AINSLIE, Kylie; BAGUELIN, Marc; BHATIA, Sangeeta; et al. *Report 9: impact of non-pharmaceutical interventions (NPIs) to reduce COVID-19 mortality and healthcare demand*. 2020.
- FEYEN, Erik; GISPERT, Tatiana Alonso; GURHY, Bryan; DANCAUSA, Fernando; MARTINEZ, Andres Federico; NIE, Owen; SOURROUILLE, Diego (não publicado). *COVID-19 outbreak: financial sector vulnerabilities: which countries and regions are more exposed*. Washington DC: The World Bank, 2020.
- GLOVER, Andrew; HEATHCOTE, Jonathan; KRUEGER, Dirk; RÍOS-RULL, José-Víctor (não publicado). *Health versus wealth: on the distributional effects of controlling a pandemic*. Philadelphia, PA: University of Pennsylvania, 2020.
- GOURINCHAS, Pierre-Olivier. Flattening the pandemic and recession curves. In: BALDWIN; WEBER DI MAURO (eds.). *Mitigating the COVID economic crisis: act fast and do whatever it takes*. London, UK: Center for Economic Policy Research, 2020.
- HENDERSON, J. Vernon; STOREYGARD, Adam; WEIL, David N. Measuring economic growth from outer space. *American Economic Review* 102(2): 994-1028, 2012.
- HEVIA, Constantino; NEUMEYER, Andy (não publicado). *A conceptual framework for analyzing the economic impact of COVID-19 and its policy implications*. Washington DC: Inter-American Development Bank, 2020.
- IOANNIDES, John P. A. A fiasco in the making? As the Covid-19 pandemic takes hold, we are making decisions without reliable data. *STAT*, 17 de março de 2020.
- LIN, J. T.; MCELROY, M. B. detection from space of a reduction in anthropogenic emissions of nitrogen oxides during the Chinese economic downturn. *Atmospheric Chemistry and Physics*, 2011.
- MORRIS, Stephen D.; ZHANG, Junjie. Validating China's output data using satellite observations. *Macroeconomic Dynamics* 23(8): 3327-3354, 2019.
- NEW YORK TIMES. *As U.S. agencies put more value on a life, businesses fret*. 16 de fevereiro de 2011. Disponível em: [https://www.nytimes.com/2011/02/17/business/economy/17regulation.html?\\_r=0&pagewanted=all](https://www.nytimes.com/2011/02/17/business/economy/17regulation.html?_r=0&pagewanted=all).
- RIOU, Julien; HAUSER, Anthony; COUNOTTE, Michel J.; ALTHAUS, Christian L. Adjusted age-specific case fatality ratio during the COVID-19 epidemic in Hubei, China, janeiro e fevereiro de 2020. *medRxiv*, 2020.
- VERITY, Robert; OKELL, Lucy C.; DORIGATTI, Ilaria; et al. *Estimates of the severity of COVID-19 disease*. *The Lancet*, 2020.
- WALKER, Patrick GT; WHITTAKER, Charles; WATSON, Oliver; et al (não publicado). *The global impact of COVID-19 and strategies for mitigation and suppression*. WHO Collaborating Centre for Infectious Disease Modelling, MRC Centre for Global Infectious Disease Analysis, Abdul Latif Jameel Institute for Disease and Emergency Analytics. London: Imperial College, 2020.



**BANCO MUNDIAL**

BIRD • AID | GRUPO BANCO MUNDIAL

América Latina e Caribe

*Oportunidades para todos*