

Força Tarefa 3:

REFORMANDO A ARQUITETURA FINANCEIRA INTERNACIONAL

DÍVIDA PÚBLICA E DESENVOLVIMENTO SUSTENTÁVEL NA ERA PÓS-PANDEMIA: UMA VISÃO DO SUL GLOBAL

Ramiro Albrieu, Pesquisador Sênior, Centro de Estudios de Estado y Sociedad (CEDES) (Argentina)
Mma Amara Ekeruche, Pesquisadora Sênior, Center for the Study of the Economies of Africa (CSEA) (Nigéria)

Paul Lakuma, Pesquisador Sênior, Economic Policy Research Centre (EPRC) (Uganda)

Alemayehu Geda, Professor de Macroeconomia e Economia Internacional, Addis Ababa University (AAU), (Etiópia)

Luis Miguel Galindo, Professor de Economia, Universidad Nacional Autónoma de México (UNAM), (México)

Fernando Lorenzo, Membro do Diretório, Centro de Investigaciones Económicas (CINVE), Red Sudamericana de Economía Aplicada (Red Sur), (Uruguai)

Arjan de Haan, Especialista Sênior, Adaptação Climática e Resiliência, International Development Research Centre (IDRC), (Canadá)



TF03

Dívida Pública e Desenvolvimento Sustentável na Era Pós-Pandemia: Uma Visão do Sul Global

Este Policy Brief foi originalmente produzido em inglês e selecionado para publicação pelo T20 sob a presidência do Brasil do G20 em 2024, Força-Tarefa 03 “Reformando a arquitetura financeira internacional”, subtema 3: “Abordar o peso da dívida dos países em desenvolvimento e facilitar seu acesso a recursos concessionais”.

Sua tradução para o espanhol foi encomendada pela Red Sur a Carolina Dias, da IE/UFRJ, no âmbito do projeto: “Elevando e conectando pesquisas da América Latina e África para informar o G20 e a COP30: dívida pública, cuidados e mudança climática”, com o apoio do Centro Internacional de Pesquisas para o Desenvolvimento, IDRC do Canadá. Esta versão integra a referência à presidência do G20 pela África do Sul nas recomendações e pequenas atualizações dos impactos esperados. Por isso, foram integrados os logotipos das instituições que lideraram o T20 sob a presidência do Brasil.

Autores:

Ramiro Albrieu – Pesquisador Principal, Centro de Estudios de Estado y Sociedad (CEDES), Argentina

Mma Amara Ekeruche – Pesquisador Sênior, Center for the Study of the Economies of Africa (CSEA), Nigéria

Paul Lakuma – Pesquisador Sênior, Economic Policy Research Centre (EPRC), Uganda

Alemayehu Geda – Professor de Macroeconomia e Economia Internacional, Addis Ababa University (AAU), Etiópia

Luis Miguel Galindo – Professor de Economia, Universidad Nacional Autónoma de México (UNAM), México

Fernando Lorenzo – Membro do Diretório, Centro de Investigaciones Económicas (CINVE), Red Sudamericana de Economía Aplicada (Red Sur), Uruguai

Arjan de Haan – Especialista Sênior, Adaptação Climática e Resiliência, International Development Research Centre (IDRC), Canadá

Resumo

A economia global tem enfrentado desafios sem precedentes impostos pela pandemia. No centro dessas duradouras repercussões está a escalada da dívida pública, lançando uma sombra sobre o espaço fiscal dos governos e sua capacidade de avançar na consecução dos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS) e abordar os crescentes impactos das mudanças climáticas. É urgente, portanto, reconsiderar as estratégias de reestruturação da dívida, as condicionalidades associadas aos empréstimos das Instituições Financeiras Internacionais e as novas estruturas fiscais para o mundo em desenvolvimento.

A partir dos resultados de um projeto internacional focado em países do Sul Global, este *policy brief* visa contribuir para a preparação dos governos dos países em desenvolvimento para a gestão e a reestruturação da dívida, em meio a tensões críticas envolvendo sustentabilidade fiscal, sustentabilidade social e sustentabilidade ambiental. O documento deve trazer informações de interesse para as instituições internacionais sobre as condições locais específicas que precisam ser levadas em consideração, bem como sobre as interrelações entre políticas e incentivos que se fazem necessários para adotar uma abordagem de sustentabilidade que incorpore ODS críticos ao cenário. As discussões deste *policy brief* são de alta relevância para o G20 sob a presidência do Brasil, dado que, entre as três prioridades da agenda do grupo, está a necessidade de adotar uma abordagem sistêmica que considere as três dimensões da sustentabilidade: econômica, social e ambiental (ver G20, 2024).

Neste *policy brief*, desenvolvemos quatro propostas concretas envolvendo instituições financeiras internacionais, que podem funcionar como vias para lidar com as pesadas questões mencionadas acima: (a) buscar formas alternativas de definir “sustentabilidade” na análise da dívida de instituições financeiras internacionais; (b) promover swaps de dívida por clima (*debt-for-climate swaps*); (c) apoiar a implementação de reformas fiscais verdes; e (d) apoiar os governos na implementação de reformas fiscais não regressivas.

Diagnóstico

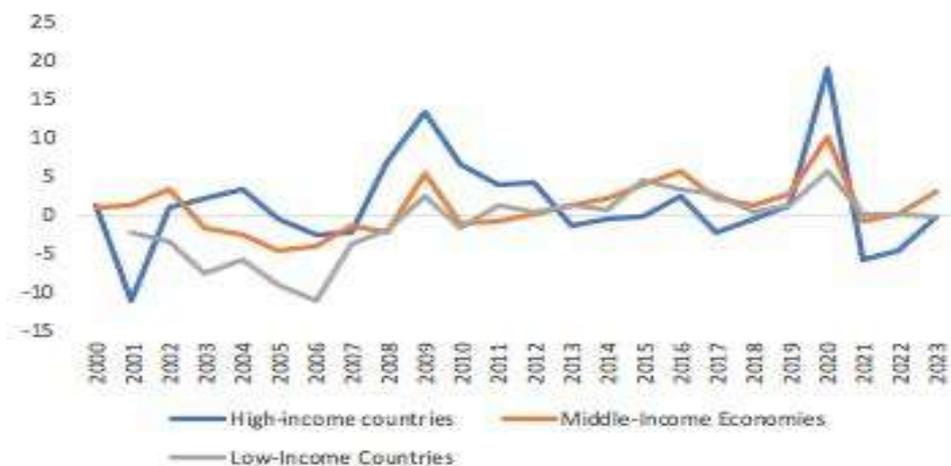
Dívida pública após a pandemia

A combinação dramática de gastos públicos maiores com receitas fiscais menores no contexto da pandemia acarretou um aumento considerável no nível da dívida pública nos países do Sul Global, levando a um choque sem precedentes nas finanças públicas que, desde então, vem remodelando os cenários econômico e fiscal. Isso aconteceu, sobretudo, nos países de renda média – já nos de renda baixa, a situação fiscal ficou limitada mesmo a 2020 (ver Chuku *et al.* 2023).

A Figura 1 mostra nitidamente essa reviravolta, destacando as trajetórias contrastantes entre o Norte Global e o Sul Global. Durante a pandemia, os países do Norte Global tiveram mais espaço para implementar políticas de mitigação, de modo que a relação dívida/PIB cresceu quase 20%. Nos do Sul Global, com as heterogeneidades mencionadas acima, o aumento da dívida pública foi significativamente menor.

No entanto, após o pico de 2020, o Norte Global conseguiu reverter parcialmente o aumento da dívida induzido pela pandemia, com níveis de dívida oscilando em torno de 100% do PIB. Em nítido contraste, no Sul Global, a relação dívida/PIB permaneceu no nível de 2020, de acordo com os dados mais recentes disponíveis, sinalizando um fardo sustentado e elevado para os governos. Para resumir, a pandemia mostrou as assimetrias existentes nos mercados da dívida: os países do Norte Global são mais capazes de suavizar o impacto de choques adversos e têm mecanismos para reduzir o fardo da dívida após tais choques; nos do Sul Global, o financiamento durante choques como a pandemia é menor e o fardo desse financiamento é duradouro.

Figura 1. Variação na relação dívida pública bruta / PIB



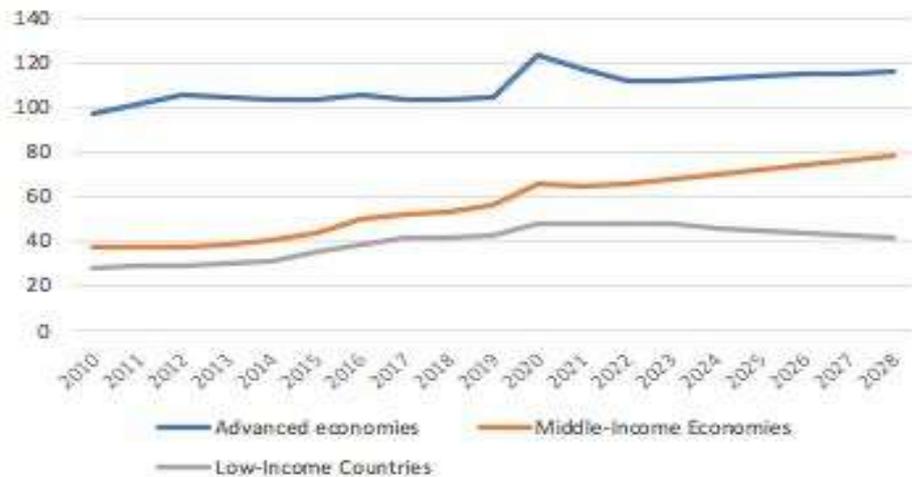
Fonte: Fundo Monetário Internacional (FMI).

No entanto, a verdadeira complexidade da situação se revela ao olhar o cenário de forma prospectiva. A trajetória da relação dívida/PIB no Sul Global depende da interação de dois conjuntos principais de variáveis.

Primeiro, o fluxo de receitas e despesas. Segundo, a intrincada relação entre crescimento do PIB e taxas de juros. De acordo com as estimativas do Banco Mundial para o crescimento de longo prazo, os mercados emergentes e as economias em desenvolvimento (*Emerging Market and Developing Economies* - EMDEs) experimentarão uma nova desaceleração do crescimento nos próximos anos, particularmente na Ásia (ver Kose e Ohnsorge, 2023). Além disso, cenário das taxas de juros deve ser moldado pela postura restritiva das políticas monetárias nos países desenvolvidos, que deve continuar. O FMI, em seu último Relatório de Estabilidade Financeira Global, definiu o médio prazo como a “era das altas taxas de juros” (FMI, 2023; Adrian, 2023).

A Figura 2 destaca o caminho desafiador que os países do Sul Global devem enfrentar, projetando um período prolongado de níveis elevados de dívida pública. A interrelação entre crescimento lento do PIB e altas taxas de juros configura umnexo de desafios duradouros, indicando um cenário futuro no qual o fardo imposto pela pandemia sobre o espaço fiscal deve persistir por muito tempo. Esse é o caso, sobretudo, dos países de renda média, embora se ressalte que, para os países de renda baixa, os níveis de dívida devem permanecer acima das médias do século XXI, em um contexto de condições financeiras mais adversas. Ao navegar essas águas desconhecidas, os formuladores de políticas no Sul Global são confrontados com o imperativo imediato de administrar a dívida no curto prazo e com uma necessidade urgente de consolidação fiscal.

Figura 2. Níveis da relação dívida pública bruta / PIB



Fonte: FMI.

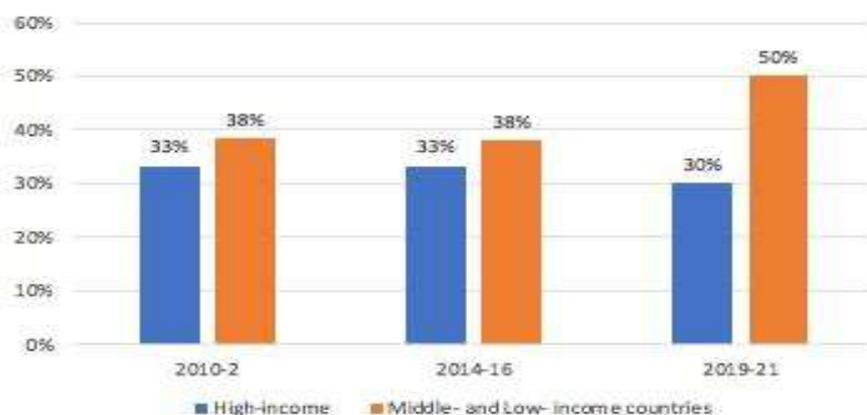
Trade-offs dolorosos adiante

Níveis de dívida pública altos em países do Sul Global não são necessariamente ruins para o desenvolvimento. Na verdade, os fluxos de capital devem fluir para economias menos desenvolvidas, onde a produtividade marginal do capital é maior. No entanto, o sistema financeiro internacional falhou em canalizar financiamento para promover o desenvolvimento. Países de renda baixa e média frequentemente enfrentam mudanças repentinas no humor do mercado que levam a restrições severas na capacidade dos governos de implementar políticas públicas pró-desenvolvimento. Essa realidade matizada serve como um determinante crítico do espaço fiscal à disposição dos governos para a implementar tais políticas. A agenda de desenvolvimento é repleta de desafios que vão desde demandas duradouras ligadas à educação, infraestrutura e saúde até imperativos emergentes, como a transição verde e uma economia do cuidado formalizada, o que requer uma quantidade substancial de financiamento.

No reino dos cenários de alta dívida, o pagamento de juros sobre dívidas acumuladas concorre pelos recursos do governo, desencadeando *trade-offs* desafiadores. Isso é vividamente ilustrado no rescaldo da pandemia, quanto a intersecção entre os pagamentos de juros da dívida e as despesas gerais com educação pública aumentaram de forma acentuada, como pode ser visto na Figura 3. Essa tendência é mais evidente na África, com a proporção de pagamentos de juros para despesas com educação aumentando de 54% para 77% (ver UNCTAD, 2023). Em forte contraste, o Norte Global testemunhou uma tendência oposta durante o mesmo período.

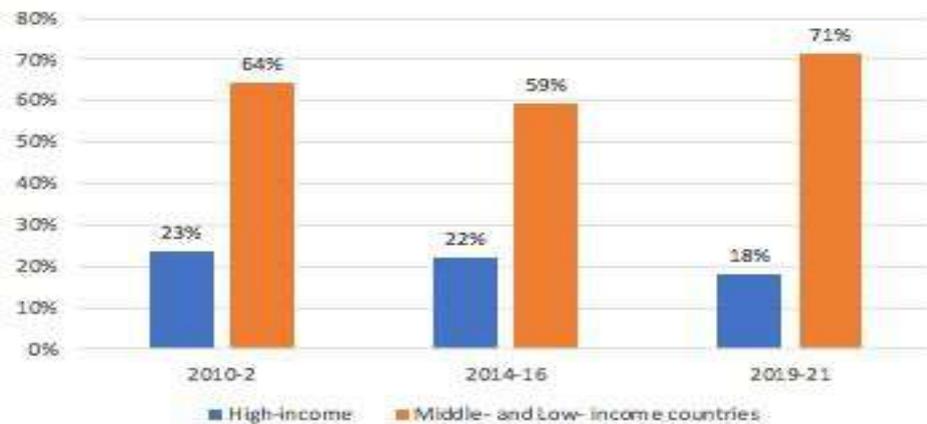
Uma dinâmica semelhante se revela ao examinar a interação entre pagamentos de juros e gastos com saúde. A Figura 4 destaca tendências divergentes para o Norte Global e o Sul Global. Neste último, os gastos com saúde estão perdendo importância em relação aos pagamentos de serviço da dívida. Novamente, o contexto para os países africanos é mais problemático. Como mostram os dados da UNCTAD (2023), 25 países africanos (ou seja, quase metade do continente) gastaram mais em pagamentos de juros do que em saúde. Sete países africanos gastaram mais em pagamentos de juros do que em educação.

Figura 3. Proporção entre pagamentos de juros e despesas com educação



Fonte: UNCTAD.

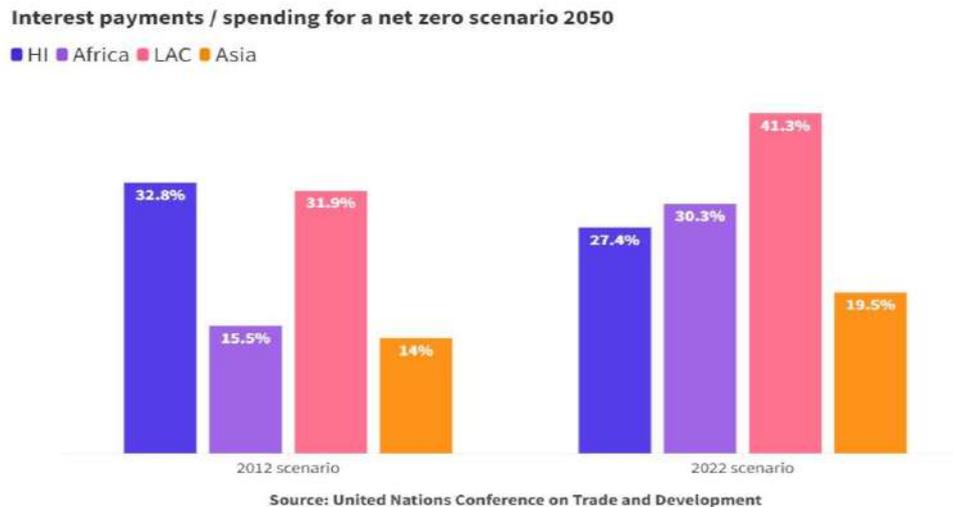
Figura 4. Proporção entre pagamentos de juros e despesas de saúde



Fonte: UNCTAD.

Essa paisagem intrincada lança uma sombra iminente sobre outros objetivos de desenvolvimento, como aqueles associados à transição verde. Para os países do Sul Global, onde o custo da transição para um cenário de carbono sustentável e de emissão zero até 2050 é de 5%/7% do PIB - veja Galindo e Lorenzo (2023a) - o fardo imposto pelos pagamentos de juros compromete ainda mais essas aspirações. Os desafios são particularmente agudos na África e na América Latina, como ilustrado na Figura 5: a proporção entre pagamentos de juros e investimentos necessários para um cenário de emissão zero dobrou na África e aumentou em um terço na América Latina na última década. Ao trafegar nesse terreno acidentado, as nações do Sul Global têm o imperativo de abordar os desafios imediatos da dívida e elaborar estratégias resilientes que salvaguardem gastos vitais de desenvolvimento em meio ao espectro generalizado de alta dívida pública.

Figura 5. Proporção entre pagamentos de juros e gastos para um cenário de zero líquido



Source: United Nations

Fonte: Conferência das Nações Unidas sobre Comércio e Desenvolvimento

Recomendações

Em seu discurso de encerramento na Cúpula do G20 em Nova Delhi em 10 de setembro de 2023 - quando a Índia entregou formalmente a presidência do bloco ao Brasil - o presidente Luiz Inácio Lula da Silva disse: “A presidência brasileira do G20 terá três prioridades: (i) inclusão social e combate à fome; (ii) transição energética e desenvolvimento sustentável em seus três aspectos (social, econômico e ambiental); e (iii) reforma das instituições de governança global”.

É evidente a urgência de abordar as questões da dívida pública e do desenvolvimento sustentável nas discussões mencionadas neste *policy brief*.

A economia global caracteriza-se por uma arquitetura financeira internacional na qual as instituições financeiras avaliam os devedores principalmente com base na solvência econômica de curto prazo, a alta taxa de desconto social esconde os problemas de longo prazo – tais como a transição energética e as questões ambientais –, e as estruturas de poder existentes fazem o fardo do ajuste recair sobre aqueles com menos recursos e voz. Já passou da hora de abordarmos essas questões para garantir um futuro sustentável para todos.

O que a política pública – tanto em nível nacional quanto no nível do G20 – deve fazer para garantir que o período pós-pandemia de altos níveis de dívida não comprometa os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável? Em um projeto multirregional recente sobre dívida pública e as diferentes dimensões da sustentabilidade, intitulado “Promovendo a recuperação pandêmica: evidências para apoiar o gerenciamento da crescente crise da dívida”, tentamos responder a essa pergunta de uma perspectiva do Sul Global. Elaboramos 20 documentos com o objetivo de melhorar a compreensão dos contextos nacionais de dívida e as conexões entre o ônus da dívida e o espaço fiscal, listando os instrumentos para o gerenciamento sustentável da dívida e a promoção de uma transição verde e detectando oportunidades para promover e avançar a igualdade de gênero, bem como a resiliência climática e as transições de baixo carbono, entre outros.

A seguir, listamos três propostas concretas examinadas nesse projeto, que estão no centro das conexões entre as três prioridades do G20 sob a presidência brasileira e podem funcionar como avenidas para contornar os dolorosos *trade-offs* mencionados, ou seja, entre sustentabilidade da dívida, de um lado, e sustentabilidade social e ambiental, de outro.

1. *Os países do G20 devem pressionar pela adoção de uma abordagem mais ampla à sustentabilidade em todos os exercícios de Análise da Sustentabilidade da Dívida (Debt Sustainability Analysis - DSA)*

No Sul Global, há muitas questões pendentes na agenda de desenvolvimento sustentável. Nesse contexto, o conceito de “sustentabilidade fiscal” não pode ser determinado exclusivamente pela necessidade de consolidação fiscal de curto prazo. Se este for o caso, as estruturas de política fiscal (impostos e despesas) e a gestão da dívida buscarão apenas gerar liquidez de curto prazo para pagar a dívida. Todos os outros objetivos da política fiscal – relacionados a crescimento, pobreza, equidade ou meio ambiente – ficam em segundo plano. Essa costuma ser a abordagem de sustentabilidade da dívida adotada pelas instituições de empréstimos multilaterais, significando que a maioria dos países sob estresse de dívida quase sempre implementa políticas macroeconômicas que alocam uma parcela maior do fardo da consolidação fiscal necessária para aqueles com menos voz na sociedade, como mulheres e jovens, ou para as gerações futuras. Conseqüentemente, nessas situações, as despesas relacionadas ao desenvolvimento – como investimento público ou gastos com educação – são com frequência os principais candidatos a trilhar os caminhos de consolidação fiscal.

Há várias iniciativas dentro de instituições multilaterais para mudar essa perspectiva. O FMI, por exemplo, está ativamente engajado no apoio a gastos sociais após crises financeiras (FMI, 2019). Porém, faltam ainda estruturas metodológicas adequadas para se avaliar esses *trade-offs*.

Nesse sentido, propomos uma modificação na metodologia de Análise de Sustentabilidade da Dívida (*Debt Sustainability Analysis - DSA*) ampliando a definição de sustentabilidade para além das finanças governamentais de curto prazo.

A versão ampliada de “sustentabilidade” incorpora conceitos associados à equidade intrageracional (por exemplo, pobreza e distribuição) e equidade intergeracional (por exemplo, clima e meio ambiente) e explora bidirecionalidades (por exemplo, como os choques climáticos afetam a sustentabilidade das finanças públicas e a consolidação fiscal corta o financiamento de políticas de mudança climática). Adotar uma definição mais ampla de sustentabilidade, conforme proposto neste *policy brief*, pode revelar pontos em comum entre os objetivos do financiamento do desenvolvimento e os do financiamento da sustentabilidade, além de revelar os *trade-offs* necessários (para mais detalhes sobre a estrutura e suas análises, consulte Galindo e Lorenzo, 2023b). Este *policy brief* leva em consideração que o Quadro de Sustentabilidade da Dívida de países de renda baixa (*low-income country Debt Sustainability Framework - LIC-DSF*) está sendo revisado atualmente e recomenda que o processo de revisão seja estendido ao DSA para países com acesso ao mercado (*market access countries*).

2. O G20 deve colaborar com os países em desenvolvimento, em particular os da África, para explorar swaps de dívida por clima

De acordo com Chamon *et al.* (2022), os swaps de dívida por clima são acordos em que a dívida é reduzida em troca de gastos ou compromissos políticos por parte de um país devedor a um custo fiscal não superior à redução da dívida. Ekeruche *et al.* (2023) examinaram a necessidade, a viabilidade e os impactos de swaps de dívida em países do Sul Global, particularmente na Nigéria.

O estudo se concentrou em duas fontes de dívida com maior probabilidade de serem envolvidas em um swap desse tipo: a dívida ODA do Clube de Paris – que, em sua maior parte, é devida a países do G20 – e a dívida do setor privado de baixo desempenho. Essas duas fontes juntas correspondem a uma parte considerável da dívida total de vários países em desenvolvimento e envolvê-las em um swap poderia liberar recursos para financiar prioridades de desenvolvimento para aqueles que facilitam essa operação de troca de dívidas. Além de financiar projetos de desenvolvimento, os fundos restantes poderiam diminuir o ônus da dívida, desde que não gerem empréstimos adicionais. Os autores examinaram cinco países que participaram de swaps de dívida por natureza e descobriram que, entre três deles, essas operações resultaram no aumento marginal do financiamento ao meio ambiente ao liberar fundos para projetos ambientais específicos. Portanto, os swaps de dívida são uma maneira viável de atingir dois objetivos: 1) financiar projetos necessários em áreas negligenciadas durante períodos de crise econômica e 2) expandir recursos orçamentários para aliviar os encargos da dívida ou tornar as despesas orçamentárias vitais para a recuperação econômica. Assim, os países em desenvolvimento devem ser encorajados a implementar swaps de dívida em casos em que os riscos da dívida são elevados.

3. Os países do G20 devem ajudar os governos a conceber reformas fiscais verdes de forma a melhorar a distribuição de renda

Enfrentar o desafio das mudanças climáticas requer implementar uma nova estratégia fiscal e de financiamento consistente com a ampla descarbonização. Inicialmente, as reformas fiscais verdes buscaram usar as novas receitas fiscais para reduzir outras taxas, como as da previdência social, e gerar emprego.

Atualmente, as reformas fiscais verdes são mais amplas, não definem o uso específico dos recursos, mas consideram possíveis processos de reciclagem fiscal. A magnitude das transformações estruturais associadas à reforma fiscal verde requer considerar a viabilidade e a economia política das mudanças propostas. Portanto, a implementação dessas reformas fiscais deve ser baseada em um amplo consenso social que as torne viáveis e deixe evidentes as consequências positivas para a população como um todo. Nesse sentido, elas devem incorporar uma contribuição para melhorar a distribuição de renda. Incorporar essas transformações estruturais ao estilo atual de desenvolvimento requer uma estratégia de financiamento. As transformações estruturais necessárias para construir uma economia neutra em carbono entre 2050 e 2070 implicam vários riscos de transição que impactam significativamente o sistema financeiro. Porém, as evidências mostram que o sistema financeiro não incorpora os riscos da transição climática de forma adequada. Por exemplo, não considera os riscos implícitos em ativos encalhados que serão transmitidos na forma de mudanças bruscas no valor dos ativos bancários, com impactos sobre os balanços dessas instituições. Isso resultará em uma bolha de carbono.

No entanto, nos últimos anos houve um aumento substancial no financiamento associado à temática, como, por exemplo, títulos verdes, sustentáveis, climáticos ou de gênero. Esses tipos de financiamento representam uma alavanca fundamental para a transformação. No entanto, deve-se notar que esses mecanismos de financiamento são crescentemente acompanhados da exigência de cumprimento de certas metas climáticas, sociais ou de gênero. Portanto, o não cumprimento pode resultar em pagamentos mais altos, tornando-se um obstáculo adicional ao desenvolvimento. Assim, uma nova política fiscal e de financiamento consistente com uma ampla descarbonização da economia é essencial para implementar as transformações estruturais necessárias para o estilo atual de desenvolvimento.

Essas estratégias fiscais e de financiamento não devem apenas considerar a preservação dos saldos fiscais atuais, mas também construir um novo paradigma de gestão fiscal e da dívida pública.

Possíveis resultados

Em relação às abordagens para medir a sustentabilidade fiscal em exercícios de DSA, as vantagens para países devedores sob estresse são substanciais. Por um lado, tem-se uma melhor compreensão do impacto de choques não associados a variáveis macrofinanceiras nos perfis da dívida pública. Por outro lado, as novas avaliações de sustentabilidade funcionariam como um novo dispositivo de sinalização para o sistema financeiro, preservando itens de despesa associados ao desenvolvimento sustentável diante do estresse financeiro. Os efeitos adversos imediatos estão relacionados à substituição de uma metodologia conhecida por outra, que requer um período de teste.

Trocar pagamentos de serviço de dívida por gastos com a natureza é outra maneira de preservar ativos naturais em situações de estresse financeiro. Com a perspectiva de médio prazo discutida neste *policy brief* incluindo altas taxas de juros e mercados financeiros apertados, essas operações de swap serão extremamente úteis para o Sul Global em um futuro próximo. No entanto, não se deve esperar que tais instrumentos resolvam problemas de solvência fiscal; como o G77 (2024) apontou, esses swaps não devem ser considerados substitutos para estratégias mais amplas de reestruturação de dívida. Da mesma forma, não devem ser vistos como substitutos para uma estratégia de financiamento verde mais geral que muitos governos do Sul Global precisam implementar (Chamon *et al.*, 2022).

Em relação à reforma tributária verde, as evidências disponíveis sobre as consequências da política fiscal ambiental são complexas, mas mostram que os impostos ambientais contribuem para reduzir as externalidades negativas.

No entanto, embora normalmente sejam insuficientes para controlar a externalidade negativa por completo, são importantes instrumentos de arrecadação de receitas. Isso ocorre porque as demandas pelos bens que causam a externalidade negativa normalmente têm elasticidades de renda altas e elasticidades de preço baixas em termos absolutos. Da mesma forma, as evidências sobre a incidência de impostos indicam que os impostos sobre combustíveis e automóveis têm, em geral, efeitos progressivos na distribuição de renda, considerando a porcentagem de gastos com esses bens no gasto total por quintil de renda. Os impostos sobre eletricidade, por outro lado, têm efeitos mistos na distribuição de renda. Nesse sentido, é importante considerar os processos de reciclagem fiscal para garantir que as reformas tributárias verdes tenham efeitos positivos na distribuição de renda. Nesse contexto, destaca-se a relevância potencial de um imposto sobre carbono.

Referências

Adrian, T. (2023), “Higher-for-Longer Interest Rate Environment is Squeezing More Borrowers”.

Disponível [aqui](#)

Chamon, Marcos, Erik Klok, Vimal Thakoor, and Jeromin Zettelmeyer (2022), “Debt-for-Climate Swaps: Analysis, Design, and Implementation.” IMF Working Paper 2022/162, International Monetary Fund, Washington, DC.

Chuku Chuku, Prateek Samal, Joyce Saito, Ms. Dalia S Hakura, Mr. Marcos d Chamon, Mr. Martin D. Cerisola, Guillaume Chabert, and Mr. Jeromin Zettelmeyer (2023), “Are We Heading for Another Debt Crisis in Low-Income Countries? Debt Vulnerabilities: Today vs the pre-HIPC Era”. Disponível [aqui](#)

Ekeruche, Mma; Chris Heitzig, Oreoluwa Adenuga, Oludele Folarin, and Kashema Bahago (2023), “Debt for climate and development swaps in Nigeria”. Disponível [aqui](#)

G20 (2024), “[Brazil at the G20 Presidency](#)”.

G77 (2024), “Third South Summit Outcome Document”. Disponível [aqui](#)

Galindo, L. and F. Lorenzo (2023a), “Climate Change, Fiscal Risks and Public Debt Management in Latin America”. Disponível [aqui](#)

Galindo, L. and F. Lorenzo (2023b) “Fiscal and Financial Challenges of Climate Transition in Latin America”. Disponível [aqui](#)

IMF (2019), “A Strategy for IMF Engagement on Social Spending”. Disponível [aqui](#)

IMF (2023), “Global Financial Stability Report, October 2023: Financial and Climate Policies for a High-Interest-Rate Era”. Disponível [aqui](#)

Kose, M. A., and F. Ohnsorge (2024), Falling Long-Term Growth Prospects: Trends, Expectations, and Policies. Washington, DC: World Bank. doi: 10.1596/978-1-4648-2000-7.

UNCTAD (2023), “A world of debt. A growing burden to global prosperity”. Disponível em <https://unctad.org/publication/world-of-debt>