

análise de conjuntura

Agricultura

ANTONIO CARLOS LIMA NOGUEIRA

p. 3 Antonio Carlos Lima Nogueira analisa o Plano Safra 2021-2022, comparando-o com os recursos e programas do ano anterior.

Nível de Atividade

VERA MARTINS DA SILVA

p. 7 Vera Martins da Silva comenta a divulgação dos dados da atividade econômica do segundo trimestre de 2021, fazendo um comparativo com o desempenho do PIB trimestral do Brasil nos últimos vinte anos.

temas de economia aplicada

Negociação Coletiva de Salários, Inflação e Ciclo Econômico

HÉLIO ZYLBERSTAJN

p. 12 Hélio Zylberstajn verifica de que forma os sindicatos negociaram o reajuste salarial nos últimos dez anos, tendo em vista o comportamento da inflação e da ocupação da mão de obra, e usando o banco de dados do Salariômetro.

A Pandemia da COVID-19 e Seus Impactos na Desigualdade Global

JOSÉ PAULO ZEETANO CHAHAD

p. 19 José Paulo Z. Chahad discute os principais impactos da pandemia da COVID-19 sobre a desigualdade de renda no cenário internacional, que indica a elevação da desigualdade global, tanto dentro dos países quanto entre eles.

Indicadores de Finanças Públicas do Estado de São Paulo

CARLOS NATHANIEL ROCHA CAVALCANTE,
RODRIGO DE LOSSO

p. 40 Carlos Nathaniel Rocha Cavalcante e Rodrigo De Losso apresentam um breve conjunto de indicadores da saúde fiscal do Estado de São Paulo na última década, comentando, dentre outros, a receita corrente líquida e os investimentos do ente federado.

O Orçamento de 2022 e os Labirintos Fiscais

GUILHERME TINOCO

p. 47 Guilherme Tinoco comenta a proposta anual de orçamento para o ano de 2022 enviada pelo Ministério da Economia para o Congresso Nacional, mencionando alguns pontos controversos como a questão das desonerações e o novo programa social apresentado.

Um Caminho Difícil, Porém Urgente, Rumo a Uma Economia Mais Verde no Brasil

GABRIEL BRASIL

p. 50 Gabriel Brasil aponta que, dada a gravidade do risco climático, não é mais possível considerar a agenda sustentável como um assunto menos urgente, comentando as iniciativas privadas e públicas no Brasil no tocante ao assunto.

Relatório de Indicadores Financeiros

NEFIN-FEA-USP

p. 53 O NEFIN apresenta os principais fatores de risco utilizados na literatura, assim como o *dividend yield*, *short interest* e IVol-BR, utilizando dados brasileiros.

Nota CEMEC 08/2021 - Fatores do Aumento da Poupança do Setor Privado na Crise

CEMEC – FIFE

p. 57 O CEMEC-Fipe analisa o aumento recente da taxa de poupança no país, formulando algumas hipóteses sobre os fatores que têm determinado esse desempenho.

pesquisa na fea – Economia

p. 67 Esta seção divulga a pesquisa acadêmica desenvolvida por mestrandos e doutorandos do Departamento de Economia da FEA/USP, publicando os resumos das dissertações e teses defendidas recentemente.

economia & história

Espaço Fiscal e Recuperação Econômica no Pós-Pandemia de Covid-19

RÔMULO MANZATTO

p. 70 Rômulo Manzatto baseia-se no Relatório de Desenvolvimento Sustentável da ONU para refletir sobre a maior dificuldade dos países em desenvolvimento em financiar seus déficits fiscais recentes.

INFORMAÇÕES FIPE É UMA PUBLICAÇÃO MENSAL DE CONJUNTURA ECONÔMICA DA FUNDAÇÃO INSTITUTO DE PESQUISAS ECONÔMICAS – ISSN 1678-6335

Conselho Curador

Simão Davi Silber
(Presidente)
André Franco Montoro Filho
Andrea Sandro Calabi
Denisard C. de Oliveira Alves
Francisco Vidal Luna
Hélio Nogueira da Cruz
José Carlos de Souza Santos
José Paulo Zeetano Chahad
Juarez A. Baldini Rizzieri

Diretoria

Diretor Presidente
Carlos Antonio Luque
Diretora de Pesquisa
Maria Helena Garcia
Pallares Zockun
Diretora de Cursos
Vera Lucia Fava

Pós-Graduação

Márcio Issao Nakane
Secretaria Executiva
Domingos Pimentel
Bortoletto
Conselho Editorial
Heron Carlos E. do
Carmo
Lenina Pomeranz



Luiz Martins Lopes
José Paulo Z.
Chahad
Maria Cristina
Cacciamali
Maria Helena G.
Pallares Zockun
Simão Davi Silber

**Preparação de
Originais e Revisão**

Alina Gasparello de
Araujo <http://www.fipe.org.br>

Editora-Chefe

Fabiana F. Rocha

Produção Editorial

Sandra Vilas Boas

análise de conjuntura



Agricultura: o Plano Safra 2021-2022

ANTONIO CARLOS LIMA NOGUEIRA (*)

O Plano Safra é um documento anual do Governo Federal com as diretrizes de financiamento em termos de alocação de recursos e taxas de juros para as diversas atividades do setor agropecuário do Brasil. A edição para a safra 2021-2022 foi apresentada em junho de 2021 pelo Ministério de Agricultura, Pecuária e Abastecimento (MAPA). Trata-se de uma fonte de orientação para os tomadores de decisão nos segmentos dos sistemas agroindustriais e para as instituições financeiras e seguradoras que oferecem crédito e serviços de seguro aos produtores. O objetivo deste artigo é analisar o Plano Safra 2021-2022, com foco na comparação de recursos e programas em relação ao ano anterior.

O volume total de recursos do plano é R\$ 253,6 bilhões, o que

representa um crescimento de 5,9% em relação ao ano anterior, que tinha um valor de R\$ 239,83 bilhões. Essa variação resulta em perda de poder de compra para o produtor, visto que em agosto de 2021 o IPCA acumulado em 12 meses atingiu 8,99%. Do total de recursos a parcela de crédito rural é de R\$ 251,2 bilhões, com crescimento de 6,3% sobre o valor de R\$ 236,3 bilhões no ciclo anterior. Com relação ao regime de juros, o valor de crédito rural está dividido entre a parcela de juros controlados, de R\$ 165,2 bilhões, e a parcela de juros livres, de R\$ 86 bilhões. No ano anterior, foram destinados R\$ 153,7 bilhões para empréstimos com juros controlados, que foram reajustados em 7,5% para o plano atual.

O valor direcionado à subvenção ao prêmio de seguro rural é de R\$ 1 bilhão, que indica uma redução de 23% sobre o valor de R\$ 1,3 bilhão do plano anterior. Trata-se de um corte relevante que reduzirá a capacidade de contratação de seguros dos produtores e assim aumentar os riscos de perdas financeiras em caso de quebras de safra. Para o apoio à comercialização, o plano disponibiliza R\$ 1,4 bilhão, o que indica um decréscimo de 21,3% sobre o valor do ano anterior, de R\$ 1,78 bilhão. Essa variação deve provocar uma deterioração nas condições dos produtores para a comercialização da safra, especialmente se houver um aumento do volume de produção.

Na Tabela 1 são apresentadas as taxas de juros para as finalidades previstas no plano. Observa-se que

as taxas mais vantajosas são para o PRONAF (Programa Nacional de Fortalecimento da Agricultura Familiar), de 3,0% e 4,5%. Em uma faixa intermediária encontram-se o PRONAMP (Programa Nacional de Apoio ao Médio Produtor Rural), com 5,5% e 6,0% e os investimentos prioritários, com 5,5% e 7,0%. Na faixa superior estão os demais produtores e outros investimentos, com 7,5%, 8,0% e 8,5%. Para as condições atuais do crédito no País, essas faixas ainda são atrativas, considerando-se que há uma expectativa de elevação da taxa SELIC para 8,0% em 2022.

Tabela 1 - Taxas de Juros por Finalidade no Plano Safra 2021/2022

Finalidade	Taxa de juros (% a.a.)
PRONAF	3,0 e 4,5
PRONAMP	5,5 e 6,0
Demais produtores e investimentos	7,5 – 8,0 – 8,5
Investimentos prioritários	5,5 e 7,0

Fonte: MAPA, Plano Safra 2021/2022.

O plano informa que, em relação às finalidades, os recursos de crédito rural estão divididos entre as categorias de custeio e comercialização, com R\$ 177,8 bilhões, e de investimento, com R\$ 73,4 bilhões, sendo que essa rubrica recebeu um acréscimo de 29% em relação ao ano anterior. Portanto, observa-se uma opção de aumentar a disponibilidade para investimentos, como forma de fomentar a adoção de novas tecnologias e incrementar a produtividade.

Com relação à divisão dos recursos por tipo de beneficiário, observa-se que os pequenos produtores que buscam o PRONAF poderão contratar R\$ 39,3 bilhões, o que representa um aumento de 19% sobre o ano anterior. O programa prevê R\$ 17,6 bilhões para investimento, o que representa um acréscimo de 29%. Também foi implementado um aumento para R\$ 500 mil no valor da renda bruta anual para enquadramento do produtor. Os demais produtores e as cooperativas devem receber R\$ 211,9 bilhões (aumento de

4%). Dessa parcela, R\$ 34 bilhões são destinados ao PRONAMP, que teve um reenquadramento da renda bruta anual de R\$ 2,0 milhões para até R\$ 2,4 milhões.

Na área de investimentos, o PRONAF conta com as linhas “Pronaf Mais Alimentos”, “Pronaf Bioeconomia” e “Pronaf Agroindústria”. Com elas é possível financiar projetos que contemplem inovação tecnológica no meio rural. Na área de bioeconomia, estão previstos recursos para sistemas agroflorestais, produção de bioinsumos e turismo rural.

O Programa ABC (Agricultura de Baixo Carbono), com a denominação de Programa para a Redução de Gases de Efeito Estufa, financia a recuperação de áreas e de pastagens degradadas, a implantação e ampliação de sistemas de integração lavoura-pecuária-florestas, correção e adubação de solos e implantação de práticas conservacionistas de solos.

O programa inclui também a implantação e manutenção de florestas comerciais, de culturas de dendê, nozeiras e oliveiras, implantação de agricultura orgânica, recomposição de áreas de preservação permanente ou de reserva legal, e outras práticas que envolvem produção sustentável e resultam em baixa emissão de gases causadores de efeito estufa.

Serão destinados R\$ 5,5 bilhões para o Programa ABC, que é o maior valor já alocado ao programa, com um aumento de 100% em relação ao ano anterior. O programa está sendo revisado para a próxima década e deverá ser denominado ABC+. No Programa ABC foi incluído um limite de crédito coletivo de até R\$ 20 milhões, para geração de energia elétrica a partir de biogás e biometano.

Outra novidade foi a criação do subprograma “ABC Manejo de Solos”, com integração do financiamento para recuperação de solo ao Programa ABC, garantindo que essa tecnologia esteja vinculada ao ABC+ e aos objetivos gerais da política. Também se verifica a inclusão do financiamento de implantação, melhora-

mento e manutenção de sistemas de geração de energia renovável para consumo próprio no Programa ABC, alinhado com os objetivos de redução de emissões de GEE e adaptação dos sistemas produtivos, além de autorizar o financiamento de unidades de produção de bioinsumos e biofertilizantes na propriedade rural, para consumo próprio.

O Plano prevê a manutenção da taxa de juros do Programa ABC em patamares competitivos (7% a.a.) em relação a outros programas como Moderfrota (8,5% a.a.) e Moderagro (7,5% a.a.) como forma de induzir a adoção de tecnologias de baixa emissão de carbono e adaptação às mudanças do clima no campo.

As atividades de recuperação de Reserva Legal e áreas de preservação permanente (APP) seguem com as menores taxas de juros (5,5% a.a.) no Programa ABC. Esse é um passo que ajudará a avançar na agenda de implementação do Código Florestal ao disponibilizar crédito com juros mais competitivos a proprietários rurais que precisam recuperar vegetação em suas propriedades ou compensar os passivos de Reserva Legal.

O financiamento de ativos fixos relacionados às atividades de aquicultura, avicultura, carcinicultura, suinocultura, ovinocaprino-cultura, piscicultura e pecuária de leite passa a ser contemplado pelo

Inovagro (e não mais no Moderagro). Assim, percebe-se no Plano Safra 2021/2022 o início de um movimento para simplificação dos programas do crédito rural com alocação de itens financiáveis do Moderagro para os Programas ABC e Inovagro.

Está previsto também o Programa de Construção de Armazéns (PCA), que financia investimentos para a ampliação e construção de novos armazéns, com uma dotação de R\$ 4,12 bilhões, o que indica um crescimento de 84% sobre o plano anterior. Estima-se que esses recursos sejam suficientes para aumentar em até 5 milhões de toneladas a capacidade instalada, com cerca de 500 novas plantas de armazenagem.

Para o Programa de Seguro Rural (PSR), o orçamento é de R\$ 1 bilhão, que poderá gerar 158 milhões de apólices contratadas, segurar 10 milhões de hectares e um valor de R\$ 55 bilhões. Está sendo proposto o Plano Trienal de Seguro Rural 2022-2024, que inclui a simplificação e o aumento dos limites financeiros, o aumento da subvenção para o milho de verão e de segunda safra, assim como o acréscimo no seguro de 60 culturas. Os critérios básicos são de 20% de subvenção para a soja e 40% de subvenção para as demais culturas, incluindo frutas, olerícolas, café, cana-de-açúcar, florestas, pecuária e aquicultura. O limite anual proposto

é de R\$ 60 mil por grupo de atividade.

Está previsto também o Projeto Piloto de PSR Pronaf, com orçamento exclusivo de R\$ 50 milhões e 60% de subvenção para as culturas de banana, maçã, uva, milho de primeira safra e soja. Para atividades de grãos nas regiões Norte e Nordeste também está previsto um orçamento exclusivo de 50 milhões.

O Plano inclui mudanças no Zoneamento de Risco Agroclimático (ZARC), no qual se destacam o detalhamento dos tipos de solo e níveis de manejo e o lançamento do ZarcPro – zoneamento por nível de produtividade com diferenciação das tecnologias adotadas pelos produtores. Os avanços no seguro rural contribuem para melhorar a gestão de riscos nas propriedades, a resiliência produtiva do setor e induzem a adoção de tecnologias e boas práticas no campo.

A edição do Plano Safra 2021-2022 indica uma avaliação abrangente das diversas condições necessárias para o desenvolvimento do setor agropecuário no sentido de favorecer a inovação e a sustentabilidade, como forma de atender às exigências crescentes da sociedade com relação à mitigação das mudanças climáticas e preservação de recursos naturais.

A manutenção do foco dos recursos com juros controlados para produtores com menor capacidade fi-

nanceira, o incentivo aos investimentos e o reforço do Programa ABC apontam para uma direção adequada. Aparentemente, os recursos para os pequenos produtores ainda poderão apresentar uma demanda crescente para os próximos anos, que deverá ser atendida para que se possa garantir o abastecimento de produtos da cesta básica em condições economicamente viáveis e com a sustentabilidade ambiental garantida.

() Pesquisador do PENSA USP - Centro de Conhecimento em Agonegócios (E-mail: aclimano@gmail.com).*

Nível de Atividade: Otimismo Inicial se Desfaz, Mas a Retomada Segue Seu Curso

VERA MARTINS DA SILVA (*)

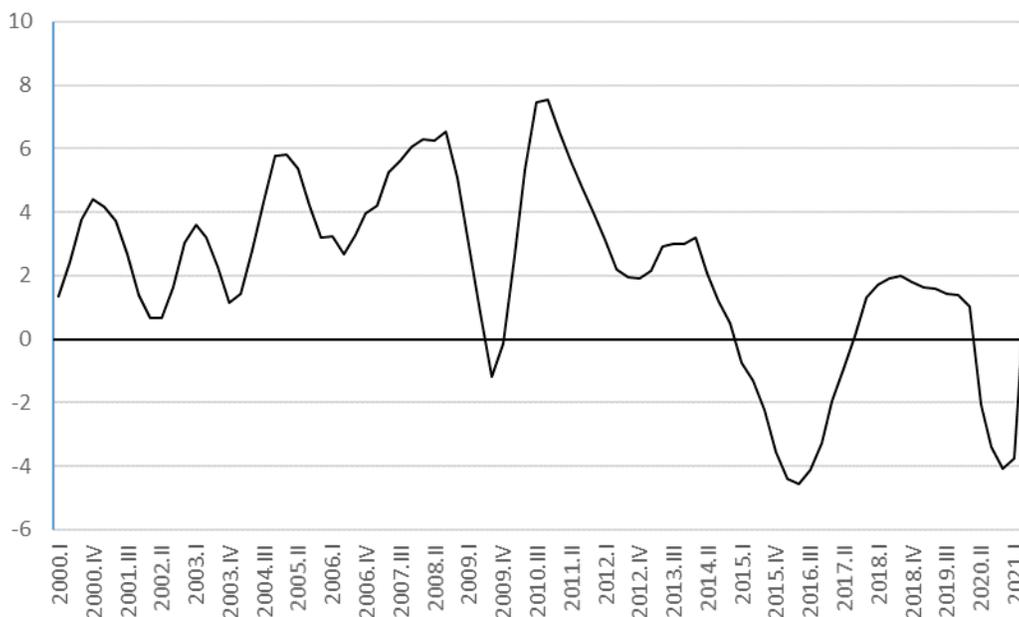
O forte otimismo inicial sobre o desempenho da economia em 2021 esfriou depois da divulgação dos dados da atividade econômica do segundo trimestre de 2021. No segundo trimestre de 2021, o Produto Interno Bruto foi estimado pelo IBGE em R\$ 2.143,4 bilhões, sendo R\$ 1.849,1 bilhões referentes ao Valor Adicionado (VA) a preços básicos e R\$ 292,3 bilhões referentes a Impostos sobre Produtos Líquidos de Subsídios. Em relação ao trimestre anterior, houve relativa estabilidade, estimada em -0,1% da série com ajuste sazonal e aumento de 1,8% no acumulado de quatro trimestres terminado no segundo trimestre de 2021.

A decepção do PIB do segundo trimestre em relação ao trimestre anterior deveu-se principalmente ao desempenho negativo da Agropecuária, que apresentou queda de 2,8%, resultado decorrente da queda de produção de café (-21%), algodão (-17%) e milho (-11%), principalmente pelos efeitos climáticos adversos, que superaram o crescimento de outras atividades agropecuárias, como a produção de soja e de arroz.

Na comparação de quatro trimestres finalizados no segundo trimestre de 2021, houve um aumento de 1,6% do Valor Adicionado a preços de mercado e de 2,8% dos

Impostos sobre Produtos Líquidos de Subsídios. O Gráfico 1 apresenta o desempenho do acumulado de quatro trimestres comparativamente ao mesmo período do ano anterior desde o primeiro trimestre de 2000 até o segundo trimestre de 2021, destacando-se a queda de atividade ao final de 2008 e 2009 devido à crise financeira internacional, a recessão entre 2015 e 2017 e o período recessivo recente causado pela pandemia da Covid-19. Fica evidente que já temos meia década perdida em termos de crescimento do PIB, e o futuro da economia continua muito incerto.

Gráfico 1 - Desempenho do PIB Trimestral no Brasil, Resultado Acumulado em Quatro Trimestres Contra Quatro Trimestres Acumulados no Ano Anterior (%). 2000.I a 2021.II



Fonte: IBGE, Contas Nacionais Trimestrais.

Na comparação do acumulado de quatro trimestres terminado no segundo trimestre de 2021 contra o mesmo período do ano anterior, destaca-se o desempenho positivo da Indústria Total (4,7%), especialmente da Indústria de Transformação (8,1%) e da Eletricidade e Gás, Água, Esgoto, Atividades de Gestão de Resíduos (3,5%). Para se ter uma ideia do tamanho dessas atividades na economia brasileira, em 2020 a Indústria de Transformação representava 11,3% do Valor Adicionado a preços básicos enquanto a Indústria de Eletricidade, Gás, Água e Esgoto, Gestão de Resíduos representava 2,9%. Entre as indústrias com desempenho menos favorável, no comparativo de quatro trimestres, tem-se a Indústria de

Construção, que representa 3,3% do VA em 2020, apresentou uma leve queda (-0,7%) e as Indústrias Extrativas, que em 2020 representaram 2,9% do VA, apresentaram estabilidade (-0,2%).

A Agropecuária, que em 2020 representava 6,8% do VA, apresentou crescimento acumulado de quatro trimestres de 2% no segundo trimestre de 2021. No caso dos Serviços, apesar do resultado de estabilidade do conjunto das suas atividades, com aumento de apenas 0,5%, alguns subsetores de Serviços tiveram desempenho relevante, especialmente pela retomada de uma série de atividades que haviam sido impactadas pela pandemia da Covid-19. Entre esses ser-

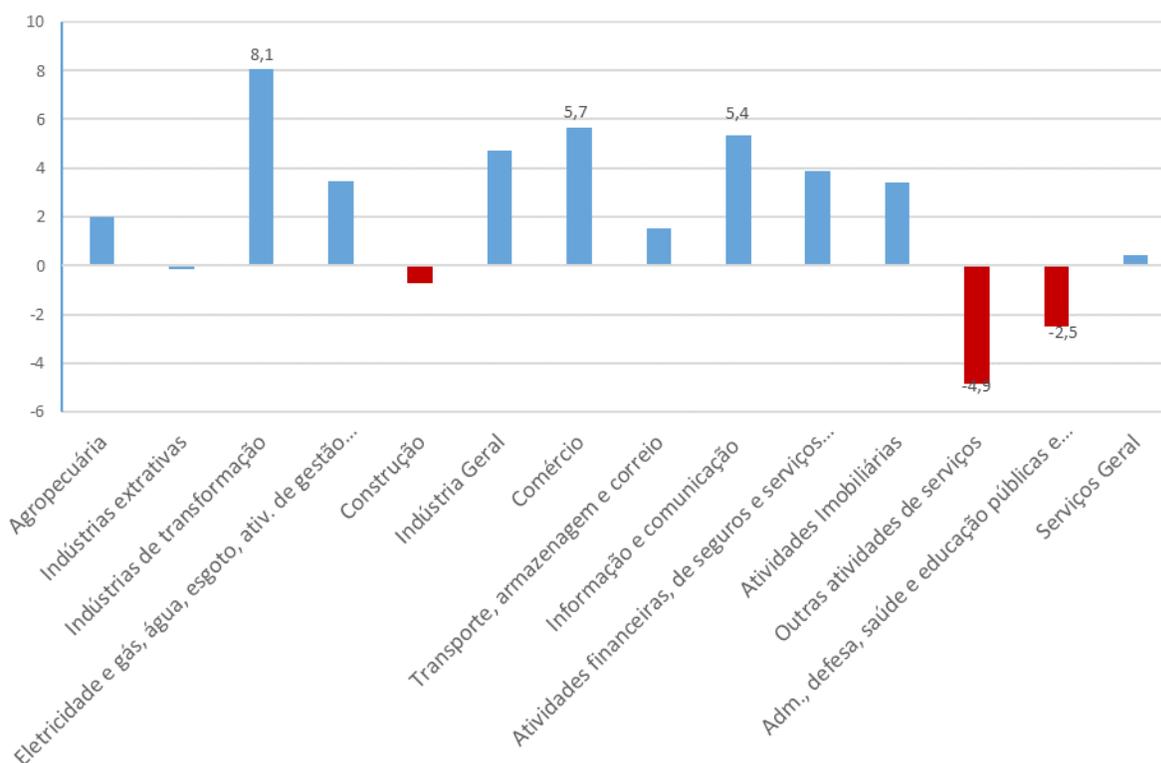
viços, destaque para o crescimento do Comércio (5,7%), Informação e Comunicação (5,5%), Atividades Financeiras, de Seguros e Serviços Relacionados (3,9%) e Atividades Imobiliárias (3,4%). O Comércio representava o maior subsetor dos Serviços em termos de representatividade no VA em 2020 (13,9% do total), enquanto Serviços de Informação e Comunicação 3,5%, Atividades Financeiras 7% e Atividades Imobiliárias 10,3%.

O Gráfico 2 apresenta o desempenho dos setores produtivos na comparação do acumulado de quatro trimestres finalizado no segundo trimestre de 2021 em relação ao mesmo período do ano anterior, destacando-se o desempenho

positivo da Indústria de Transformação (8,1%), do Comércio (5,7%) e de Serviços de Informação e de Comunicação (5,4%). Os destaques negativos foram na produção de Outras Atividades de Serviços (-4,9%) e nas Atividades de Serviços oferecidos pela Administração Pública (-2,5%). O grupo de Outras Atividades

de Serviços inclui um conjunto enorme e diversificado de atividades de serviços, que representavam 16,2% do VA em 2020. Também as atividades de serviços oferecidos pela Administração Pública (educação, saúde, defesa e seguridade social) representam um conjunto ainda maior do VA gerado no país, 17,9% em 2020.

Gráfico 2 - Desempenho dos Setores Produtivos, Acumulado em Quatro Trimestres Finalizado no Segundo Trimestre de 2021 (%)



Fonte: IBGE, Contas Nacionais Trimestrais.

O Gráfico 3 apresenta o desempenho das Contas Nacionais Trimestrais pela ótica da despesa, destacando-se o desempenho positivo da Formação Bruta de Capital Fixo (12,8%) e da Exportação (2,4%), estabilidade do Consumo das Famílias e queda do Consumo do Governo (-2,6%), face à retomada da política de controle do gasto fiscal mesmo ainda no período de crise econômica. A Importação apresentou redução de 1,7%, decorrente da própria contração da atividade

interna durante a pandemia. O Consumo das Famílias, que em 2020 representava 63% do PIB, está em queda há cinco trimestres. Efetivamente, a última vez que o Consumo das Famílias apresentou crescimento significativo foi no primeiro trimestre de 2020, antes do choque da pandemia da Covid-19. Desde então, o Consumo das Famílias caiu e ficou estável no segundo trimestre de 2021. O Consumo foi duramente atingido, mesmo com o Auxílio Emergencial distribuído em

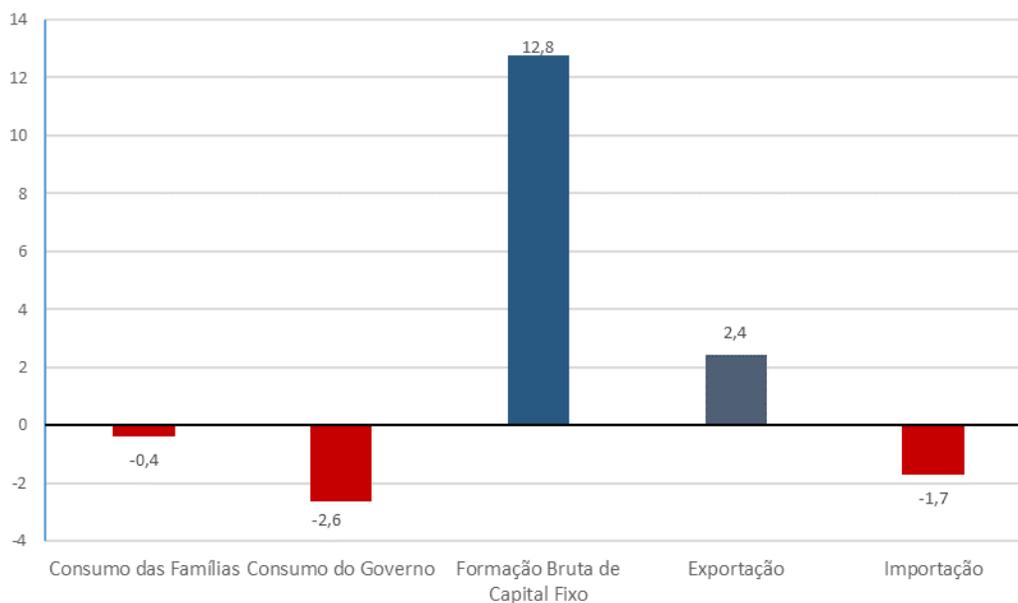
2020 e sua versão mais reduzida em 2021. Contribuíram para a redução do Consumo das Famílias a elevada Taxa de Desocupação, de 14,1% em junho de 2021, e o desalento no mercado de trabalho (que faz dobrar essa taxa), assim como os aumentos de preços generalizados de bens e serviços, que diminuem o poder de compra das famílias.¹

O Consumo do Governo, que em 2020 representava 20,5% do PIB, tem sido declinante há 8 trimestres, desde o terceiro trimestre de 2019, em função da aplicação da regra do teto de gastos, que limita o aumento de gastos públicos para além da própria inflação do ano anterior medida pelo IPCA, Índice de Preços ao Consumidor Ampliado do IBGE. Vale lembrar que embora um conjunto expressivo de despesas do governo de apoio a pessoas e empresas em 2020 tenha

sido executado por fora da regra do teto de gastos, a maioria dos programas de governo está submetida a essa regra de contenção de aumento de gastos reais, independentemente da fase do ciclo em que se encontra a economia. Desse modo, os gastos do governo em educação, saúde e segurança – que representam o grosso do consumo do governo – têm sido contidos nos últimos anos, daí sua queda em termos reais.

A Formação Bruta de Capital Físico teve desempenho positivo (12,8%), especialmente devido ao aumento de investimentos. No entanto, deve-se ressaltar que este componente de demanda é o que mais oscila ao longo do tempo, apresentando crescimento real nos dois primeiros trimestres de 2021 depois de três trimestres de queda.

Gráfico 3 - Desempenho dos Agregados de Despesa, Acumulado em Quatro Trimestres Finalizado no Segundo Trimestre de 2021 (%)



Fonte: IBGE, Contas Nacionais Trimestrais.

A contrapartida de consumo em queda foi a ampliação da poupança. No segundo trimestre de 2021, a Poupança Bruta foi estimada em R\$ 447,3 bilhões contra R\$ 267,9 bilhões no mesmo período de 2020, valores correntes. Ocorreu também uma ampliação da Capacidade de Financiamento, que passou de R\$ 35,7 bilhões no segundo trimestre de 2020 para R\$ 81,4 bilhões no segundo trimestre de 2021. Esse aumento da capacidade de Financiamento resulta do impacto positivo do aumento de R\$ 55,1 bilhões no saldo externo de bens e serviços e do impacto negativo do aumento de R\$ 8,3 bilhões da Renda Líquida de Propriedade Enviada ao Resto do Mundo. Ao contrário da experiência histórica do país, que costumava apresentar uma Capacidade de Financiamento negativo, usando recursos externos para fechar suas contas, a pandemia causou uma redução de atividades e de importações de bens e serviços, que permitiu que houvesse um saldo positivo nesta conta de Capacidade de Financiamento.

As informações mais recentes sobre o Comércio, divulgadas pela Pesquisa Mensal do Comércio (PMC) do IBGE em 12/09/2021, indicam que esse subsetor dos Serviços estava se recuperando até julho deste ano, com o volume de vendas aumentando em 1,2% em relação ao mês anterior, com quatro meses seguidos em aumento, e fazendo com que esse indicador atingisse o pico da série histórica, iniciada em 2000. O resultado acumulado no ano foi de 6,6% e em 12 meses foi de 6,9%. No caso do Comércio Varejista Ampliado (que inclui também veículos, motos, partes e peças e materiais de construção), o crescimento acumulado no ano até julho foi de 11,4% e em 12 meses foi de 8,4%. Isso indica que os consumidores estavam voltando às compras não essenciais depois de meses com retração de consumo. Esse bom desempenho só deve ser incorporado na próxima divulgação das Contas Nacionais sobre o terceiro trimestre de 2021.

No caso do Comércio Varejista Ampliado, destaca-se o crescimento de 19,1% no Material de Construção e de 11,7% em Veículos e Motos, Partes e Peças. Já no grupo de vendas de Combustíveis e Lubrificantes ocorreu

queda de 0,5%, e no grupo de Super e Hipermercados, Produtos Alimentícios, Bebidas e Fumo houve estabilidade com -0,1%. Os recentes aumentos de preços estão corroendo o poder de compra dos consumidores, atingindo duramente as classes de menor renda que gastam relativamente mais com alimentos, daí o freio no consumo de produtos alimentares.

A Pesquisa Mensal dos Serviços (PMS/IBGE) divulgada em 14/09/2021 mostrou uma retomada dos Serviços, crescendo 1,1% entre junho e julho de 2021, quarta taxa positiva seguida, e 3,9% acima do nível pré-pandemia de fevereiro de 2020. No acumulado do ano, o crescimento foi de 10,7% e em 12 meses, de 2,9%. Porém, apenas duas das cinco atividades cobertas pela pesquisa tiveram crescimento, com destaque para os Serviços Prestados às Famílias, que acumularam alta de 38,4% entre abril e julho, refletindo o retorno de várias atividades presenciais.

1 No segundo trimestre de 2021, foi estimada uma queda de 1,7% da massa de Rendimento Real de Todos os Tipos de Trabalho das Pessoas Ocupadas em relação ao mesmo trimestre de 2020. Queda da renda real, a continuidade da pandemia e um mercado de trabalho adverso estão entre as principais causas da queda e contenção do consumo.

(*) Economista e doutora pela FEA-USP.
(E-mail: veramartins2702@gmail.com).

temas de economia aplicada



Negociação Coletiva de Salários, Inflação e Ciclo Econômico

HÉLIO ZYLBERSTAJN (*)

A teoria econômica explica o comportamento dos sindicatos de trabalhadores por meio de diversos modelos, dos quais vamos mencionar dois. Um deles se vale de recursos importados de outras disciplinas, como a Ciência Política, e formula a hipótese de que os sindicatos tendem a se orientar pelo perfil mediano dos seus filiados. O outro utiliza conceitos da Microeconomia Neoclássica para propor a hipótese de que os sindicatos são instituições racionais que maximizam sua utilidade combinando otimamente dois objetivos: a ocupação de seus filiados (quantidade) e o preço (salário). O exemplo dos dois modelos já permite imaginar que os sindicatos se defrontam com um dilema: têm que compatibilizar objetivos políticos de suas

lideranças com interesses econômicos concretos dos trabalhadores.

Este pequeno texto não pretende testar nenhum modelo econômico de sindicatos. Seu objetivo, mais modesto, é apenas verificar de que forma os sindicatos negociaram o reajuste salarial nos últimos dez anos, tendo em vista o comportamento da inflação e da ocupação da mão de obra. O horizonte temporal foi escolhido simplesmente porque este é o limite que a Pnad Contínua – a principal fonte de dados sobre ocupação da mão de obra – nos oferece (o IBGE a realiza desde o primeiro trimestre de 2012). Para acompanhar a inflação e cotejá-la com os reajustes negociados, o texto utiliza o INPC, a referência preferida pelos sindicatos porque

é o índice que mede a inflação da cesta de consumo de famílias com renda de até 5 salários mínimos, que constituem sua clientela majoritária.

A fonte dos reajustes salariais negociados é o banco de dados do Salariômetro. O Salariômetro baixa nos servidores da Fipe os textos dos acordos coletivos e das convenções coletivas, depositados na página do Sistema Mediador do Ministério do Trabalho e Previdência Social.¹ Nossos pesquisadores transformam os textos em dados, tabulando aproximadamente 40 resultados da negociação coletiva, entre os quais, o reajuste salarial. A Tabela 1 a seguir apresenta o quadro quantitativo da negociação coletiva no Brasil.

Tabela 1 - Quantidade de Negociações – 2012/2021*

Anos	Quantidades			Número índice			Proporção de acordos
	Acordos coletivos	Convenções coletivas	Total	Acordos coletivos	Convenções coletivas	Total	
2012	41.066	8.373	49.439	100	100	100	83,1%
2013	41.255	7.469	48.724	100	89	99	84,7%
2014	42.846	6.234	49.080	104	74	99	87,3%
2015	41.375	5.913	47.288	101	71	96	87,5%
2016	42.005	5.951	47.956	102	71	97	87,6%
2017	41.749	5.671	47.420	102	68	96	88,0%
2018	36.492	5.026	41.518	89	60	84	87,9%
2019	33.553	4.584	38.137	82	55	77	88,0%
2020	33.096	4.673	37.769	81	56	76	87,6%
2021	16.686	2.691	19.377				86,1%
Total	370.123	56.585	426.708				86,7%

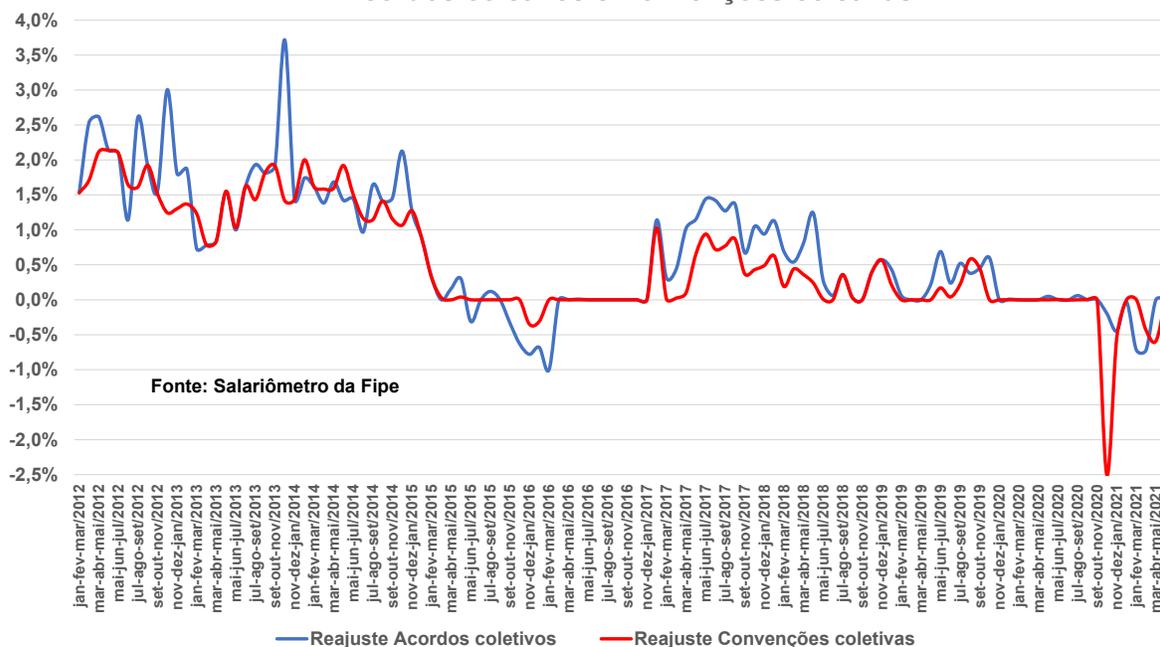
*Instrumentos negociados e registrados até agosto. Fonte: Mediador/MTPS, tabulação: Salariômetro/Fipe.

No período iniciado em 2012, houve 426.708 negociações coletivas, das quais 370.123 produziram acordos coletivos e 56.585 resultaram em convenções coletivas.² A estrutura da negociação mais frequente é o acordo coletivo, que representou 86,7% do total. A proporção de acordos registrou crescimento ao longo do período, indicando que a negociação se torna crescentemente descentralizada no país. Ao longo dos 10 anos, houve em média 42 mil negociações por ano, e o ano de 2014 registrou a maior quantidade (49.080). A partir de 2018, dois fatos provocaram redução na quantidade de negociações: a reforma trabalhista de novembro de 2017 e, mais recentemente, a pandemia da covid-19. A redução foi proporcionalmente maior nas convenções coletivas e menor nos acordos coletivos. A Tabela 1 mostra que, antes da pandemia, a quantidade de negociações começou a crescer, tendo

voltado aos níveis pré-reforma trabalhista no caso dos acordos coletivos. De qualquer forma, mesmo levando em conta a redução dos anos recentes, a atividade da negociação coletiva é de dimensão bastante significativa, o que indica que se constitui em mecanismo relevante no processo de determinação de salários.

Para começar a análise, o Gráfico 1 apresenta a evolução dos reajustes medianos reais dos acordos (curva azul) e das convenções (curva vermelha). A simples inspeção visual é suficiente para constatar que na maior parte do tempo os reajustes negociados em acordos coletivos são mais generosos que os das convenções coletivas. A rigor, apenas nos anos de 2015-2016 os reajustes originados em acordos coletivos ficaram abaixo dos negociados em convenções coletivas.

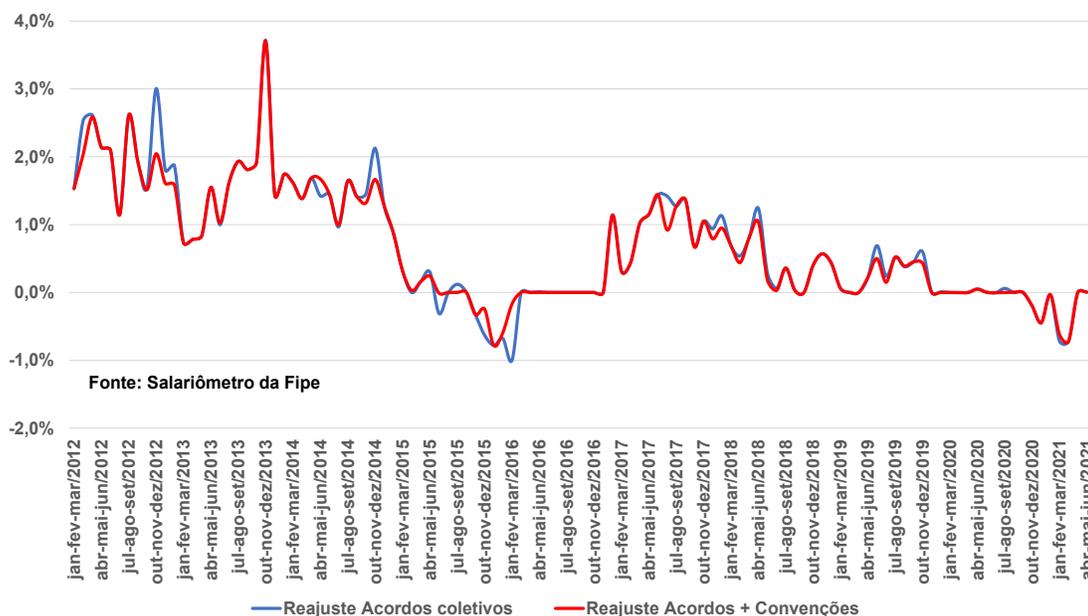
Gráfico 1 – Reajuste Mediano Real – Acordos Coletivos e Convenções Coletivas



Em seguida, o Gráfico 2 apresenta a evolução dos reajustes negociados em acordos coletivos (curva azul) e os negociados nos dois mecanismos, agregadamente (curva vermelha). Agora, as duas curvas são coincidentes na maior parte do período estudado, resultado não surpreendente, já que, conforme mostrado na Tabela

1, a quantidade de acordos é cinco a seis vezes maior que a de convenções. Diante da semelhança entre as duas curvas, para simplificar o texto e a análise, podemos utilizar a partir de agora a curva que representa agregada e simultaneamente as duas estruturas de negociação. Mas é preciso fazer duas considerações.

Gráfico 2 – Reajuste Mediano Real – Acordos Coletivos e Acordos + Convenções



Primeiro, apesar de haver mais acordos coletivos do que convenções coletivas, a quantidade de trabalhadores cobertos por convenções coletivas é maior, pois cobre indivíduos de setores inteiros, enquanto os acordos atingem apenas trabalhadores de empresas, ou seja, apenas partes pequenas dos respectivos setores. Segundo, isso significa que, ao agregar os reajustes das duas estruturas comete-se provavelmente um erro de superestimação do verdadeiro valor do reajuste mediano, já que os reajustes de acordos coletivos são geralmente maiores, como indicado no Gráfico 1. Ao final do texto, este ponto será retomado, à luz dos resultados obtidos.

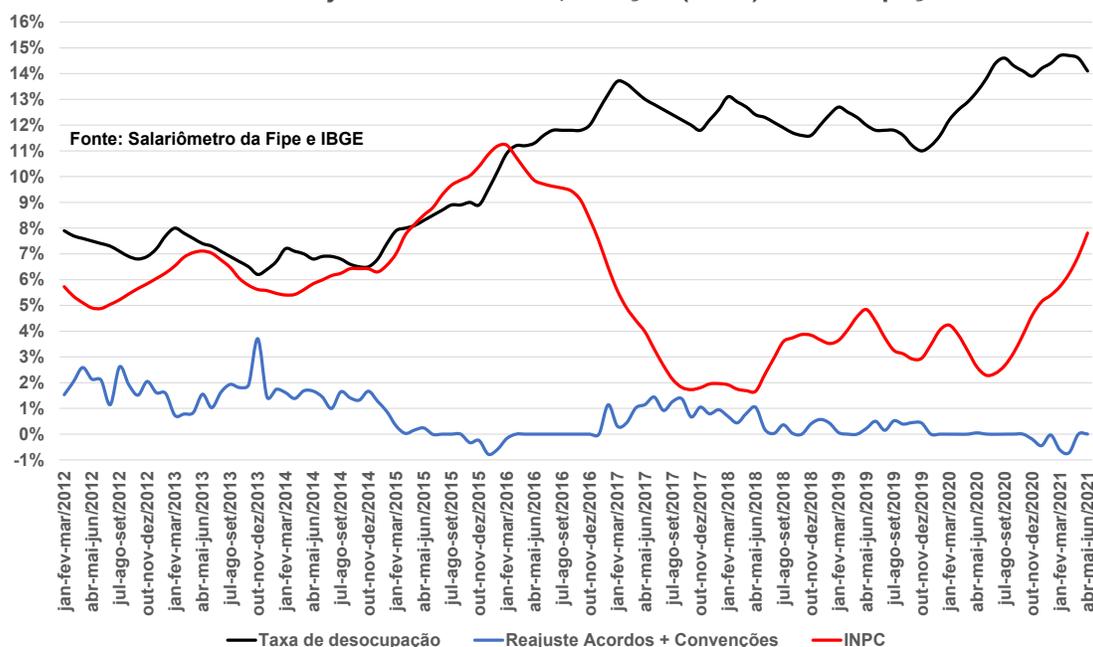
O próximo passo será comparar os reajustes negociados com duas variáveis econômicas: a taxa de inflação e a taxa de desocupação. A taxa de inflação reduz o salário real e seu poder de compra e

a negociação coletiva é, para os trabalhadores, uma oportunidade de recuperá-lo. Por outro lado, a taxa de desocupação é um indicador indireto do nível de atividade econômica. Quando a desocupação cresce, os trabalhadores perdem poder de barganha na mesa de negociação, e vice-versa quando a desocupação se reduz. O Gráfico 3 a seguir apresenta a evolução das três variáveis de interesse: o reajuste real negociado (curva azul), a taxa de inflação, representada pelo INPC acumulado nos 12 meses anteriores à data da negociação (curva vermelha) e a taxa de desocupação (curva preta).

O Gráfico 3 mostra que taxas de inflação entre 5% e 6% juntamente com taxas de desocupação entre 6% e 8% conviveram com reajustes reais positivos, entre 1% e 2%. Foi o que ocorreu até o final de 2014. A partir daí, tanto a taxa de desocupação quanto a taxa de in-

flação cresceram, ambas até 11%, e impactaram negativamente nos reajustes reais, que despencaram para zero e até mesmo para valores negativos (menores que a inflação acumulada). Este foi o quadro observado entre o início de 2015 e meados de 2016. Em seguida, a evolução da desocupação e da inflação seguem caminhos opostos: o INPC se reduz a níveis historicamente pequenos (até 2%) enquanto a desocupação oscila entre 11% e 13%, patamares bastante elevados. O reajuste real volta a ser positivo. É o que ocorreu entre meados de 2016 e meados de 2018. Neste ponto, inicia-se um novo período, com taxas de desocupação ainda bastante elevadas e taxas de inflação crescentes. Novamente, a combinação de inflação e desocupação elevadas comprime os reajustes, que ficam próximos a zero, até a chegada da pandemia, quando se tornam negativos.

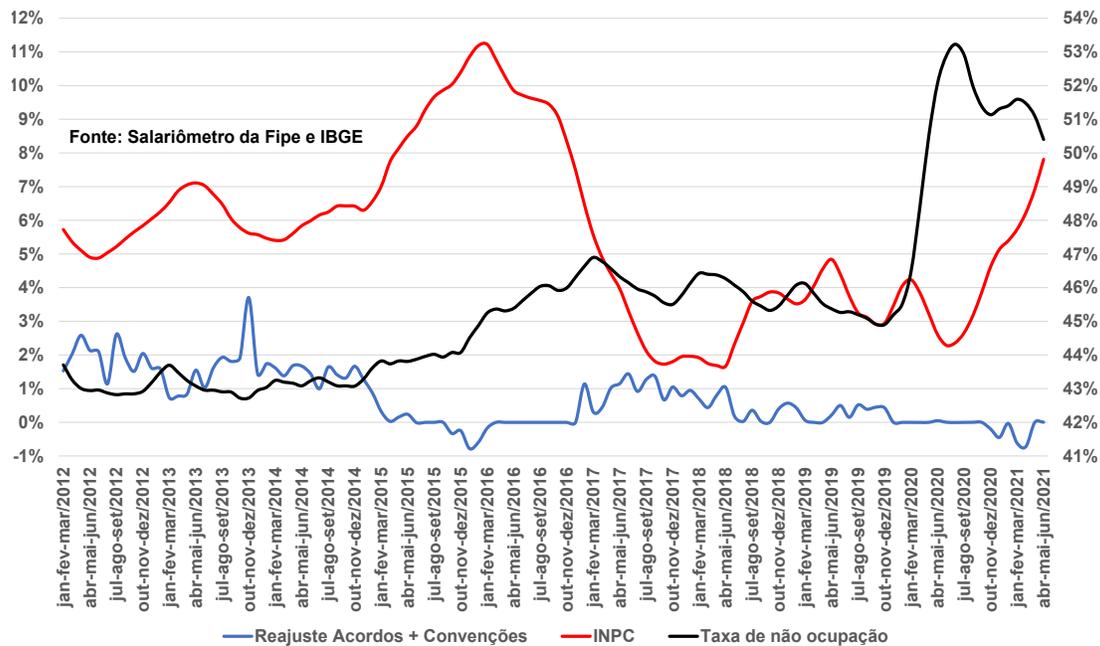
Gráfico 3 – Reajuste Mediano Real, Inflação (INPC) e Desocupação



Para completar a análise, utiliza-se aqui mais uma medida relacionada à desocupação: a taxa de não ocupação. Para obtê-la é preciso saber quantas pessoas não estão ocupadas. Os não ocupados são (a) os desocupados (as pessoas à procura de ocupação) e (b) os que estão fora do mercado de trabalho, embora pertençam à população com idade de trabalhar (os que têm 14 anos ou mais). A taxa de não ocupação é a razão entre todos os não ocupados e todos os que têm idade para trabalhar. O Gráfico 4 apresenta a comparação das curvas dos reajustes reais (curva azul), da taxa de inflação (curva vermelha) e da taxa de não ocupação (curva preta, cujos valores são representados no eixo secundário, o da direita). Os resultados são semelhantes aos apresentados no Gráfico 3 porque a taxa de

não ocupação tem comportamento semelhante ao da taxa de desocupação, com a diferença de se situar em valores de magnitudes bem mais elevadas. A taxa de não ocupação é útil porque mede simultaneamente a desocupação aberta (dos desocupados propriamente ditos) juntamente com desocupação oculta (os desalojados do mercado para o desalento ou para outras formas de não ocupação). É uma medida mais ampla e ao mesmo tempo mais objetiva da insuficiência da ocupação. Note-se que a taxa de não ocupação apresenta um crescimento mais pronunciado e mais perceptível do que a taxa de desocupação a partir do início da pandemia, uma indicação do enorme movimento de retirada do mercado de trabalho.

Gráfico 4 – Reajuste Mediano Real, Inflação (INPC) e Não Ocupação



Considerações Finais

Os dados aqui reunidos sugerem que acordos coletivos oferecem resultados mais vantajosos para os trabalhadores, em termos de aumentos reais de salário. Muitos estudiosos do tema repudiam a descentralização da negociação coletiva sob o argumento de diminuiria o poder de barganha dos trabalhadores, abrindo espaço para as empresas praticarem a chamada “derrogação de direitos”. Os dados aqui reunidos não validam esta hipótese.

Taxas de desocupação (ou não ocupação) elevadas combinadas com taxas de inflação igualmente elevadas constituem o pior cenário para os trabalhadores porque derrubam os reajustes para valores nulos ou

até mesmo negativos (menores que a inflação). Isso ocorreu em alguns períodos e, infelizmente, está ocorrendo neste momento pandêmico. Por outro lado, taxas de desocupação (ou não ocupação) elevadas podem não derrubar os reajustes reais desde que a inflação se situe em patamares baixos.

O período de convivência de inflação baixa com desocupação alta, que produziu reajustes reais positivos, indica que a demanda por aumentos reais é muito forte e permanente. Tão forte que prevaleceu, mesmo diante de taxas altas de desocupação (ou não ocupação). Pode indicar duas coisas, não excludentes: níveis muito baixos de remuneração (certamente agravados pela pandemia prolongada) e

volta da pressão por reajustes reais quando a inflação se reduzir.

Se o texto tivesse considerado separadamente os reajustes das duas estruturas de negociação, os impactos sobre os reajustes reais teriam se apresentado em magnitudes mais desfavoráveis aos trabalhadores, já que, conforme mencionado no início, trabalhou-se aqui com uma superestimação da magnitude dos reajustes.

Este retrato da negociação coletiva considerou apenas uma dimensão do mercado de trabalho, o preço do trabalho, indicado pela magnitude dos reajustes negociados. Mas, quando um reajuste é negociado, pode estar havendo um entendimento, não formalmente e explicitamente manifestado, sobre a outra dimensão, a quantidade (o

número de postos de trabalho). Os modelos de sindicatos que usamos sempre incluem as duas dimensões; no entanto, infelizmente, os dados aqui reunidos não cobrem o lado quantitativo da negociação coletiva.

Finalmente, este texto se referiu apenas ao setor formal e privado do mercado de trabalho, o coberto pela CLT. Não se considerou o setor informal, que constitui um “colchão” de abrigo para uma parcela considerável da população e cuja mera existência certamente afeta o processo e os resultados da negociação coletiva. Não se considerou, igualmente, o setor público, cuja negociação coletiva produz instrumentos que não são depositados no Sistema Mediador.

2 Acordo coletivo é o resultado da negociação coletiva entre uma empresa (ou um pequeno grupo de empresas) e o sindicato de trabalhadores que representa seus empregados, e as regras negociadas se aplicam apenas a estes. Convenção coletiva é o resultado da negociação coletiva entre um sindicato patronal e um sindicato de trabalhadores, e seus resultados cobrem todos os trabalhadores do setor representado pelo sindicato patronal.

1 Ao disponibilizar os instrumentos coletivos, o Sistema Mediador torna públicos estes documentos. O Sistema pode ser acessado por meio do link <http://www3.mte.gov.br/sistemas/mediador/ConsultarInstColetivo>

() Professor Sênior da FEA/USP e Coordenador do Projeto Salariômetro da Fipe. (E-mail: hzy@hzy.com.br).*

A Pandemia da COVID-19 e Seus Impactos na Desigualdade Global¹

JOSÉ PAULO ZEETANO CHAHAD (*)

1 Introdução

Desde o final de 2019, a humanidade tem convivido com a pandemia da COVID-19, a qual causou forte recessão mundial, em 2020, e tem tornado lenta a recuperação econômica global. O coronavírus tem, ainda, infectado centenas de milhões de pessoas, levando à desesperança e à morte de milhões de contaminados em sua trajetória pelo mundo.

Mesmo com a economia mundial se recuperando, a contagem de contaminados e de mortos segue aumentando, com sucessivos surtos da doença, turvando o horizonte futuro da humanidade e levando efeitos deletérios no longo prazo. Um desses efeitos indesejados é a desigualdade. Por si só ela já é ruim, e parece que a COVID-19 está tornando-a ainda pior.²

A história das pandemias mostra que elas são acompanhadas pela elevação da desigualdade econômica (JORDÁ *et al.*, 2020; FURCERI *et al.*, 2020). Com a COVID-19 não será diferente, esperando-se que, no longo prazo, haja um significativo

aumento da desigualdade de renda e de outras formas de desigualdade (gênero, idade, etnias etc.). Promoverá não só a desigualdade dentro dos países, mas também aumentará a desigualdade entre países.

Os custos e os efeitos adversos da pandemia estão sendo desproporcionalmente distribuídos entre os grupos sociais, penalizando, principalmente, os segmentos mais pobres. As famílias e os indivíduos de baixa renda estão mais expostos aos riscos sanitários, sofrendo mais com o isolamento social e sujeitos a perdas de empregos, bem como ao declínio do seu bem-estar. Estas consequências estão se concentrando em maior escala nos grupos mais vulneráveis, com menor proteção do Estado. A pandemia não só está exacerbando a vulnerabilidade e as privações dos menos desassistidos, como também ampliando as diversas formas de desigualdades.

De fato, a crise econômica induzida pela COVID-19 tem disseminado seus impactos através de inúmeros aspectos da vida que estão intrinsecamente correlacionados, desde

questões de saúde, da vida profissional, do trabalho e até mesmo da vida familiar. Trabalhadores menos qualificados, desempregados, etnias menos protegidas, grupos de baixa renda, mulheres, jovens, famílias vivendo em condições precárias, migrantes, trabalhadores informais, entre outros, têm sido os segmentos mais atingidos pela crise sanitária, assim como pela recessão econômica global causada pela virulência da COVID-19.

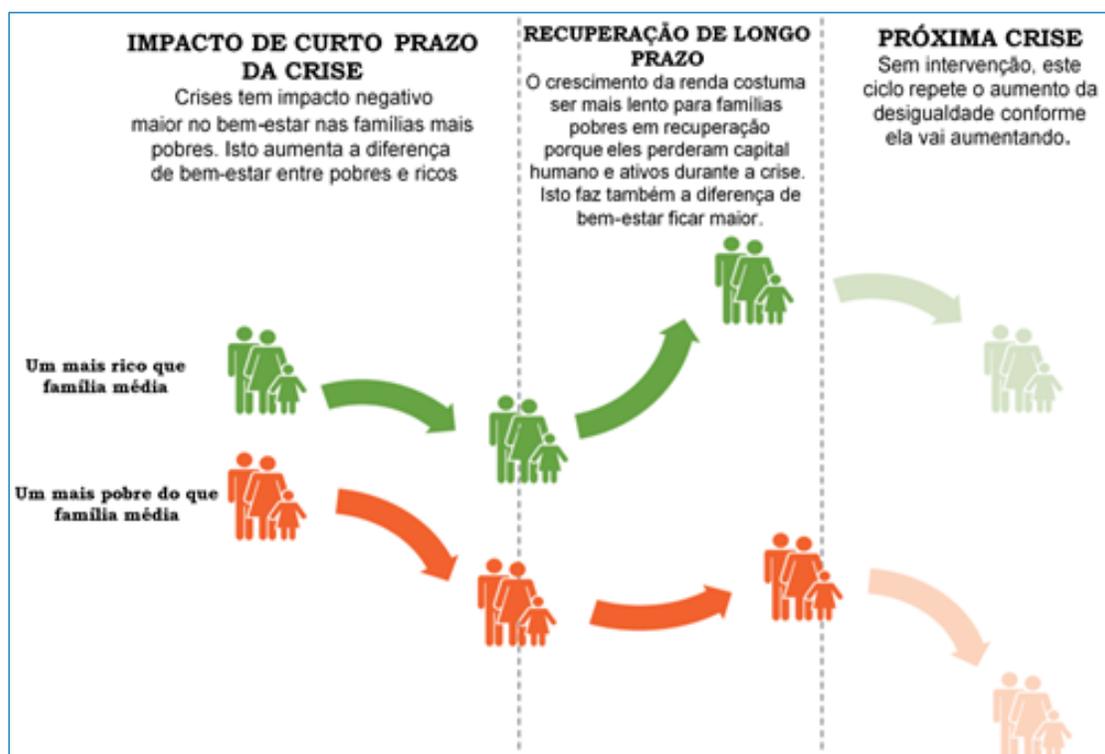
Este crescimento da desigualdade entre variados segmentos populacionais é danoso porque seu efeito tem implicações para as gerações futuras, levando a problemas como desnutrição, baixo rendimento e evasão escolar comprometendo a formação de capital humano, vital em contribuir para a erradicação da extrema pobreza. Ademais, inibe a promoção do crescimento econômico com inclusão social. Além disso, a desigualdade é perigosa uma vez que promove graves problemas como violência, criminalidade, corrupção e até mesmo múltiplas formas de nacionalismos reacionários.

Tendo estas observações como plano de fundo, este texto abordará os principais impactos da pandemia da COVID-19 sobre a desigualdade de renda, no cenário internacional, sem o objetivo de esgotar a discussão sobre um tema tão amplo, procurando tão somente trazer subsídios para o debate, mormente num contexto onde o controle da pandemia ainda parece estar longe de ocorrer.

2 O Potencial da Pandemia em Elevar a Desigualdade

Um fato notório e de reconhecimento geral é que as crises promovem mais desigualdades. Com a COVID-19 isto não deverá ser diferente, com a iniquidade crescendo, caso não ocorram intervenções governamentais para brecá-la. A Figura 1 mostra o círculo vicioso entre crise e desigualdade na forma de fatos estilizados.

Figura 1– Desigualdade e Crises: Um Círculo Vicioso



Fonte: Hill e Narayan (2020).

A pandemia chegou num cenário já marcado por desigualdades de acesso às oportunidades no mercado de trabalho e *gaps* persistentes de renda e consumo para grande parte da humanidade. No último quarto de século, a desigualdade de renda se elevou em boa parte do mundo, tendo como consequência um rebaixamento do nível de mobilidade social.

Quanto maior a desigualdade de renda, com baixa mobilidade social, aumenta a probabilidade de que a pandemia tenha impactos desiguais, na ausência de políticas públicas compensatórias, ampliando ainda mais, no longo prazo, as desigualdades já existentes, trazendo efeitos perversos para a resiliência da população.

3 Breve Revisão da Literatura Sobre os Impactos da Pandemia da COVID-19 Sobre a Desigualdade³

3.1 A Opinião dos Técnicos, Especialistas e Economistas

Uma leitura atenta na literatura já existente sobre o tema parece indicar ampla e disseminada crença de que a pandemia tem elevado a desigualdade de renda global, tanto dentro dos países, quanto entre eles. Estudos e opiniões apontam, também, para o fato de que isto tem reduzido a renda *per capita* mais acentuadamente entre os países pobres do que naqueles mais ricos.

Para Deaton (2021, p. 2), laureado com o prêmio Nobel de Economia, em 2015:

The COVID-19 pandemic has threatened the lives and livelihoods of less-educated and less-well paid people more than those of more educated and better paid, many of whom can stay safely at home and continue to work. The increase in domestic income inequality has been counteracted by large scale government income support programs in USA and in many other countries.⁴

A incidência desigual da pandemia sobre os grupos populacionais é destacada por Furceri *et al.* (2021, p. 3):

While most income groups are adversely affected by de pandemic, it is possible that lower-income deciles and those with lower skills end up being disproportionately hurt. Indeed there is already evidence of such effects, raising the prospect at least a persistence increase in inequality in the absence of forceful policy interventions.

Aparentemente, os impactos assimétricos da recessão causada pela COVID-19 que atingiram aqueles grupos mais vulneráveis e menos protegidos do espectro social são reconhecidos no estudo de Blundell *et al.* (2020, p. 2):

The economic shock associated with COVID-19, which resulted from the lockdown and severe reduction in economic activity of many sectors of the economy, will not affect all in the same way. Indeed, it is becoming clear that it will interact with many of the pre-existing inequalities along dimensions such as gender, ethnicity, age and geography [...] The most vulnerable groups by socio-economic background and health status are also those that may be hit the hardest.

Darvas (2021), ao analisar a incidência desigual da pandemia, e tomando como referência estudos do Banco Mundial sobre a reversão da queda da pobreza ocorrida em 2020, afirma que a desigualdade dentro dos países deve ter piorado devido à pandemia. Isto porque

ela afeta desproporcionalmente os grupos de renda mais vulneráveis, incluindo jovens, trabalhadores migrantes e aqueles ocupados em atividades de baixa qualificação, ou então que realizam trabalhos atípicos ou informais.

Para Goldin e Muggah (2020) a pandemia tem sido uma “bola de demolição” (wrecking ball) econômica, com importantes consequências intergeracionais. O crescimento global despencou, elevando rapidamente os níveis de pobreza, acelerando o aumento da desigualdade entre países e dentro dos países. Para eles, estes fatos são muito perigosos, uma vez que afetam múltiplas facetas da sociedade, desde aumento da corrupção, aos estímulos à maior criminalidade e às ideias nacionalistas reacionárias. Destacam quatro caminhos pelos quais a pandemia tem elevado o grau de desigualdade de renda:

- i) Os trabalhadores com melhores salários desenvolvem suas atividades a partir de suas residências, enquanto aqueles com menores salários e menos qualificados não possuem esta opção;
- ii) Uma grande parcela dos trabalhadores de menores salários está alocada em setores tais como serviços essenciais, enfermarias, policiamento, ensino, limpeza, recolhimento de lixo e lojas de atendimento, os quais são mais sujeitos ao contato com populações infectadas;

iii) Trabalhadores de baixa renda são a maioria em relação às outras categorias de trabalhadores em setores como restaurantes, hotéis e serviços de turismo, os quais foram mais penalizados pela suspensão das atividades e pelo isolamento social; e

iv) A pandemia aumentou a desigualdade entre países ricos – que podem gastar mais recursos em sistemas de saúde e possuem melhores redes de proteção social – e os países pobres que não podem dispor desses recursos.

Segundo a visão de Hill e Narayan (2020), a COVID-19 trará aumento da desigualdade, e será mais grave onde ocorre ampla disparidade de renda preexistente. Este impacto será ainda maior na geração de uma assimetria nas condições de vida das pessoas e famílias, tendo consequências de curto e de longo prazo, freando a retomada econômica,

While the covid-19 crises affect all, its impacts are not being felt the same way by everyone. The crises are bringing inequalities in society into sharp focus, as very often those with less to start with – poorer health inadequate housing, less secure job – are experiencing larger losses [...] it is important to recognize that a society with larger pre-existing disparities in assets and opportunities will experience more uneven impacts and a more unequal recovery process, with

worse implications for equality of opportunities over time.

Ferreira (2021) argumenta, também, a favor do aumento da desigualdade, sob várias óticas. Destaca que a recessão provocada pela pandemia elevou rapidamente, e em grande escala, o número de pobres. Por outro lado, as estatísticas indicam que aumentou, igualmente, a riqueza dos bilionários. Com esta polarização afirma que parece óbvio haver uma elevação da desigualdade de renda. Além disso, enfatiza o crescimento da desigualdade devido à exacerbção de iniquidades já existentes no mercado de trabalho. Isto porque a habilidade de trabalhar de forma remota está altamente correlacionada com a educação e, portanto, com os ganhos anteriores à pandemia. Nesse sentido, a realidade é que as perdas de emprego e renda atingem com maior intensidade os trabalhadores com baixa qualificação e aqueles com pouco nível de escolaridade.

Dentre outros argumentos Stiglitz (2020), outro ganhador do prêmio Nobel de Economia, em 2001, chama a atenção para o fato de que o vírus da pandemia não distribui as oportunidades igualmente: ele atinge antes, e com maior força, as pessoas pobres com menos saúde, e aqueles indivíduos que diariamente são obrigados a entrar com mais frequência em contato com outros, contaminados ou não. Segundo ele, isto afeta desproporcionalmente os

pobres, em especial nos países de baixa renda.

Ele enfatiza, também, o mercado de trabalho como um dos promotores da desigualdade devido à COVID-19. Como os riscos e os custos do processo produtivo aumentaram com a pandemia, as empresas adotarão automação com maior rapidez e intensidade.

While robots do not get viruses, they are more easily managed. So it is likely that robots will, where possible, at least at the margin replace humans. 'Zooming' will, at least at the margin, replace airline travel. The pandemic broadens the threat from automation to low-skilled, person-to-person services workers that the literature so far has seen affected – for example, in education and health. All of this will mean that the demand types of labor will decrease. This shift will almost surely increase inequality- accelerating, in some ways, trends already in place.

Qureshi (2020) argumenta que a pandemia não está somente exacerbando as privações e vulnerabilidades daqueles segmentos menos protegidos, mas também tem um efeito colateral perverso de estar elevando a própria desigualdade. Enfatiza que antes da pandemia estas desigualdades já estavam crescendo em razão do avanço das tecnologias digitais.

Com a chegada da COVID-19 esse processo se acelerou causando

novas mudanças na produção, no comércio e na ocupação da mão de obra. Tem ocorrido um aumento da automação, da robotização e do teletrabalho, prejudicando trabalhadores de baixa qualificação e de baixas remunerações. Este movimento atinge fortemente as empresas onde o contato humano é maior e/ou utiliza trabalhadores de baixos salários.

Cinco formas são apontadas por Sen (2020) como determinantes do aumento da desigualdade global em razão da COVID-19. A primeira refere-se ao aumento da *desigualdade entre os trabalhadores*, uma vez que o isolamento social penaliza mais as pessoas pobres do que trabalhadores com maiores remunerações. A segunda decorre da chamada *dívida digital*. A pandemia contribuiu para acelerar ainda mais a utilização promovida pelas mudanças tecnológicas, beneficiando a digitalização das empresas e capacitando parte de sua força de trabalho diretamente da residência, mas penalizando aquela parte que não pode se beneficiar deste avanço.

A terceira forma de aprofundar a desigualdade global vem do chamado *gap de gênero*. Com o isolamento social obrigando homens e mulheres a ficarem na residência, existe maior probabilidade de as mulheres tomarem cuidados dos idosos, das crianças menores e da-

quelas que não podem frequentar a escola, o que lhes impõe menor dedicação ao trabalho. A quarta forma se origina do *crescimento do protecionismo nacional*, uma vez que a pandemia tem enfraquecido os níveis de cooperação multilateral entre países. A quinta forma de aprofundar a desigualdade advém da facilidade de acesso às *vacinas*, uma vez que o nível de desenvolvimento do país tende a ser um entrave a este acesso aos países pobres.

Embora a grande maioria dos especialistas acredite no aumento da desigualdade decorrente da pandemia, existem aqueles que expressam dúvidas sobre o resultado final em termos de desigualdade de renda. Este é o caso de Sayed e Peng (2020). Eles argumentam, com base nas características da COVID-19, que as fatalidades estão concentradas nos idosos, e não se pode esperar nem em escassez de mão de obra nem em um forte declínio da produtividade do trabalho.

Entretanto, pode-se esperar uma redução no consumo, um impacto negativo sobre a poupança, altas taxas de desemprego e níveis altos de débito público. Desta forma, os efeitos finais da pandemia sobre a desigualdade não estão ainda claros, pois existem fatores inerentes puxando sua elevação, mas outros

levando ao estreitamento do *gap* de renda.

3.2 Estudos e Pesquisas Realizadas por Instituições Mostrando o Potencial de Aumento da Desigualdade Devido à COVID-19

Sob um enfoque mais institucional, uma evidência eloquente do impacto da pandemia sobre o aumento da desigualdade de renda, decorrente da recessão econômica global, aparece no painel de economistas da Universidade de Chicago denominado IGM Fórum.⁵

Com relação aos efeitos da pandemia sobre a desigualdade foram formuladas questões a serem respondidas pelos componentes do painel. Resumidamente, duas delas serão aqui apresentadas:

- i) Em decorrência dos *lockdowns*, os trabalhadores de baixa renda sofrerão impacto relativamente maior do que aqueles que possuem altos rendimentos na distribuição de renda?; e
- ii) Com a economia em *lockdown*, o acesso à educação de qualidade entre famílias de alta e baixa renda será exacerbado?

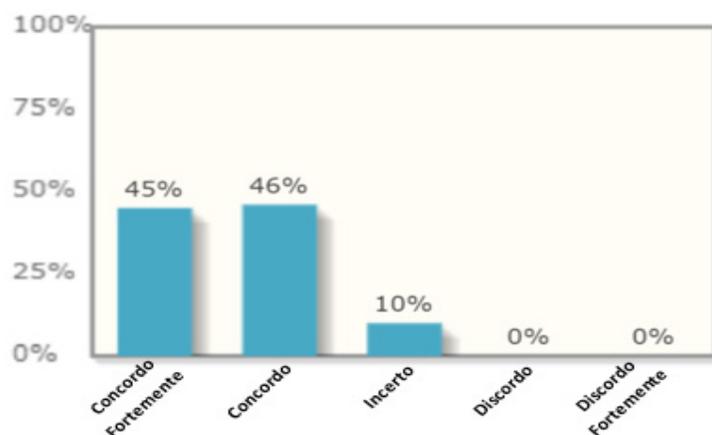
As respostas à primeira questão podem ser vistas na Figura 2. O resultado não deixa margem a dúvidas: 96,0% dos respondentes

concordaram fortemente, ou somente concordaram, que a desigualdade de renda irá aumentar com a pandemia da COVID-19. Não houve nenhuma discordância quanto a essa constatação.

A Figura 3 traz os resultados obtidos com relação à possibilidade de ampliação da lacuna educacional

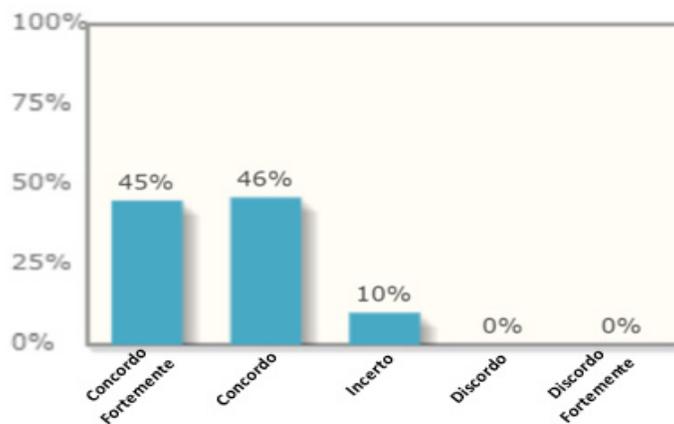
entre as famílias de alta e baixa renda. Novamente, o resultado apontou uma esmagadora maioria dos panelistas concordando, ou fortemente concordando (96,0%), que as lacunas de acesso à educação se ampliarão entre famílias pobres e famílias ricas. Nenhum panelista discordou dessa afirmação.

Figura 2 – Questão: Com a economia em lockdown, os trabalhadores de baixa renda que estão acima da linha da pobreza sofrerão um impacto relativamente maior em seus rendimentos do que aqueles que estão mais acima da distribuição de renda (mesmo contabilizando todos os programas de apoio do governo)



Fonte: Painel de Especialistas Econômicos do IGM www.igmchicago.org/igm-economic-experts-panel.

Figura 3 – Questão: Com a economia em lockdown, as lacunas existentes no acesso à educação de qualidade entre famílias de alta e baixa renda serão exacerbadas



Fonte: Painel de Especialistas Econômicos do IGM www.igmchicago.org/igm-economic-experts-panel.

A Instituição OXFAM Internacional (<https://www.oxfam.org/en>) também conduziu um *survey* para saber a opinião geral dos economistas sobre os possíveis efeitos da pandemia nos níveis de desigualdade global. Foram entrevistados 295 economistas de 79 países, e os principais resultados obtidos estão na Figura 4.

Verifica-se que 87,0% dos entrevistados acreditam que a desigualdade de renda deverá se elevar, ou crescerá fortemente, em seu país, como consequência da disseminação da COVID-19. Quase 60,0% dos entrevistados indicam que haverá um distanciamento ainda maior no caso da desigualdade por gênero. Outros 2/3 dos respondentes creem que a desigualdade racial irá aumentar. Entre os consultados, cerca de 67,0% acham que os

governos nacionais não têm plano, ações ou políticas seguras e eficientes para minimizar as sequelas da pandemia.

Argumentam, ainda, que os riscos da maior desigualdade estão se tornando altamente custosos para determinados segmentos: (i) levou apenas nove meses para os 1.000 maiores bilionários recuperarem suas fortunas ao nível anterior à pandemia, enquanto para a maioria dos pobres do mundo esta recuperação levará mais de uma década; (ii) a elevação da riqueza dos 10 maiores bilionários do mundo, desde que a pandemia se iniciou, seria suficiente para impedir que qualquer pessoa na Terra caia na extrema pobreza devido ao vírus, e ainda seria possível pagar a vacina para todos os pobres; e (iii) globalmente, as mulheres são maioria

nos ramos da atividade econômica mais diretamente atingidos de forma negativa pelo surto de coronavírus. Se elas tivessem a mesma representatividade dos homens naqueles setores, cerca de 112 milhões de mulheres não experimentaríamos altos riscos de perder seu emprego ou sua renda.

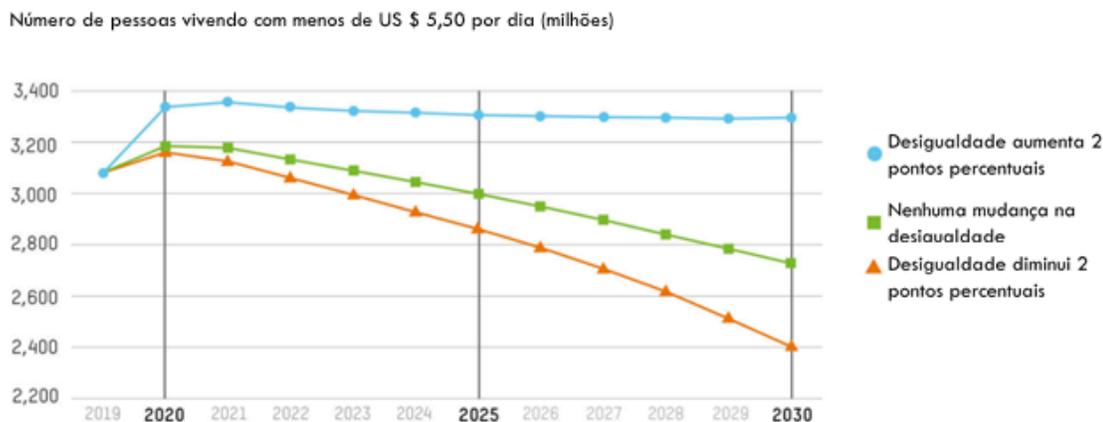
Concluem, por fim, que se a desigualdade, medida pelo índice de Gini, se elevar depois da pandemia, isto acarretará profundas consequências na pobreza no longo prazo.⁶ Citando estudos do Banco Mundial que utilizou cenários alternativos para avaliar o binômio desigualdade-pobreza, descreveram como o aumento da desigualdade nos países deverá aumentar a pobreza global pós-pandemia. A Figura 5 traz esta simulação.

Figura 4 – Principais Conclusões da Pesquisa da Oxfam com Economistas Sobre o Impacto da Pandemia de Coronavírus na Desigualdade



Fonte: OXFAM (2021).

Figura 5 – Como Seria o Impacto da Desigualdade nos Níveis Globais de Pobreza na Década Depois do Coronavírus?



Fonte: OXFAN (2021).

No pior cenário onde a desigualdade aumentasse anualmente 2 pontos percentuais, e o crescimento se reduzisse em 8,0%, então 501 milhões de pessoas adicionais estariam vivendo com U\$ 5,0 ou menos, em 2030, comparativamente ao cenário sem aumento da desigualdade.

Em consequência, a pobreza global ainda seria muito alta relativamente ao que era no início da pandemia, com aproximadamente 3,4 bilhões de pessoas vivendo com U\$ 5,0 ou menos, em 2030. Por outro lado, se os governos fizerem esforços redobrados, e de forma conjunta, para reduzir a desigualdade em 2 pontos percentuais anualmente, é possível que os níveis de pobreza possam ser reduzidos em 3 anos. Isto significaria que, em

2030, cerca de 860 milhões de pessoas a menos deixariam de viver na pobreza, relativamente à situação de elevação da desigualdade.

Em estudo conjunto elaborado pelas equipes do Banco Mundial e FMI (IMF and WORLD BANK, 2020) enfatizaram, dentre outros tópicos, que o impacto da pandemia tem potencial de exacerbar as desigualdades já existentes, elevando a iniquidade no longo prazo e piorando a mobilidade social da população. Concluem que:

In this respect, higher levels of pre-existing opportunity in society are likely associated with greater and long-lasting impacts on disadvantaged groups from the pandemic, as these groups may more likely to need to sell productive assets and

have less resources to invest in their children's education. In turn, this could lead to greater inequality in capital accumulation (human and physical) causing social mobility to decline and income and wealth inequalities widen, unless policies are available to mitigate the long-lasting impacts of the crises. (p. 8).

4 A Desigualdade Promovida pela COVID-19 Aumentará no Longo Prazo à Luz das Pandemias Anteriores

Apesar de uma ampla literatura apontar para a elevação da desigualdade (medida pelo índice de Gini) com o advento da COVID-19, ainda é difícil quantificar o valor do impacto que realmente ocorrerá. Alguns textos já disponíveis

têm quantificado o aumento da desigualdade com base no que se verificou em pandemias anteriores. Dentre estes, dois artigos tornaram-se referência no tema: Furceri *et al.* (2020; 2021).

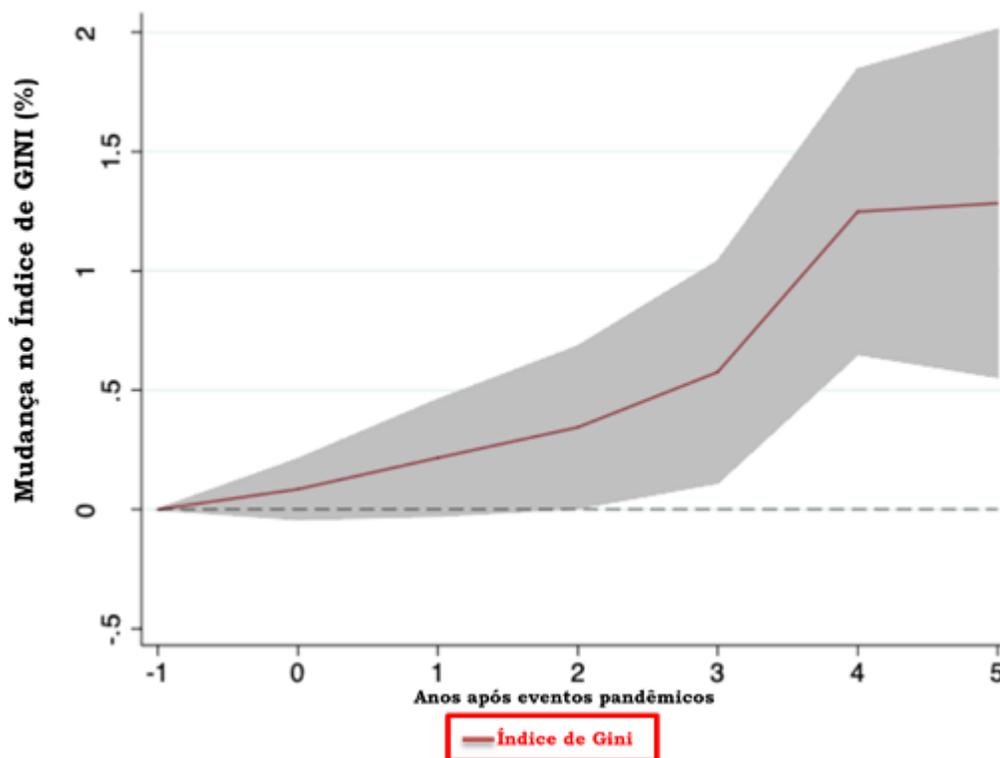
4.1 Pandemias Elevam a Desigualdade de Renda Medida pelo Coeficiente de Gini

Com base nas maiores pandemias do século XXI, estes autores construíram um modelo buscando captar o impacto que elas causaram no índice de Gini cinco

anos após o evento pandêmico.⁷ A Figura 6 revela o impulso de crescimento que recai sobre aquele índice após o início da pandemia.⁸

Os resultados dessa figura mostram que a desigualdade aumenta, apesar dos esforços governamentais em tentar distribuir renda dos ricos para os mais pobres, com a finalidade de mitigar os efeitos adversos da pandemia. Após cinco anos o coeficiente de Gini aumenta em torno de 1,5%, o que representa um impacto elevado, pois a evolução deste indicador é lenta ao longo do tempo.

Figura 6 – Impacto das Pandemias na Desigualdade



Fonte: Furceri *et al.* (2021).

4.2 Pandemias Aumentam a Desigualdade Seguindo a Escolaridade do Trabalhador

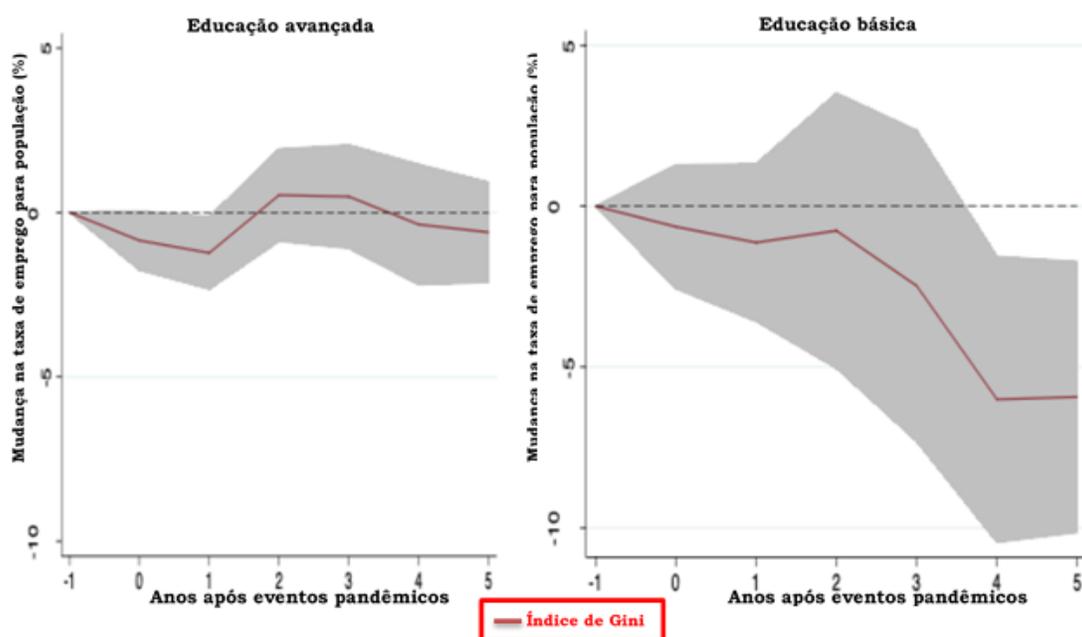
Os efeitos perversos e duradouros das pandemias decorrem das perdas de emprego, de outros choques de renda e da deterioração das perspectivas de emprego. Ou seja, o aumento da desigualdade passa pelo mercado de trabalho.

A Figura 7 revela o impacto de uma pandemia sobre o emprego cinco anos após ela ter se iniciado. Nota-se que as pandemias produzem efeitos bastante díspares com relação ao emprego das pessoas com diferentes graus de educação, um dos principais indicadores dos níveis de qualificação.

Essa disparidade é bastante clara: em relação à população, o emprego daqueles com alto nível de escolaridade quase não é afetado, enquanto o emprego daqueles possuindo baixa escolaridade cai muito forte, mais de 5,0% ao final dos cinco anos tomados como referência do fim da pandemia.

Em síntese, as evidências captadas pelos autores indicam que o impacto das pandemias passadas sobre a desigualdade é maior quando mais severa ela for. Isto sugere que os efeitos distributivos da COVID-19, *ceteris paribus*, podem ser maiores e mais fortes do que se observou na história das pandemias anteriores neste século.

Figura 7 – Impacto da Pandemia Sobre o Emprego



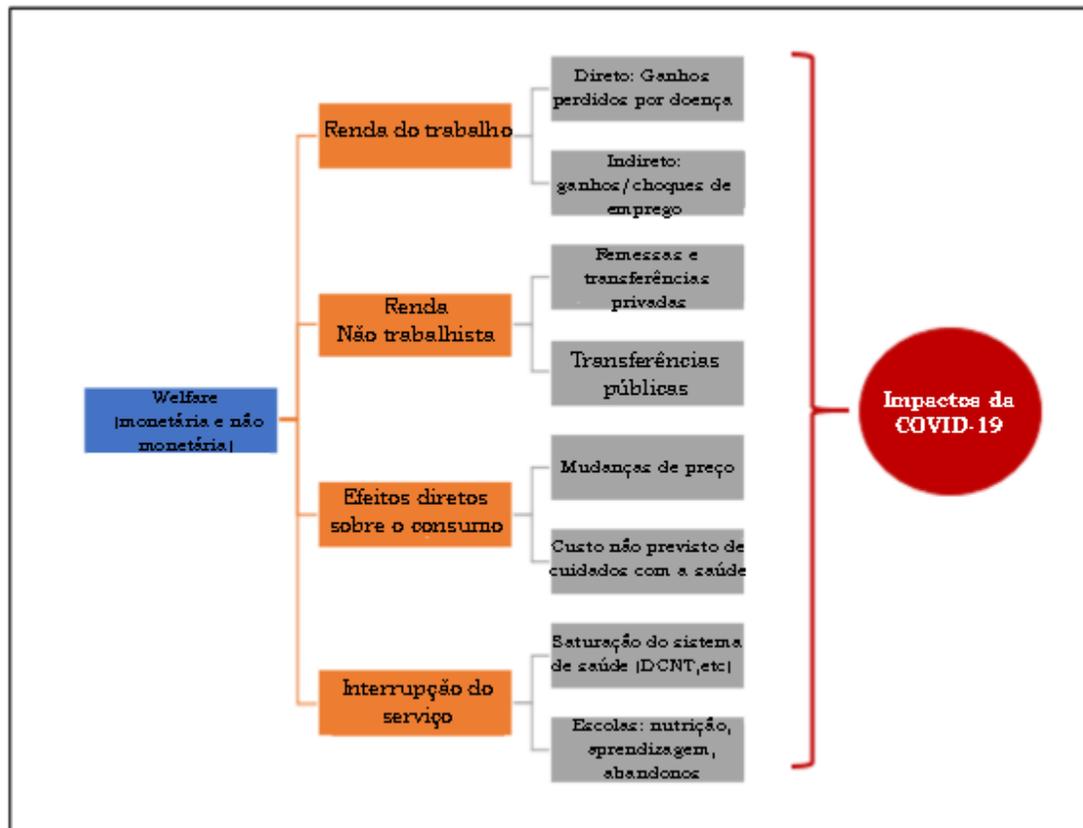
Fonte: Furceri *et al.* (2021).

4.3 Aumento da Desigualdade e as Consequências no Welfare

Essa tendência irreversível de ampliação da desigualdade, num contexto de ampliação da pobreza, tem tido um efeito bastante perceptível sobre o nível de bem-

estar das pessoas. O Banco Mundial, ainda no início da pandemia (em abril de 2020), analisou os principais canais de transmissão da COVID-19, no curto prazo, sobre o Welfare (WORLD BANK, 2020). A Figura 8 apresenta de forma estilizada quais são estes principais canais.

Figura 8 – Os Principais Canais para Impactos de Curto Prazo da COVID-19 no Welfare



Fonte: World Bank (2020).

Para a Instituição existem quatro canais de transmissão do impacto da pandemia sobre o nível de bem-estar das pessoas: (a) sobre a renda do trabalho; (b) sobre as rendas não trabalhistas; (c) seus impactos sobre o consumo; e (d) as rupturas na prestação de serviços.

Os impactos da *renda do trabalho* no bem-estar podem ocorrer em razão da perda de rendimentos devido

à doença, ou da necessidade de cuidar de familiares doentes. Ademais, podem ocorrer efeitos indiretos decorrentes de choques causados pelo declínio da demanda e/ou rupturas na estrutura de oferta. Isto pode se dar através de queda na quantidade de trabalho, seja em número de trabalhadores, seja nas horas trabalhadas, queda nos salários devido a ajustes promovidos pelas empresas para evitar dispensas em massa; declínio na renda dos autônomos decorrente

de ajustes na produção e vendas das empresas.

Com relação aos efeitos negativos devido à *renda do não-trabalho*, destacam-se dois movimentos. O primeiro decorre das mudanças nas transferências públicas, uma vez que os governos devem amenizar os choques da pandemia forçando-os, muitas vezes, a escolher entre a proteção social e os serviços de saúde. O segundo impacto sobre o bem-estar decorre da interrupção das remessas enviadas aos migrantes trabalhadores.

Os efeitos no bem-estar decorrentes de *efeitos diretos no consumo* ocorrem de várias formas, destacando-se as seguintes: (i) mudanças nos preços de bens e serviços essenciais (alimentos e medicamentos) devido a rupturas nos mercados, em função do declínio do comércio internacional e/ou produção doméstica; (ii) elevação de gastos com saúde não previstos para atender a emergências imediatas das doenças, minando as possibilidades de consumo de outros bens necessários e; (iii) preços inflacionários nos países de baixa renda devido à necessidade

de abaixar o preço dos combustíveis e outras *commodities*, visando mitigar os efeitos adversos da pandemia.

A *ruptura da oferta de serviços* tem, também, efeitos indesejáveis sobre o bem-estar dos indivíduos. A suspensão das aulas e as interrupções de programas alimentares nas escolas impactam profundamente o aprendizado, a taxa de evasão escolar e aspectos nutricionais dos estudantes, um mal maior porque acarreta efeitos negativos no longo prazo. A saturação do sistema de saúde com alta incidência de COVID-19 pode levar a cuidados inadequados de outras doenças.

Os impactos sobre o bem-estar devido à desigualdade não se esgotam nos argumentos acima. Existem, ainda, efeitos dinâmicos no longo prazo que podem ter impactos extremamente danosos sobre a mobilidade econômica dos indivíduos, com potencial de moverem as famílias com muita rapidez para fora ou para dentro da pobreza.

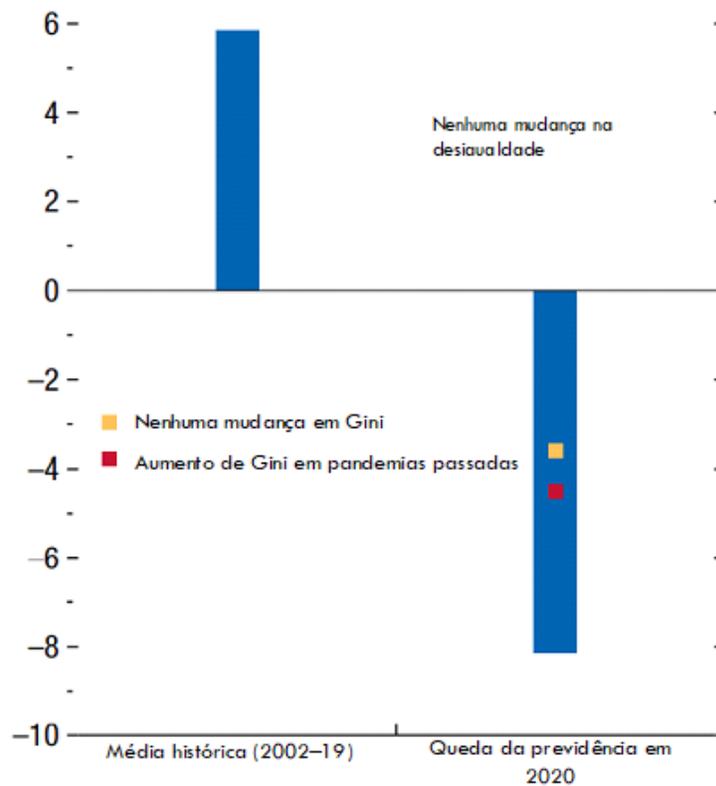
Por exemplo, a perda de renda por um período contínuo de tempo pode restringir drasticamente a

possibilidade de as famílias pobres investirem na educação dos jovens e adolescentes, ou então pode afetar a capacidade nutricional e de saúde de mães e filhos, com impactos negativos de longo prazo sobre os jovens, especialmente no que diz respeito aos rendimentos no ciclo de vida.

O relatório do FMI divulgado em outubro de 2020 (IMF, 2020) abordou a questão da diminuição do Welfare para um conjunto de 56 Países Emergentes e Países em Desenvolvimento.⁹ As estimativas obtidas indicam que o progresso feito na redução da desigualdade e na melhoria do bem-estar, entre 2002/2019, tem um forte potencial de ser revertido em decorrência da pandemia.

A Figura 9 sumaria em termos gráficos o que poderá ocorrer com o Welfare, antes e depois da pandemia. Enquanto no período pré-pandemia (2020/2019) os ganhos de Welfare cresciam o equivalente a 6,0%, no ano de 2020, a expectativa era de uma queda em torno de 8,0%, oriunda da elevação dos níveis de desigualdade.

Figura 9 – Além do Crescimento da Previdência do PIB (Por cento; crescimento per capita anualizado em relação a 2002; médias simples em 45 economias)



Fonte: IMF (2020).

Nas palavras da Instituição,

Since 2000 emerging Market and developing economies have made appreciable progress in poverty reduction and increase life expectancy. COVID-19 threatens to set back such progress, particularly in terms of poverty reduction, and to widen existing gaps in terms of income inequality, access to education, and gender equality (p. 37).

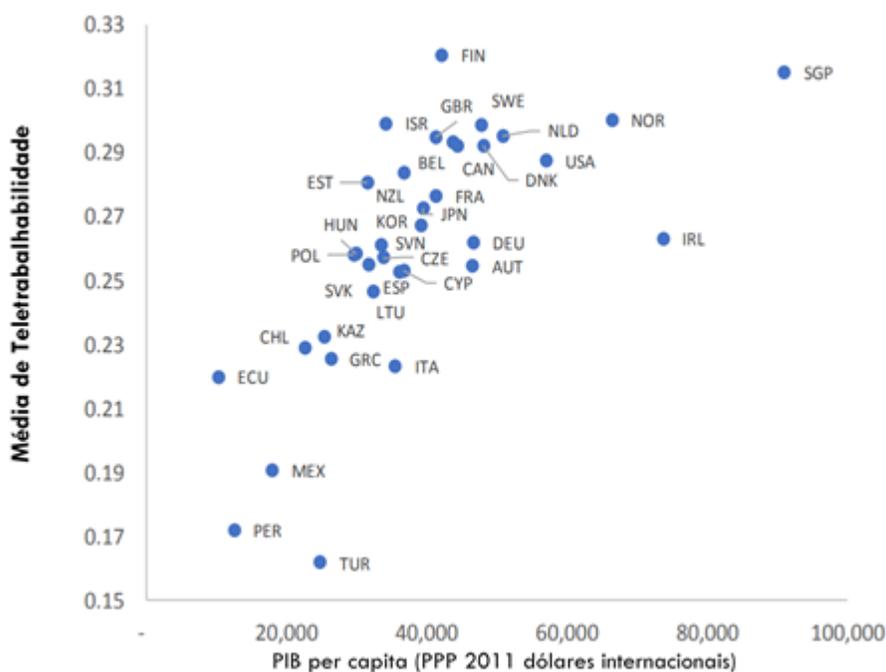
5 A Elevação da Desigualdade Tem Relação Direta Com o Acesso ao Trabalho Remoto

O aumento da desigualdade decorrente da pandemia deve-se a inúmeros fatores, alguns deles mencionados

neste artigo. Dois se destacam: (i) nível do PIB *per capita*; e (ii) a acessibilidade e a capacidade de os trabalhadores realizarem trabalho remoto a partir de seus domicílios (*work from home*).

Brussevich, Dabla-Norris e Khalid (2020) desenvolveram uma metodologia procurando associar essas variáveis. No caso do trabalho remoto, utilizaram uma medida denominada *indicador de teletrabalhabilidade* (tele-workability index). Posteriormente, correlacionaram este indicador com o nível de PIB *per capita* para um amplo (!!) conjunto de economias emergentes e países desenvolvidos. O resultado aparece na Figura 10.

Figura 10 – Índice de Teletrabalhabilidade por PIB Per Capita (PPP)



Fonte: Brussevich, Dabla-Norris e Khalid (2020).

Esta figura mostra que há uma significativa variação entre países com relação à possibilidade de utilização do trabalho remoto. Alguns deles possuem um baixo índice de teletrabalhabilidade, sugerindo que poucas ocupações podem ser executadas a partir de casa. Por exemplo, o Peru, o Equador, a Turquia, o Chile e o México mostram um baixo nível de teletrabalhabilidade indicando dificuldades para uso do trabalho remoto em larga escala. Isto sugere que os trabalhadores em economias emergentes e em desenvolvimento enfrentam desafios assustadores para exercer o trabalho no domicílio, ou em outro local de trabalho. O isolamento social só tende a agravar este problema.

Já os países nórdicos, a Austrália, a Nova Zelândia, o Canadá, os Estados Unidos, a Coreia e Singapura entre outros possuem altos índices de teletrabalhabilidade, refletindo que já se encontram num estágio de economia digital onde o trabalho remoto é mais fácil.

Sob a ótica do mercado de trabalho a possibilidade de realizar trabalho remoto tem sido um elemento-chave para inúmeros impactos decorrentes da pandemia, em especial o aumento da desigualdade de renda, tanto entre países como dentro de um país.

O estudo do FMI mencionado na Figura 9 mostrou que a possibilidade de trabalhar a partir do domicílio

é baixa entre os trabalhadores de baixa renda relativamente àqueles recebendo alta renda. Enfatiza, ainda, que aqueles setores da atividade econômica onde a facilidade de trabalhar remotamente é maior têm experimentado menores taxas de redução no emprego.

A combinação desses dois fatos nos indica que trabalhadores de baixa renda possuem menos capacidade de trabalhar a partir de seus domicílios, correm maior risco de perder seus empregos em razão da pandemia, o que pode piorar ainda mais a distribuição de renda existente. Por esta razão, quanto maior a falta de acesso ao trabalho remoto, maior tende a ser a iniquidade promovida pela COVID-19.

6 A Pandemia Tem Piorado a Desigualdade de Gênero

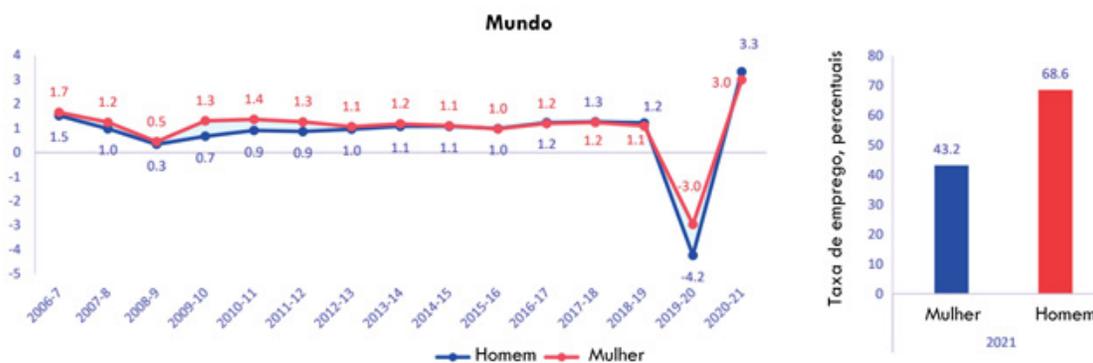
Existe amplo consenso de que um dos efeitos mais dramáticos da COVID-19 é que tem se alargado o grau de desigualdade entre homens e mulheres, exacerbando ainda mais uma diferença historicamente já existente.

Os canais de transmissão levando a esta piora de renda, de condições de vida, e de condições de trabalho podem ser assim tipificados: (a) decorrentes do mercado de trabalho (emprego e ocupação); (b) condições de saúde e de bem-estar; (c) vida domiciliar; (d) violência contra a mulher; (e) trabalho e pobreza e (f) capacidade de liderança feminina.

6.1 Evolução do Emprego e as Características das Ocupações Como Elementos do Aumento da Iniquidade de Gênero

A Figura 11 revela que a redução do emprego entre 2019/2020 foi maior do que aquela observada na crise financeira de 2008/2009, tanto para as mulheres quanto para os homens (ILO, 2021). Isto se deve em grande parte ao isolamento social que afetou setores, incluindo a indústria e os serviços onde as mulheres são maioria e trabalham frequentemente em atividades informais. Além disso, elas possuem limitado acesso à proteção social, sofrem violência discriminatória e dedicam parte de seu tempo aos afazeres domésticos.

Figura 11 – Variação Percentual no Emprego Por Sexo, 2006-202 e Taxa de Emprego, 2021

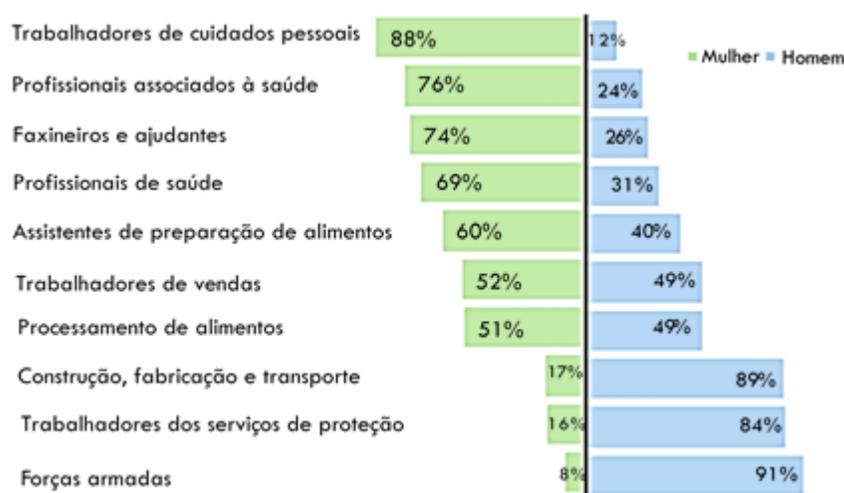


Fonte: ILO (2021).

Em termos globais, entre 2019 e 2020, o emprego feminino declinou 4,2%, representando uma perda de 54 milhões de empregos, enquanto a queda foi menor entre os homens (3,0%), cerca de 60 milhões de empregos. A previsão para o ano de 2021 é que somente 43,2% das mulheres em idade ativa estarão empregadas no mundo, enquanto esta cifra sobe para 68,6% para os homens. Visto de outra forma, em 2021, as mulheres serão ainda 25,4 pontos percentuais menos provável de estarem empregadas relativamente aos homens.

Outro elemento que leva ao aumento da desigualdade entre homens e mulheres em decorrência da pandemia depende se ocupações se manterão no combate ao vírus, ou então se estarão sob risco de desaparecer. Por exemplo, telecomunicações e atividades contracíclicas, como obras governamentais e educação, estão no primeiro grupo. Por outro lado, viagens, lazer, turismo, hospitais, vendas no varejo e indústria têxtil, por exemplo – atividades econômicas nas quais há predominância do emprego feminino – provavelmente são aquelas que sofrerão os efeitos mais adversos da COVID-9 (Figura 12).

Figura 12 – Mais Mulheres Do Que Homens Trabalham na Linha de Frente



Fonte: World Bank Group (2020).

Regra geral, como consequência do surto e das respostas à rapidez com que a pandemia se espalha, as mulheres têm experimentado uma carga maior na sua disponibilidade de tempo, em decorrência de exercerem múltiplas atividades tanto no lar quanto no trabalho.

Por exemplo, o fechamento de creches e escolas afeta as mulheres desproporcionalmente, relativamente aos

homens, visto que elas já possuem uma elevada carga de cuidados no lar. Ademais, este fato restringe ainda mais o seu trabalho e suas oportunidades econômicas. A Figura 13 nos mostra que este viés contra as mulheres tende a se elevar de acordo com os níveis de renda regionais, ao redor do mundo.

Figura 13 – As Mulheres Carregam o Fardo do Trabalho Assistencial



Fonte: Estatísticas da OCDE.

Nota: NA: América do Norte, UE: União Europeia, LAC: América Latina e Caribe, EAP: Leste da Ásia e Pacífico, SSA: África Subsaariana, MENA: Oriente Médio e Norte da África, SA: Sul da Ásia. ECA no texto original não está definida.

6.2 Condições de Saúde e de Bem-Estar da Mulher

Embora a gravidade e a taxa de mortalidade da infecção por COVID-19 sejam duas vezes mais altas para homens do que para mulheres, o vírus tem causado um impacto desproporcional na saúde psicológica e física das mulheres. Em comparação com os homens, as mulheres relataram maior estresse, angústia e ansiedade durante os estágios iniciais do isolamento social na maioria dos países. Além disso, as evidências indicam que as mulheres experimentaram maior sofrimento psicológico após o bloqueio inicial. (FISHER; RYAN, 2021).

A pandemia de COVID-19 também colocou em risco a saúde física e reprodutiva das mulheres, já que muitos países como Brasil, Índia e Nepal realocaram seus recursos para o cuidado de pacientes com COVID-19. Estas constatações são particularmente preocupantes em países onde os abortos inseguros são uma das principais causas de morte materna.

Esses efeitos negativos têm sido, provavelmente, exacerbados para aquelas de outros grupos marginalizados, como mulheres de minorias étnicas e mulheres em situação de pobreza, uma vez que esses grupos estão em alto risco de marginalização na área da saúde.

6.3 Efeitos Adversos Advindos da Vida Domiciliar da Mulher

As responsabilidades domésticas e de cuidado com os filhos aumentaram para muitos durante a pandemia, mas as desigualdades de gênero eram mais aparentes entre aqueles com filhos. Enquanto as mães relataram maior aumento no trabalho doméstico e de cuidados do que os pais, elas também relataram uma redução de 5% nas horas de trabalho, enquanto as horas de trabalho dos pais permaneceram estáveis em grande parte.

Além disso, as mães são as mais propensas a serem as únicas responsáveis pela educação de seus filhos. Além de colocar mais pressão sobre as mulheres, essas desigualdades podem ter um impacto negativo no bem-estar das mulheres e na satisfação com o relacionamento afetivo. Essas desigualdades domésticas são particularmente gritantes em países com níveis mais baixos de igualdade de gênero e empoderamento feminino. (UNITED NATIONS, 2020).

6.4 Condições de Trabalho e Situação da Pobreza Contribuem Para Desigualdade de Gênero

Globalmente, em comparação com homens, as mulheres e membros de grupos de gênero minoritários

tendem a ganhar menos, poupar menos, ter empregos menos seguros e, ainda, estão mais propensos a trabalhar em setores informais (UNITED NATIONS, 2020). Essas condições os tornam vulneráveis ao impacto econômico da COVID-19.

Historicamente, a maioria das recessões econômicas são vistas como “recessões”, seguidas por “recuperações”, em que as indústrias dominadas por mulheres formam a espinha dorsal da recuperação econômica (ALINI, 2020). O oposto é verdadeiro para a COVID-19, que tem sido coloquialmente denominada “*ela-recessão*”, já que os empregos do setor de serviços dominados por mulheres foram os primeiros a desaparecer (GUPTA, 2020), enquanto setores dominados por homens, como a construção, permaneceram viáveis e, portanto, os empregos dos homens foram menos afetados.

Desta forma, espera-se que a taxa de pobreza das mulheres aumente em quase 10,0% globalmente. Além disso, aquelas mulheres que não perderam seus empregos muitas vezes estão empregadas no setor de saúde, trabalhando na linha de frente da pandemia. As mulheres negras são especialmente propensas a ocupar cargos de saúde que as colocam em contato físico direto com os pacientes (FISHER; RYAN 2021).

6.5 O Papel da Liderança Feminina no Combate à COVID-19

Apesar desses resultados desproporcionalmente indesejáveis para mulheres e membros de grupos de gênero minoritários, existe uma área em que as mulheres parecem estar se saindo bem: a liderança nacional.

Um estudo da liderança da COVID-19 mostra que inúmeros países com líderes femininos se saíram melhor nos estágios iniciais da pandemia do que os países com líderes masculinos, mesmo quando os países são comparados em igualdade de gênero, tamanho da população, aglomerações urbanas e PIB (UNITED NATIONS, 2020).

Especificamente, os países liderados por mulheres seguiram mais rapidamente o caminho do isolamento social do que os países liderados por homens e tiveram quase metade do número de mortes, apesar de terem taxas de contaminados semelhantes. Essas descobertas fornecem evidências iniciais do benefício e da importância da liderança feminina, e da maior representação das mulheres no governo.

6.6 Desigualdade de Gênero Provocada pela Violência Contra as Mulheres

A violência familiar tende a crescer durante desastres de grande escala e a pandemia de COVID-19 não é exceção. Mulheres e indivíduos de grupos de gênero minoritários são mais propensos a serem vítimas

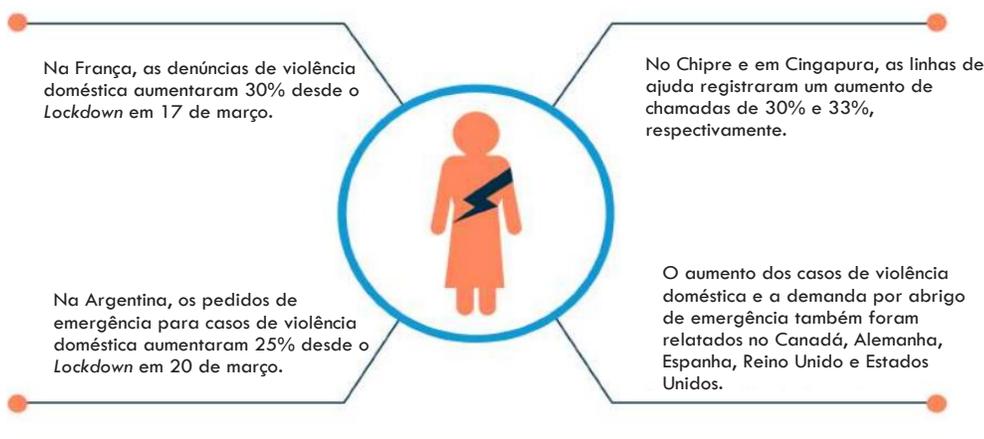
de tal violência do que homens. Ao contrário, a maior fonte de violência contra as mulheres e as famílias provém do elemento masculino que vive no mesmo domicílio (AZCONA *et al.*, 2020).

Em alguns países, tem havido um aumento de chamadas para atendimento de emergência, pesquisas online relacionadas à violência entre parceiros íntimos e relatos reais de abuso. Outros países viram uma queda nos relatos devido ao aumento das barreiras para as vítimas.

A Figura 14 contém fatos estilizados sobre a amplitude mundial com relação ao aumento da violência contra a mulher decorrentes do isolamento social e outras mazelas decorrentes da pandemia.

Figura 14 – Dados Emergentes Mostram Que, Desde o Início da COVID-19, a Violência Contra Mulheres e Meninas (VAWG), e Particularmente a Violência Doméstica, Tem se Intensificado

Abaixo estão apenas algumas das dezenas de países que relatam um aumento da violência contra as mulheres



Fonte: United Nations (2020).

A pandemia também deu origem a novas formas de controle e abuso. Os manipuladores podem fabricar ou explorar “regras” de quarentena para controlar seus parceiros e impedir o acesso ao socorro. Além disso, por medo da COVID-19, as vítimas podem se sentir menos inclinadas a buscar apoio ou ir ao hospital. Mulheres com deficiência, que já estão em maior risco de violência conjugal e sexual, correm maior perigo devido às medidas de isolamento da COVID-19.

7 Síntese Conclusiva

A crise econômica induzida pela COVID-19 tem disseminado seus impactos através de inúmeros aspectos da vida que estão intrinsecamente correlacionados, desde questões de saúde, da vida profissional, do trabalho, do espectro ocupacional e até mesmo da vida familiar. Trabalhadores menos qualificados, desempregados, etnias menos protegidas, grupos de baixa renda, mulheres, jovens, famílias vivendo em condições precárias, migrantes, trabalhadores informais, entre outros, têm sido os segmentos mais atingidos pela crise sanitária, assim como pela recessão econômica global causada pela virulência da COVID-19.

Este crescimento da desigualdade entre variados segmentos populacionais é danoso porque seu efeito tem implicações para as gerações futuras, levando a problemas como

desnutrição, baixo rendimento e evasão escolar comprometendo a formação de capital humano, vital em contribuir para a erradicação da extrema pobreza. Ademais, inibe a promoção do crescimento econômico com inclusão social. Além disso, a desigualdade é perigosa uma vez que promove graves problemas como violência, criminalidade, corrupção e até mesmo múltiplas formas de nacionalismos reacionários.

A pandemia chegou num cenário já marcado por desigualdades de acesso às oportunidades no mercado de trabalho e *gaps* persistentes de renda e de consumo para grande parte da humanidade. Quanto maior a desigualdade de renda, com baixa mobilidade social, aumenta a probabilidade de que a pandemia tenha impactos desiguais, na ausência de políticas públicas compensatórias, ampliando ainda mais, no longo prazo, as desigualdades já existentes, trazendo efeitos perversos para a resiliência da população.

Apesar de uma ampla literatura apontar para a elevação da desigualdade (medida pelo índice de Gini) devido ao advento da COVID-19, ainda é difícil quantificar o valor do impacto que realmente ocorrerá. Alguns textos já disponíveis têm quantificado o aumento da desigualdade com base no que se verificou em pandemias anteriores. Com base nas maiores pandemias do século XXI foram construídos

modelos buscando captar o impacto que elas causaram no índice de Gini. Após cinco anos o coeficiente de Gini aumenta quase 1,5%, o que representa um impacto elevado, pois a evolução deste indicador é lenta ao longo do tempo.

Essa tendência irreversível de ampliação da desigualdade, num contexto de ampliação da pobreza, tem tido um efeito bastante perceptível sobre o nível de bem-estar das pessoas. Enquanto no período pré-pandemia (2020/2019) os ganhos de Welfare cresciam o equivalente a 6,0%, no ano de 2020 a expectativa era de uma queda em torno de 8,0%, oriunda da elevação dos níveis de desigualdade.

Sob a ótica do mercado de trabalho a possibilidade de realizar trabalho remoto tem sido um elemento-chave para inúmeros impactos decorrentes da pandemia, em especial o aumento da desigualdade de renda, tanto entre países como dentro de um país.

Existe um amplo consenso de que um dos efeitos mais dramáticos da COVID-19 é que tem se alargado o grau de desigualdade entre homens e mulheres, exacerbando ainda mais uma diferença historicamente já existente. Isto se deve em grande parte ao isolamento social que afetou setores, incluindo a indústria e os serviços, onde as mulheres são maioria e frequentemente trabalham em atividades informais. Além disso, elas possuem

limitado acesso à proteção social, sofrem violência discriminatória e dedicam parte de seu tempo aos afazeres domésticos. No caso do isolamento social, ainda ficam com o fardo do lar.

Regra geral, como consequência do surto e das respostas à rapidez com que a pandemias se espalham, as mulheres têm experimentado uma carga maior na sua disponibilidade de tempo, em decorrência de exercerem múltiplas atividades tanto no lar quanto no trabalho.

Referências

- ALINI, E. Welcome to 'she-cession'. Why this recession is different?. **Global News**, 2020. <https://globalnews.ca/news/6907589/canada-coronavirus-she-session/>
- AZCONA, G. *et al.* From insights to action: Gender equality in the wake of COVID-19. **UN Woman**, 2020. <https://www.unwomen.org/en/digital-library/publications/2020/09/gender-equality-in-the-wake-of-covid-19>
- BLUNDELL, R. *et al.* COVID-19 and inequalities. **Fiscal Studies**, v. 41, n. 2, p. 291-319, 2020. <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/full/10.1111/1475-5890.12232>
- BRUSSEVICH, M.; DABLA-NORRIS, E; KHALID, S. Who will bear the brunt of lockdown policies? Evidence from teleworkability measures across countries. **IMF Working Papers**, WP/20/88, June, 2020. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2020/06/12/Who-will-Bear-the-Brunt-of-Lockdown-Policies-Evidence-from-Tele-workability-Measures-Across-49479>.
- CUGAT, G.; NARITA, F. How COVID-19 will increase inequality in emerging markets and developing economies. **IMF Blog**, October 29, 2020. [org/2020/10/29/how-covid-19-will-increase-inequality-in-emerging-markets-and-developing-economies/](https://blogs.imf.org/2020/10/29/how-covid-19-will-increase-inequality-in-emerging-markets-and-developing-economies/)
- DARVAS, Z. **The unequal inequality impact of COVID-19 pandemic**. Bruegel, Working Paper, 06/2021. <https://www.bruegel.org/2021/03/the-unequal-inequality-impact-of-the-covid-19-pandemic/>
- DE PAZ, C. *et al.* Gender dimensions of the COVID-19 pandemic. Policy Note. **World Bank Group**, April, 2020. <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/33622>
- DEATON, A. COVID-19 and global income inequality. **NBER**, January, 2021. <https://www.nber.org/papers/w28392>
- FERREIRA, F. G. H. Inequality in the time of COVID-19. **IMF, COVID-19, Finance & Development**, 2021. <https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2021/06/inequality-and-covid-19-ferreira.htm>
- FISHER, A. N.; RYAN, M. Gender inequalities during COVID-19. **Group Process & Intergroup Relations**, v. 24, n. 2, p. 237-345, 2021. <https://search.bvsalud.org/global-literature-on-novel-coronavirus-2019-ncov/resource/en/covid-who-1133496>.
- FURCERI, D. *et al.* **COVID-19 will raise inequality if past pandemics are guide**. CEPR, May 08, 2020. <https://voxeu.org/article/covid-19-will-raise-inequality-if-past-pandemics-are-guide>
- FURCERI, D. *et al.* Will COVID-19 have long-lasting effects on inequality? Evidence from past pandemics. **IMF Working Papers**, WP/21/127, April, 2021. <https://www.imf.org/-/media/Files/Publications/WP/2021/English/wp21127-print-pdf.ashx>
- GOLDIN, I.; MUGGAH, R. COVID-19 is increasing multiple kinds of inequality. Here's what we can do about it. **World Economic Forum**, 2020. <https://www.weforum.org/agenda/2020/10/covid-19-is-increasing-multiple-kinds-of-inequality-here-s-what-we-can-do-about-it/>
- GUPTA, A. H. Why some woman calls this recession a 'shecession'. **The New York Times**. May 9, 2020. <https://www.nytimes.com/2020/05/09/us/unemployment-coronavirus-women.html>
- HILL, R. V.; NARAYAN, A. COVID-19 and inequality: a review of the evidence on likely impacts and policy options. **Centre for Disaster Protection**, Working Paper 3, December, 2020. https://www.researchgate.net/publication/347714168_Covid-19_and_inequality_a_review_of_the_evidence_on_likely_impact_and_policy_options
- ILO. Building forward fairer: women's rights to work and at work at the core of the COVID-19 recovery. **ILO Policy Brief**, July, 2021. https://www.ilo.org/wcmsp5/groups/public/---dgreports/---gender/documents/publication/wcms_814499.pdf
- IMF. **World Economic Outlook - a long and difficult ascent**. Washington, DC. October, 2020. <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2020/09/30/world-economic-outlook-october-2020>
- IMF and WORLD BANK. **Enhancing access to opportunities**. Group of Twenty. Washington, May 2020. <https://tiqnea.com/en/the-group-of-twenty-offers-an-initiative-to-accelerate-access-to-the-necessary-tools-to-combat-corona/>
- JORDÁ, O. *et al.* Pandemics: long run effects. **Covid Economics Review**, 1, p. 1-15, 2020. <https://www.frbsf.org/economic-research/files/wp2020-09.pdf>
- OXFAM. **The inequality virus**. January 25, 2021. https://www.oxfam.org.nz/wp-content/uploads/2021/01/The-Inequality-Virus-English-Summary-Embargoed-00_01-GMT-25-January-2021.pdf
- QURESHI, Z. **Tackling the inequality pandemic: is there a cure?** Brookings Institution, November 17, 2020. <https://www.brookings.edu/research/tackling-the-inequality-pandemic-is-there-a-cure/>
- SAYED, A.; PENG, B. Pandemics and income inequality: a historical review. **Covid Economics Review**, Issue 52, October 15, 2020. https://www.researchgate.net/profile/Adham-Sayed-2/publication/344829740_Pandemics_and_In

come_Inequality_A_Historical_Review/links/5f927229a6fdccfd7b77688f/Pandemics-and-Income-Inequality-A-Historical-Review.pdf

SEN, K. **Five ways coronavirus is deepening global inequalities.** Development and society, United Nations University, 2020-09-08. <https://ourworld.unu.edu/en/five-ways-coronavirus-is-deepening-global-inequality>

STIGLITZ, J. Conquering the great divide. IMF, COVID-19, **Finance & Development**, Sept, 2020. <https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2020/09/pdf/COVID19-and-global-inequality-joseph-stiglitz.pdf>

UNITED NATIONS. **Policy Brief: the impact of COVID-19 on woman**, 2020. https://www.un.org/sites/un2.un.org/files/policy_brief_on_covid_impact_on_women_9_april_2020.pdf

WORLD BANK. **Poverty and distributional impacts of COVID-19: potential channels of impact mitigating policies.** Understanding Poverty, Brief, April 16, 2020. <https://www.worldbank.org/en/topic/poverty/brief/poverty-and-distributional-impacts-of-covid-19-potential-channels-of-impact-and-mitigating-policies>

1 Este artigo foi elaborado nos meses de agosto e setembro de 2021, utilizando dados e informações até então disponíveis aos usuários. A literatura sobre o tema já é ampla, havendo, contudo, textos muito especulativos, outros se contradizendo, alguns enfocando múltiplas facetas do termo “desigualdade”, aspectos que tentaremos superar, mas que fazem parte do pano de fundo deste texto.

2 A ampla literatura já disponível contempla, prioritariamente, a discussão sobre a desigualdade de renda. Neste texto não será feita uma menção explícita ao tipo de desigualdade que estará sendo tratada ou mencionada.

3 Apesar de a pandemia da COVID-19 ter iniciado em 2019, a literatura sobre seus impactos na desigualdade já era bastante extensa, sobre as mais diversas óticas de abordagem da mesma. Por esta razão, selecionamos algumas das opiniões de especialistas e instituições que têm aparecido mais frequentemente neste debate, não havendo ordem de preferência ou de hierarquia nesta seleção.

4 Ele mostra, contudo, ceticismo sobre a ideia de que a COVID-19 tem incrementado a desigualdade global, reduzindo a renda *per capita* dos países pobres em valores maiores que nos países ricos. Segundo ele, países ricos têm experimentado mais mortes *per capita* do que países de baixa renda, a despeito de possuírem melhores sistemas de assistência social e de saúde.

5 O IGM Fórum/Universidade de Chicago mantém um “Painel de Experts em Economia”, englobando notórios economistas formadores de opinião das principais universidades americanas. Dentre eles, temos ganhadores do prêmio Nobel. Nesse Painel são formuladas questões atuais onde, basicamente, os participantes do painel manifestam sua concordância ou discordância sobre uma questão formulada. Para maiores detalhes sobre o fórum IGM consultar o endereço eletrônico www.igmchicago.org/igm-economic-experts-panel.

6 O Índice de Gini, criado pelo matemático italiano Conrado Gini, é um instrumento para medir o grau de concentração de renda em determinado grupo, país ou região. Ele aponta a diferença entre os rendimentos dos grupos mais pobres e daqueles mais ricos. Numericamente, varia de zero a um (alguns apresentam de zero a cem). O valor zero

representa a situação de igualdade, ou seja, todos têm a mesma renda. O valor um (ou cem) está no extremo oposto, isto é, uma só pessoa detém toda a riqueza.

7 Consideraram as seguintes pandemias: SARS (2003); H1N1 (2009); MERS (2012); Ebola (2014) e Zika (2016). Os cálculos foram realizados considerando-se a renda líquida dos indivíduos.

8 As figuras que se seguem revelam o impacto no coeficiente de Gini, ao nível de 90,0% de confiança, durante os cinco anos subsequentes às pandemias em 175 países, no período entre 1961-2017. Nota dos autores.

9 O leitor interessado nos detalhes da metodologia adotada deve consultar o referido relatório, capítulo 1, Box 1.2 (Inclusiveness in Emerging Markets and Developing Economies and the Impact of COVID-19).

(*) *Professor Titular (aposentado) da FEA/USP e Pesquisador Sênior da Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas (FIPE). O autor agradece à Secretária Amira Canário pelo competente trabalho de elaboração das figuras e formatação do texto final. Os erros e omissões são de inteira responsabilidade do autor. (E-mail: jpchahad@usp.br).*

Indicadores de Finanças Públicas do Estado de São Paulo

CARLOS NATHANIEL ROCHA CAVALCANTE (*)
RODRIGO DE-LOSSO (**)

A preocupação com as finanças públicas dos estados brasileiros ganhou um novo capítulo com a pandemia em 2020. Desde 2014, os entes federativos possuem mais dificuldades de honrar seus compromissos financeiros.

A ausência de crescimento econômico sustentável, combinada com aumento de gastos públicos, é a receita do desequilíbrio financeiro.

Diante disso, este artigo tem como objetivo apresentar um breve conjunto de indicadores da saúde fiscal do Estado de São Paulo.

1 Receita Corrente Líquida – RCL

A Receita Corrente Líquida – RCL – é o indicador contábil que sinaliza as restrições financeiras para todos os entes da Federação.

Conforme a Figura 1, a Receita Corrente Líquida do Estado de São Paulo obteve uma queda gradual entre 2013 e 2016, seguida de uma redução substancial das receitas entre 2018 e 2020. A queda real entre os anos de 2019 e 2020 foi de, aproximadamente, 2% em termos reais. Além disso, a RCL obtida em 2020 é menor que a de 2011, cerca de 4,5% menor.

Figura 1 - Receita Corrente Líquida 2011-2020 (em R\$ Bilhões)



Fonte: SEFAZ/SP.

Nota: Valores deflacionados com período base em julho de 2021.

2 Gasto Público

O gasto público com pessoal e encargos sociais é a parcela de maior impacto nas despesas públicas. Considera-se como despesa com pessoal o somatório dos gastos do ente da federação com os servidores ativos e inativos e os pensionistas. Os gastos com pessoal possuem excessivo grau de rigidez, haja vista barreiras legais e institucionais para cortes de gastos públicos.

A Lei de Responsabilidade Fiscal estabelece que a despesa total com pessoal, em cada período de apuração e em cada ente da Federação,

não poderá exceder os percentuais da receita corrente líquida, a seguir discriminados:

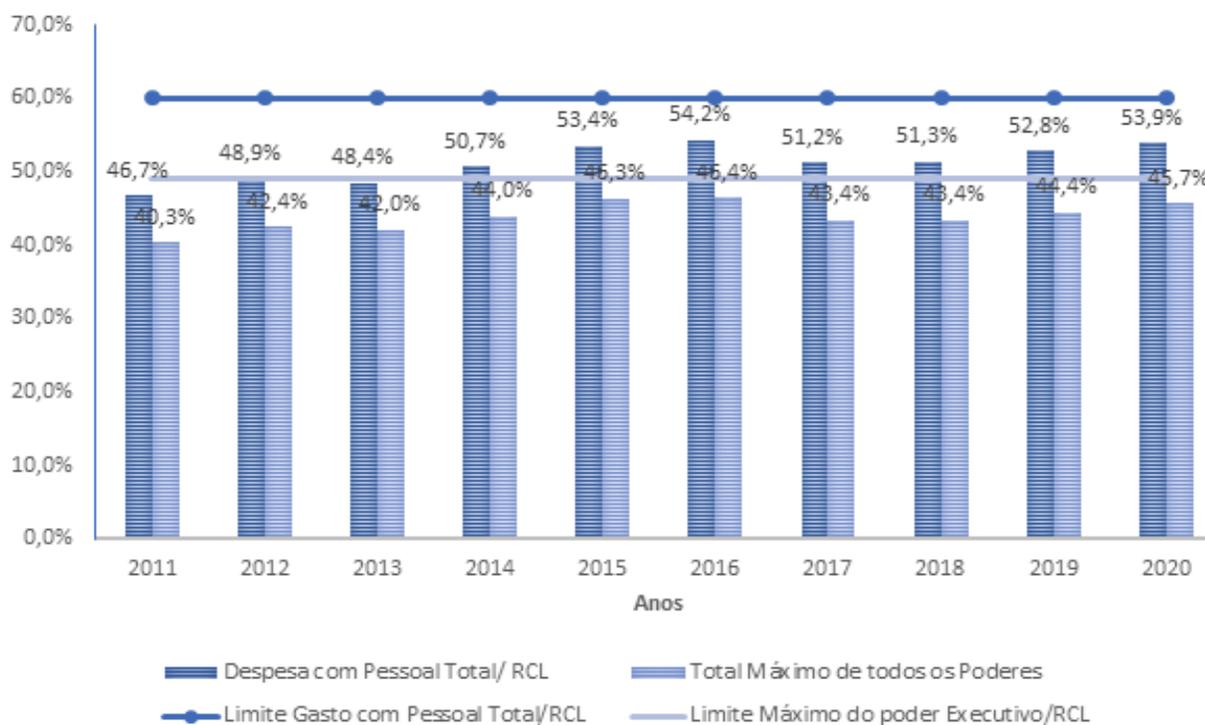
- 1 União: 50% (cinquenta por cento);
- 2 Estados: 60% (sessenta por cento);
- 3 Municípios: 60% (sessenta por cento).

A Figura 2 retrata os gastos com pessoal total e os gastos com pessoal do Poder Executivo como proporção da RCL. A linha tracejada representa o limite máximo de gastos com pessoal de todos os poderes, sendo fixado em 60%, enquanto a outra linha identifica o

percentual máximo de gasto com pessoal do poder executivo a ser obedecido, sendo fixado em 49%.

Como é possível verificar, o Estado de São Paulo tem conseguido cumprir a Lei de Responsabilidade Fiscal. Ao longo de todo o período observado, os gastos com pessoal estiveram abaixo do limite estabelecido pela Lei de Responsabilidade Fiscal – inclusive no ano de 2020, em que houve um choque inesperado que foi a pandemia da Covid-19. Conforme esperado, houve um pequeno aumento dos gastos com pessoal entre os anos de 2019 e 2020.

Figura 2 - Despesas com Pessoal Total/Receita Corrente Líquida 2011-2020



Fonte: SEFAZ/SP.

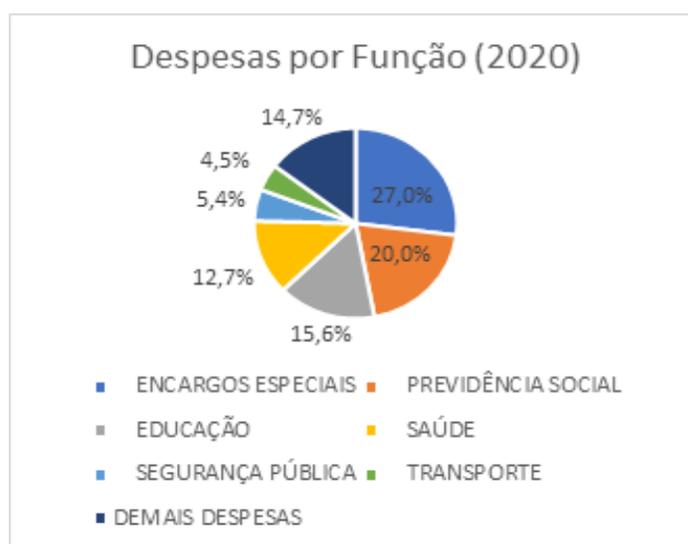
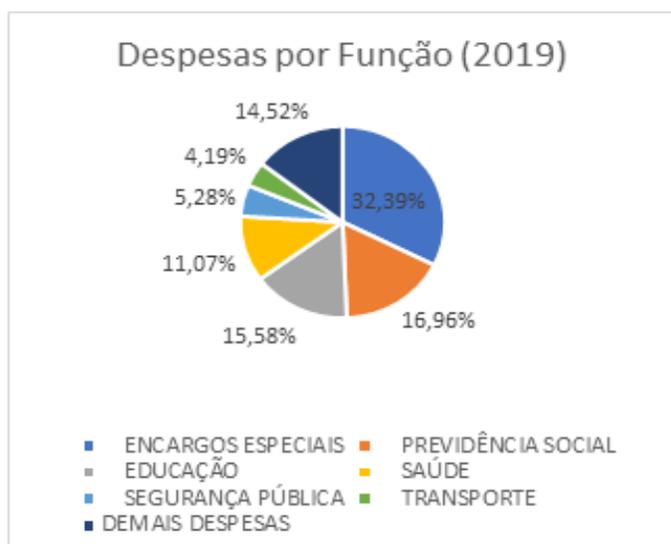
Nota: Valores deflacionados com período base em julho de 2021.

No que concerne aos gastos por função, observa-se que, em meio à pandemia, gastos com a função saúde obteve ganhos relativos em comparação com os demais gastos, passando de 11,07% para 12,7% entre 2019 e 2020. Nota-se que a despesa de maior participação relativa são os encargos sociais, seguido por Previdência social, em que ambos somados ultra-

passam 45% das despesas totais em ambos os anos analisados.

Saúde e Educação compreendem pouco mais de 25% da participação das despesas totais, mesmo que o primeiro tenha aumentado 1 p.p. da sua participação relativa, ainda que por razão da pandemia. A Figura 8 nos dá uma noção do quão rígidos são os gastos públicos.

Figura 3 - Estado de São Paulo- Despesas por Função (2019-2020)

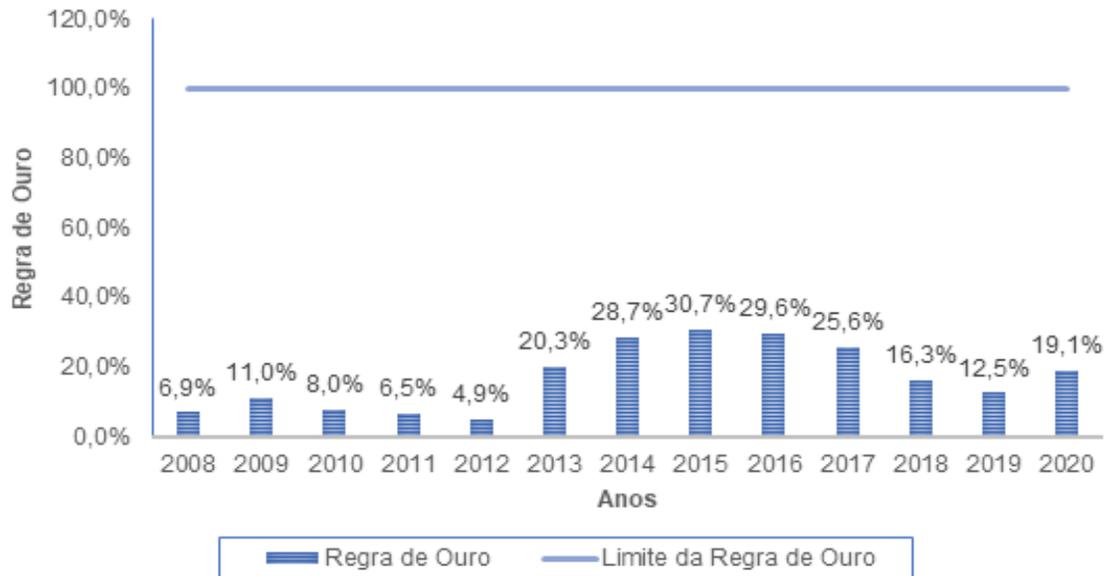


3 Regra de Ouro

No que tange aos limites determinados por lei às operações de crédito, destaca-se o dispositivo conhecido como Regra de Ouro. A Regra de Ouro é uma regra da Constituição Federal de 1988 que possui o objetivo de evitar o endividamento para pagar despesas correntes. Sendo assim, a Regra prevê que o montante auferido pelas operações de crédito, em determinado exercício financeiro, não pode ser superior às despesas de capital do período. Esta regra tem como intuito garantir o princípio do equilíbrio orçamentário, evitando que a receita oriunda de empréstimos seja utilizada para custear a máquina pública.

Conforme a Figura 3, as operações de crédito no Estado de São Paulo estiveram sempre abaixo do limite estabelecido pela Regra de Ouro. Além do limite estabelecido pela Regra de Ouro, é importante observar o limite de operações de crédito em relação à RCL por exercício financeiro. Conforme a Resolução nº 43, DE 2001, as Operações de Crédito não podem ser superiores a 16% da RCL. A Figura 4 retrata que a proporção da Operação de Crédito em relação à RCL é inferior a 16% ao longo de todo o período analisado. Nota-se ainda que o volume de operações de crédito/RCL tem caído entre 2015 e 2020.

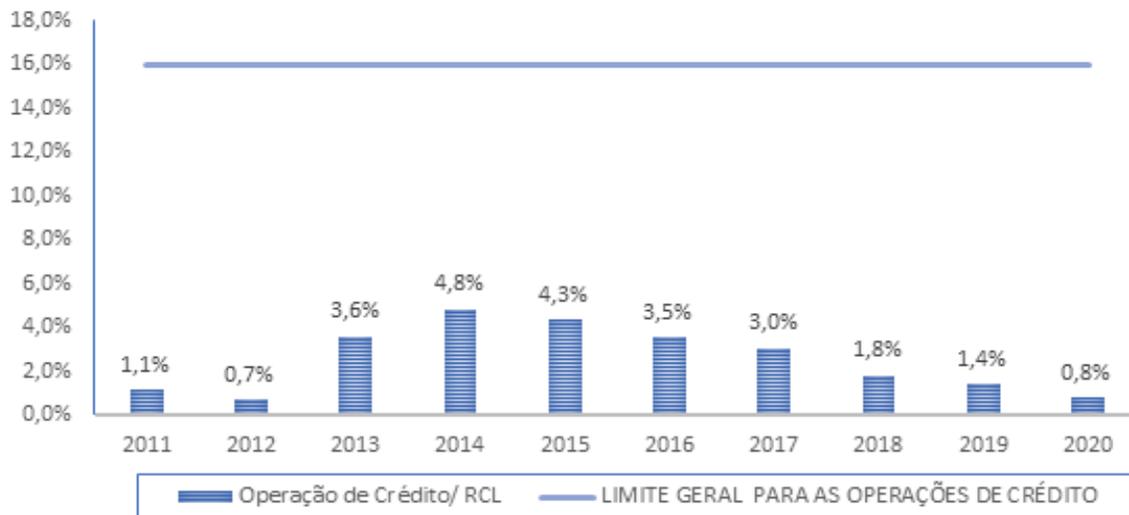
Figura 4 - Estado de São Paulo – Regra de Ouro 2011-2020



Fonte: SEFAZ/SP.

Nota: Valores deflacionados com período base em julho de 2021.

Figura 5 - Estado de São Paulo - Operação de Crédito/RCL 2011-2020



Fonte: SEFAZ/SP.

Nota: Valores deflacionados com período base em julho de 2021.

4 Investimentos

Os investimentos são importantes componentes das despesas de capital. Embora não haja limites acerca dos investimentos na Lei de Responsabilidade Fiscal, ou mesmo na Lei 4320/64, é sabido que é importante analisar tal despesa.

A Figura 5 retrata o volume real de Investimentos do Estado de São Paulo entre 2011 e 2020. Conforme podemos verificar, o volume de gastos com este tipo de despesa tem sido menor ao longo do período observado, visto que o investimento em 2020 foi 13,7% menor se comparado com 2016, e cerca de 47% menor se comparado com o ano de 2011.

5 Dívidas

O comprometimento anual com amortizações, juros e demais encargos da dívida consolidada não pode exceder 11,5% da RCL, conforme Resolução 43/2001. É importante destacar que juros e encargos da dívida são considerados despesas correntes, enquanto amortizações são despesas de capital.

A Figura 6 apresenta os gastos com o serviço da Dívida do Estado de São Paulo entre os anos 2011 e 2020. Como é possível observar, na maioria dos anos do período analisado, o limite definido por lei foi superado. Um fato interessante é que houve uma redução drástica no ano de 2020 com esse tipo de despesa.

Figura 6 - Estado de São Paulo - Investimento 2011-2020 (R\$ Bilhão)



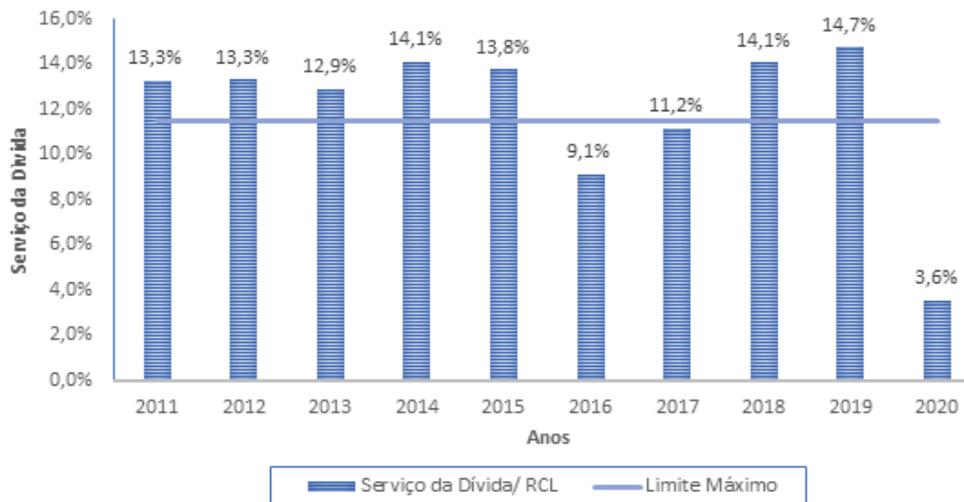
Fonte: SEFAZ/SP.

Nota: Valores deflacionados com período base em julho de 2021.

A Dívida Consolidada Líquida (DCL) representa o montante da Dívida Consolidada (DC) deduzidas as disponibilidades de caixa, as aplicações financeiras e os demais haveres financeiros. De acordo com a Lei de Responsabilidade Fiscal – LRF, a Dívida Consolidada Líquida dos estados e do Distrito Federal não poderá exceder em duas vezes a Receita Corrente Líquida.

A análise da Figura 7 mostra a proporção DCL/RCL entre 2011 e 2020. É possível observar que apesar de cumprir a medida da LRF, ao apresentar a relação DCL/RCL inferior a 200%, o nível de endividamento do Estado de São Paulo é considerado alto, apesar de equilibrado ao longo do período analisado.

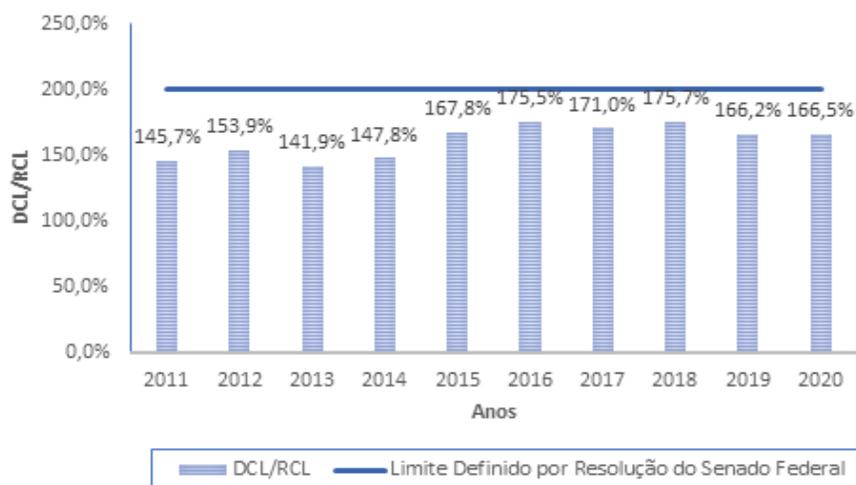
Figura 7 - Serviço da Dívida/Receita Corrente Líquida (2011-2020)



Fonte: SEFAZ/SP.

Nota: Valores deflacionados com período base em julho de 2021.

Figura 8 - Dívida Consolidada Líquida Receita Corrente Líquida (2011-2020)



Fonte: SEFAZ/SP.

Nota: Valores deflacionados com período base em julho de 2021.

6 Conclusão

O propósito deste artigo foi fazer um breve diagnóstico das finanças públicas do Estado de São Paulo. Nota-se que houve uma queda substancial da Receita Corrente Líquida entre 2011 e 2020.

Para fins de análise da Lei de Responsabilidade Fiscal e da Lei 4320/64, observa-se que o ente federativo tem cumprido com os limites sugeridos pelas leis, exceto no que concerne a serviço da Dívida, conforme a Figura 6. Ainda que a relação DCL/RCL esteja alta, encontra-se bem abaixo do limite máximo de 200%.

() Mestrando da FEA-USP. (E-mail: nathanielrocha18@usp.br).*

*(**) Professor Titular da FEA-USP e pesquisador da Fipe.
(E-mail: delosso@fipe.org.br).*

O Orçamento de 2022 e os Labirintos Fiscais

GUILHERME TINOCO (*)

Agosto é, tradicionalmente, mês importante para as contas públicas. Isso acontece por conta da data limite de envio da proposta anual de orçamento para o ano seguinte, do Executivo para o Congresso Nacional, que é dia 31 de agosto. A proposta, tecnicamente chamada de PLOA,¹ é sempre bastante aguardada, especialmente em anos com perspectivas de maior restrição orçamentária.

Desta maneira, no último dia 31, tivemos conhecimento da proposta do governo para 2022. Este ano, contudo, os números apresentados não serviram para reduzir as incertezas e indicar os caminhos futuros da política fiscal. Ao contrário, deixaram de responder

às principais perguntas em relação às contas federais em 2022. Este artigo tem o objetivo de tratar dessas questões.

Iniciamos pela apresentação dos principais números do PLOA 2022, como colocado na Tabela 1. O resultado primário estimado é um déficit de R\$ 49,6 bilhões, que resulta da diferença entre R\$ 1.597 bilhões de receita líquida e R\$ 1.647 bilhões de despesa total. Em relação a 2021, segundo a projeção oficial do governo, há uma redução expressiva do déficit primário, justificada especialmente pelo crescimento da receita líquida, que terá alta nominal de 8,2%.

Tabela 1 – Resultado Primário Governo Federal – R\$ Bilhões

R\$ bilhões	2021	2022	Variação
Receita Líquida	1.476,4	1.596,9	8,2%
Despesa Total	1.631,5	1.646,5	0,9%
<u>Benefícios Previdenciários</u>	<u>705,7</u>	<u>765,6</u>	<u>8,5%</u>
<u>Pessoal</u>	<u>332,4</u>	<u>342,8</u>	<u>3,1%</u>
<u>Outras obrigatórias</u>	<u>328,5</u>	<u>258,7</u>	<u>-21,2%</u>
<u>Discricionárias</u>	<u>264,9</u>	<u>279,4</u>	<u>5,5%</u>
Obrigatórias com Controle de Fluxo	145,6	164,6	13,0%
Discricionárias	119,3	114,8	-3,8%
Resultado Primário	-155,1	-49,6	-

Fonte: Ministério da Economia (Apresentação do PLOA 2022). Para 2021, a apresentação do ME utilizou os valores do Relatório de Avaliação bimestral do 3º bimestre.

No caso da despesa, ainda recorrendo à Tabela 1, nota-se um crescimento do gasto total de apenas 0,9% em termos nominais, indicando uma queda real do gasto primário em 2022. Isso ocorre porque, mesmo com uma alta forte no limite dado pelo teto de gastos,² o gasto extrateto foi bastante elevado em 2021, por conta das despesas extraordinárias relacionadas à pandemia, e tende a não se repetir no ano que vem. Por fim, ainda cabe notar que em 2022, pela proposta, a despesa discricionária estaria em R\$ 114,8 bilhões apenas, um valor nominal inferior ao realizado em 2021. Isso dificultaria o almejado reforço no orçamento dos programas sociais, por exemplo.

Com esse quadro geral, podemos passar aos principais problemas relacionados aos números apresentados. Eles são de diferentes naturezas e, por isso, dividimos em (i) cenário macroeconômico e (ii) indefinições gerais.

No primeiro caso, a grande limitação do PLOA 2022 tem a ver com a grade de parâmetros macroeconômicos utilizada. Essa grade foi atualizada em meados de julho e, embora em tempos normais essa defasagem seja razoável, neste ano em especial isso não aconteceu, especialmente por conta da inflação. Naquele momento, o INPC, índice que corrige uma grande parte das despesas (incluindo os benefícios previdenciários), estava estimado em 6,2% para o fim de 2021, mas

esse número acabou de ser atualizado (em meados) de setembro, para 8,4%. Como cada 1 ponto percentual adicional de INPC equivale a cerca de R\$ 8 bilhões de despesas adicionais no ano seguinte, essa majoração indica que o espaço fiscal para a despesa discricionária seria cerca de R\$ 18 bilhões abaixo do valor estimado no PLOA.

Alguns outros parâmetros também parecem defasados, como a evolução da taxa Selic e o crescimento do PIB do ano que vem. Este último, estimado em 2,5%, pode ser considerado cada vez menos realista hoje em dia, ao menos com base nas últimas projeções de mercado, que vão se aproximando gradualmente à marca de 1%.³ Esse parâmetro influencia especialmente a arrecadação, sugerindo que o resultado primário poderia ser considerado otimista aos olhos de hoje.

No segundo caso, das indefinições gerais, o mais importante diz respeito ao problema dos precatórios. Nas vésperas da elaboração do orçamento, o governo descobriu que teria que pagar um valor de precatórios muito maior do que em 2021. A conta alcançaria R\$ 89 bilhões, um aumento nominal de R\$ 34 bilhões frente aos R\$ 55 bilhões a serem pagos em 2021. Esse incremento, que foi chamado de “meteoro” pelo ministro da Economia, ameaça ocupar o espaço que vinha sendo pensado para aumentar os programas sociais no ano que vem.

Por conta disso, o governo vem tentando viabilizar alguma forma para contornar o problema. Inicialmente, propôs uma PEC que possibilitava a postergação de parte das despesas com precatórios e criava um fundo para receber recursos de privatizações e concessões que ficariam vinculados ao abatimento dessa dívida. A proposta não foi bem recebida pelo mercado, e, com isso, outras soluções vêm sendo pensadas. O fato é que esses R\$ 89 bilhões foram considerados no orçamento, mas a perspectiva é de que esse valor não seja mantido.⁴

Além do problema dos precatórios, existem outras indefinições. A reforma do imposto de renda ainda está sendo discutida e, sem essa definição, permanece a incerteza em relação à arrecadação do ano que vem, que também pode ser impactada por outras desonerações que frequentemente são mencionadas pelo alto escalão do governo, como aquelas relativas aos combustíveis. A própria prorrogação da desoneração da folha de salários é uma realidade, mas que não está prevista no PLOA 2022. Já o Fundo Eleitoral tem previsão de cerca de R\$ 2 bilhões na peça apresentada, mas é amplamente sabido que o número real pode chegar ao dobro ou ao triplo deste valor.

Outra questão no radar é a criação do novo programa social, já anunciado com o nome de Auxílio Brasil. Qual será o seu tamanho? Por um lado, essa resposta pode sair como

resultado das questões abordadas acima, que determinarão, como resíduo, o espaço fiscal para ampliação do gasto discricionário em 2022 dentro das restrições fiscais existentes (o teto de gasto em especial). Por outro lado, o desejo do governo de implementar este programa, somado às limitações impostas pelas regras fiscais, pode levar a um rompimento do teto de gasto, o que acarretaria uma enorme perda de credibilidade fiscal da equipe econômica.

Em uma conta simples e rápida, somente com o INPC cerca de 2,2 pontos percentuais maior do que na proposta orçamentária, o espaço para a despesa discricionária em 2022 cairia R\$ 18 bilhões e chegaria a apenas R\$ 97 bilhões. Esse valor poderia ainda se reduzir para cerca de R\$ 90 bilhões unicamente com a prorrogação da desoneração da folha e a definição de um Fundo Eleitoral maior. Neste caso, a queda do gasto discricionário em relação ao nível de 2021 seria gritante e, mesmo com eventuais reduções nas emendas de relator, os níveis dificilmente seriam suficientes para financiar o aumento do programa social. A saída, portanto, pela ótica do governo, passaria por uma drástica redução na despesa com precatórios, na linha das opções mencionadas anteriormente na nota de rodapé número 4.

Desta maneira, e a título de conclusão, pode-se dizer que a proposta orçamentária para 2022 não serviu para reduzir as incertezas em relação ao futuro de curto prazo da política fiscal, pois restam indefinições que, a depender dos encaminhamentos, podem ter grandes impactos tanto nas receitas como nas despesas, destacando-se principalmente a questão dos precatórios, que somam R\$ 89,1 bilhões. Além disso,

os parâmetros macroeconômicos utilizados na elaboração da peça estavam defasados, o que tornou irrealistas as estimativas de algumas rubricas de despesa, de receita e, como consequência, também do resultado primário. Na outra ponta, a determinação do governo em relação ao aumento das despesas sociais a qualquer custo aumenta o risco de mudanças drásticas nas regras fiscais, trazendo incerteza e desconfiança dos agentes econômicos. Pelo visto, e com os últimos processos orçamentários em mente, a novela, infelizmente, ainda durará alguns meses.

1 Projeto de Lei Orçamentária Anual.

2 O teto foi reajustado de R\$ 1.486 bilhões em 2021 para R\$ 1.610 bilhões em 2022, por conta do IPCA de junho (acumulado em 12 meses) de 8,35%, conforme definido pela regra (EC 95/2016).

3 A mediana da projeção de PIB do Boletim Focus do dia 17/09 indicava 1,6%, mas casas importantes têm números bem menores, como o Itaú, que recentemente rebaixou sua previsão para 0,5%.

4 Para mais detalhes sobre as propostas em discussão, ver o Relatório de Acompanhamento Fiscal (RAF), da IFI, de setembro de 2021. As propostas listadas no documento indicam abertura de espaço que vão de R\$ 16 bilhões até R\$ 49 bilhões, a depender da opção “escolhida”.

(*) Mestre em Economia pela FEA/USP.
(E-mail: gtinoco2002@hotmail.com)

Um Caminho Difícil, Porém Urgente, Rumo a Uma Economia Mais Verde no Brasil

GABRIEL BRASIL (*)

É consenso que o Brasil enfrenta desafios grandiosos no curto prazo, quais sejam econômicos, políticos, sociais, sanitários e institucionais. Em muitos sentidos, isso significa que o foco em temas usualmente classificados como assuntos de longo prazo – como normalmente são as agendas de sustentabilidade – tende a ser prejudicado. Atores precisam concentrar tempo e energia (e, em muitos casos, capital político) para desarmar bombas que já se materializam no presente. Um exemplo notório é o da pandemia, com o programa de vacinação em massa da população sendo uma prioridade absoluta de qualquer governo e também do debate público, como deve ser.

Ocorre que, dada a latência e a gravidade do risco climático, adentramos um cenário em que não é possível mais classificar a demanda pela transição rumo a uma economia mais sustentável como um tema menos urgente – mesmo que comparado à pandemia – e é preciso abrir frentes paralelas de priorização da agenda econômica. Como mostrou o último relatório do Painel Intergovernamental sobre Mudanças Climáticas (IPCC) da Organização das Nações Uni-

das, publicado no último mês, não temos tempo. Entre suas várias conclusões, a que mais se destaca para a discussão aqui proposta é a de que cada país precisa antecipar – e em muito – suas metas de descarbonização das suas economias para evitar que ultrapassemos o limite de aumento médio de 1,5°C de temperatura nas próximas duas décadas, o que seria catastrófico para nossa existência fundamental em múltiplos sentidos.

Há movimentos importantes ocorrendo ao redor do planeta nas frentes de mitigação e adaptação a esse risco, em particular no mundo desenvolvido e incluindo os setores público e privado. De acordo com especialistas, estes movimentos ainda são insuficientes, mas há alguns sinais que despertam certo otimismo, ainda que com cautela – sobretudo na Europa, mas também nos Estados Unidos e na Ásia. Agendas regulatórias têm encontrado iniciativas voluntárias do mercado e um apetite crescente da sociedade civil, constituindo o começo de um movimento virtuoso de criação de novos incentivos rumo a propostas de investimento e hábitos de consumo mais verdes.

No Brasil, entretanto, seguimos muito atrás da curva.

No setor privado, temos iniciativas interessantes se desenvolvendo em alguns setores. É o caso, por exemplo, do segmento da celulose, que tem players locais que, segundo dados recentes, são mais do que carbono neutro, chegando a ser carbono negativo, na esteira de práticas socioambientais modernas e altamente tecnológicas. No mercado financeiro, novos produtos – como os títulos verdes e os créditos de carbono – têm se somado a novas abordagens de governança por parte de grandes e importantes conglomerados (sobretudo na frente da chamada *ESG Due Diligence*), o que tende a favorecer o amadurecimento em cadeia de práticas corporativas mais sustentáveis. No entanto, não há, ainda, evidências de uma grande e/ou centralizada agenda de sustentabilidade atravessando a economia brasileira como um todo – possivelmente por falta de interesse e engajamento ativo das empresas, possivelmente porque elas enfrentam outros severos desafios associados à conjuntura macroeconômica, possivelmente porque contam com pouco apoio

do setor público para equilibrar todos estes pratos. No geral, a atuação do setor privado na frente da sustentabilidade no Brasil ainda é largamente insuficiente frente aos desafios vindouros.

No âmbito governamental, o cenário é ainda pior. Além de ter adotado uma política ambiental notoriamente controversa – e severamente criticada por *watchdogs* locais e internacionais nos últimos três anos –, o governo federal segue inerte frente à necessidade de liderar um plano nacional que suavize os custos de transformações importantes pelas quais múltiplos setores precisarão passar.

Especificamente, o Brasil precisa urgentemente de agendas para setores mais críticos no contexto da emissão de carbono, como o da aviação, o automotivo, o da construção civil (incluindo a produção de cimento) e o da proteína animal – entre outros. Para eles, é preciso desenvolver agendas ambiciosas de adaptação que, desde já, reduzam de forma significativa os chamados “green premium” – isto é, o spread da versão sustentável para a versão tradicional de cada produto, a partir de melhores tecnologias, ganhos de escala, incentivos governamentais e outros mecanismos que provavelmente ainda precisarão ser desenvolvidos e, portanto, ainda desconhecemos. Até o momento, há poucas evidências de que estamos trabalhando nesta direção.

No sentido contrário, na verdade, observamos o governo federal regredir e/ou desperdiçar oportunidades em vários temas. No dia 27 de agosto, o jornal Folha de São Paulo revelou, com base na Lei de Acesso à Informação, que o Brasil ficou de fora do chamado Partnership for Market Implementation (PMI), do Banco Mundial, um programa de fomento voltado para o desenvolvimento do mercado de créditos de carbono do qual participarão outros países emergentes que incluem a Colômbia e o México.¹ Segundo a matéria, o Brasil teria ficado de fora da próxima fase do programa (após ter sido pré-selecionado para a primeira) por não ter avançado como desejado em certos critérios, sobretudo em função de um reduzido apoio político em torno do projeto. Vale lembrar que, embora tenha um potencial notoriamente grandioso no mercado de créditos de carbono, o Brasil ainda não tem um mercado regulado para o setor – que, segundo estimativas do mercado, pode chegar a movimentar USD 10 bilhões anualmente, além de exercer um papel poderoso na preservação da Amazônia.²

Outros exemplos têm a ver com as múltiplas controvérsias envolvendo as negociações diplomáticas entre o Brasil e nações europeias com relação ao Fundo Amazônia – travadas nos últimos anos em meio à postura belicosa do presidente Jair Bolsonaro frente ao tema da preservação ambiental. Embora

o fundo seja por si um pilar insuficiente para a construção de uma agenda mais ampla de desenvolvimento verde, trata-se de um ponto de partida oportuno para o Brasil no sentido da transformação das relações internacionais em uma ferramenta poderosa do seu fomento – seja através de apoio financeiro direto, seja da busca por melhores práticas junto a outras nações.

No âmbito energético, finalmente, destaca-se ainda o notório anacronismo do debate brasileiro, persistentemente centrado nos preços e nas flutuações do diesel e da gasolina, enquanto o restante do planeta discute e desenvolve combustíveis alternativos mais sustentáveis. Isso é resultado de uma miopia da sociedade – que sofre diretamente (e legitimamente) com os males da inflação – e também da ausência de lideranças políticas que abracem agendas econômicas mais compatíveis com os desafios do nosso tempo. A elevada ansiedade em torno do setor de transportes – na esteira do histórico de greves por parte dos caminhoneiros – é resultado direto disso.

Em 2022, o Brasil viverá eleições para a presidência, para os governos estaduais e para o Congresso, tendo a chance de trazer a agenda da sustentabilidade para o centro do debate político. O endereçamento da inflação e do desemprego – que afetam diretamente o bem-estar do brasileiro, em níveis

alarmantes – precisará ser contemplado pelas plataformas econômicas dos principais partidos. Ideal será, então, se elas combinarem programas modernos de desenvolvimento que, acompanhando tendências internacionais, acomodem o reconhecimento da sustentabilidade ambiental como pilar importante do desenvolvimento social de que o Brasil tanto carece. Melhor ainda se o tema não for um capítulo isolado do discurso de cada candidato – ou um anexo retórico –, mas um tema transversal e fundamental, que esteja incorporado, ainda que indiretamente, em todos os demais.

-
- 1 “Brasil perde apoio do Banco Mundial para implementar mercado de carbono”, Folha de São Paulo, 27 de agosto de 2021. Disponível em: <https://www1.folha.uol.com.br/mercado/2021/08/brasil-perde-apoio-do-banco-mundial-para-implementar-mercado-de-carbono.shtml>. Último acesso: 8 de setembro de 2021.
 - 2 “Brasil teria USD 10 bi com crédito de carbono e ajudaria Amazônia, diz Schalka, da Suzano”, Valor Econômico, 7 de dezembro de 2020. Disponível em: <https://valor.globo.com/empresas/noticia/2020/12/07/brasil-teria-us-10-bi-com-credito-de-carbono-e-ajudaria-amazonia-diz-schalka-da-suzano.ghtml>. Último acesso: 8 de setembro de 2021.

() Economista pela Universidade Federal de Minas Gerais e mestre em economia política internacional pela Universidade de São Paulo.
(E-mail: gabrielchbrasil@gmail.com)*

Relatório de Indicadores Financeiros¹

NÚCLEO DE ECONOMIA FINANCEIRA DA USP – NEFIN-FEA-USP (*)

Em 02/jan/2012 foram (teoricamente) investidos R\$ 100 em quatro carteiras *long-short* tradicionais da literatura de Economia Financeira. O Gráfico 1 apresenta a evolução dos valores das carteiras. (1) Carteira de Mercado: comprada em ações e vendida na taxa de juros livre de risco; (2) Carteira Tamanho: comprada em ações de empresas pequenas e vendida em ações em empresas grandes; (3) Carteira Valor: comprada

em ações de empresas com alta razão “valor contábil-valor de mercado” e vendida em ações de empresas com baixa razão; (4) Carteira Momento: comprada em ações de empresas vencedoras e vendida em ações de empresas perdedoras. Para detalhes, visite o *site* do NEFIN, seção “Fatores de Risco”: <http://nefin.com.br/risk_factors.html>.

Gráfico 1 – Estratégias de Investimentos (Long - Short) (02/01/2012 – 10/09/2021)

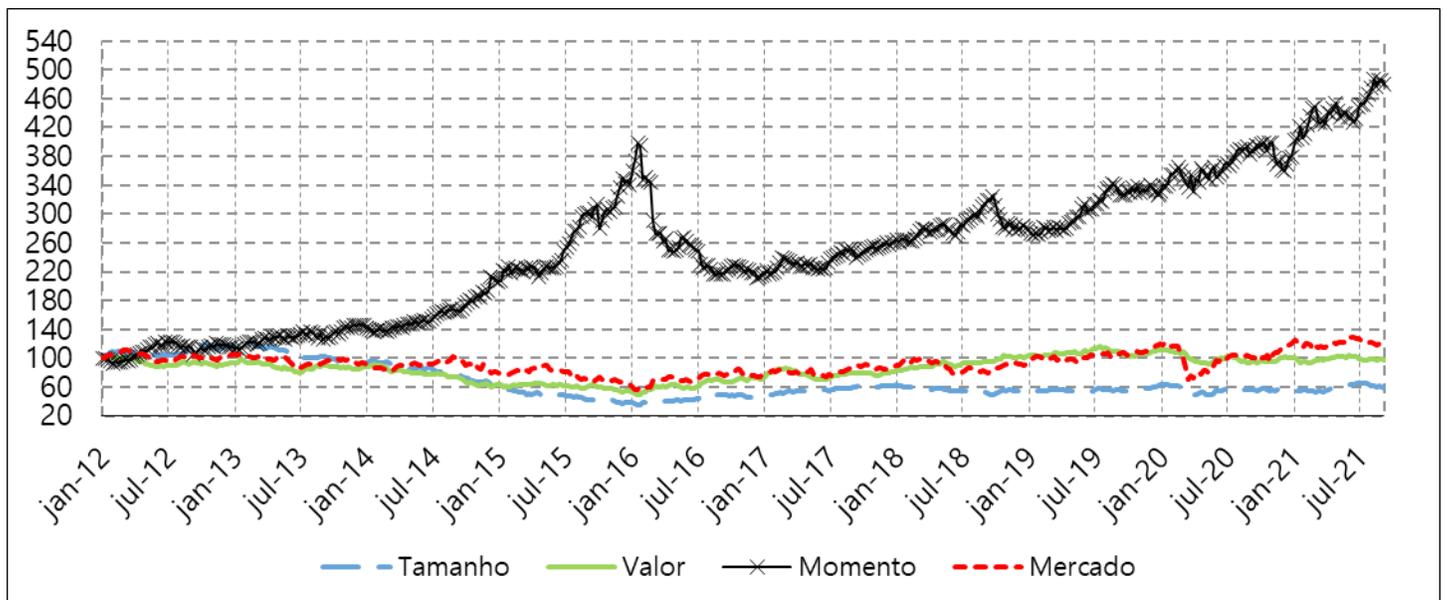


Tabela 1

	Tamanho	Valor	Momento	Mercado
Semana	-1,26%	-0,95%	-1,05%	-2,27%
Mês atual	-3,90%	-2,43%	-1,35%	-3,98%
Ano atual	3,84%	-2,50%	26,41%	-4,76%
2010-2021	-42,73%	-13,83%	717,13%	-8,86%

O Gráfico 2 apresenta a evolução histórica do *dividend yield* do mercado acionário brasileiro: razão entre o total pago de dividendos nos últimos 12 meses pelas empresas e o valor total das empresas hoje. Essa é tradicionalmente uma variável estacionária (reverte à média) e é positivamente correlacionada com o retorno futuro esperado dos investidores. Ou seja, é alta em momentos ruins (de alto risco ou alta aversão ao risco),

quando os investidores exigem retorno esperado alto para investir no mercado, e baixa em momentos bons. A Tabela 2 apresenta o inverso do *dividend yield*, conhecido como Razão Preço-Dividendo, de algumas empresas. Ordenam-se os papéis da última semana de acordo com essa medida e reportam-se os papéis com as dez maiores e dez menores Razões Preço-Dividendo.

Gráfico 2 – Dividend Yield da Bolsa (01/01/2009 - 10/09/2021)

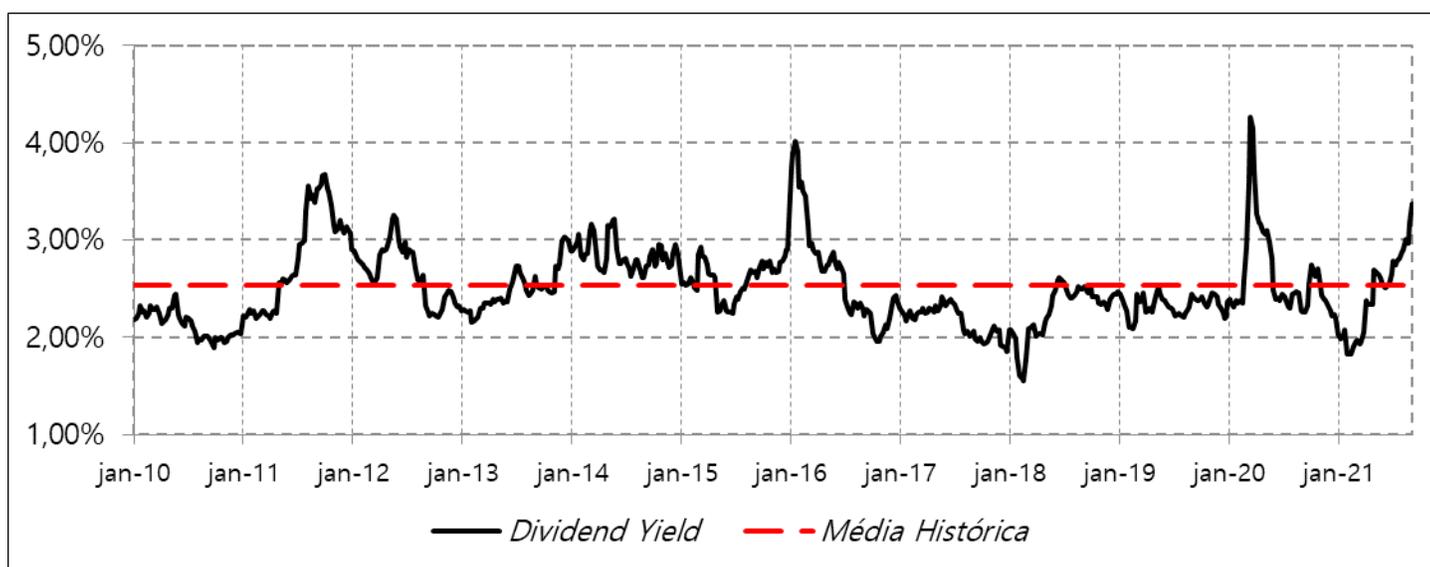


Tabela 2

	Dez Maiores		Dez Menores	
	Papel	Preço-Dividendo	Papel	Preço-Dividendo
1.	BIDI4	1642,86	CSMG3	4,92
2.	SQIA3	1403,43	TRPL4	6,98
3.	MGLU3	454,17	BRAP4	8,40
4.	MDIA3	316,32	CPL6	9,24
5.	VIVA3	292,92	ROMI3	10,50
6.	GNDI3	288,19	VALE3	10,59
7.	LREN3	259,74	PETR4	10,64
8.	JPSA3	240,07	BEEF3	11,66
9.	FESA4	228,67	CYRE3	12,02
10.	RADL3	222,29	BRDT3	12,69

O Gráfico 3 apresenta a evolução histórica do *short interest* do mercado acionário brasileiro e a taxa média de aluguel de ações. O *short interest* de uma empresa é dado pela razão entre a quantidade de ações em aluguel e a quantidade de ações *outstanding* da empresa. Mede assim o estoque de vendas a descoberto realizadas com as ações da empresa, tendendo a ser maior em momentos de expectativa de queda no valor da

empresa. O *short interest* do mercado, apresentado no gráfico, é a média (ponderada por valor) dos *short interest* individuais. A Tabela 3 reporta os cinco maiores *short interest* individuais e taxas de aluguel da semana passada, tanto em nível como primeira diferença (no caso deste último, são excluídos os papéis que tiveram variação negativa).

Gráfico 3 – Mercado de Aluguel de Ações (01/01/2013 - 09/09/2021)

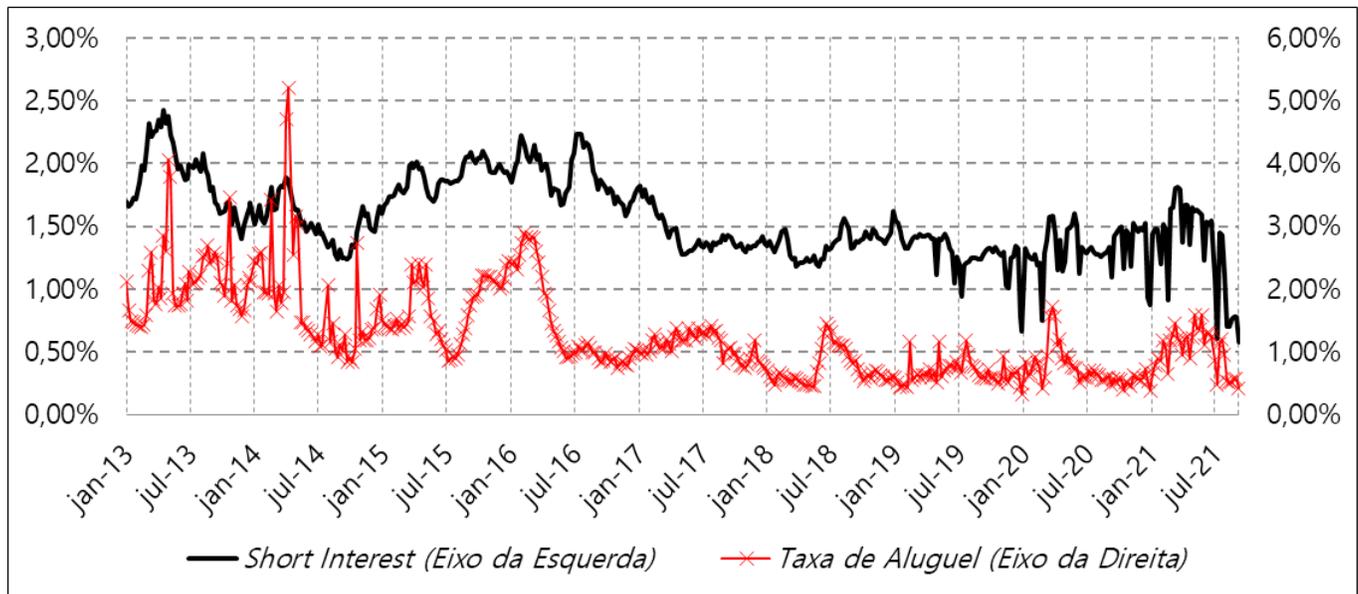


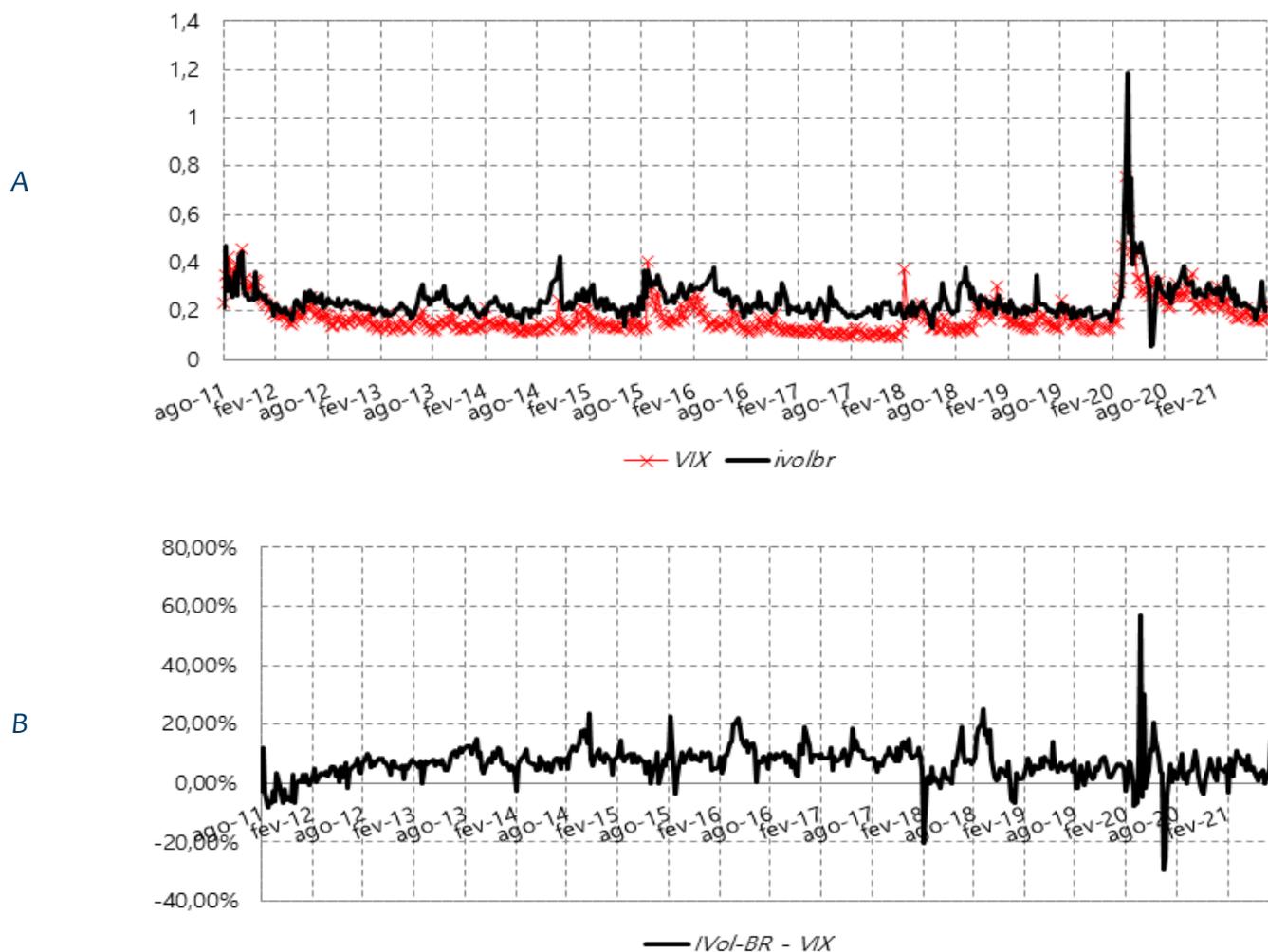
Tabela 3

Cinco Maiores da Semana				
Short interest			Taxa de Aluguel	
1.	IRBR3	11,31%	FHER3	23,01%
2.	COGN3	10,73%	QUAL3	20,47%
3.	VIA3	10,12%	RCSL3	18,00%
4.	TEND3	9,94%	JFEN3	17,94%
5.	USIM5	8,41%	NINJ3	17,07%
Variação no short interest			Variação na taxa de aluguel	
1.	CASH3	1,07%	JFEN3	14,54%
2.	ABCB4	0,99%	UNIP3	7,24%
3.	JBDU4	0,85%	LVTC3	7,18%
4.	PETZ3	0,77%	NINJ3	5,46%
5.	LAME4	0,68%	RCSL3	5,20%

O IVol-BR é um índice de volatilidade futura esperada para o mercado acionário brasileiro. É derivado do comportamento dos preços de opções sobre o IBOVES-PA. Já o VIX® é o índice de volatilidade futura esperada para o mercado americano calculado pela CBOE®.²

O Gráfico 4A apresenta ambas as séries. O Gráfico 4B apresenta a diferença entre os índices, capturando assim a evolução da incerteza especificamente local. Para detalhes, visite o site do NEFIN, seção “IVol-Br”: <http://nefin.com.br/volatility_index.html>.

Gráfico 4 – Volatilidade Forward-Looking (01/08/2011 - 26/07/2021)



1 O NEFIN não se responsabiliza por qualquer dano ou perda ocasionada pela utilização das informações aqui contidas. Se desejar reproduzir total ou parcialmente o conteúdo deste relatório, está autorizado desde que cite este documento como fonte. O Nefin agradece à FIPE pelo apoio financeiro e material na elaboração deste relatório.

2 VIX® e CBOE® são marcas registradas da Chicago Board Options Exchange.

(*) <<http://nefin.com.br/>>.

Nota CEMEC 08/2021 - Fatores do Aumento da Poupança do Setor Privado na Crise¹

CEMEC – CENTRO DE ESTUDOS DE MERCADO DE CAPITAIS DA FIPE (*)

1 Resumo e Conclusões

Dados das contas nacionais mostram um salto da taxa de poupança bruta de apenas 12,5% do PIB em 2019, o menor coeficiente desde o ano 2000, para 18,2% no ano terminado no segundo trimestre de 2021. Não existem dados oficiais atualizados sobre a composição da poupança entre setor público, empresas e famílias.² Utilizando algumas estimativas e indicadores gerados pelo Cemec-Fipe, o objetivo desta Nota é analisar a evolução recente da taxa de poupança, formular algumas hipóteses sobre os fatores que têm determinado esse desempenho e verificar em que medida esses resultados podem influenciar o cenário macroeconômico dos próximos trimestres.

Estimativas do Cemec-Fipe mostram que o aumento da taxa de poupança da economia brasileira no ano terminado em junho de 2021 resulta do aumento da poupança do setor privado, uma vez que a poupança do setor público é negativa. O aumento do valor do lucro retido das empresas de capital aberto no ano terminado em junho de 2021 representa cerca de

1/3 do aumento da taxa de poupança nacional em relação a 2019.

Embora o conceito de poupança macroeconômica seja diferente do conceito de poupança financeira, dados das empresas e das famílias mostram significativo aumento do fluxo de poupança financeira das empresas não financeiras e das famílias. No caso das famílias, os dados sugerem alta correlação entre decisões de poupança e intenção de compra com a evolução do afastamento social em função da pandemia e do processo de vacinação.

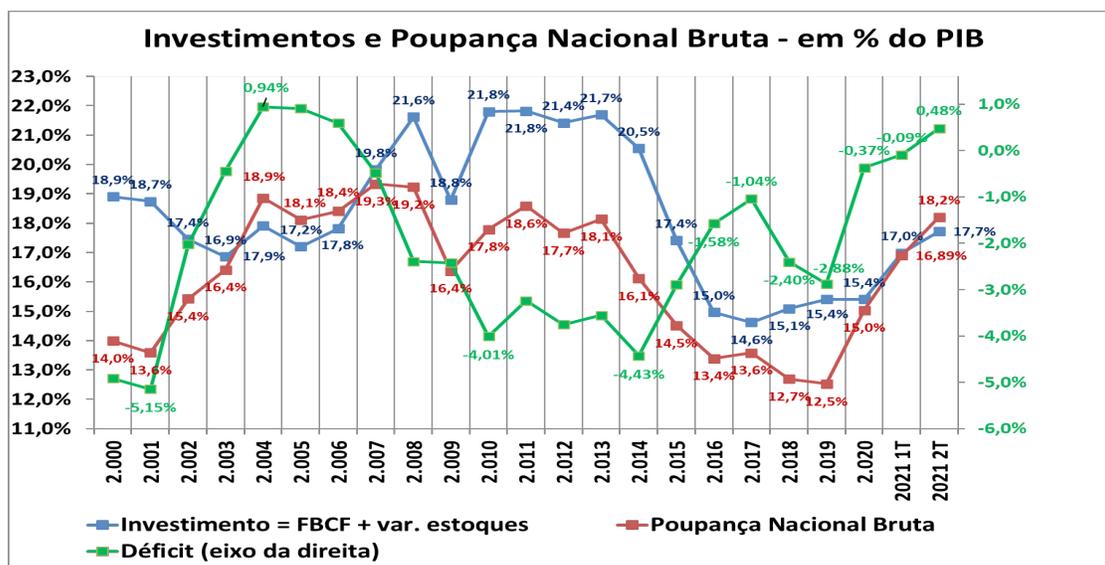
Existem razões para acreditar na ocorrência de tendência negativa das taxas de poupança financeira de empresas e famílias nos próximos meses. No caso das empresas, é razoável supor a queda de margens brutas em relação às vendas; já o aumento dos custos de dívida deve desestimular a acumulação de disponibilidades. No caso das famílias, existem indicações de que o aumento do fluxo de poupança financeira e queda dos Índices de Intenção de compra observados no segundo trimestre

resultam da segunda onda da pandemia. Entretanto, com a queda do número de casos novos de COVID-19 a partir de julho, os índices de intenção de compra entre julho e setembro já mostram acentuada elevação, o que sustenta expectativas de redução do fluxo de poupança e de reforço da demanda de consumo das famílias nos próximos meses. Trata-se de fator positivo para a demanda de consumo nos próximos meses, em contraposição aos impactos negativos da inflação e dos limites à expansão do crédito ao consumidor face ao elevado nível de endividamento das famílias.

2 Taxa de Poupança da Economia Brasileira

A taxa de poupança bruta da economia brasileira salta de 12,5% do PIB em 2019 para 18,2% do PIB no ano terminado no segundo trimestre de 2021. Esse número equivale à média de 18,2% do período de dez anos entre 2004 e 2013, em que a taxa de poupança assumiu os maiores valores desde o ano 2000, como se observa no Gráfico 1.

Gráfico 1



Fonte: Contas Nacionais Trimestrais – IBGE.

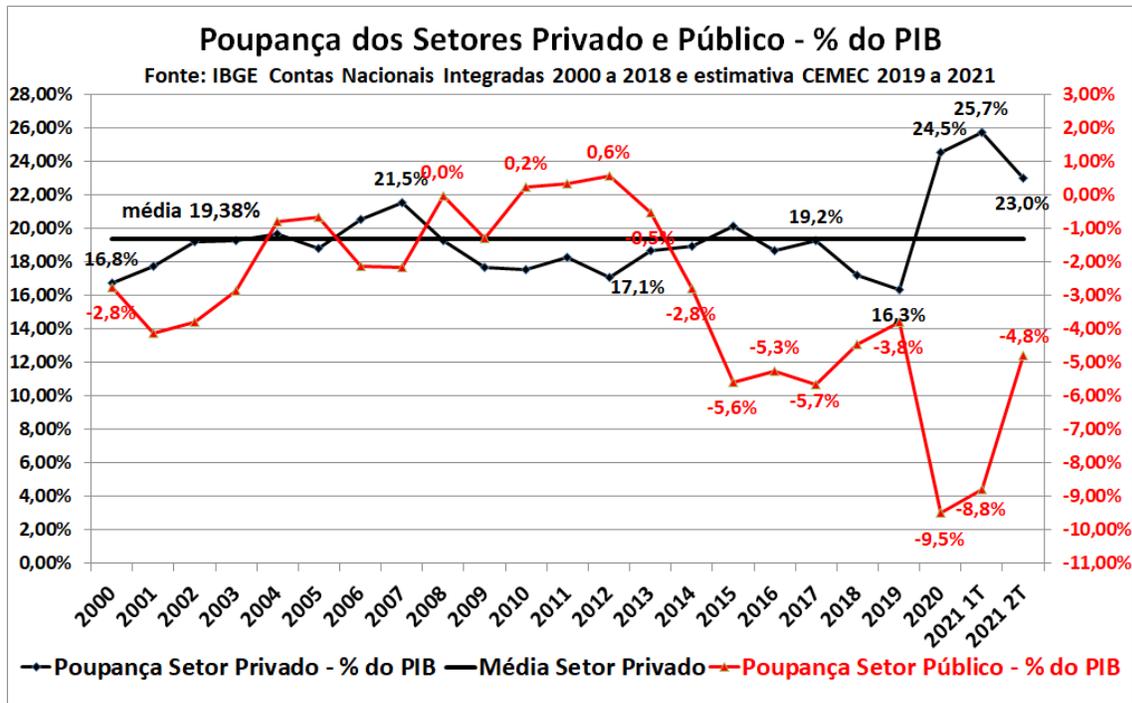
Não obstante tenha ocorrido um aumento da taxa de investimento de 2,3 p.p. do PIB, para 17,7% entre 2019 e o ano terminado em junho de 2021, a taxa de poupança foi ainda maior, do que resultou ainda um superávit de 0,48% do saldo de contas correntes do balanço de pagamentos.

3 Estimativa da Taxa de Poupança do Setor Público e do Setor Privado

Os últimos dados do IBGE com o detalhamento da composição da poupança entre setor público e setor

privado são de 2018. Estimativas de poupança do setor público do Cemec-Fipe para o período de 2019 a 2021 são construídas a partir de dados do Tesouro Nacional³ de modo a obter estimativas da poupança do setor privado por diferença. Essas estimativas, apresentadas no Gráfico 2, mostram que o setor privado aumentou fortemente sua poupança a partir do início de 2020, mais que compensando o aumento da poupança negativa do setor público, este como resultado do aumento de gastos com as medidas emergenciais adotadas para mitigar os efeitos da crise.

Gráfico 2



Fonte: Dados poupança bruta IBGE; Estimativas setor público e setor privado Cemek-Fipe.

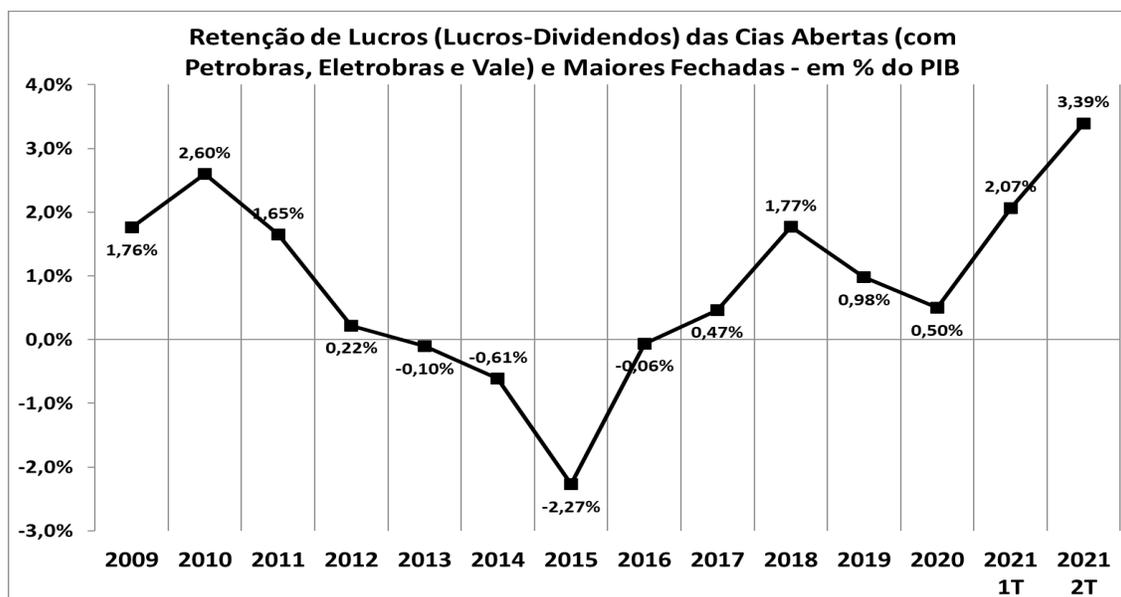
Verifica-se que a taxa de poupança do setor privado chegou a atingir 25,7% do PIB no ano terminado no primeiro trimestre de 2021, a maior desde 2000. A taxa observada no ano terminado no segundo trimestre de 2021, de 23,0% do PIB, é 6,7p.p. do PIB acima de 2019. A poupança negativa do setor público, que chegou a atingir (-) 9,5% em 2020, apresenta redução desse valor negativo para (-) 4,5% no ano terminado no segundo trimestre de 2021. Uma conclusão é que o aumento de poupança do setor privado foi suficiente para cobrir o aumento do déficit de poupança do setor público e do aumento do investimento⁴ sem qualquer participação da poupança externa.

4 Indicadores da Taxa de Poupança de Empresas e Famílias

4.1 Poupança das Empresas

No conceito de contas nacionais, a poupança das empresas é a retenção de lucros. O Cemek-Fipe dispõe dos dados consolidados de retenção de lucros de todas as empresas não financeiras de capital aberto, cuja evolução calculada como de porcentagem do PIB é apresentada no Gráfico 3.

Gráfico 3



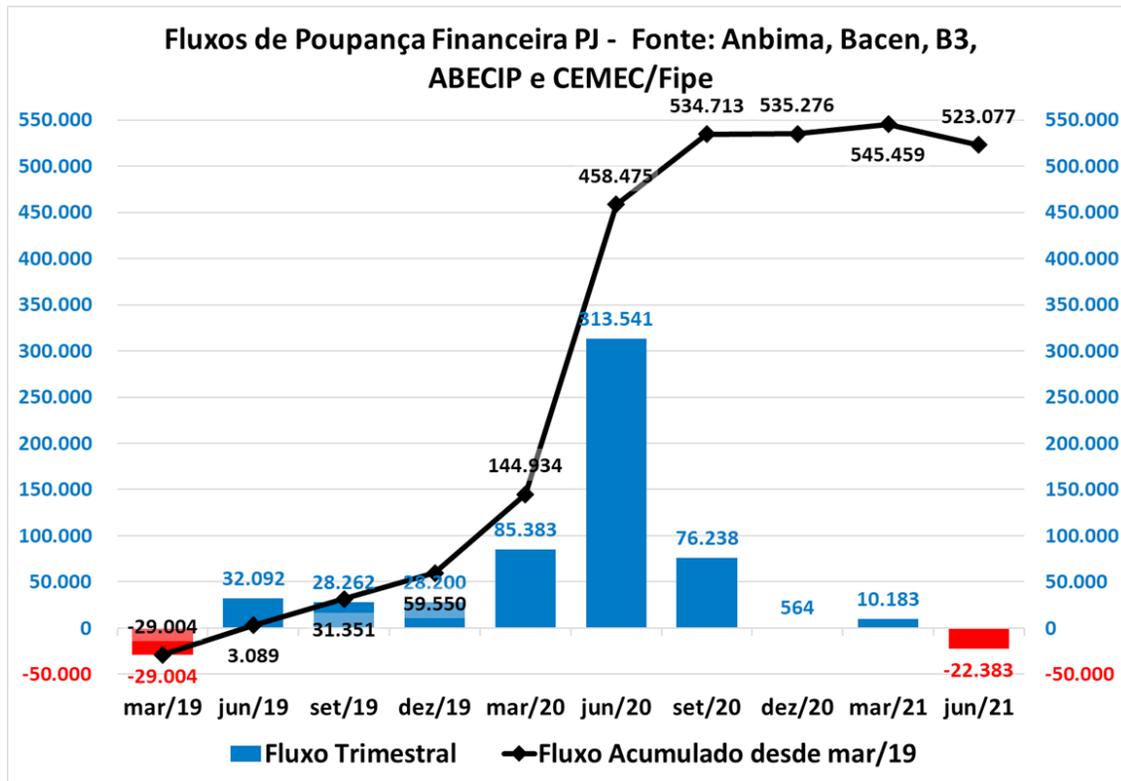
Fonte Dados básicos Valor Pro. Elaboração Cemec-Fipe.

Verifica-se que no ano terminado no segundo trimestre de 2021 o volume de lucros retidos atinge 3,39% do PIB, o maior porcentual desde 2009. Esse porcentual é 2,4p.p. acima de 2019, o que representa cerca de 36% do aumento de 6,7% p.p. da poupança do setor privado nesse período.

Embora o conceito de poupança de contas nacionais seja diferente do conceito de poupança financeira, ve-

rifica-se que as empresas também acumularam ativos financeiros no período. No Gráfico 4 verifica-se que o fluxo líquido acumulado de aplicações das empresas em ativos financeiros atingiu R\$ 523 bilhões até junho de 2021. A maior parte desse aumento de aplicações financeiras ocorre até o terceiro trimestre de 2020, mantendo-se com variações menores até junho de 2021.

Gráfico 4



Fonte: Bacen, Anbima, B3, Abecip e Contas Financeiras Cemec-Fipe.

Trabalhos anteriores do Cemec-Fipe⁵ mostram que os principais fatores que explicam essa acumulação de disponibilidades e de sua permanência resultam do grande aumento da captação líquida de recursos de crédito bancário com baixas taxas de juros facilitadas pelas medidas emergenciais do BACEN, desinvestimento em estoques e aumento de margens brutas e de geração de caixa por unidade de venda, em 2020 e 2021. Com o aumento das taxas de juros e do custo financeiro do disponível e com a redução da incerteza da pan-

demia com o avanço da vacinação, é provável ocorrer a continuidade de resultados negativos nos próximos meses, em linha com a queda já observada em junho.

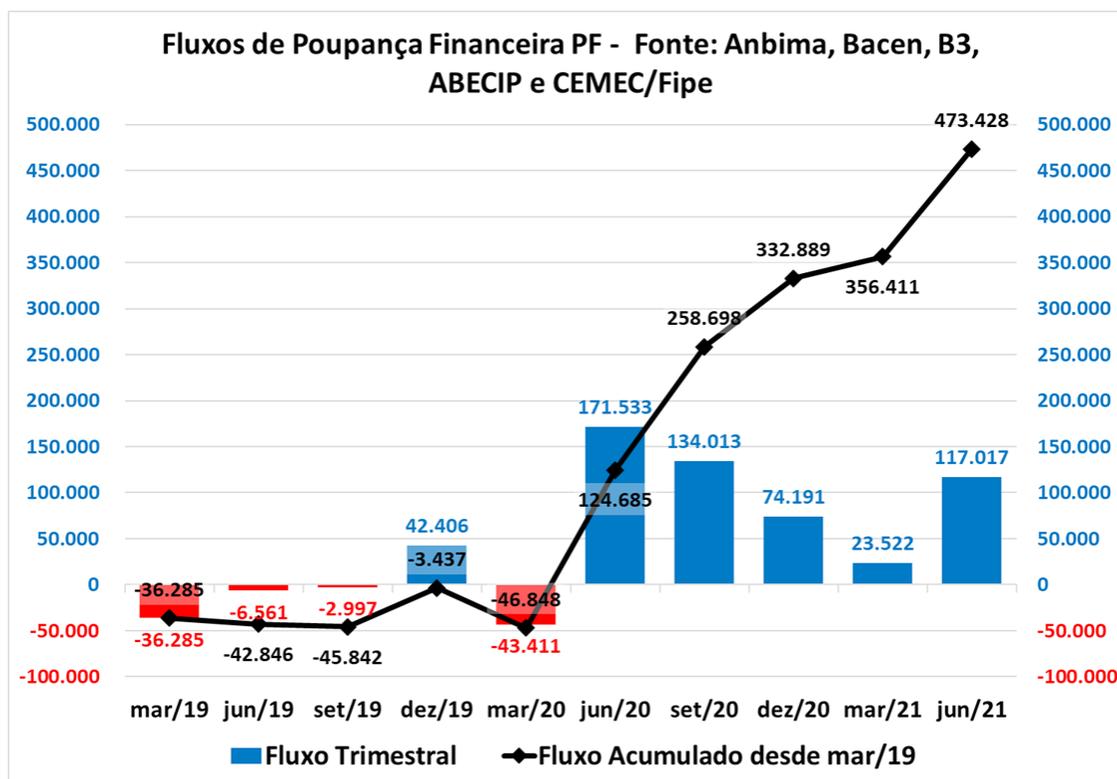
4.2 Poupança das Famílias

A poupança financeira acumulada das famílias desde início de 2019 atinge R\$ 473 bilhões em junho de 2021, como se vê no Gráfico 5. Depois do forte aumento de novas aplicações financeiras no segundo trimestre de 2020, quando atingiu R\$ 171,5 bilhões, observa-se uma

queda continuada a partir do terceiro trimestre e até o primeiro trimestre de 2021. No segundo trimestre esse movimento é revertido, com um aumento de R\$117,0 bilhões.

A magnitude desses números de poupança pode ser mais bem avaliada comparando-se o valor dos fluxos trimestrais de poupança financeira com o valor do consumo das famílias das contas nacionais, cujo resultado é apresentado na Tabela 1.

Gráfico 5



Fonte: Bacen, Anbima, B3, Abecip e Contas Financeiras Cemec-Fipe.

Tabela 1 – Fluxo Trimestral de Poupança Financeira das Famílias – % do Consumo

TRIMESTRES	CONSUMO R\$ bilhões	POUPANÇA FINANCEIRA R\$ bilhões	POUPANÇA FINANCEIRA/ CONSUMO	FLUXO ACUMULADO A PARTIR DE 1T2019
	(1)	(2)	(3) =(2)/(1) - %	(4)
1T 2019	1.152,7	-36,3	-3,1%	-36,3
2T 2019	1.169,9	-6,6	-0,6%	-42,8
3T 2019	1.211,9	-3,0	-0,3%	-45,8
4T 2019	1.262,6	+42,4	3,3%	-3,4
1T 2020	1.184,9	-43,4	-3,7%	-46,8
2T 2020	1.038,3	171,5	16,5%	124,7
3T 2020	1.167,9	134,0	11,5%	258,7
4T 2020	1.279,8	74,2	5,8%	332,9
1T 2021	1.232,8	23,5	1,9%	356,4
2T2021	1.253,2	117,0	9,3%	473,4

Fonte: Consumo IBGE. Poupança financeira Cemec-Fipe.

Verifica-se que depois de representar 16,5% do valor total do consumo das famílias no segundo trimestre de 2020, esse percentual tem clara tendência de queda até atingir apenas 1,9% no primeiro trimestre de 2021. Essa tendência é revertida no segundo trimestre, quando o percentual salta para 9,3%.

Vários trabalhos de pesquisa⁶ têm formulado a hipótese de que o aumento da taxa de poupança das famílias na crise da pandemia pode ser explicado principalmente pela atuação de dois fatores. O fator circunstancial resulta das medidas e decisões de afastamento social e fechamento de lojas visando o controle da disseminação da doen-

ça, reduzindo assim o consumo de bens e serviços. O fator precaucional teria como resultado o aumento da poupança financeira como resposta ao aumento da incerteza quanto ao avanço da pandemia e suas implicações sobre a manutenção do emprego e da renda.

Para ilustrar a ligação entre o fluxo de poupança financeira das famílias com a evolução da pandemia, são apresentados no Gráfico 6 indicadores da evolução dos novos casos da Covid-19 no Estado de São Paulo, no período de abril de 2020 a setembro de 2021. Não obstante a evolução da pandemia tenha apresentado diferenças consideráveis entre regiões do país, o perfil desses indicadores sugere correlação

com os dados de poupança financeira, em linha com as hipóteses dos fatores circunstanciais e precaucionais mencionados anteriormente.

A tendência de redução da taxa de poupança a partir do terceiro trimestre de 2020 até o primeiro trimestre de 2021 mostra elevada correlação com o relaxamento de medidas de afastamento social que tem acompanhado a redução do número de casos da doença e parecem dar sustentação empírica à hipótese. A elevação dos indicadores de casos novos da segunda onda da pandemia guarda relação com o aumento da poupança financeira das famílias observada no segundo trimestre de 2021.

Gráfico 6

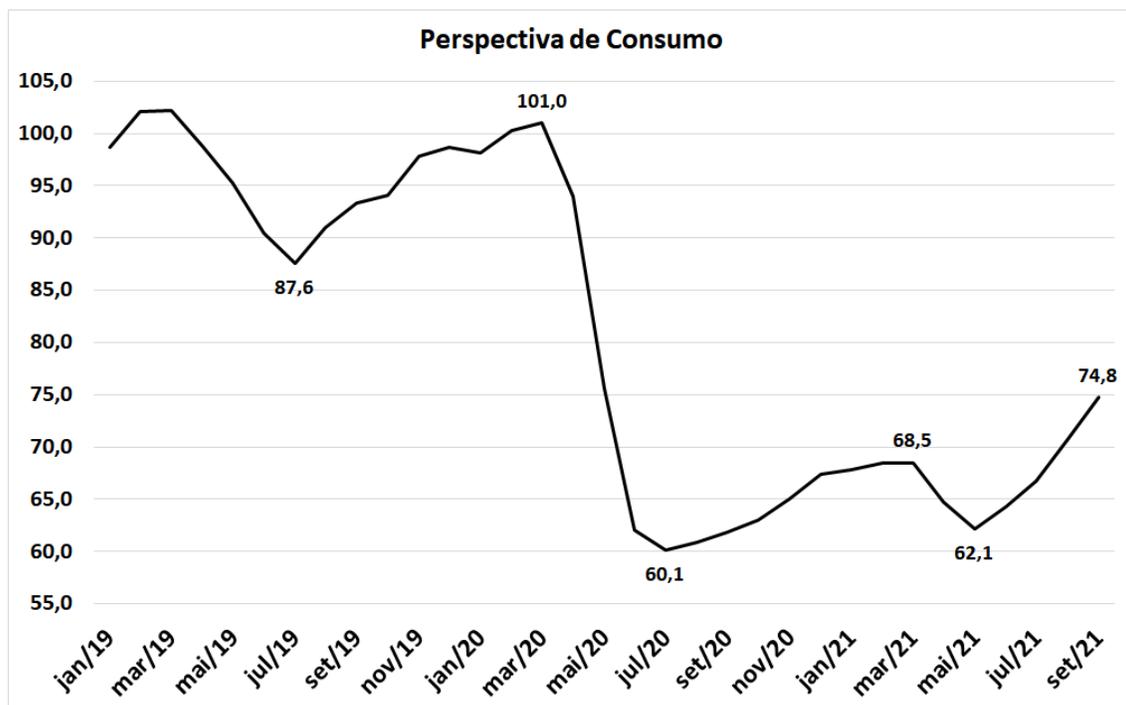


Fonte: SEADE.

A ligação entre a evolução da pandemia, as decisões de poupança financeira e de consumo é evidenciada com a análise da evolução das intenções de compra das famílias. No Gráfico 7 é apresentada a evolução dos

Índices de Intenção de Compra divulgados pela Confederação Nacional do Comércio, desde o início de 2019 até a data da última pesquisa feita no corrente mês de setembro de 2021.

Gráfico 7



Fonte: CNC – Confederação Nacional do Comércio

Podem ser feitas pelo menos três observações que resultam da comparação desses índices com a evolução da poupança financeira das famílias apresentada no Gráfico 5 e da pandemia no Gráfico 6: a queda dos índices de intenção de compra observada entre março e julho de 2020 coincide com o momento inicial da pandemia, acompanhado de medidas de afastamento social e muita incerteza em relação à extensão e duração da crise (Gráfico 06), coincidindo com o maior salto do fluxo de poupança financeira das famílias no segundo trimestre de 2020, como se vê no Gráfico 5 e na Tabela 1.

A partir do terceiro trimestre de 2020, o índice de intenção de compra se eleva de 60,1 até 68,5, em março

e abril de 2021, período em que o fluxo de poupança financeira das famílias se mantém em queda;

A partir daí, o índice tem redução em maio (62,1) e junho (64,3), movimento esse que coincide com o avanço da pandemia e o aumento de poupança financeira observado no segundo trimestre;

A expectativa era de que ao longo de 2021, com o relaxamento das medidas de afastamento social e avanços da vacinação, fosse mantida a queda do fluxo de poupança e eventualmente ao longo do ano assumisse até valores negativos em favor de aumento de consumo, reforçando o ciclo de recuperação da economia. A análise de evolução da pandemia e dos índices de intenção

de compra sugere que a reversão dessa tendência com a elevação da poupança financeira do segundo trimestre tem origem no agravamento da pandemia nesse período. O rápido crescimento do índice de intenção de compra a partir de julho até setembro reforça a hipótese de sua ligação com o relaxamento das medidas de afastamento social e expectativas positivas com o avanço do processo de vacinação nos próximos meses. À medida que essas expectativas se realizarem, é razoável supor que nos próximos meses deva ocorrer queda do fluxo de poupança financeira das famílias acompanhado do aumento da demanda de consumo de bens e serviços.

5 Conclusões e Cenário

5.1 Conclusões

Os elementos apresentados sugerem as seguintes conclusões:

Estimativas do Cemec-Fipe mostram que o aumento da taxa de poupança evidenciado nas contas nacionais no ano terminado no segundo trimestre de 2021 é integralmente devido ao aumento da poupança do setor privado, uma vez que a poupança do setor público é negativa nesse período;

Não obstante a ausência de dados oficiais atualizados, é possível utilizar estimativas do Cemec-Fipe

e alguns indicadores cuja análise mostra o aumento da poupança de empresas e famílias:

Dados das demonstrações financeiras consolidadas das empresas de capital aberto mostram significativa elevação do valor de lucros retidos equivalente a 36% do aumento da taxa de poupança bruta das contas nacionais; ao mesmo tempo, estimativas do fluxo de poupança financeira das empresas também mostram forte elevação a partir do segundo trimestre de 2020;

Existem evidências de que o fluxo de poupança financeira das famílias e seus índices de intenção de compra têm correlação com a evolução da pandemia; em períodos de agravamento da pandemia e reforço do afastamento social ocorre a queda da intenção de compra e aumento da poupança; ocorre o inverso em períodos de queda de intensidade da pandemia e redução de incerteza.

5.2 Cenário

A análise dos fatores que têm promovido a elevação das taxas de poupança do setor privado sugere uma tendência de queda nos próximos trimestres, com base nas seguintes observações:

a) outros trabalhos do Cemec Fipe⁷ mostram que o aumento da poupança financeira das empresas em 2020/2021 teve origem no

grande aumento da oferta de crédito a juros baixos promovido pelas medidas emergenciais do BACEN, na redução de estoques e no aumento de margens brutas e de lucros. Além do menor crescimento do crédito e do aumento da taxa de juros, existem razões para acreditar que as margens brutas sobre vendas e de geração de caixa terão tendência de queda nos próximos meses;

b) existem indicações de que as variações do fluxo de poupança financeira das famílias e da intenção de compra têm correlação com a evolução da pandemia; a esperada aceleração do processo de vacinação deve reduzir a atuação dos fatores circunstanciais e precaucionais, levando a um movimento de queda do fluxo de poupança financeira das famílias nos próximos meses e ao aumento da demanda de consumo; a significativa elevação dos índices de intenção de compra a partir de julho e até setembro reforçam esse cenário.

1 As opiniões emitidas nesta publicação são de inteira e exclusiva responsabilidade dos autores, não exprimindo, necessariamente, o ponto de vista do Centro de Estudos de Mercado de Capitais ou da FIPE. Este Relatório utiliza dados das fontes citadas disponíveis até a data de sua elaboração, que podem estar sujeitos a alterações posteriores. 0

CEMEC não se responsabiliza pelo uso dessas informações para tomada de decisões e de compra ou venda ou qualquer transação de ativos financeiros, ou outras que possam causar algum prejuízo, de qualquer natureza, aos usuários da informação. A publicação foi produzida com as informações existentes em setembro de 2021.

- 2 O último relatório das Contas Econômicas Integradas do IBGE apresenta dados de 2018, as empresas e famílias com poupança de 17,2% do PIB e administração pública com poupança negativa de -4,5% do PIB.
- 3 A taxa de poupança da administração pública é estimada pela diferença entre a sua taxa de investimento e a necessidade de financiamento do governo federal, estados e municípios estimada pelo Banco Central. Esse indicador é regredido com os dados das contas econômicas integradas disponíveis no período de 2000 a 2018.
- 4 A taxa de investimento do setor público permanece em cerca de 1,6% do PIB no ano terminado em 2021 2T – o menor percentual desde o ano de 2000. Todo o aumento da taxa de investimento se deve ao aumento do investimento privado.
- 5 Nota Cemec-Fipe 07/2021 - Empresas industriais de capital aberto aumentam margens e captam grande volume de recursos a taxas baixas de juros em 2020 e 2021; as empresas industriais e de varejo que comercializam principalmente produtos industriais representam 70% da receita de vendas total (ROL) das empresas de capital aberto.
- 6 Por exemplo, o Estudo especial n. 100/2021 do BACEN apresenta resultados de modelo econométrico para estimar a magnitude de cada um desses fatores na redução dos gastos de consumo durante a pandemia. Efeitos circunstancial e precaucional na redução do gasto durante a pandemia – Divulgado originalmente como boxe do Relatório de Inflação (dezembro/2020); Nota Cemec-Fipe 03/2021 – Poupança Financeira das Famílias em 2020 e Cenário de 2021 – março de 2021.
- 7 Nota Cemec-Fipe 07/2021 - Empresas industriais de capital aberto aumentam margens em 2020 e 2021.

() Equipe Técnica - Coordenador: Carlos Antonio Rocca; Superintendente: Lauro Modesto Santos Jr.; Analistas: Marly Paes e Fernando M. Fumagalli; Estagiários: Ticiano Karam Siqueira Nasr e Guilherme Casaca Valdivia. Dúvidas e Comentários: cemec@fipe.org.br.*

pesquisa na fea – Economia



Gênero no ensino superior

BRUNA PUGIALLI DA SILVA BORGES

Tese de Doutorado

Orientador: Fernanda Gonçalves de La Fuente Estevan

Banca: Cecilia Machado Berriel, Ricardo de Abreu Madeira, Cristine Campos de Xavier Pinto

Link: <https://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12138/tde-27052021-215611/pt-br.php>

Resumo

Essa tese de doutorado contém três artigos que abordam questões de gênero no Ensino Superior. No primeiro artigo, investiga-se se a sub-representatividade feminina na graduação em Economia afeta os resultados de alunas no mercado de trabalho. Utilizam-se dados administrativos do Departamento de Economia da Universidade de São Paulo, combinados com dados do mercado de trabalho formal. Para lidar com problemas de endogeneidade, explora-se a alocação aleatória de alunos para turmas no primeiro semestre da graduação. Encontramos que maiores percentuais de colegas mulheres aumentam a participação feminina no mercado de trabalho e maiores parcelas de professoras aumentam a probabilidade de mulheres trabalharem em cargos de direção. O segundo artigo utiliza dados do vestibular da UNICAMP para verificar se há diferenças de gênero na reação ao aumento da importância de exames. No vestibular da UNICAMP todos os candidatos realizam as mesmas provas, porém, na segunda fase há um peso maior para algumas disciplinas prioritárias, variando conforme o curso de graduação escolhido. Verificamos que o desempenho de mulheres decai em disciplinas prioritárias. Ao analisarmos heterogeneidades, observamos que os efeitos não variam sistematicamente de acordo com as disciplinas, porém,

encontramos maior redução no desempenho para as mulheres de maior habilidade. Nossa evidência também sugere como potenciais mecanismos diferenças de gênero em perfeccionismo e autoconfiança. Por fim, o terceiro artigo verifica se o percentual de colegas mulheres no Ensino Médio influencia as escolhas de curso de graduação dos alunos. Utilizando dados do vestibular da UNICAMP e do Censo Escolar, a estratégia empírica explora mudanças idiossincráticas na composição de gênero de coortes de uma mesma escola. A parcela de pares mulheres no Ensino Médio reduz a probabilidade de seleção de cursos intensivos em Matemática. Ademais, o percentual de colegas do mesmo gênero aumenta a propensão de escolha de cursos de maioria masculina e reduz a escolha de graduações com percentuais balanceados de gênero. Por fim, apenas para as mulheres, uma maior representatividade feminina no Ensino Médio gera escolhas de carreiras mais competitivas.

Efeitos de pares no consumo: estimação de um sistema de demanda espacial usando dados do Brasil

DENISE LEYI LI

Tese de Doutorado

Orientador: André Luis Squarize Chagas

Banca: Pedro Vasconcelos Maia do Amaral, Claudio Ribeiro de Lucinda, Tatiane Almeida de Menezes

Link: <https://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12138/tde-23072021-195120/pt-br.php>

Resumo

O consumo das famílias é tradicionalmente modelado sem levar em conta a influência dos pares (peer effects). Estudar os efeitos dos pares no consumo é relevante, pois a presença deles pode afetar a decisão de consumo intratemporal e intertemporal dos domicílios levando a distorções no bem-estar social. Além disso, pode haver impactos no planejamento e avaliação de políticas de consumo, tais como programas de transferência de renda e políticas tributárias. A literatura sobre interações sociais é notoriamente desafiadora em termos teóricos e empíricos, sendo a disponibilidade de dados uma das principais restrições. Poucos estudos da área investigam o consumo desagregado e quase nenhum foca no cálculo e análise das elasticidades de demanda. Dado que spillover espaciais e os efeitos de feedback podem ser relevantes, os impactos dos preços e da renda na demanda podem ser influenciados pelas interações sociais entre os domicílios. São duas as principais contribuições desta tese: desenvolver um sistema de demanda espacial teoricamente e empiricamente bem especificado com o objetivo de estimar os efeitos dos pares no consumo desagregado; e fornecer elasticidades de demanda específicas para impactos diretos, indiretos e totais. O efeito dos pares na composição das despesas dos domicílios foi investigado com base em dados de consumo de domicílios da cidade de São Paulo, Brasil, coletados entre 2008 e 2013. Informações dos endereços exatos de todos os domicílios foram disponibilizadas e utilizadas para definir com maior precisão os grupos de referência de cada domicílio pelo critério de proximidade geográfica. O modelo de sistema de demanda espacial é uma adaptação do Sistema de Demanda Quase Ideal. Também foi considerado um sistema de demanda de dois estágios orçamentários, no qual os domicílios primeiro escolhem como gastar sua renda em grupos amplos de produtos, que inclui o grupo de alimentos, e na segunda fase a despesa alocada para o grupo de alimentos é então distribuída entre as subcategorias alimentares. Os resultados da investigação empírica revelam que vizinhos causam um efeito significativo, ainda que pequeno, no comportamento de consumo de um domicílio e, conseqüentemente, as elasticidades derivadas do modelo com interações sociais diferem daquelas calculadas a partir de um modelo de demanda tradicional.

economia & história



Espaço Fiscal e Recuperação Econômica no Pós-Pandemia de Covid-19

RÔMULO MANZATTO (*)

Na última edição de *Informações Fipe* abordei alguns dos principais pontos do recente *Relatório de Desenvolvimento Sustentável* da Organização das Nações Unidas (ONU). Elaborado por uma equipe multidisciplinar de pesquisadores, liderada pelo economista Jeffrey Sachs, o documento traz dados alarmantes.¹

Segundo os pesquisadores, a pandemia de Covid-19 impactou globalmente as condições econômicas e socioambientais como sintetizadas pelos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS).

Pela primeira vez desde que os ODS foram adotados oficialmente, houve um recuo pronunciado dos índices de metas de desenvolvi-

mento sustentável. Tal retrocesso foi causado sobretudo pelo aumento substancial das taxas de pobreza e desemprego em todo o mundo, dados os impactos da pandemia global de Covid-19 que ainda se fazem sentir.

Entre os muitos pontos de preocupação avaliados pelo relatório, destacam-se a rápida deterioração das contas públicas em países de todo o mundo e os desequilíbrios fiscais enfrentados pelos Estados que procuraram mitigar de maneira abrangente os efeitos da pandemia sobre suas populações.

Ainda na questão fiscal e no âmbito das contas públicas, o relatório destaca o fato de que os países de menor renda *per capita* se viram

limitados em sua capacidade de resposta aos efeitos da pandemia em função de suas dificuldades de acesso aos mercados financeiros internacionais.

Os pesquisadores ilustram esse ponto comparando o maior raio de ação dos países desenvolvidos na obtenção de recursos para a necessária expansão dos gastos públicos, com a relativa incapacidade dos países menos desenvolvidos em agir da mesma maneira. Assim, a diferença é nítida ao comparar a capacidade financeira de resposta à pandemia como exercida por países de alta e baixa renda *per capita*.

O documento da ONU mostra que durante a pandemia os países de alta renda aumentaram seu nível

de endividamento de maneira massiva, além de promoverem expansões monetárias sem precedentes, no que puderam monetizar parte de seus novos estoques de dívidas.

Pelo menos até agora, como aponta o relatório, esses maiores níveis de endividamento dos países de alta renda não se traduziram em desvalorização cambial, em aumento significativo da inflação ou aumento dos custos dos empréstimos de longo prazo (SACHS *et al.*, 2021, p. 2).

Esses instrumentos financeiros mobilizados pelos países de alta renda não estiveram disponíveis

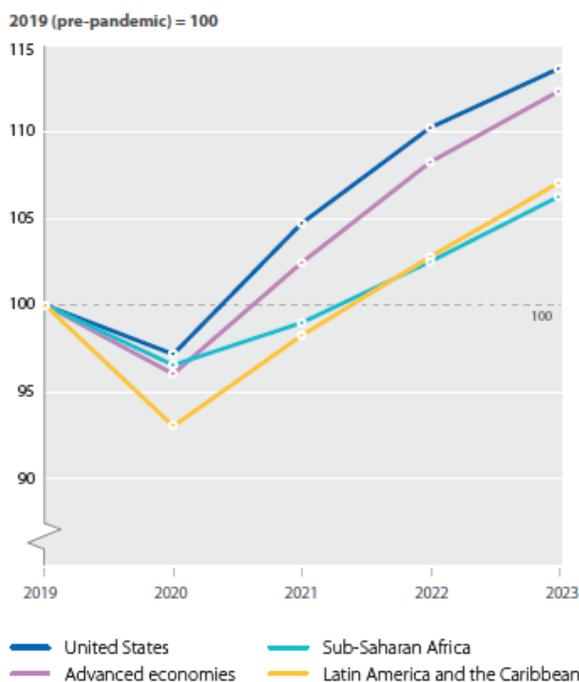
para os países de baixa renda *per capita*. O contraste é evidente. Os países de menor renda não foram capazes de operar com maiores *déficits* pois se depararam com condições muito mais hostis no mercado financeiro internacional. O custo de rolagem das dívidas para os países emergentes e de baixa renda *per capita* foi consideravelmente mais alto.

Não por acaso, como afirma o documento, o *déficit* médio dos países desenvolvidos foi de 11,7% do PIB. Já nas economias emergentes foi de 9,8% e nas de menor renda foi de somente 5,5%.

No curto prazo, os pesquisadores afirmam que os países de menor renda não tiveram acesso aos necessários instrumentos fiscais que teriam possibilitado uma resposta mais vigorosa à crise econômica causada pela pandemia de Covid-19 (SACHS *et al.*, 2021, p. 2-3).

Por esse motivo, a tendência é de que as economias dos países ricos se recuperem mais rapidamente do cenário de pandemia do que as dos países pobres, como sugerem as projeções de crescimento do PIB para os próximos anos:

Projected GDP per capita (2019–2023)



Note: GDP per capita, current prices, purchasing power parity, using 2019 as base 100.
Source: IMF (2021b)

Fonte: Sachs *et al.* (2021, p. 2)

Houve, contudo, uma exceção. Um grupo específico de países emergentes foi capaz de ampliar seus gastos públicos e seu nível de endividamento sem que o custo da dívida aumentasse de maneira pronunciada.

Segundo o relatório, isso só foi possível porque no dia 19 de março de 2020, ainda no início da pandemia global, o Federal Reserve (Fed) implementou linhas de *swap* cambial com esse grupo de países, que incluía Austrália, Brasil, Dinamarca, Coreia do Sul, México, Nova Zelândia, Noruega, Cingapura e Suécia.²

As linhas de *swap* cambial permitiam que os Bancos Centrais desses países recebessem dólares diretamente do Fed, dando em troca suas próprias moedas nacionais, dentro de limites próprios estabelecidos pelo acordo. (SACHS *et al.*, 2021, p. 4).

Em momentos de crise, quando o dólar se torna escasso, essas linhas de acesso direto ao Fed têm o efeito de estabilizar as economias dos países por elas beneficiados. A conversão facilitada das moedas domésticas em dólar é interpretada pelos mercados globais como uma sinalização de que esses países não enfrentarão crises de liquidez e serão capazes de honrar seus compromissos externos.

Isso ocorre, como lembram os pesquisadores, pois o *Federal Reserve* detém uma espécie de “privilégio exorbitante”, que faz com que o país não enfrente problemas de liquidez.³

Assim, as linhas de *swap* cambial concedidas pelo Fed, assim como outras das políticas de liquidez global praticadas pela autoridade monetária dos Estados Unidos, acabam por compartilhar com um

seleto grupo de países, de maneira indireta, as benesses da posição privilegiada dos Estados Unidos no Sistema Financeiro Internacional.

Os pesquisadores afirmam que os países que puderam contar com o canal direto de liquidez oferecido pelo Fed rapidamente colheram os efeitos positivos dessa nova posição privilegiada.

O exemplo citado pelo relatório é justamente o da bolsa de valores brasileira, que, alguns dias após o anúncio das medidas do Fed em conjunto com a autoridade monetária brasileira, saiu de um quase colapso para um movimento consistente de alta e de recuperação de valor.

Brazil Stock Market Prices (2019–2021)



Fonte: Sachs *et al.* (2021, p. 5).

Como afirma o documento, mesmo que as análises sejam preliminares, alguns questionamentos adicionais podem ser colocados.

Afinal, a exemplo da ação do Fed, não haveria mecanismos mais abrangentes pelos quais os países desenvolvidos poderiam ampliar a capacidade de endividamento e o espaço fiscal dos países de menor renda?

Em outros termos, não seria possível aumentar o acesso dos países de menor renda aos mercados financeiros internacionais, com isso aumentando também sua capacidade fiscal e seu raio de ação na consecução de políticas públicas de recuperação e desenvolvimento econômico?

Tratarei de algumas das recomendações do relatório nesse sentido na próxima edição de *Informações Fipe*.

SACHS, J. *et al.* *The decade of action for the sustainable development goals: sustainable development report 2021*. Cambridge: Cambridge University Press, 2021.

1 Ver Manzatto (2021).

2 O relatório ressalta que um procedimento similar foi adotado na época da crise global de 2008.

3 **Privilégio exorbitante** é o termo usado para descrever a posição única, e privilegiada, dos Estados Unidos no Sistema Financeiro Internacional. Para uma análise histórica da formação do Sistema Financeiro Internacional pode ser útil consultar o capítulo 4 de Eichengreen (2008).

Referências

EICHENGREEN, B. **Globalizing capital - a history of the international monetary system**. 2nd ed. ed. Princeton: Princeton University Press, 2008.

MANZATTO, R. Impactos da pandemia de covid-19 nos objetivos de desenvolvimento sustentável (ODS). **Informações Fipe**, n. 491, p. 77-79, ago. 2021.

(*) *Economista (FEA-USP) e mestre em Ciência Política (DCP-USP).*
(E-mail: romulo.manzatto@gmail.com)