

análise de conjuntura

Nível de Atividade

VERA MARTINS DA SILVA

p. 3 Vera Martins da Silva analisa a trajetória da economia brasileira no ano de 2022, à luz de dados do IBGE.

temas de economia aplicada

Um Modelo Provocativo para Regular o Trabalho em Plataformas

HÉLIO ZYLBERSTAJN

p. 8 Hélio Zylberstajn analisa a relação de trabalho existente entre trabalhadores e empregadores no modelo de trabalho de plataforma, tão comum na atualidade.

A Evolução do Microempreendedor Individual (MEI) e os Impactos no Financiamento da Previdência Social e no Mercado Formal de Trabalho

ROGÉRIO NAGAMINE COSTANZI, MÁRIO MAGALHÃES

p. 15 Rogério Costanzi e Mário Magalhães analisam a evolução do microempreendedorismo individual e a substituição da carteira assinada por essa modalidade e a forma como o MEI impacta a previdência social.

Acompanhamento das Finanças Públicas do Estado de São Paulo (2019-2022)

CARLOS NATHANIEL ROCHA CAVALCANTE, RODRIGO DE-LOSSO

p. 25 Carlos Cavalcante e Rodrigo de De-Losso analisam a evolução das finanças públicas paulistas nos anos de 2019-2022, considerando a arrecadação, gastos e endividamento.

As Lições Econômico-Regulatórias do Caso de Escravidão Moderna no Sul do Brasil

GABRIEL BRASIL

p. 45 Gabriel Brasil analisa a lei trabalhista no contexto de trabalho análogo à escravidão, considerando a recente descoberta de mais de 200 trabalhadores em algumas vinícolas gaúchas.

Apontamentos de um Debate para a Necessidade de uma Instituição de Desenvolvimento na América Latina: O Caso do Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID)

JOSÉ ALEX REGO SOARES

p. 47 José Alex Rego Soares analisa a criação do BID à luz de interesses diversos dos países latino-americanos ante a maior potência mundial, os Estados Unidos.

Analisando Valor Percebido e Justiça de Preço em Diferentes Canais de Venda - Parte 3

RAI CHICOLI, DAVID RACHMAN, GIULIANA ISABELLA

p. 53 No último artigo, de uma série de três, Rai Chicoli, David Rachamn e Giuliana Isabella estimam o modelo para analisar a relação entre o valor percebido e a justiça de preço, para diferentes tipos de canais.

Relatório de Indicadores Financeiros

NEFIN-FEA-USP

p. 60 O NEFIN apresenta os principais fatores de risco utilizados na literatura, assim como o *dividend yield*, *short interest* e IVol-BR, utilizando dados brasileiros.

pesquisa na fea – Economia

p. 64 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

Ideias Econômicas na Liga das Nações

RÔMULO MANZATTO

Análise da Crise do Início dos Anos 1960: Uma Controvérsia Cepalina

IVAN SALOMÃO

p. 65 Rômulo Manzatto analisa as ideias econômicas da Liga das Nações, enfatizando sua inclinação liberal clássica, com ênfase em livre comércio e não intervenção governamental.

p. 68 Ivan Salomão analisa a crise brasileira política, econômica e institucional da década de 1960 à luz dos expoentes cepalinos no país.

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

Wilfredo Maldonado
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



Nível de Atividade: Crescimento e Desaceleração em 2022

VERA MARTINS DA SILVA (*)

O ano de 2022 apresentou um bom resultado do PIB estimado, muito superior ao esperado inicialmente pela maioria dos analistas econômicos. No entanto, no último trimestre desse ano ocorreu uma leve queda de 0,2% contra o trimestre anterior, indicando efetivamente desaceleração da atividade econômica ao longo do ano e trazendo de volta pessimismo sobre o futuro da economia em 2023, agora sob nova administração.

Segundo as últimas informações das Contas Nacionais do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), em 2022, o Produto Interno Bruto (PIB) cresceu 2,9% em relação ao ano de 2021, tendo sido estimado em R\$ 9,915,3 bilhões,

dos quais R\$ 8,568,9 bilhões em Valor Adicionado a preços básicos e R\$ 1.346,4 bilhões em Impostos sobre Produtos Líquidos de Subsídios. O PIB *per capita*, calculado através da divisão do PIB estimado de 2022 em relação à média da população residente estimada no meio do ano foi de R\$ 46.154,60 – uma alta real de 2,2% contra o ano de 2021.

Em 2022, relativamente ao ano precedente, o PIB aumentou em função do crescimento de 3,0% do Valor Adicionado gerado a preços básicos e do aumento de 2,1% dos Impostos Líquidos de Subsídios. Entre os Impostos Líquidos de Subsídios, destaca-se o crescimento de 3,2% do Imposto sobre Serviços

(ISS) municipal, que tem sua base de arrecadação definida por lei complementar, e que não inclui todos os serviços, muitos dos quais estão sujeitos ao Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Serviços (ICMS), de competência estadual. Este apresentou aumento de 1,6% entre 2021 e 2022. O Imposto sobre Produtos Industrializados (IPI) federal e compartilhado com Estados e Municípios, teve queda de 1,6% na passagem entre 2021 e 2022, em decorrência da redução de alíquotas ao longo do ano. Já o Imposto de Importação apresentou aumento de 2,4% no ano.

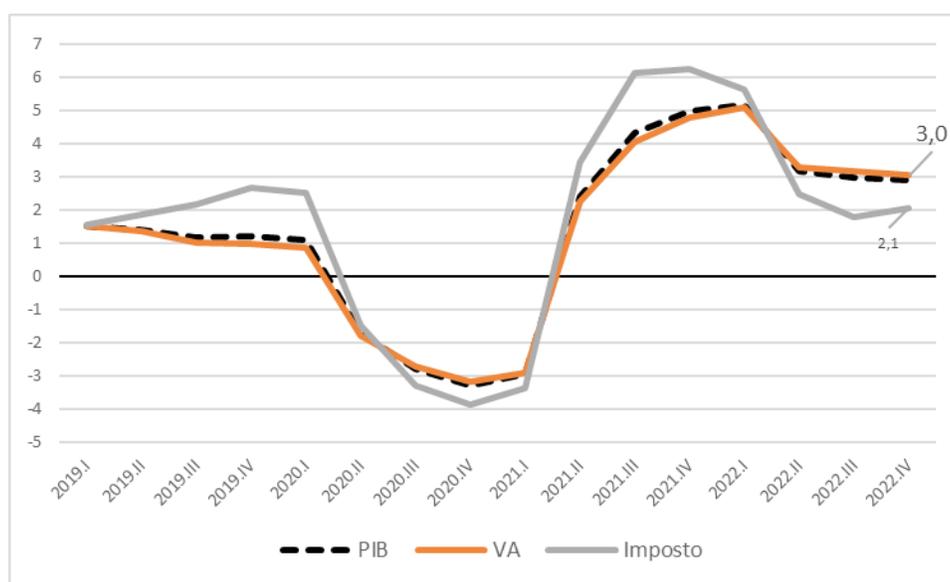
A Taxa de Investimento foi estimada em 18,8% do PIB em 2022, relativamente estável em relação

ao ano de 2021. A Taxa de Poupança em 2022 foi estimada em 15,9% contra 17,4% no ano de 2021. Convém lembrar que o trágico evento da pandemia da Covid-19 reduziu o consumo de vários serviços presenciais e acabou gerando uma poupança extra na economia brasileira entre 2020 e 2021. Essa poupança extraordinária em tempos de restrição à interação presencial se encerrou em 2022, com a volta às atividades normais.

O Gráfico 1 apresenta a evolução do PIB trimestral e suas componentes, valor adicionado gerado pela eco-

nomia e impostos sobre produtos líquidos de subsídios desde o primeiro trimestre de 2019 até o último trimestre de 2022, ou seja, o desempenho dos agregados durante a última gestão governamental. O colapso da atividade econômica em 2020 devido à pandemia foi superado a partir do segundo trimestre de 2021, mas a partir do primeiro trimestre de 2022 há uma redução do crescimento, com o Valor Adicionado apresentando aumento de 3% ao final do ano.

Gráfico 1 - Desempenho Trimestral do PIB, Valor Adicionado e Impostos Sobre Produtos Líquidos de Subsídios, 2019.I a 2022.IV (%)



Fonte: Contas Nacionais Trimestrais/IBGE.

O resultado do PIB de 2022 reflete o bom resultado do setor de Serviços, que apresentou um crescimento de 4,2%, seguido de um resultado positivo de 1,6% da Indústria e o recuo da Agropecuária de 1,7%. Convém recordar que o setor de Serviços é o maior da economia brasileira, representando 68,2% do Valor Adicionado gerado em 2022 contra 23,9% da Indústria Geral e 7,9% da Agropecuária, e foi fortemente impac-

tado pelas ações de restrição de atividades durante a pandemia. Todas as atividades de Serviços tiveram crescimento entre 2021 e 2022, com destaque para o crescimento de 11,1% de Outras Atividades de Serviços, que incluem os serviços pessoais, crescimento de 8,4% em Transporte, Armazenagem e Correio, e de 5,4% em Informação e Comunicação.

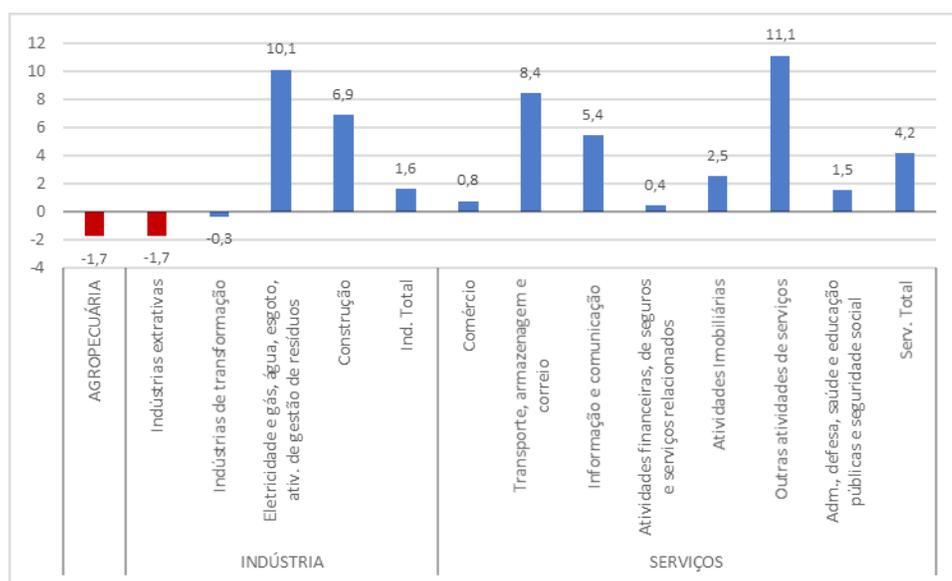
A queda do Valor Adicionado produzido pela Agropecuária (-1,7%) foi causada principalmente pela queda de cerca de 11% da produção da cultura da soja, principal produto da agricultura nacional, apesar do bom resultado de outras culturas como milho (+25,5%), café (+6,8%) e cana de açúcar (+2,7%).

Entre os setores industriais, a geração de Eletricidade e gás, água, esgoto, atividades de gestão de resíduos apresentou aumento de 10,1%, principalmente pelo uso de bandeiras tarifárias de maior valor.

A Construção também apresentou resultados positivos em 2022, com aumento de 6,9%, já vindo de seguidos trimestres de crescimento desde o segundo trimestre de 2021. Já a Indústria Extrativa apresentou resultado negativo (-1,7%) em função da redução da extração de minério de ferro, como resposta a uma baixa demanda externa do principal comprador, a China, que em 2022 passou por forte contenção da expansão econômica devido à sua política de combate à pandemia da Covid-19 em 2022.¹

As Indústrias de Transformação apresentaram um desempenho levemente negativo, -0,3% entre 2021 e 2022, podendo-se falar efetivamente em estagnação entre 2021 e 2022. Puxaram para baixo o desempenho da Indústria de Transformação a redução na fabricação de produtos de metal, móveis, produtos de madeira, de borracha e plástico. O Gráfico 2 apresenta o desempenho dos principais setores produtivos entre 2021 e 2022.

Gráfico 2 - Desempenho dos Setores Produtivos, Segundo o Valor Adicionado Estimado Entre 2021 e 2022 (%)



Fonte: Contas Nacionais Trimestrais/IBGE.

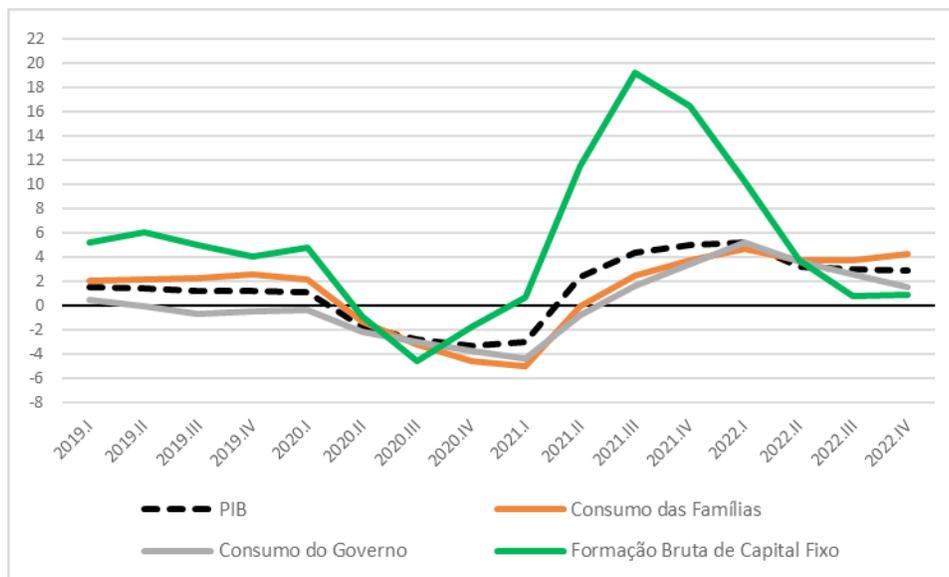
Pela ótica da despesa, o Consumo das Famílias apresentou aumento de 4,3% em relação ao ano anterior, resultado do aumento da massa salarial de 13% entre o último trimestre de 2022 contra o último trimestre de 2021 e do crescimento de 20% do crédito fornecido pelo sistema financeiro às famílias.²

O Consumo do Governo, por sua vez, apresentou aumento bem mais modesto entre 2021 e 2022 (1,5%). Efetivamente, o Consumo do Governo teve uma redução sistemática ao longo dos trimestres de 2022. No comparativo da taxa de crescimento acumulada em quatro trimestres, no primeiro trimestre de 2022 esse indicador

apontava para um aumento de 5,2%, declinando para 3,6%, 2,5% e, finalmente, 1,5% no último trimestre do ano. Esse declínio da despesa de Consumo do Governo coincide, estranhamente, com o ano de eleições para a União, Estados e Distrito Federal. Normalmente, as despesas públicas tendem a aumentar em anos eleitorais. Por outro lado, a compressão de gastos da União em 2022 permitiu a geração de superávit primário, coisa que não se via há muitos anos em nível federal. Contudo, essa contenção de gastos, embora fosse capaz de produzir um resultado de caixa positivo, levou à ineficácia de vários órgãos governamentais no final de 2022.

A Formação Bruta de Capital Físico (FBKF) apresentou um crescimento modesto de 0,9% entre 2021 e 2022, depois de um ciclo de crescimento expressivo entre o segundo trimestre de 2021 e o primeiro trimestre de 2022. Entre os componentes da FBKF, houve um aumento em 6,1% na Construção, queda de 7,3% em despesas com Máquinas e Equipamentos e aumento de 14% em Outros – neste último item, destaque para o crescimento de desenvolvimento de *softwares*. No Gráfico 3 é apresentado o desempenho acumulado em quatro trimestres das contas agregadas pela ótica da despesa, trimestralmente, entre o primeiro trimestre de 2019 e o último trimestre de 2022.

Gráfico 3 - Desempenho do Acumulado em Quatro Trimestres do PIB Trimestral Sob a Ótica da Despesa. 2019.I a 2022.IV (%)



Fonte: Contas Nacionais Trimestrais/IBGE.

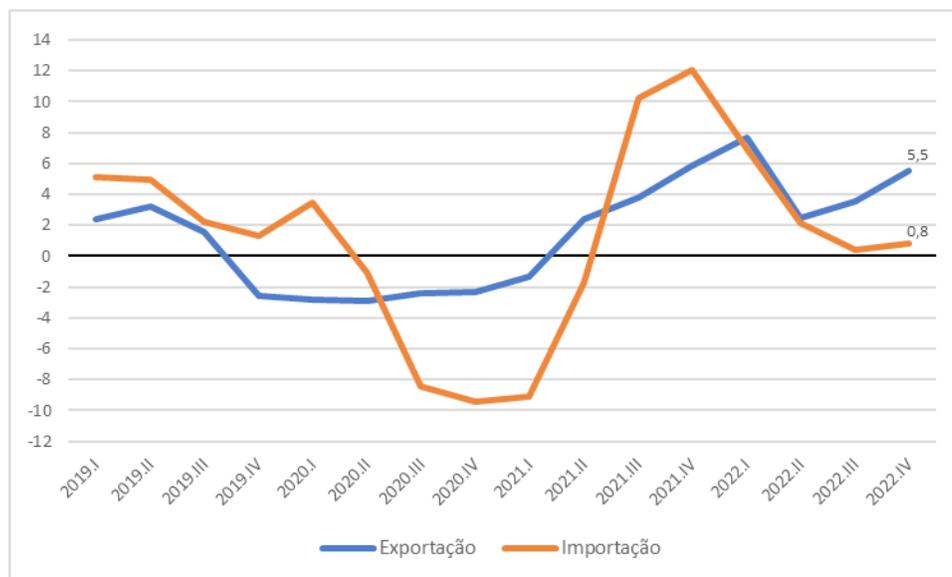
No setor externo, entre 2021 e 2022, as Exportações cresceram 5,5% e as Importações 0,8%, destacando-se que os fluxos de comércio em 2022 foram fortemente impactados pela elevação dos preços de combustíveis a partir do final de fevereiro de 2022 com a guerra na Ucrânia. A Necessidade Líquida de Financiamento da Economia, que indica o quanto da economia precisa de recursos externos para fechar suas contas, foi estimada em

R\$ 218 bilhões em 2022 e, apesar de variar muito durante os vários trimestres dos anos, tem sido financiada regularmente pela entrada de Investimento Estrangeiro Direto, que em 2022 foi de R\$ 452 bilhões.³ O Gráfico 4 apresenta o desempenho acumulado em quatro trimestres das contas ligadas ao setor externo da economia a partir dos dados da Contas Trimestrais, destacando-se a maior volatilidade das Importações, que são mais afe-

tadas pelas modificações internas da economia.

Como se vê, depois da recuperação a partir do caos provocado pela pandemia, a volta à normalidade tem um significado importante, de retorno ao crescimento modesto dos últimos anos. Porém, como o futuro não é um espelho do passado, o desempenho econômico está em aberto.

Gráfico 4 - Desempenho do Acumulado em Quatro Trimestres de Exportações e Importações, 2019.I a 2022.IV (%)



Fonte: Contas Nacionais Trimestrais/IBGE.

- 1 A contenção da economia chinesa teve impacto sobre as *commodities*, especialmente aquelas de origem metálica. Em 2022, a média mensal anualizada do índice de Preços de *Commodities* de Metais do Bacen/Br foi estimada em uma queda de 1,8%.
- 2 O aumento da massa salarial foi estimado pela PNADC/IBGE enquanto o volume de crédito foi estimado pela autora a partir dos dados acumulados em 12 meses do site do Bacen.
- 3 Valores transformados de dólares americanos para reais pela cotação média do período.

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

temas de economia aplicada



Um Modelo Provocativo para Regular o Trabalho em Plataformas

HÉLIO ZYLBERSTAJN (*)

O trabalho em plataformas apareceu no início deste século, espalhou-se rapidamente por todos os cantos, mas os países ainda não encontraram um modelo justo e eficiente para regulamentá-lo. Simplificando o debate em torno da matéria, pode-se dizer que há basicamente duas posições opostas. Embora opostas, têm um detalhe em comum: seus respectivos defensores concordam que existe uma relação entre o trabalhador e a plataforma. A divergência está no entendimento sobre a natureza desta relação. Para um grupo, trata-se de relação de subordinação e, portanto, existiria um vínculo de

emprego. A decorrência é direta: sendo subordinado, o trabalhador estaria coberto pela CLT, com todos os direitos decorrentes, e a empresa teria que cumprir as correspondentes obrigações legais e tributárias. O outro lado entende que o trabalhador de plataformas exerce sua atividade com autonomia, sem subordinação, e, assim sendo, não estaria coberto pela CLT e a relação entre os dois não seria uma relação de emprego. Uma abordagem acredita que existe vínculo de emprego, a outra que não existe tal vínculo.

O parágrafo acima apresentou o debate de forma exageradamente

simplificada, mas suficiente para mostrar o que está em jogo aqui. Evidentemente, não se trata de uma discussão semântica, pois o tratamento legal da relação de trabalho de plataforma tem implicações sociais e econômicas importantes. A figura a seguir apresenta as quatro combinações possíveis do tratamento legal *vis-à-vis* a natureza da relação de trabalho. Se a legislação tratar a relação de forma equivocada, haverá redução na eficiência econômica (célula A) ou no bem-estar do trabalhador (célula D).

Tratamento legal e natureza real do trabalho em plataforma		Tratamento legal	
		Subordinado, com vínculo de emprego	Autônomo, sem vínculo de emprego
Natureza real	Autônomo	A Tratamento legal inadequado, perda de eficiência	B Tratamento legal adequado
	Subordinado	C Tratamento legal adequado	D Tratamento legal inadequado, perda de bem-estar

Embora a discussão sobre a natureza da relação de trabalho na plataforma envolva diversas nuances e variações, as duas posições polarizadas a tem conduzida basicamente sob o ponto de vista legal e no âmbito do Direito do Trabalho. Não quero menosprezar o aspecto legal, pelo contrário, considero-o muito relevante. Mas acredito que a predominância de apenas uma disciplina para estudar a questão pode empobrecer a discussão. Uma perspectiva diferente, a partir de outra disciplina, talvez possa enriquecê-la e apontar soluções mais criativas e mais adequadas para a regulamentação da atividade das plataformas. Este é exatamente o propósito deste texto: oferecer para a questão do trabalho na plataforma uma contribuição a partir da Teoria Econômica, ou, mais precisamente, da Teoria Microeconômica.

Para começar, vou resgatar as contribuições de dois gigantes, Ronald Coase e Gary Becker.

1 Custos de Transação e Dicotomia do Conhecimento

Em 1937, Ronald Coase publicou um pequeno artigo de 17 páginas que lhe valeu o Prêmio Nobel 54 anos mais tarde, em 1991.¹ Coase tinha uma pergunta: por que existem as firmas? – os economistas costumam designar a empresa por “firma”. Estava particularmente interessado nas firmas gigantes, as corporações e os conglomerados. Sua pergunta pode parecer irrelevante, mas, na verdade, tinha um sentido muito profundo, pois a existência da firma era, aparentemente, algo que contradizia a teoria econômica. Os manuais diziam (e dizem, até hoje) que o mercado é o arranjo mais eficiente para alocar recursos, produzir bens e distribuir a retribuição do esforço. Por que, então – perguntava Coase – o produtor não vai diretamente ao mercado todos os dias, para comprar os meios e os materiais e contratar o trabalho para produzir

bens? Por que existe este “filtro”, a firma?

Para responder à sua pergunta, Coase indicou que qualquer transação econômica implica a existência de “custos de transação”. Um empresário tem que se engajar em diversas atividades para se organizar e produzir o bem que deseja oferecer ao mercado: tem que procurar os fornecedores, consultar preços, selecionar a melhor oferta e efetuar a compra. Da mesma forma, tem que procurar colaboradores, selecioná-los, explicar-lhes as tarefas que deverão executar e supervisionar seu trabalho. Tem que coordenar as atividades da produção e organizar a venda e distribuição. Além dos custos de aquisição propriamente ditos, Coase mostrou que há custos de transação envolvidos em qualquer troca econômica. O empreendedor procura reduzir seus custos e a operação da firma é o arranjo mais adequado.

A existência de custos de transação positivos tem uma implicação importante: é preciso internalizar as atividades, pois a coordenação interna é o arranjo mais eficiente, quando comparado à aquisição de bens e materiais no mercado. Como estava interessado nas grandes firmas, as corporações, Coase também se perguntou qual seria então o tamanho ideal da firma. Sua resposta é muito familiar aos economistas: a firma para de internalizar quando o custo (de produção mais o de transação) adicional da internalização for maior que o custo de transação de adquirir no mercado.

Com o conceito de custo de transação, Coase mostrou por que organizações enormes, verticalizadas, hierarquizadas e burocráticas eram o modelo vencedor no mundo dos negócios. Seus custos internos eram menores do que os custos que teriam se comprassem tudo “fora”. Para ter sucesso, a ordem era trazer tudo para dentro da firma, enquanto a internalização compensasse. Quando internalizar deixasse de ser economicamente interessante, a firma iria para o mercado. Estava explicado o “filtro”, o muro, que separa a firma do mercado.

Gary Becker vem de uma vertente bastante distinta da de Coase. Na verdade, os dois pertencem a correntes econômicas antagônicas. Embora tenham feito suas carreiras na mesma Universidade de

Chicago, Coase se identificava com a economia institucional enquanto Becker foi um destacado representante da economia neoclássica. Nos parágrafos seguintes, apresentarei uma das contribuições de Becker e tentarei mostrar que, apesar das diferenças ideológicas e metodológicas, existe uma convergência que aproxima estes dois grandes economistas. Essa proximidade inesperada nos ajuda a entender as transformações do mercado de trabalho das últimas décadas, inclusive a emergência das plataformas.

Becker foi pródigo em contribuições teóricas e em aplicações empíricas. Para o objetivo deste texto, destacarei sua contribuição para a consolidação e o desenvolvimento da teoria do capital humano.² O capital humano pode ser adquirido de diversas maneiras, sendo a mais importante a educação. Outra maneira é o aprendizado adquirido durante a relação de emprego, que Becker denominou “*on the job training*”, o treinamento em serviço. Este pode ocorrer por meio de programas estruturados e organizados pela empresa, ou em processos informais, nos quais o supervisor e os colegas orientam o novo empregado, transmitindo-lhe seu conhecimento e supervisionando seu desenvolvimento. A grande contribuição de Becker neste ponto foi sua sugestão de que o treinamento em serviço pode transmitir ao treinando dois tipos de conhecimento: geral ou específico.

O conteúdo do conhecimento geral é útil para o trabalho na própria empresa e também em outras empresas, daí decorrendo o qualificativo “geral”. Por outro lado, o conhecimento específico tem aplicação mais restrita, sendo útil apenas na empresa onde é transmitido. Ambos aumentam o capital humano do treinando e aumentam sua produtividade. O conhecimento geral aumenta a produtividade em várias, ou, até mesmo, em todas as empresas. O conhecimento específico aumenta a produtividade apenas quando é utilizado e aplicado na própria empresa, daí decorrendo o qualificativo “específico”.

A dicotomia geral x específico do conhecimento é muito importante para a relação de emprego, principalmente para sua duração. Em uma empresa em que predomina o conhecimento geral, os empregados são disputados pelo mercado, pois sua qualificação os habilita a trabalhar em muitas empresas. Para retê-los, a empresa tem que pagar salários pelo menos iguais aos de mercado. Mesmo assim, tem dificuldades em mantê-los e recebe frequentes pedidos de desligamento, que produzem altas taxas de rotatividade. Já em uma empresa onde o conhecimento específico é predominante, a duração dos vínculos é maior porque seus empregados são mais produtivos enquanto trabalharem na própria empresa. Seu capital humano tem valor menor no mercado externo e são menos atraentes para as de-

mais empresas. Por essa razão, a empresa pode pagar salários menores, sem sofrer riscos de perda de capital humano.

Quando a empresa decide investir em seu empregado, oferecendo-lhe um programa de treinamento em serviço, assume certo risco. No caso do treinamento em conhecimento geral, o risco é maior porque o empregado pode ficar pouco tempo no emprego. Por essa razão, o empregado assume o custo do treinamento, de diversas maneiras. A mais comum é receber um salário menor durante o período do treinamento. No caso do treinamento em conhecimento específico, o risco da empresa é menor e ela não precisa transferir o custo total do programa ao treinando, pois é mais provável que ele permaneça no emprego, dando tempo para ocorrer o retorno do investimento da empresa.

A diferença na distribuição do risco e no custeio do programa de treinamento repercute nas atitudes recíprocas do empregado e da empresa. Quando o conhecimento geral predomina, existe um grau pequeno de comprometimento recíproco. Por outro lado, quando o conhecimento específico é predominante, os dois lados compartilham riscos e benefícios do investimento e têm interesse correspondido em manter a relação de emprego por um longo período.

2 Juntando as Peças

O leitor já deve ter percebido para onde Coase e Becker convergem. A firma vencedora de Coase precisa de contratos de longo prazo, inclusive o contrato de trabalho, para reduzir seus custos de transação. Ao mesmo tempo, por ser grande, precisa criar especificidades que unam e identifiquem as suas partes. Não apenas o conhecimento técnico é específico, mas principalmente as relações entre os componentes das equipes têm idiossincrasias que decorrem da especificidade da própria organização, fato sugerido por Williamson e seus colegas.³

Outra parte que se encaixa neste conjunto de conceitos é o sindicato e a negociação coletiva e, até mesmo, a regulamentação legal do mercado de trabalho. Estas instituições existem porque a relação firma-empregado sofre de assimetria de poder. O empregado, individualmente, é mais fraco que a empresa. Para estabelecer algum equilíbrio na relação, as sociedades capitalistas foram criando instituições cuja finalidade é reduzir a competição predadora e garantir padrões mínimos de remuneração e de condições de trabalho. Além disso, procuram alcançar proteção para a continuidade da própria relação de emprego, objetivo conhecido como proteção do emprego.

Na medida em que a firma de Coase internaliza e organiza a produção e o conhecimento específico de Becker nela predomina, os objetivos dos sindicatos e da legislação trabalhista não são antagônicos aos seus interesses. Pelo contrário, podem coexistir harmonicamente. Porém, as empresas mais expostas ao mercado, com relações de emprego menos duradouras e conhecimento menos específico, têm mais dificuldade de conviver com sistemas de regulamentação do mercado de trabalho.

Juntando as peças aparentemente desconectadas que nossos dois autores ofereceram, foi possível desvendar a lógica das relações de trabalho nas grandes empresas que predominaram no século passado. Dois aspectos merecem destaque antes de fecharmos esta seção. Primeiro, no mundo de Coase e Becker, a relação de trabalho é bilateral, com dois atores, o trabalhador e a empresa, seu patrão. A natureza bilateral e permanente da relação se traduz no arranjo legal que conhecemos como vínculo de emprego, assentado nas instituições que o protegem. O segundo ponto que emerge destas considerações é que, neste mundo, o sindicato exerce um papel contraditório. De um lado, seu discurso denuncia as mazelas do capitalismo e, muitas vezes, propaga a luta de classes. De outro, é uma instituição que faz parte do sistema, que legitimamente repre-

senta os interesses dos trabalhadores, buscando extrair para seus representados o maior quinhão no “bolo” produzido no sistema capitalista. Na próxima seção, tentarei mostrar que estamos diante de um processo novo, que desafia a bilateralidade nas relações de trabalho e, em decorrência, o próprio alcance da representação dos interesses do trabalho.

3 Organização Horizontal da Produção

Nas duas últimas décadas do século passado, observamos dois processos de mudança nas formas de organização da produção. Primeiro, as empresas industriais aperfeiçoaram seus sistemas de gestão e de organização da produção, simplificando processos, racionalizando fluxos de material e de informação, organizando o *timing* da reposição de estoques de peças e materiais, redefinindo cargos e funções e redesenhando papéis nas linhas de montagem, e assim por diante. Esse enorme movimento de renovação que recebeu diversos nomes, desde *toyotismo* até *produção enxuta*, resultou em sistemas organizacionais mais leves e eficientes. O segundo movimento foi a substituição das estruturas verticalizadas por cadeias produtivas horizontais descentralizadas, de dimensões espaciais muito grandes, chegando até a sistemas de fluxos globais de fornecimento de peças e serviços. Ambos os mo-

vimentos foram viabilizados pelo grande avanço na tecnologia das comunicações, da logística e de automatização, movimentos que continuam até agora.

O avanço nos sistemas de gestão e na tecnologia da produção modificou radicalmente o mundo de Coase e Becker. De um lado, reduziu os custos de coordenação da produção, tornando obsoleto o modelo verticalizado da firma. Hoje, é possível comandar sistemas globais de produção a partir de uma sala, localizada em qualquer ponto do globo terrestre. Não há mais necessidade de trazer tudo para dentro, pois sistemas descentralizados têm custos de transação menores. De outro lado, o desaparecimento da firma verticalizada e o surgimento de cadeias produtivas reduziu a importância do conhecimento específico. As empresas são hoje todas muito parecidas porque nelas predominam os mesmos tipos de conhecimento geral. Competem pelos mesmos trabalhadores em mercados cada vez mais amplos. Nas cadeias produtivas impessoais não existem mais idiossincrasias.

Nas empresas do século passado, os mais antigos transmitiam o conhecimento aos mais novos porque havia um compromisso recíproco de vínculos longevos. Os empregados antigos não se sentiam ameaçados pelos mais novos e não tinham receio em ensinar os segredos do trabalho. O investimento no apren-

dizado do conhecimento específico e o domínio das idiossincrasias do processo produtivo eram a base de um contrato implícito. A empresa o respeitava porque precisava preservar sua reputação junto aos seus colaboradores. Em muitos casos, o sindicato o explicitava em cláusulas negociadas de proteção do emprego. Não é coincidência que hoje um dos temas mais frequentes e relevantes na gestão dos recursos humanos seja a “gestão do conhecimento”. Com a constante renovação dos quadros e sem o compromisso mútuo de permanência, é mesmo mais difícil preservar o conhecimento da empresa.

Coase e Becker nos explicaram muito bem como funcionava o mercado de trabalho no século passado e, surpreendentemente, continuam explicando seu funcionamento neste século. Custo de transação e natureza do conhecimento são conceitos ainda muito úteis para entender o sentido e as consequências das transformações dos nossos dias. Custos de transação reduzidos e predominância de conhecimentos gerais apontam para um novo mercado, com vínculos de emprego mais efêmeros, sem comprometimento recíproco. Por outro lado, a transformação das estruturas verticalizadas em cadeias produtivas horizontais, onde cada elo pode fornecer produtos a diferentes empresas centrais, cria sistemas de produção terceirizada.

4 Emergência de Relações de Trabalho Multilaterais

As inovações tecnológicas diluíram as fronteiras entre a produção e o consumo a tal ponto que, em muitos casos, o consumidor assume papéis que antes eram exercidos pelos trabalhadores. Há inúmeros exemplos. Um deles é o ensino a distância, no qual o aluno assume o papel do professor em muitas etapas do aprendizado. Outro, mais evidente ainda, é a transformação no processo de aquisição de passagens aéreas. O consumidor compra sua passagem e emite seu bilhete sem nenhuma intervenção de trabalhadores da empresa de transporte aéreo. O exemplo mais dramático é, sem dúvida, o das transações bancárias, que transformaram as agências de bancos em espaços vazios. Os clientes conseguem fazer todas as transações utilizando o terminal eletrônico, o computador ou o aparelho celular. O avassalador crescimento do comércio eletrônico mostra definitivamente que o consumidor é um novo ator que substitui parte das atividades produtivas e comerciais antes feitas pelos trabalhadores. Ele penetrou em numa relação que anteriormente era bilateral, transformando-a em trilateral.

A plataforma é mais um elemento neste processo, constituindo mais um elo relacional ao aproximar o produtor e o consumidor, conectando-os com um trabalhador, que executa uma tarefa e serve agora a

três lados da transação. A plataforma é o intermediário da nova relação multilateral. Definitivamente, com o surgimento da plataforma, não podemos mais falar em relações de trabalho bilaterais. Agora, há seguramente mais de dois atores. As fronteiras ficam mais nebulosas e nos confundem. Onde termina a produção e onde começa o consumo?

O mundo da plataforma é feito de transações intermitentes, não contínuas. O trabalhador que entrega o produto objeto da transação entre consumidor e produtor pode colaborar com mais de uma plataforma. Faz algum sentido pensar em enquadrá-lo na categoria de relação de emprego com vínculo? Faz algum sentido empurrá-lo para o mundo da relação de trabalho bilateral? Qual o sentido de enquadrá-lo como empregado da plataforma? Por outro lado, é possível considerá-lo um trabalhador autônomo de uma relação bilateral? Definitivamente, é preciso encontrar um novo conceito para caracterizar as relações de trabalho do mundo da plataforma. A dicotomia vínculo x autônomo da relação bilateral, apresentada nos primeiros parágrafos, não é adequada para a relação de trabalho multilateral.

5 Como Proteger os Trabalhadores na Relação Multilateral?

O multilateralismo laboral é um novo formato de relação de traba-

lho que mantém a característica típica do formato bilateral: a assimetria de poder. O trabalhador que faz a entrega do produto continua sendo a parte menos poderosa frente agora aos três outros atores. Persiste, assim, o antigo problema: como estabelecer algum equilíbrio no novo formato multilateral?

As centrais sindicais simplificam grosseiramente a questão e sugerem que há, sim, um padrão: a plataforma; retrocedem ao velho modelo que, como visto, não nos serve mais. As plataformas, simetricamente, fazem o mesmo: o trabalhador é um agente autônomo, sem padrão e sem vínculo. Ficamos, assim, entre duas propostas antiquadas e polarizadas. E enquanto não se encontra uma saída, a competição predatória continua a operar no mercado de trabalho das plataformas.

Aqui, novamente, a microeconomia pode nos socorrer, pois estamos diante de um problema muito familiar aos economistas, a “tragédia dos comuns”. Quando a terra de pasto é livre, os criadores de animais desfrutam coletivamente do espaço para alimentar seus rebanhos. A coisa vai bem até o momento em que os rebanhos crescem a tal ponto que a grama não é mais suficiente para alimentar todos os animais. Se há um líder previdente na comunidade, ele pode antecipar este momento, mas na ausência de liderança e de capacidade de planejamento, a comunidade chegará a

uma situação de conflito. A solução é bastante simples: dividir a terra entre os produtores e dar um título de propriedade a cada um. Todos têm direito a uma parte do recurso comum e o utilizam no limite da sua propriedade.

O trabalho dos entregadores de plataforma é semelhante ao caso da tragédia dos comuns: eles são o terreno amplo, o recurso comum. São utilizados sem nenhuma regulação, até agora. Não se pode e nem se deve esperar até o ponto de “exaustão” do recurso comum. A solução pode ser encontrada atribuindo um “direito de propriedade” às partes envolvidas, com um detalhe importante. Haveria dois direitos de propriedade, e, nos dois casos, a escolha inicial caberia à plataforma. Ela poderia escolher entre o regime da CLT e se reconhecer como empregadora do trabalhador. A outra possibilidade para a plataforma seria escolher o modelo multilateral, com trabalho autônomo sem vínculo e responsabilidade compartilhada entre a plataforma, o produtor e o consumidor. Neste caso, ao acionar o serviço, as três partes concordariam em compartilhar a responsabilidade pelo serviço executado pelo trabalhador.

A escolha da CLT implicaria fazer da plataforma a única responsável na relação de trabalho. A escolha pela relação multilateral implicaria considerar o trabalho em plataforma como autônomo, mas sob res-

ponsabilidade múltipla. A escolha obrigaria à adesão a um pacto que detalharia os direitos e deveres de cada parte na relação. A redação inicial do pacto seria oferecida pela plataforma e poderia ser modificada à medida que as partes se organizassem para negociar coletivamente seu conteúdo.

Os participantes do pacto constituiriam a unidade de negociação na qual as quatro partes definiriam os detalhes e as regras de operação dos serviços. As regras poderiam cobrir, por exemplo, as condições de trabalho, a remuneração, a transparência da operação da plataforma, as responsabilidades em relação a acidentes, saúde, previdência e, até mesmo, uma conta vinculada precaucionária, para criar uma poupança destinada a financiar períodos de inatividade, seguro de vida e até mesmo aposentadoria complementar. Poderia criar mecanismos autônomos de solução de conflitos, que substituiriam a intervenção da Justiça do Trabalho.

Nas duas escolhas, estaríamos tentando evitar a repetição da “tragédia dos comuns”. A escolha da relação de subordinação com vínculo, embora legítima, preservaria um modelo de proteção antiquado, voltado para o passado e baseado em instituições arcaicas. Por outro lado, com a escolha da relação multilateral, ingressaríamos em uma nova era de relações de trabalho, protegidas coletiva e voluntaria-

mente pelos participantes e compatível com as transformações decorrentes da horizontalização da produção.

Referências

- BECKER, G. S. Human capital; a theoretical and empirical analysis, with special reference to education. New York: Columbia University Press, 1964.
- COASE, R.H. The nature of the firm. **Economica**, v. 4, n. 16, p. 386-405, 1937.
- WILLIAMSON, O.E.; WACHTER, M. L.; HARRIS, J. E. Understanding the employment relation: the analysis of idiosyncratic exchange. **The Bell Journal of Economics**, v. 6, n. 1, p. 250-278, Spring, 1975.

1 Coase (1937).

2 Becker (1964).

3 Williamson, Wachter e Harris (1975).

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

A Evolução do MicroEmpreendedor Individual (MEI) e os Impactos no Financiamento da Previdência Social e no Mercado Formal de Trabalho

ROGÉRIO NAGAMINE COSTANZI (*)
MÁRIO MAGALHÃES (**)

Um aspecto marcante do mercado de trabalho brasileiro desde meados da década de 2010 tem sido, de um lado, um desempenho não tão favorável da geração de empregos formais desde a recessão nos anos de 2015 e 2016 e em 2020 decorrente da pandemia de covid, como também, de outro lado, forte e expressiva ampliação do chamado MicroEmpreendedor Individual (MEI). Embora o MEI tenha sido criado no final de 2008 e iniciado suas atividades efetivamente em 2009, com o pressuposto de estimular a formalização dos trabalhadores por conta própria, cuja cobertura previdenciária era muito baixa, na prática, parece estar permitindo a substituição em escala relevante do emprego com carteira de trabalho assinada pelo MEI ou uma pseudo “pejotização”. Ademais, as avaliações do MEI têm apontado problemas de má focalização, bem como substituição e não necessariamente aumento da formalização dos trabalhadores por conta própria no mercado de trabalho. Esses problemas acabam fazendo com que o MEI gere vários riscos como, por exemplo, precarização do mercado de trabalho,

fragilização do financiamento da Previdência Social e ampliação dos desequilíbrios atuariais do Regime Geral de Previdência Social (RGPS), sem ganhos mais relevantes ou estruturais da cobertura previdenciária ou da proteção social.

Avaliação do MEI realizada por Costanzi e Sidone (2022) apontou os seguintes problemas:

a) Inadequada focalização, considerando que a contribuição de 5% do salário mínimo é extremamente desequilibrada em termos atuariais e, por esta razão, deveria ser focalizada em trabalhadores de baixa renda, com pouca ou quase nenhuma capacidade contributiva. Apenas 18,4% dos contribuintes cadastrados como MEI estavam entre os 50% mais pobres da população, considerando o rendimento domiciliar *per capita*. O grau de não focalização pode então ser mensurado pelo fato de que 81,6% dos MEIs encontram-se entre os 50% mais ricos da população. Tal ausência de foco não encontra amparo na Constituição brasileira, uma vez que o § 12 do artigo 201 es-

tabelece que o sistema especial de inclusão previdenciária, com alíquotas diferenciadas, deveria ser destinado aos trabalhadores de baixa renda, preceito que não vem sendo observado no caso do MEI;

b) Risco de substituição/migração, em prejuízo do objetivo de se promover processos de formalização. A regulamentação do MEI tem permitido, em um grau relevante, que os beneficiários da modalidade não sejam majoritariamente trabalhadores informais que antes não contribuam para a previdência e se formalizaram por meio do MEI, mas, sim, uma parcela significativa de segurados que já contribuam para a previdência por meio de planos mais equilibrados atuarialmente ou com alíquotas maiores. Tal fator pode estar agravando sobremaneira a desestruturação do financiamento do RGPS e sem a contrapartida em termos de ganhos da cobertura previdenciária ou proteção social. Como citado anteriormente, cerca de 56% dos MEIs inscritos no período 2009-2014 não representariam forma-

lização, mas apenas substituição do tipo de vínculo previdenciário para desfrutar dos subsídios do MEI, em detrimento, inclusive, de empregos com carteira de trabalho assinada;

- c) Risco de o MEI “mascarar” relações trabalhistas de natureza empregatícia;
- d) Ampliação dos desequilíbrios atuariais do RGPS. Considerando o total de contribuintes no ano de 2018, a estimativa de déficit acumulado para os períodos futuros de 20, 30, 40 e 75 anos é da ordem de R\$ 186,8 bilhões, R\$ 437,0 bilhões, R\$ 728,8 bilhões e R\$ 1,07 trilhão, respectivamente. Desses totais, estima-se que o resultado atuarial para os MEIs totalizaria um déficit de R\$ 435,7 bilhões. Tendo em vista o incremento expressivo e contínuo desses contribuintes, esse valor está crescendo de forma relevante;
- e) Estímulo ao subfaturamento – com o incremento dos impostos da passagem de MEI para microempresa, cria-se um estímulo expressivo para o subfaturamento – o pequeno empresário pode preferir se manter como MEI a se constituir como microempresário.

Na análise da evolução das pessoas físicas contribuintes do RGPS pode-se notar um comportamento muito discrepante do MEI em relação aos contribuintes do referido

Regime como um todo e mesmo em relação aos empregados e aos contribuintes individuais com plano completo, como pode ser visto na Tabela 1. O total de MEIs, com pelo menos uma contribuição no ano, passou de 995 mil no ano de 2011, para 7,3 milhões no ano de 2021, o que implica um crescimento acumulado de 634,8% ou incremento médio anual de 22,1%a.a. Quando se considera o número médio mensal de contribuintes, a evolução também é impressionante, tendo saltado de 581 mil para 5 milhões entre 2011 e 2021, o que corresponde a um crescimento acumulado de 764,2% ou incremento médio anual de 24,1%a.a. (Tabela 1). A escala de crescimento do MEI realmente impressiona, tendo adquirido um patamar muito expressivo.

Dada a elevada inadimplência, o total de inscritos é ainda mais elevado: no final de dezembro de 2021, havia cerca de 13,3 milhões de pessoas inscritas como MEI e, no final de 2022, o total havia crescido para o patamar de 14,8 milhões.¹ Portanto, o total de inscritos, no ano de 2022, cresceu cerca de 1,5 milhão. A inadimplência, medida grosso modo pela proporção de inscritos que não realizaram nenhuma contribuição, chegou a cerca de 45% do total de inscritos ao final de 2021.

Esse forte incremento poderia ser positivo caso tivesse sido decorrente de um amplo movimento de formalização ou de redução da

informalidade. Contudo, a contribuição à previdência entre os trabalhadores por conta própria atualmente continua em níveis muito baixos e não estão em patamar estruturalmente diferente daquele prevalecente quando o MEI foi criado no final de 2008. Tais indícios reforçam o diagnóstico de que parcela relevante do MEI não provém de autônomos informais que passaram a contribuir para a previdência, mas sim da mera migração de outros tipos de segurados já formalizados para o MEI, incluindo empregados com carteira de trabalho assinada. Ainda há o risco de que novos segurados, que poderiam ingressar como empregados com carteira de trabalho assinada, acabem se inserindo como MEI, em especial, no caso de jovens entrantes no mercado de trabalho.

O total de contribuintes pessoas físicas do RGPS, por exemplo, assim considerados aqueles com pelo menos uma contribuição no ano, cresceu apenas 8,1% entre 2011 e 2021, o que representa um incremento médio anual de apenas 0,8%a.a., enquanto o MEI, neste mesmo período e pelo mesmo conceito, cresceu ao ritmo de +22,1%a.a. Quando se faz a comparação, também para o período entre 2011 e 2021, utilizando o número médio mensal de contribuintes, a discrepância também é alarmante: enquanto o MEI cresceu 764,2% ou a um ritmo anual de 24,1%a.a., o agregado do RGPS foi de 13,4% ou uma média anual

de 1,3%a.a (Tabela 1). Em função dessa discrepância alarmante, houve incremento expressivo da participação do MEI no total de contribuintes do RGPS. Considerando aqueles com pelo menos uma contribuição no ano, a participação do MEI no total de contribuintes do RGPS cresceu de 1,6% para 10,6% entre 2011 e 2021. Já considerando o número médio mensal de contribuintes, a participação do MEI no total do RGPS cresceu de 1,2% para 9,3% entre 2011 e 2021 (Tabela 1).

O baixo ritmo de crescimento do total de contribuintes do RGPS mostra que o período não pode ser caracterizado como de expressiva formalização ou redução da informalidade, inclusive porque o desempenho econômico no período não foi tão positivo. O PIB, entre 2011 e 2021, cresceu apenas 4,3%, ou seja, uma alta média anual de apenas 0,4%a.a. nesse período de 10 anos. Na realidade, o PIB do ano de 2021 foi 1,1% inferior ao PIB observado no ano de 2014.² Esse baixo ritmo de crescimento econômico também se refletiu nos dados de geração de empregos formais de celetistas apurados pela RAIS: de cerca de 40 milhões para 42,9 milhões entre 2011 e 2021, que representou um incremento acumulado de apenas 7,3% em 10 anos (média anual de 0,7%a.a.).

A discrepância entre MEI e os segurados empregados é ainda mais alarmante. O ritmo acumulado de crescimento dos segurados em-

pregados, entre 2011 e 2021, considerando pelo menos uma contribuição no ano e a média mensal de contribuintes, foi de apenas 1,2% e 6,2%, respectivamente. Como já citado anteriormente, o MEI, no mesmo período, teve incrementos de 634,8% e 764,2%, respectivamente, pelos mesmos critérios. Em termos de média anual de incremento do número de contribuintes que fizeram pelo menos uma contribuição no ano, entre 2011 e 2021, o total de segurados empregados cresceu 0,1%a.a., enquanto o MEI apresentou um crescimento, no mesmo período, de 22,1%a.a. Já pelo critério da média mensal de contribuintes, no período entre 2011 e 2021, enquanto o total de contribuintes segurados empregados cresceu 0,6%a.a., o MEI contabilizou um incremento, no mesmo período, de 24,1%a.a (Tabela 1).

Também se nota uma queda expressiva dos contribuintes empregados domésticos e dos planos completos não subsidiados, que têm alíquota de 20% para contribuintes individuais e facultativos, concomitantemente com o incremento dos planos subsidiados, como MEI e planos facultativos simplificado e baixa renda, que fortalece o diagnóstico de um desempenho agregado muito fraco, acompanhado de uma migração interna de planos mais equilibrados atuarialmente e com alíquotas maiores para planos com elevados subsídios atuariais e com alíquotas mais reduzidas ou extremamente bai-

xas. O MEI tem uma contribuição mensal de apenas 5% do salário mínimo, além da isenção de vários impostos federais, além de ICMS e ISS com valores simbólicos. Há alíquota de 12% do salário mínimo no MEI, mas refere-se exclusivamente aos caminhoneiros, os quais, contudo, possuem um teto bem superior à regra geral: enquanto o MEI tem uma permissão para faturamento até R\$ 81 mil/ano, o limite para os caminhoneiros foi ampliado para R\$ 251,6 mil/ano, por força da Lei Complementar nº 188/2021, de 31 dezembro de 2021.

Como resultado dessa tendência à redução do número de contribuintes com alíquotas não subsidiadas (20% sobre o salário de contribuição), entre 2011 e 2021 os contribuintes individuais (CIs) com plano completo, que realizaram pelo menos uma contribuição no ano, apresentaram queda de 5,4% e sua participação no total de CIs caiu de 73,3%, em 2011, para 45,9% em 2021 – lembrando que até 2006 todos os contribuintes eram vinculados ao plano completo. De outro lado, os planos subsidiados, mais especificamente, plano simplificado e MEI, aumentaram substancialmente sua participação, chegando, no ano de 2021, a 54,1% e 55,7% do total de CIs, considerando, respectivamente, pelo menos uma contribuição no ano e a média mensal. A participação do MEI, entre os contribuintes individuais, que era de apenas 8,8% no ano de 2011, considerados aqueles com pelo menos

uma contribuição no ano, cresceu para 42,8% no ano de 2021; a participação do MEI em termos da média mensal apresentou crescimento idêntico.

Essa mudança muito expressiva na composição dos contribuintes individuais também reforça os indícios de que parte relevante do MEI não necessariamente pode ser considerada como redução da informalidade.

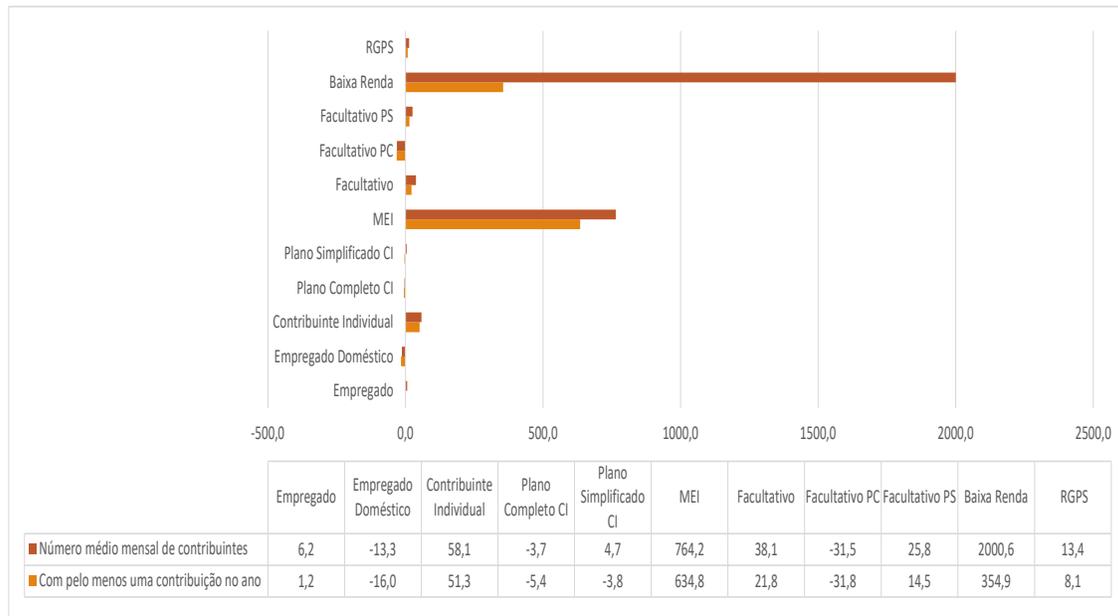
Uma parcela relevante pode ser atribuída à migração das categorias de contribuintes que não gozam de subsídios, como já citado anteriormente, o que fragiliza o financiamento do RGPS, reduz a proteção social trabalhista, amplia os desequilíbrios atuariais do RGPS e não traz ganho estrutural ou relevante em termos de cobertura previdenciária.

Tabela 1 – Evolução das Pessoas Físicas Contribuintes do RGPS – Brasil 2011 e 2021

Tipo de Segurado ou Contribuinte do RGPS	2021		2011		Variação acumulada e média anual em %	Variação acumulada e média anual em %
	Com pelo menos uma contribuição no ano (a)	Número médio mensal de contribuintes (b)	Com pelo menos uma contribuição no ano (c)	Número médio mensal de contribuintes (d)	(a) / (c) Em %	(b) / (d) Em %
1 Empregado	52.321.121	40.875.009	51.681.597	38.472.270	+ 1,2 % (+0,1%a.a.)	+ 6,2 % (+0,6%a.a.)
2 Empregado Doméstico	1.772.831	1.280.157	2.110.911	1.476.968	- 16,0 % (-1,7%a.a.)	- 13,3 % (-1,4%a.a.)
3 Contribuinte Individual	17.105.057	11.724.996	11.307.215	7.417.189	+ 51,3 % (+4,2%a.a.)	+ 58,1 % (+4,7%a.a.)
3.1 Plano Completo	7.845.339	5.195.580	8.289.409	5.397.692	- 5,4 % (-0,5%a.a.)	- 3,7 % (-0,4%a.a.)
3.2 Plano Simplificado	1.946.446	1.505.498	2.022.517	1.438.148	- 3,8 % (-0,4%a.a.)	+ 4,7 % (+0,5%a.a.)
3.3 MEI	7.313.272	5.023.918	995.289	581.349	+ 634,8 % (+22,1%a.a.)	+ 764,2 % (+24,1%a.a.)
4 Facultativo	1.433.574	1.113.303	1.176.983	805.927	+ 21,8 % (+2,0%a.a.)	+ 38,1 % (+3,3%a.a.)
4.1 Plano Completo	309.827	231.863	454.533	338.251	- 31,8 % (-3,8%a.a.)	- 31,5 % (-3,7%a.a.)
4.2 Plano Simplificado	727.463	569.809	635.331	452.842	+ 14,5 % (+1,4%a.a.)	+ 25,8 % (+2,3%a.a.)
4.3 Baixa Renda	396.284	311.631	87.119	14.835	+ 354,9 % (+16,4%a.a.)	+ 2.000,6 % (+35,6%a.a.)
Total de Pessoas Físicas Contribuintes do RGPS	69.310.777	54.120.377	64.109.870	47.725.150	+ 8,1 % (+0,8%a.a.)	+ 13,4 % (+1,3%a.a.)
Participação MEI no total de Contribuintes do RGPS em %	10,6 %	9,3 %	1,6 %	1,2 %		

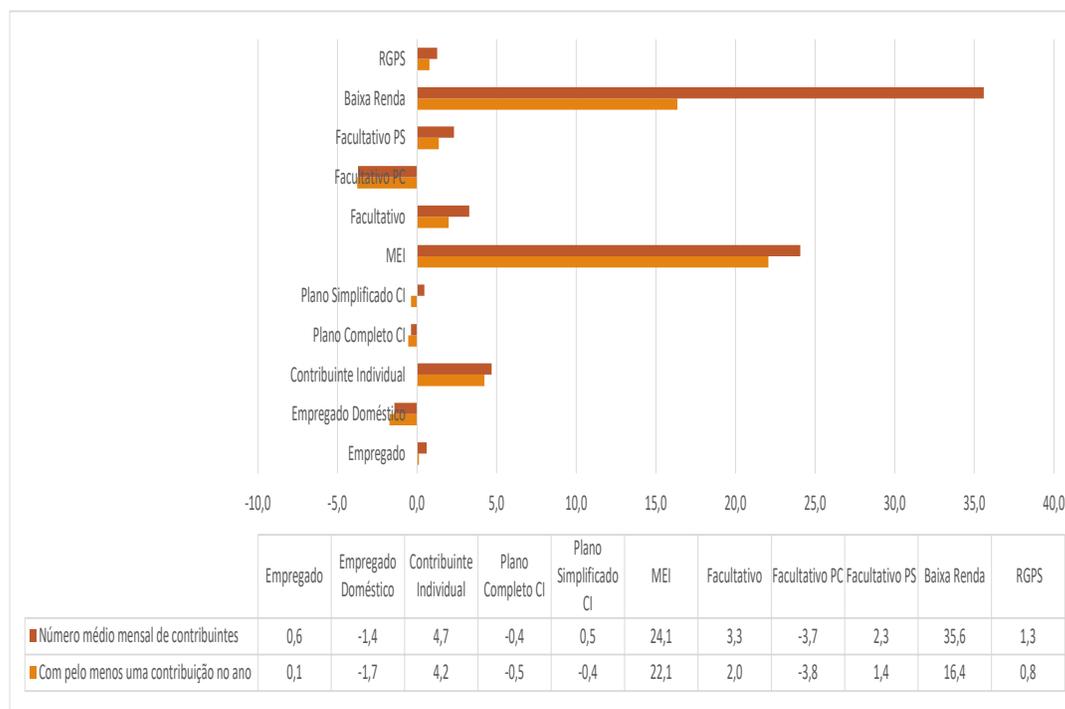
Fonte: Elaboração do autor a partir de dados do Anuário Estatístico da Previdência Social. A soma dos diferentes tipos de segurados supera o total de contribuintes tendo em vista que determinadas pessoas ou trabalhadores podem exercer atividades como mais de um tipo de segurado.

Gráfico 1 – Variação das Pessoas Físicas Contribuintes do RGPS por Tipo de Segurado Brasil Entre 2011 e 2021 em %



Fonte: Elaboração dos autores a partir dos dados do Anuário Estatístico da Previdência Social

Gráfico 2 – Variação Média Anual das Pessoas Físicas Contribuintes do RGPS por Tipo de Segurado Brasil entre 2011 e 2021 em %a.a.



Fonte: Elaboração dos autores a partir dos dados do Anuário Estatístico da Previdência Social

Esse forte incremento da participação do MEI no total de contribuintes do RGPS já vem provocando efeitos deletérios na arrecadação do referido regime. Nos últimos dois anos, o MEI já alcançou patamar em torno de 10% do total de contribuintes do RGPS; porém, sua participação na arrecadação líquida desse referido Regime ficou em torno de apenas 1% do total (Tabela 2). Em 2021, por exemplo, a receita decorrente do MEI representou apenas 0,98% da receita do RGPS, embora tenha representado 10,6% e 9,3% dos contribuintes com pelo menos uma contribuição no ano e do número médio mensal de contribuintes, respectivamente. Por outro lado, quando se analisa

a evolução da arrecadação líquida do RGPS, como percentual do PIB, nota-se uma tendência de queda dessa proporção, a qual atingiu seu menor percentual em 2021 em todo o período de 2008 a 2021. Embora outros fatores tenham contribuído para esse resultado – como a desoneração da folha de pagamentos, que teve início em 2011 e persiste até o presente –, o MEI também é um fator que ajuda a explicar essa tendência, uma vez que parte relevante dos inscritos do MEI não decorre da formalização, mas da migração de segurados que já eram formalizados por meio de planos mais equilibrados atuarialmente ou com alíquotas maiores que do MEI. Tudo indica que esse

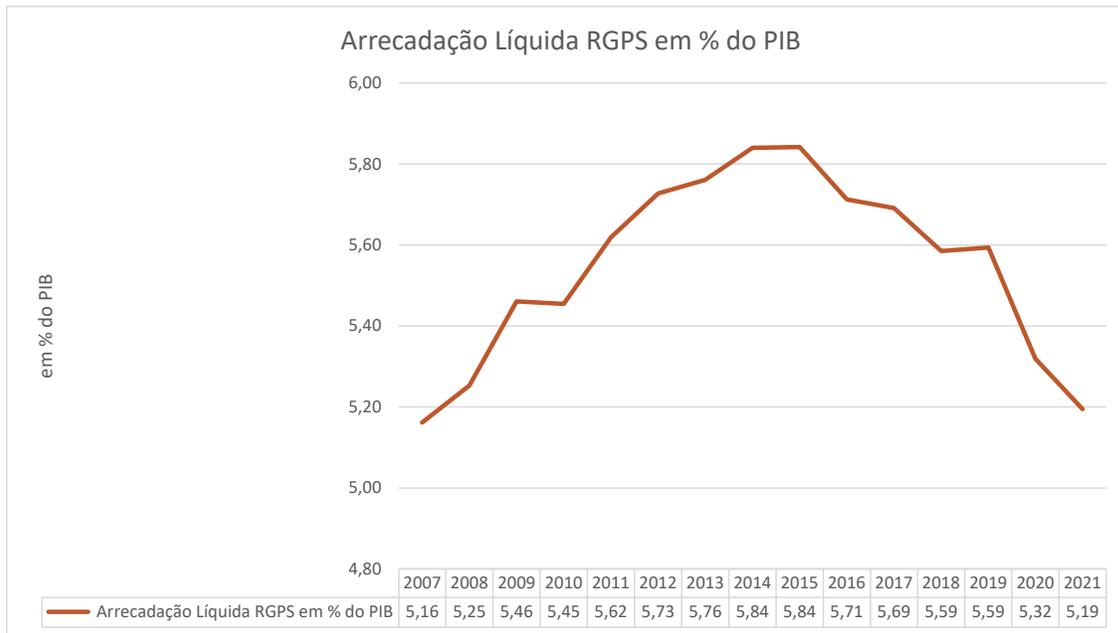
processo de migração vem afetando negativamente, e em proporção não desprezível, o equilíbrio financeiro do RGPS, considerando que a alíquota do MEI é extremamente subsidiada do ponto de vista atuarial, com suas despesas superando em muito suas receitas. É claro, contudo, que o fraco desempenho econômico e seus reflexos no mercado formal de trabalho no período de 2015 a 2021 também é um fator importante para explicar essa tendência. Porém, tais fatores não eliminam a necessidade de se aprofundar os estudos acerca do impacto estrutural do MEI sobre o financiamento do RGPS em médio e em longo prazo.

*Tabela 2 – Arrecadação do MEI e do Regime Geral de Previdência Social (RGPS)
Brasil – 2021 e 2022 - em R\$ Bilhões*

Ano	Arrecadação líquida do RGPS (a)	Arrecadação do MEI (b)	Participação % do MEI (b) / (a)
2021	462,2	4,5	0,98
2022	535,7	5,6	1,05

Fonte: Elaboração dos autores a partir de informações do Tesouro Nacional, Ministério da Previdência e Receita Federal

Gráfico 3 – Arrecadação Líquida do RGPS em % do PIB - 2007 a 2021



Fonte: Elaboração dos autores a partir de informações do Tesouro Nacional, Ministério da Previdência e do IBGE

Além da necessidade de se aprofundar os estudos do impacto do MEI sobre o financiamento do RGPS, também é importante avaliar seus efeitos sobre o mercado de trabalho e o nível de proteção trabalhista. O MEI, como pessoa jurídica, não tem a proteção tradicional de direitos trabalhistas dos empregados com carteira de trabalho assinada. As implicações da possível substituição de emprego com carteira pelo MEI não são tão simples de serem avaliadas ou medidas, tendo em vista que a mudança pode ocorrer de maneira não explícita. A forma mais clara dessa mudança ocorre quando imposta ao empregado pelo seu empregador. Entretanto, a substituição pode ocorrer não pela trans-

formação do vínculo do mesmo empregado em prestação de serviço por MEI, mas pela dispensa de um empregado e a reposição de outro trabalhador como MEI para prestar os serviços relacionados ao mesmo posto de trabalho ou, ainda, pela contratação de serviços de MEI para realizar atividades decorrentes dos novos postos de trabalho criados pela empresa, as quais poderiam ser realizadas por empregados com carteira de trabalho assinada, mas cujos encargos trabalhistas são mais elevados do que as obrigações fiscais relacionadas à contratação do MEI. Essas hipóteses podem, inclusive, estar ocorrendo com jovens de primeiro emprego: em vez de entrarem no mercado formal de trabalho como

empregados podem estar sendo contratados como MEI. Portanto, as possibilidades de migração entre esses dois tipos de vínculo incluem processos de substituição não tão explícitos ou visíveis, mas que vão crescendo de forma gradualmente cumulativa.

Uma tentativa de dimensionar a intensidade desses processos foi feita por Ansiliero, Costanzi e Fernandes (2020), na qual verificou-se que 56% dos MEIs já haviam realizado contribuição à previdência social em momento anterior à sua inscrição como MEI, percentual que sinaliza para a existência de uma migração bastante expressiva entre ambas as categorias. Outra alternativa para se averiguar a

ocorrência de possíveis processos de substituição é a identificação de atividades econômicas que apresentaram grande número de inscrições como MEI e, posteriormente, verificar o comportamento – ou a tendência – do emprego dessas mesmas atividades no âmbito do mercado formal de trabalho. Um exemplo bastante esclarecedor sobre essa alternativa de investigação refere-se à CNAE 9602-5/01, que engloba atividades de cabeleireiro, manicure e pedicure. Essa atividade é uma das que possuem maior volume de inscritos como MEI no cadastro da Receita Federal. Conforme extração feita em fevereiro de 2023, o total de MEIs inscritos na referida CNAE indicava cerca de 1 milhão de inscritos³, embora, na realidade, o volume efetivamente contribuindo deve ser significativamente menor tendo em vista a elevada inadimplência.

Analisando a evolução do estoque de emprego formal da mesma CNAE 9602-5/01, nota-se que, após um período de expressivo crescimento nos anos de 2006 a 2014, houve retração expressiva e contínua nos anos de 2015 a 2021, de modo que, nesse último ano, se

verificou o menor nível de emprego formal nessa atividade, considerando todo o período entre 2006 e 2021. Na comparação de 2021 com 2014, constatou-se retração do emprego formal celetista, que passou de um patamar de quase 70 mil empregos, no final de 2014, para apenas 30 mil no final de 2021, o que representou uma queda de 56,1% (Tabela 3). O estoque no final de 2021 caiu para menos da metade do valor observado em 2014. Quando se compara 2021 com 2011, a queda é de 50,3% (Tabela 3). O patamar de emprego da atividade em questão em 2021 é o menor dessa série histórica, representando queda de 23,2% do estoque de empregos observado no ano de 2006 (Tabela 3).

Além do fator substituição relacionado ao MEI, neste caso também há a necessidade de se destacar a influência da lei nº 13.352, de 27 de outubro de 2016, também chamada de lei do salão-parceiro. A lei permitiu aos salões de beleza celebrar contratos de parceria com profissionais que desempenham atividades de cabeleireiro, barbeiro, esteticista, manicure, pedicure, depilador e maquiador. Tais traba-

lhadores, uma vez definidos como profissionais-parceiros, passam a ser qualificados, perante as autoridades fazendárias, como pequenos empresários, microempresários ou microempreendedores individuais. Neste caso, pode-se inferir que as possibilidades de substituição de vínculos de emprego com carteira por MEI foram potencializadas pela referida lei. Desse modo, embora a significativa retração do emprego formal verificada na CNAE 9602-5/01 não possa ser atribuída exclusivamente ao MEI, há forte indício de que houve conjunção de fatores legais – regulamentação do MEI e edição da lei do salão-parceiro – que induziu a um contínuo processo de substituição e consequente mudança no perfil dos postos de trabalho nessa atividade, em prejuízo do equilíbrio financeiro do RGPS. Embora essa alternativa de investigação não se constitua em uma prova conclusiva de causalidade, não deixa de reforçar os indícios de que esse processo de substituição do emprego com carteira de trabalho assinada pelo MEI venha ocorrendo, em maior ou menor medida, como exemplificado, no caso da atividade de cabeleireiros, manicures e pedicures.

Tabela 3 – Estoque de Emprego Formal Celetista RAIS
Brasil – 2006 a 2021 - CNAE 9602-5/01 - Cabeleireiros, Manicures e Pedicures

Ano	Estoque de emprego formal celetista – CNAE	Varição anual em %
2006	39.906	
2007	42.769	+ 7,2 %
2008	47.696	+ 11,5 %
2009	51.409	+ 7,8 %
2010	57.744	+ 12,3 %
2011	61.690	+ 6,8 %
2012	64.918	+ 5,2 %
2013	68.080	+ 4,9 %
2014	69.899	+ 2,7 %
2015	66.508	- 4,9 %
2016	60.745	- 8,7 %
2017	52.233	- 14,0 %
2018	46.742	- 10,5 %
2019	41.563	- 11,1 %
2020	33.030	- 20,5 %
2021	30.659	- 7,2 %
Varição 2021/2014 em %		- 56,1 %
Varição 2021/2011 em %		- 50,3 %
Varição 2021/2006 em %		- 23,2 %

Fonte: Elaboração dos autores a partir dos dados da RAIS

Um ponto que chama atenção é que, embora os últimos anos tenham sido marcados por expressiva expansão do MEI, não se observou nenhuma mudança estrutural mais relevante da cobertura previdenciária da população ocupada. No último trimestre de 2022, por exemplo, de acordo com dados da PNAD Contínua trimestral, o percentual de contribuintes para a previdência, em qualquer trabalho, foi de 64,7%, patamar inferior ao observado no quarto trimestre de 2014 e 2015, que foram, respectivamente, de 65% e 66%. Portanto, a expansão do MEI não se refletiu em incremento significativo da

cobertura previdenciária. Também ainda se observa baixo nível de contribuição previdenciária entre os trabalhadores por conta própria: no terceiro trimestre de 2022, a partir dos microdados da PNAD Contínua trimestral, foi observado que de um total de cerca de 25,7 milhões de trabalhadores por conta própria, apenas 8,2 milhões declararam ser contribuintes para a previdência, ou seja, cerca de apenas 32%, a despeito da expansão muito grande do MEI.

Em conclusão, o presente artigo reforça a necessidade de uma avaliação mais acurada dos riscos

envolvidos no MEI, com vistas à necessidade urgente de aperfeiçoamento da política pública, em especial pelo fato de que partes importantes dos efeitos negativos se dão em médio e em longo prazo, normalmente negligenciados pelos interesses eleitorais de curto prazo, bem como o contínuo crescimento do MEI torna mais difícil, do ponto de vista da resistência política, a adoção de medidas estruturais necessárias para correção de rumos. Todos esses pontos mostram a necessidade urgente de reestruturação do MEI. Contudo, no âmbito do Congresso Nacional, em geral, prevalecem iniciativas

que buscam ampliar ainda mais o escopo de subsídios ao MEI,⁴ sem qualquer preocupação de corrigir problemas e aperfeiçoar o programa na direção dos seus reais objetivos. Em 2021, por exemplo, a Lei Complementar nº 188/2021, de 31 dezembro de 2021, ampliou o limite de faturamento permitido para o MEI de R\$ 81 mil/ano para R\$ 251,6 mil na hipótese de ocupação como caminhoneiro, embora, como citado anteriormente, com uma alíquota um pouco maior, de 12% do salário mínimo. E ainda há outras iniciativas que ampliam o escopo do MEI, como por exemplo, a que permite o exercício de atividades intelectuais ou que aumenta o faturamento de R\$ 81 mil/ano para R\$ 130 mil/ano ou mesmo acima desse patamar. Todas essas iniciativas tendem a agravar ainda mais o problema da focalização e dos riscos de substituição aqui apontados.

Referências

- ANSILIERO, Graziela; COSTANZI, Rogério Nagamine; FERNANDES, Alexandre Zioli. **Análise descritiva das políticas públicas de inclusão previdenciária dos trabalhadores autônomos: o plano simplificado de previdência social e o microempreendedor individual (MEI)**. Ipea, mar. 2020 (Texto para Discussão n. 2.546). Disponível em: https://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/TDs/200413_td_2546_web.pdf.
- COSTANZI, Rogério Nagamine; SIDONE, Otávio. Avaliação da política previdenciária: o caso do microempreendedor individual (MEI). In: MENDES, Marcos (Org.). **Para não esquecer: políticas públicas que empobrecem o Brasil**. Rio de Janeiro, RJ: Autografia, 2022, p. 319-343.
- COSTANZI, Rogério Nagamine; ANSILIERO, Graziela. **Análise da focalização do microempreendedor individual (MEI): notas preliminares a partir do Suplemento Especial da PNAD 2014**. Nota Técnica, 37, Disoc, 2017. Disponível em: https://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/nota_tecnica/20170321_nt37_focalizacao-mei.pdf.
- _____. Os desequilíbrios financeiros do microempreendedor individual (MEI). In: **Carta de Conjuntura**, Ipea, 38, 2018. Disponível em: https://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/conjuntura/180117_CC38_desequilibrio_financeiro_MEI.pdf.
- 1 <http://www22.receita.fazenda.gov.br/inscricaoemi/private/pages/relatorios/relatorioMesDia.jsf>. Acesso em: 28 fev. 2022.
 - 2 Dado do PIB de 2021 ainda sujeito a revisão.
 - 3 Extração em <http://www22.receita.fazenda.gov.br/inscricaoemi/private/pages/relatorios/opcoesRelatorio.jsf>. – para dados extraídos em 11/02/2023 apontava para 1.005.407 na CNAE 9602-5/01.
 - 4 Podem ser citados, por exemplo, o PLP 30/2021, aprovado no Senado, que amplia o alcance do programa ao liberar o MEI para atividades intelectuais. O PLP 108/2021, também aprovado no Senado, aumenta o faturamento do MEI de R\$ 81 mil para R\$ 130 mil/ano e passa a poder contratar dois empregados.
- (*) *Doutor em Economia pela Universidade Autônoma de Madrid. Mestre em Economia pelo IPE/USP e em Direção e Gestão de Sistemas de Seguridade Social pela Universidade de Alcalá/Espanha e pela Organização Ibero-americana de Seguridade Social (OISS). O autor teve passagens pelo Ministério da Previdência Social (assessor especial do Ministro, Diretor do Departamento e Subsecretário do Regime Geral de Previdência Social e Coordenador-Geral de Estudos Previdenciários), Ministério do Trabalho e Emprego (assessor especial do Ministro e Coordenador-Geral de Emprego e Renda), Ministério do Desenvolvimento Social, IPEA (Coordenador de Seguridade Social) e OIT. Foi membro do Conselho Nacional de Previdência Social (CNPS), do Conselho Deliberativo do Fundo de Amparo ao Trabalhador (CODEFAT) e do Conselho Nacional dos Direitos do Idoso (CNDI). Ganhador do Prêmio Interamericano de Proteção Social (2º lugar) da Conferência Interamericana de Seguridade Social (CISS) em 2015 e do Prêmio SOF de Monografia (2º lugar) do Ministério do Planejamento/ESAF em 2016. Foi Presidente do Cone Sul da Conferência Interamericana de Seguridade Social (CISS) e Vice-Presidente da Comissão de Adultos Mayores da Conferência Interamericana de Seguridade Social (CISS). (E-mail: rogerio.costanzi@uol.com.br).*
- (**) *Cientista Social pela UNESP, Mestre em Políticas Públicas pelo Departamento de Serviço Social-UnB, Especialização em Sociologia pelo Departamento de Sociologia-UnB, Especialização em Gestão de Políticas Públicas de Emprego pelo CESIT/UNICAMP. O autor tem passagens pela Secretaria de Trabalho do GDF (Diretor de Planejamento e Pesquisa), Ministério do Planejamento (Gerente de Projetos), Ministério do Trabalho e Emprego (Coordenador Geral de Cadastros, Identificação Profissional e Pesquisas e Diretor de Emprego e Renda). Atualmente atua na assessoria do Departamento do Regime Geral de Previdência Social da SPREV/MPS.*

Acompanhamento das Finanças Públicas do Estado de São Paulo (2019-2022)

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

1 Introdução

O estado de São Paulo é o ente subnacional com o maior Produto Interno Bruto (PIB) entre os estados brasileiros, sendo responsável por quase um terço de tudo o que é produzido no país, segundo o Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE). Contudo, assim como todos os países do mundo, São Paulo teve que lidar com a pandemia da Covid-19 e desenhar novos mecanismos de condução das finanças públicas mediante dois cenários: dificuldade de arrecadação e aumento de gastos essenciais.

As eleições de 2022 representaram um marco na história de São Paulo, sendo a primeira eleição após o início da pandemia da Covid-19. Os desafios são imensos, principalmente aqueles relacionados à recuperação da defasagem da educação dos estudantes do ensino primário que ficaram por longos períodos longe das escolas.

A eleição do governador Tarcísio de Freitas encerra 28 anos de comando do Partido da Social Democracia Brasileira (PSDB) em meio a vários

ajustes de finanças públicas que deverão ser feitos. Em particular, é necessário verificar que parte significativa dos aumentos recentes das finanças públicas não se manterá para os próximos quatro anos. Contudo, este artigo não tem a intenção de fazer previsões, e sim de avaliar qual cenário o Governador tem em mãos para que o leitor consiga fazer as próprias previsões e alinhar suas cobranças mediante o melhor conjunto de informações possível.

Este artigo discute a condução das finanças públicas de São Paulo. A ideia é tornar mais acessíveis informações para o cidadão que tem consciência de que boa gestão pública é pré-requisito para a qualidade dos serviços públicos.

É de notório conhecimento que ausência de crescimento econômico sustentável combinada com má condução das finanças públicas são ingredientes para desequilíbrio econômico e financeiro. Logo, este artigo contribui para esclarecer como as finanças públicas têm sido conduzidas nos últimos anos.

Para fins de padronização, os dados deste estudo foram disponibilizados pelos relatórios resumidos de execução orçamentária (RREO) e relatórios de gestão fiscal (RGF), os quais podem apresentar pequenas diferenças contábeis daqueles disponibilizados no Sistema de Informações Contábeis e Fiscais do Setor Público Brasileiro (SINCONFI). Além disso, no que concerne aos gastos do ente federativo, utilizam-se as despesas empenhadas. As variáveis analisadas neste trabalho são deflacionadas mensalmente.

2 Receitas Correntes

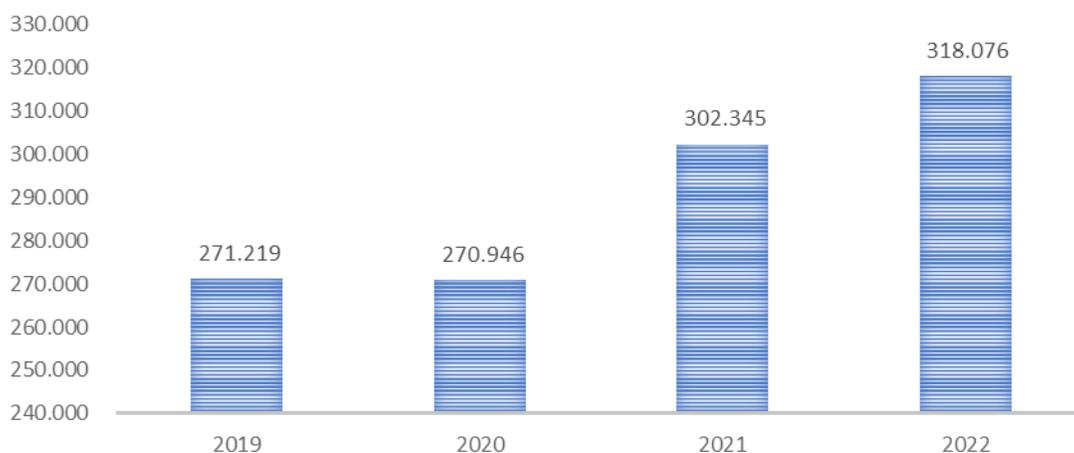
A análise da Figura 1 retrata a trajetória das receitas correntes entre 2019 e 2022. É possível verificar que as receitas correntes tiveram acréscimo acentuado entre 2019 e 2021, em torno de 17,3% em valores reais. Esse acréscimo foi acompanhado por uma leve estagnação entre 2019 e 2020, provavelmente por fatores condicionados à pandemia da Covid-19. Esse aumento da arrecadação da receita corrente de São Paulo tem forte correlação com a melhora de indicadores econômicos observados no estado. O

aumento dessa receita também tem correlação forte com o aumento dos preços dos combustíveis, cujos preços não necessariamente se manterão ao longo dos próximos quatro anos.

Contudo, não se pode ignorar que a análise das receitas correntes inclui aquelas oriundas da arrecadação própria e aquelas advindas de transferências corren-

tes. Há entes federativos que dependem demasiadamente das transferências correntes para manter o equilíbrio fiscal. Este não é o cenário observado no estado de São Paulo. A Figura 2 ratifica a afirmação de que o estado de São Paulo é um ente federativo com alto índice de independência fiscal, visto que mais de 80% das receitas são oriundas de impostos e apenas 8,0% são oriundas de transferências correntes.

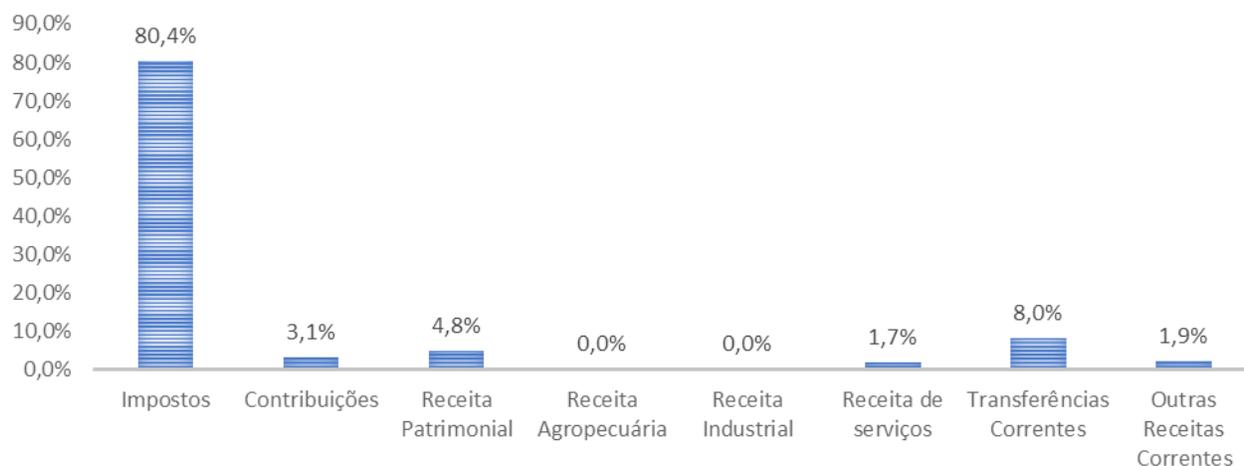
Figura 1 – Receitas Correntes em R\$ Milhão - (2019-2022)



Nota: Valores deflacionados com período-base dezembro/2022.

Fonte: Relatório Resumido de Execução Fiscal (RREO/SEFAZ-SP).

Figura 2 - Composição da Receita Corrente – Janeiro a Dezembro de 2022



Nota: Valores deflacionados com período-base dezembro/2022.

3 Receita Corrente Líquida

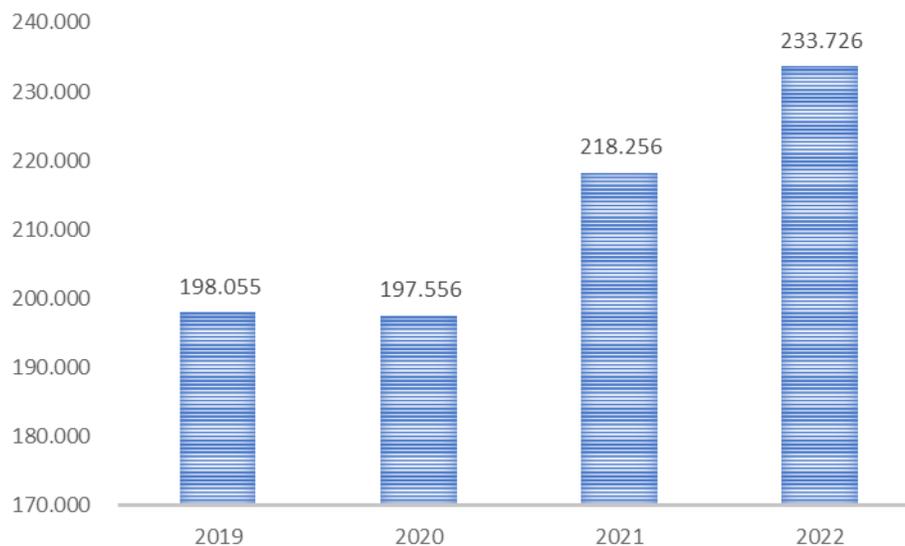
A Receita Corrente Líquida (RCL) é o indicador contábil que sinaliza as restrições financeiras para todos os entes da Federação. Além disso, é o indicador-base que norteia o cumprimento das despesas perante a Lei de Responsabilidade Fiscal.

A Figura 3 apresenta o comportamento da RCL entre 2019 e 2022. Verifica-se que a RCL apresentou

um aumento considerável se analisado nesse período, com crescimento acumulado de, aproximadamente, 18,0%, mesmo com uma leve queda de RCL entre 2019 e 2020, em torno de 0,25%. Essa melhora da RCL é de suma importância para a saúde fiscal do estado, visto que a provisão de saúde, educação e outros serviços públicos deverá ser ainda mais desafiadora nos próximos anos.

O bom desempenho da Receita Corrente Líquida pode ser explicado, em grande parte, pelo desempenho das receitas dos principais tributos arrecadados entre janeiro e dezembro de 2022. A Figura 4 retrata a trajetória dos impostos, taxas e contribuições de melhoria em São Paulo entre 2019 e 2022. Conforme a figura, observou-se o aumento de 11,8% entre 2019 e 2022, mesmo na presença de uma redução de 2,7% entre 2019 e 2020.

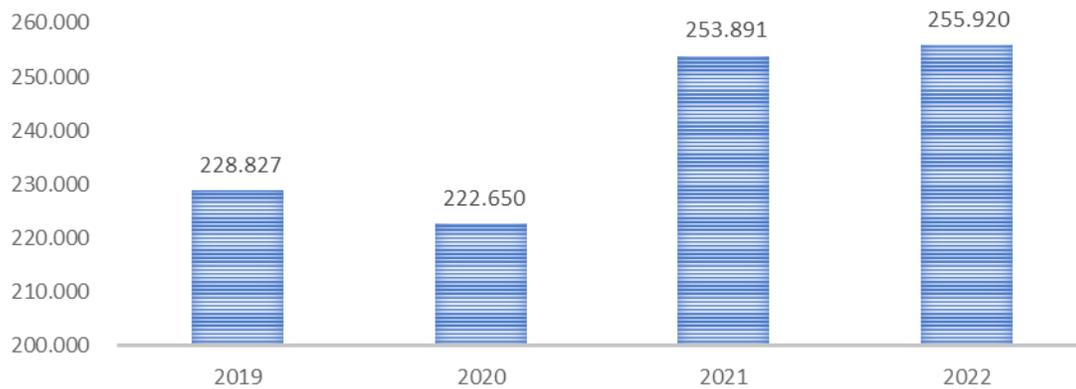
Figura 3 - Receita Corrente Líquida em R\$ Milhão - (2019-2022)



Nota: Valores deflacionados com período-base dezembro/2022.

Fonte: Relatório Resumido de Execução Fiscal (RREO/SEFAZ-SP).

Figura 4 – Impostos, Taxas e Contribuições de Melhoria em R\$ Milhão - (2019 - 2022)



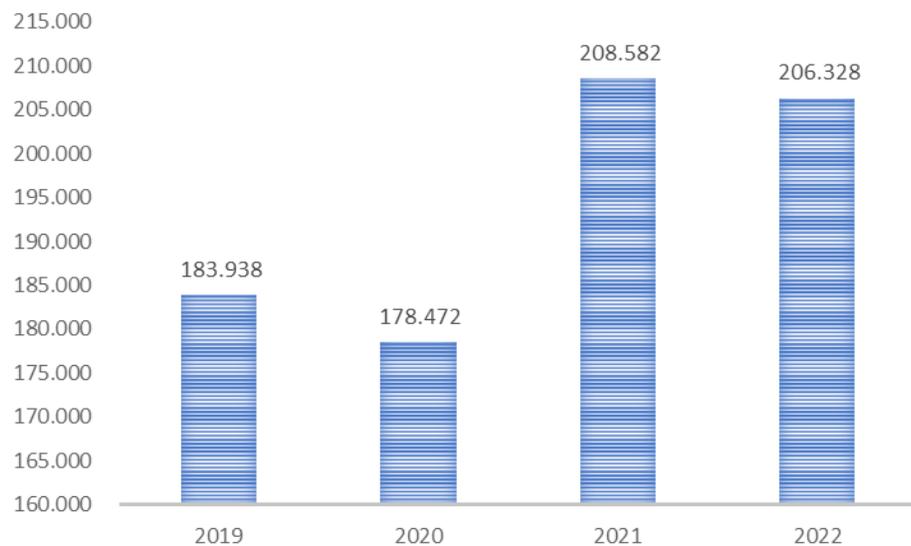
Nota: Valores deflacionados com período-base dezembro/2022.

Fonte: Relatório Resumido de Execução Fiscal (RREO/SEFAZ-SP).

Na Figura 5 é possível verificar que o Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Serviços (ICMS) aumentou, aproximadamente, 12% entre 2019 e 2022, mesmo frente a uma redução de 1,1% entre 2021 e 2022. Essa redução deveu-se, em parte, ao conjunto de medidas que foram tomadas com o intuito de reduzir a inflação brasileira em 2022, dentre elas a redução da alíquota do ICMS ao longo do ano de 2022.

O Imposto sobre a Propriedade de Veículos Automotores (IPVA) também teve um aumento considerável de, aproximadamente, 11%, se analisados os anos de 2019 e 2022. Contudo, ainda no que concerne ao IPVA, houve um decréscimo de, aproximadamente, 1% entre 2020 e 2021. Uma curiosidade é que carros populares pagam IPVA, mas iates de luxos e jatinhos particulares, em geral, são isentos.

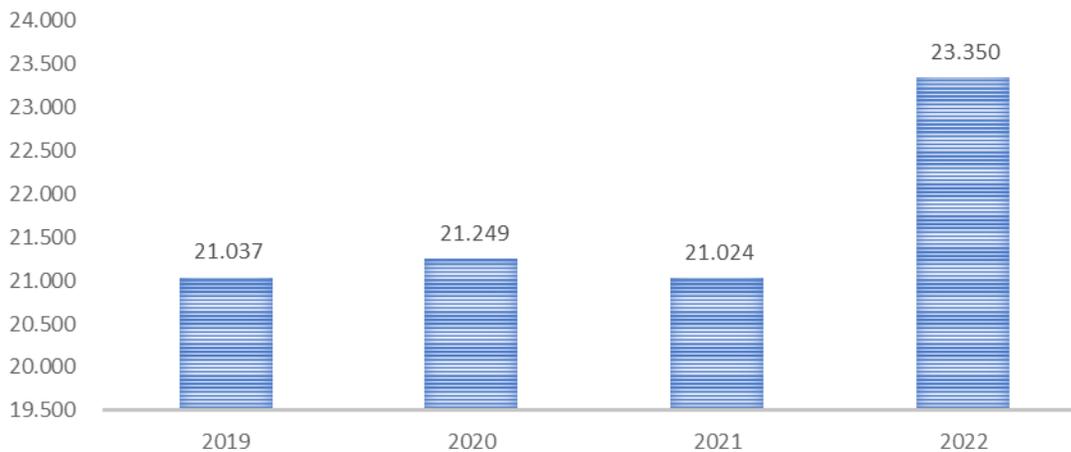
Figura 5 – ICMS em R\$ Milhão - (2019-2022)



Nota: Valores deflacionados com período-base dezembro/2022.

Fonte: Relatório Resumido de Execução Fiscal (RREO/SEFAZ-SP).

Figura 6 - IPVA em R\$ Milhão - (2019-2022)



Nota: Valores deflacionados com período-base dezembro/2022.

Fonte: Relatório Resumido de Execução Fiscal (RREO/SEFAZ-SP).

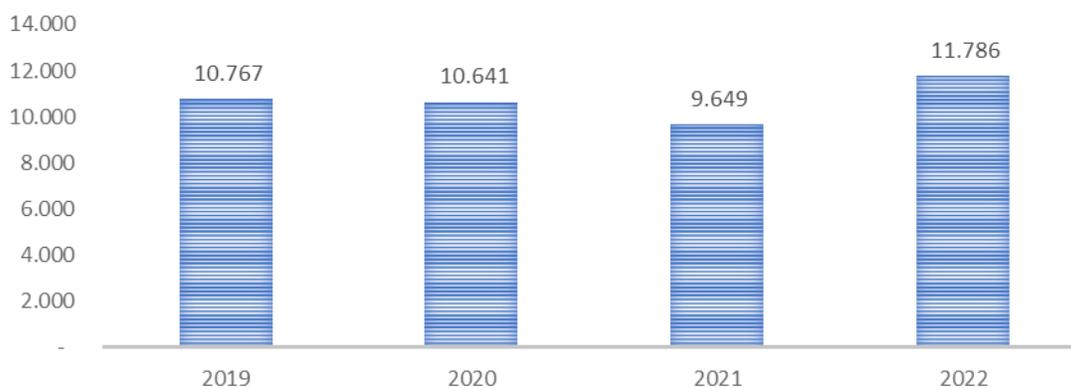
O Imposto de Renda Retido na Fonte (IRRF), tributo recolhido de pessoas físicas e jurídicas, também é uma fonte importante de arrecadação no estado de São Paulo e parece ser menos suscetível a flutuações que as demais receitas. Em particular, ao analisar a Figura 7, observa-se que o IRRF aumentou 9,5% entre 2019 e 2022 após dois

anos seguidos de queda entre 2019 e 2021.

A Figura 8 apresenta outra importante fonte de arrecadação, as transferências correntes. Elas tiveram aumento de 75% em 2020 com relação a 2019. Esse aumento das transferências correntes pode ser oriundo das políticas estaduais

e nacional de combate à pandemia, visando aumentar a capacidade dos entes federativos frente à pandemia da Covid-19. Em 2022, as transferências correntes tiveram aumento significativo se comparado ao ano anterior, 43,7% entre 2021 e 2022, ou cerca de 63,8% se comparado com o ano de 2019, começo do último governo.

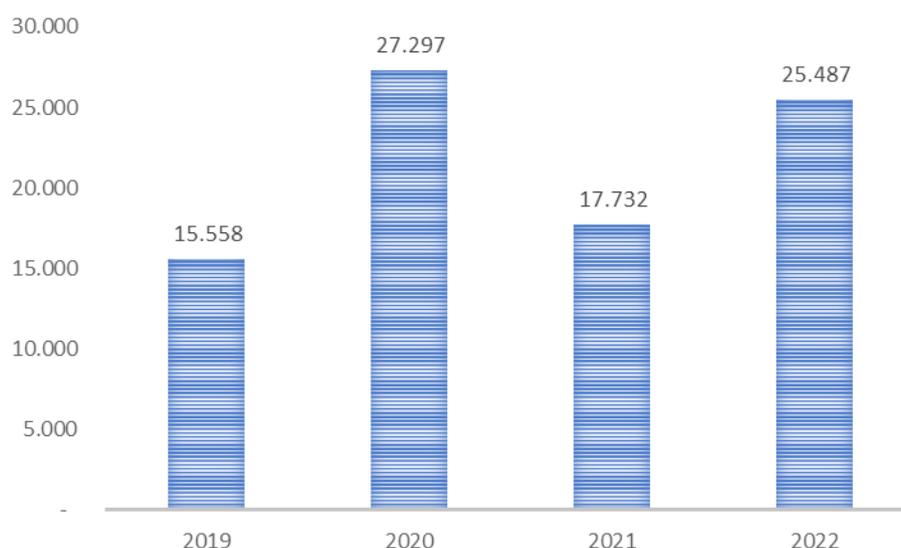
Figura 7 - IRRF em R\$ Milhão - (2019-2022)



Nota: Valores deflacionados com período-base dezembro/2022.

Fonte: Relatório Resumido de Execução Fiscal (RREO/SEFAZ-SP).

Figura 8 - Transferências Correntes em R\$ Milhão - (2019-2022)



Nota: Valores deflacionados com período-base dezembro/2022.

Fonte: Relatório Resumido de Execução Fiscal (RREO/SEFAZ-SP).

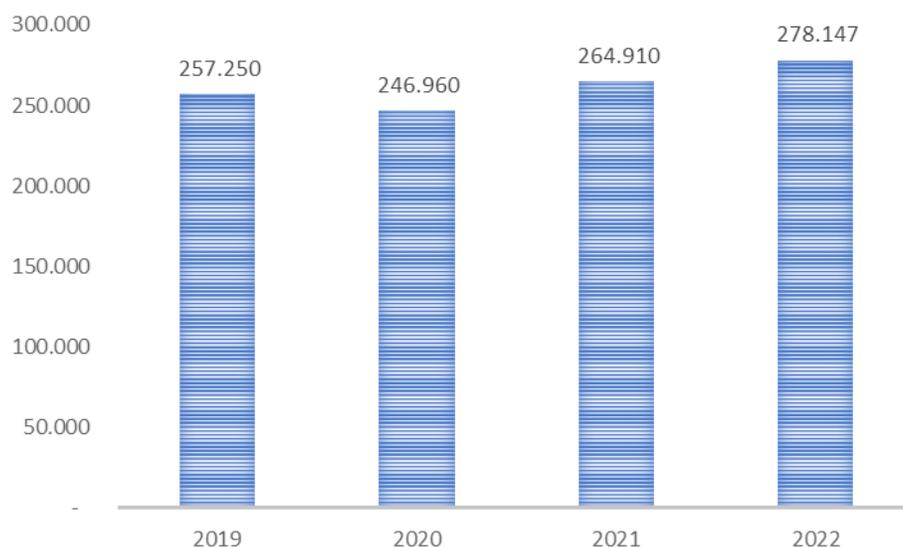
4 Despesas Correntes

A análise das despesas correntes é tão importante quanto a das receitas correntes. A Figura 9 evidencia a trajetória recente das despesas correntes do estado de São Paulo, observando-se o acumulado do ano entre 2019 e 2022. Como esperado, as despesas correntes do estado aumentaram 8,1% ao longo

desse período, e cerca de 7,3% entre 2020 e 2021.

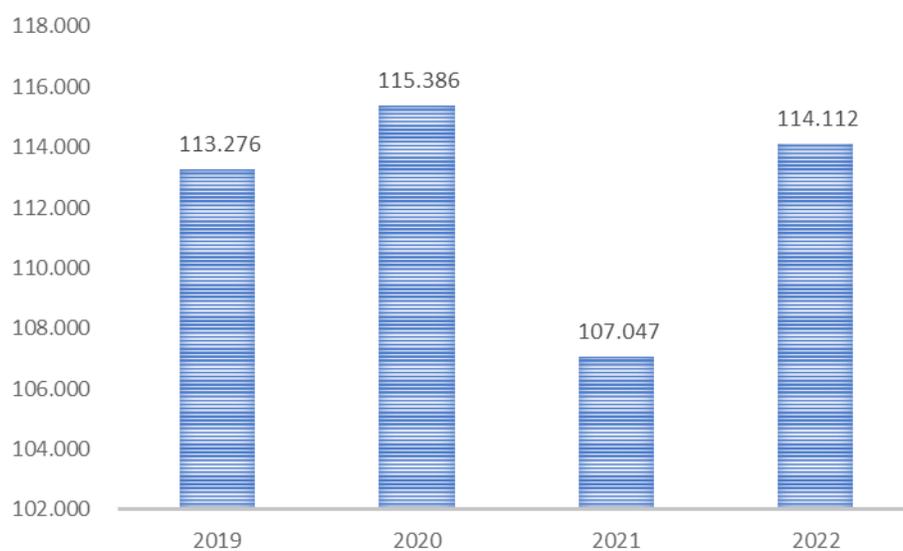
As despesas correntes são divididas em gastos com pessoal e encargos sociais, juros e encargos da dívida pública e demais despesas correntes. Esta última parcela contém os gastos com o custeio administrativo da máquina estadual, sem considerar os gastos com pessoal. A Figura 10 retrata os gastos

com pessoal e encargos do estado entre 2019 e 2022. Conforme essa figura, os gastos com pessoal aumentaram apenas 0,7% entre 2019 e 2022, como resultado de salários congelados acumulado em vários anos com inflação ascendente. Tal equilíbrio do volume de recursos em gastos com pessoal é muito importante, se não comprometer o funcionamento da máquina pública.

Figura 9 - Despesas Correntes em R\$ Milhão - (2019-2022)

Nota: Valores deflacionados com período-base dezembro/2022.

Fonte: Relatório Resumido de Execução Fiscal (RREO/SEFAZ-SP).

Figura 10 - Gastos com Pessoal e Encargos em R\$ Milhão - (2019-2022)

Nota: Valores deflacionados com período-base dezembro/2022.

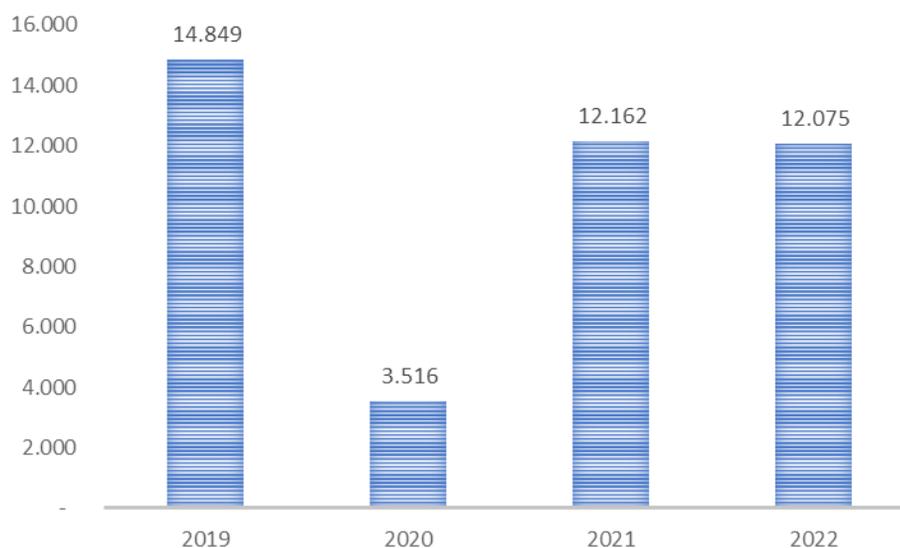
Fonte: Relatório Resumido de Execução Fiscal (RREO/SEFAZ-SP).

Os juros e encargos sociais são parcelas importantes dos gastos correntes dos entes federativos. Controlar esse tipo de despesa significa manter o orçamento intertemporal equilibrado no longo prazo. A Figura 11 retrata a trajetória dos gastos com juros e encargos do estado de São Paulo entre 2019 e 2022. Conforme a figura, a rubrica de juros e encargos teve queda demasiada

em 2020, se comparado com 2019, obtendo um decréscimo de, aproximadamente, 76,3% entre 2019 e 2020. Essa queda foi acompanhada de um aumento abrupto desse tipo de despesa ainda em 2021, com aumento de 245,9% entre 2020 e 2021, embora em montante ainda abaixo dos períodos anteriores à pandemia.

No que concerne ao período entre 2019 e 2022, observou-se uma redução de, aproximadamente, 18,7%, mantendo-se em níveis similares ao montante observado no ano anterior. Por se tratar de gastos não essenciais ao combate à pandemia, pode-se conjecturar que a redução dos gastos com esse tipo de despesa foi possível devido às medidas de combate à pandemia.

Figura 11 - Juros e Encargos em R\$ Milhão - (2019-2022)



Nota: Valores deflacionados com período-base dezembro/2022.
Fonte: Relatório Resumido de Execução Fiscal (RREO/SEFAZ-SP).

As outras despesas correntes podem ser subdivididas em transferências a municípios e demais despesas correntes, cujo comportamento pode ser verificado na Figura 12. Se por um lado os gastos com pessoal e encargos sociais tiveram acréscimo residual, as outras despesas correntes aumentaram significativamente, em, aproximadamente, 17,7% entre 2019 e 2022, enquanto as demais despesas correntes, importante rubrica de custeio da máquina pública, aumentaram mais de 21,7% ao longo do mesmo período. Note que os

aumentos foram mais expressivos se comparado o período entre 2020 e 2021, em que as outras despesas correntes aumentaram 13,8% e as demais despesas correntes, 14,1%.

A Lei de Responsabilidade Fiscal estabelece que a despesa total com pessoal no poder executivo, em cada período de apuração e em cada ente da Federação, não poderá exceder os percentuais da receita corrente líquida, a seguir discriminados:

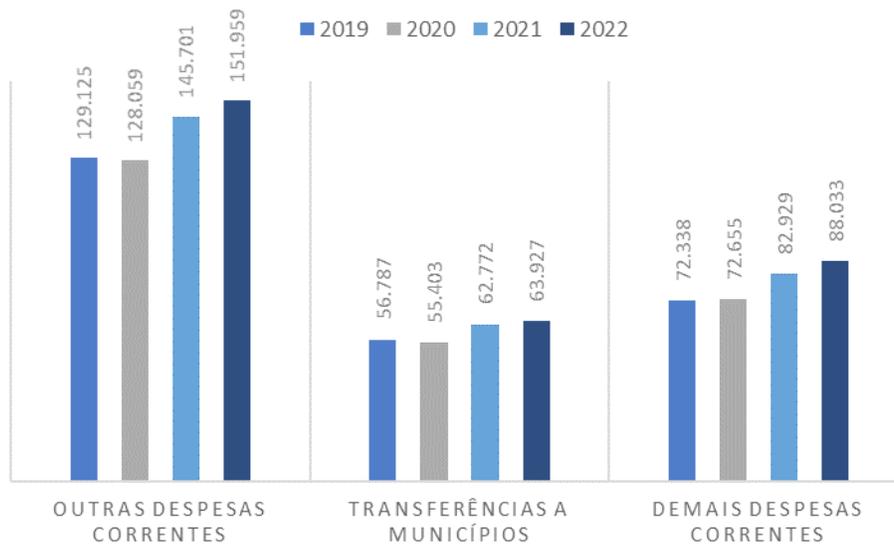
1 Limite Máximo: 49,00%;

2 Limite Prudencial: 46,55%;

3 Limite de Alerta: 44,10%.

A Figura 13 tem o detalhamento das despesas com pessoal total (DPT) do Poder Executivo para fins de cumprimento da LRF. O estado de São Paulo cumpriu a LRF ao longo dos últimos anos com níveis sempre abaixo do limite prudencial. Além disso, o ente federativo tem conseguido reduzir a relação DPT/RCL mesmo no período da pandemia.

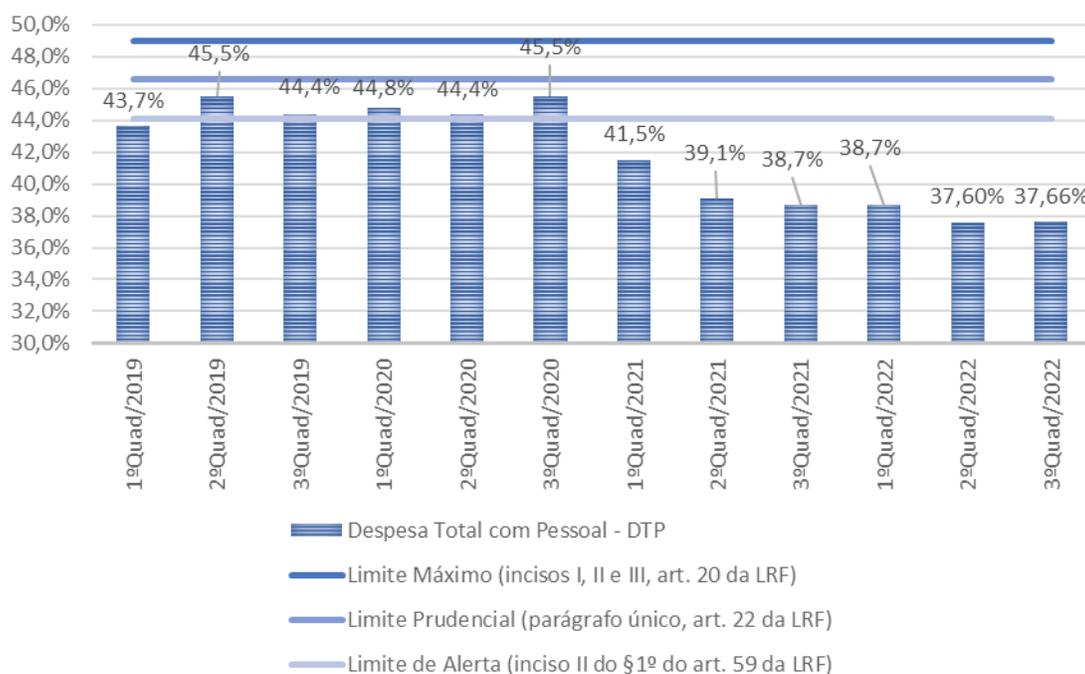
Figura 12 - Outras Despesas Correntes em R\$ Milhão – (2019-2022)



Nota: Valores deflacionados com período-base dezembro/2022.

Fonte: Relatório Resumido de Execução Fiscal (RREO/SEFAZ-SP).

Figura 13 - Despesas com Pessoal Total/Receita Corrente Líquida - Poder Executivo - (2019- 2022)



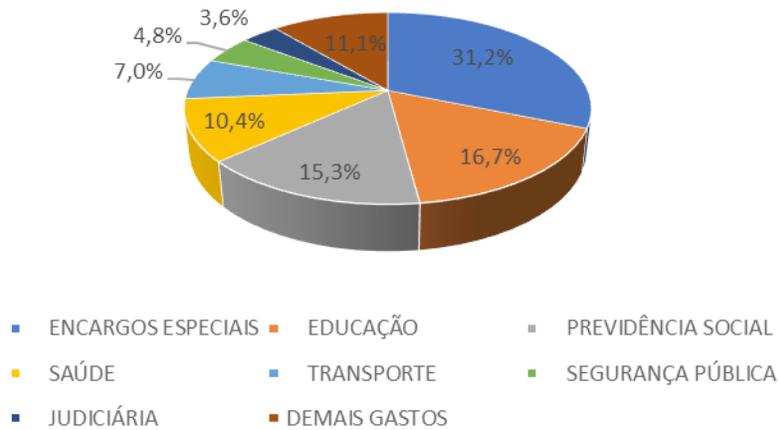
Fonte: Relatório Resumido de Execução Fiscal (RREO/SEFAZ-SP).

Ainda no âmbito das despesas, a Figura 14 retrata os gastos por função do ente federativo. Pode-se verificar que Encargos Especiais (31,2%), Educação (16,7%), Previdência Social (15,3%), e Saúde (10,4%) foram os principais gastos do estado de São Paulo para o período analisado. Em geral, esses componentes representam fixamente o mesmo pedaço do orçamento, tendo pouca variação quando analisado este período ou outro.

A Constituição Federal de 1988 fixou limites mínimos de gastos com educação, em que a União tem de gastar pelo menos 18%, enquanto os estados e municípios, no

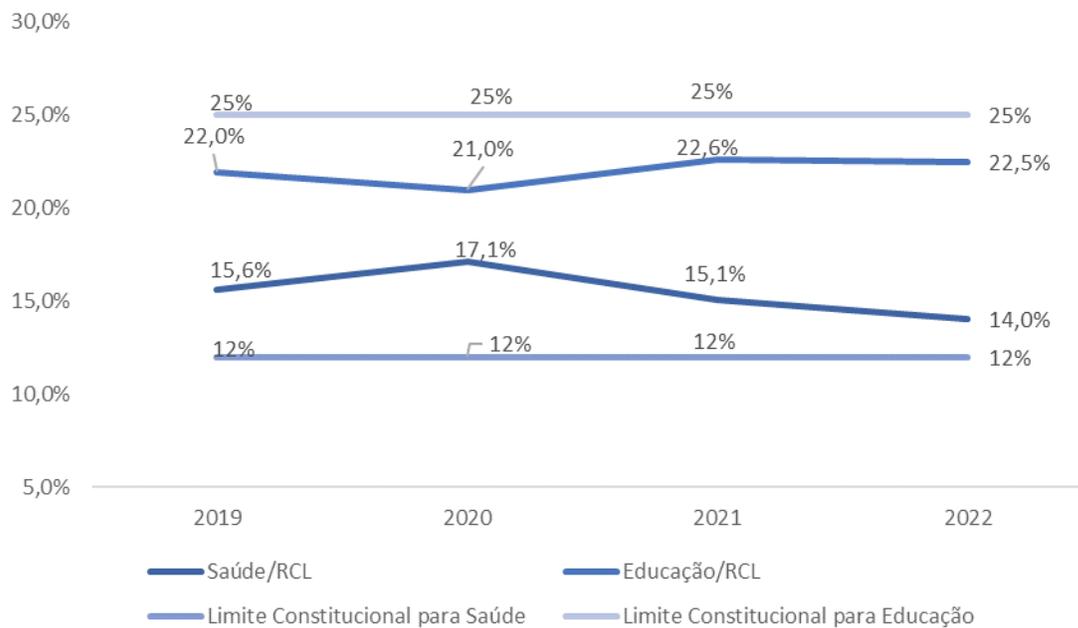
mínimo, 25% de suas RCL. No que se refere aos gastos constitucionais para a Saúde, o limite mínimo para os estados e União é de 12% da RCL e 15%, para os municípios. A Figura 15 retrata os gastos com saúde e educação em percentuais da RCL. É possível verificar que os gastos com saúde estão bem acima dos limites mínimos estipulados por lei. No que concerne aos gastos com educação, observa-se que estão abaixo do necessário para cumprir o dispositivo constitucional. Note que este relatório se baseia apenas nas despesas extraorçamentárias disponíveis nos relatórios resumidos de execução orçamentária.

Figura 14 - Gastos por Função em % - (2022)



Fonte: Relatório Resumido de Execução Fiscal (RREO/SEFAZ-SP).

Figura 15 - Saúde e Educação/ RCL (2019-2022)



Fonte: Relatório Resumido de Execução Fiscal (RREO/SEFAZ-SP).

5 Receitas de Capital

As receitas de capital são as receitas provenientes da realização de recursos financeiros oriundos de constituição de dívidas; da conversão, em espécie, de bens e direitos; recursos recebidos de outras pessoas, de direito público ou privado, destinados a atender despesas classificáveis em despesas de capital. O principal componente das receitas de capital são as operações de créditos, receita que também possui restrições legais perante a LRF. A Figura 16 retrata a trajetória das receitas de capital e seus componentes, tais como operações de crédito, alienação de

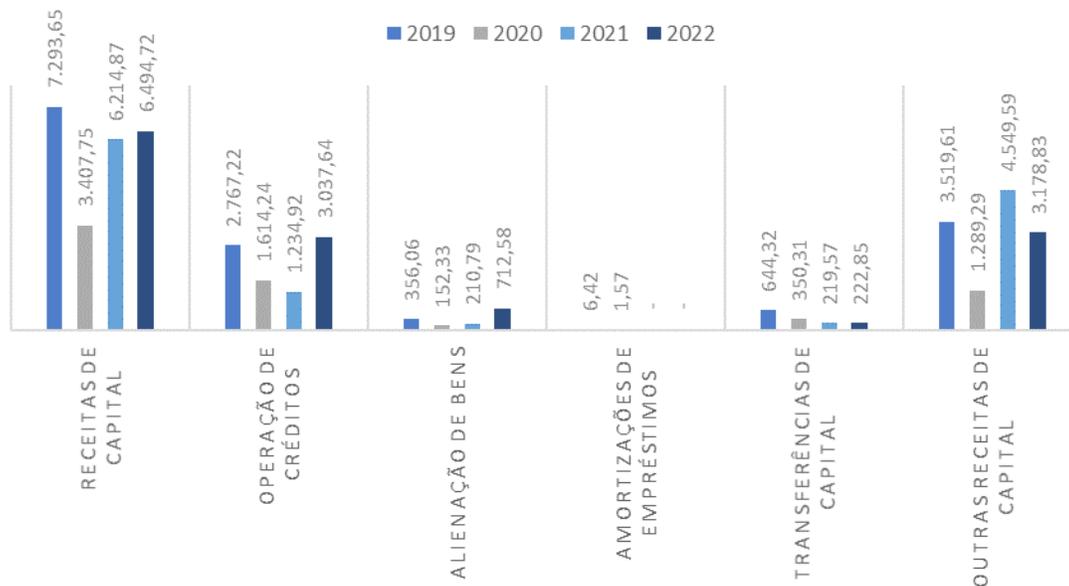
bens, amortização de empréstimos, transferências de capital e outras receitas de capital do estado de São Paulo.

Conforme a figura, as operações de crédito representaram 47% das receitas de capital em 2022. Note ainda que o volume das operações de crédito aumentou substancialmente entre 2021 e 2022. Ainda segundo a figura, as outras receitas de capital, rubrica de receitas que possuem variadas especificações dentro dos demonstrativos de gestão fiscal, também possuem percentual relevante nas operações de crédito do estado de São Paulo.

Ainda no que diz respeito às receitas de capital, 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 17 retrata que a proporção da Operação de Crédito em relação à RCL é muito inferior a 16% ao longo de todo o período analisado, com larga margem para expansão nos próximos anos. Note ainda que o volume das operações de crédito em relação à RCL está caindo ao longo dos últimos anos.

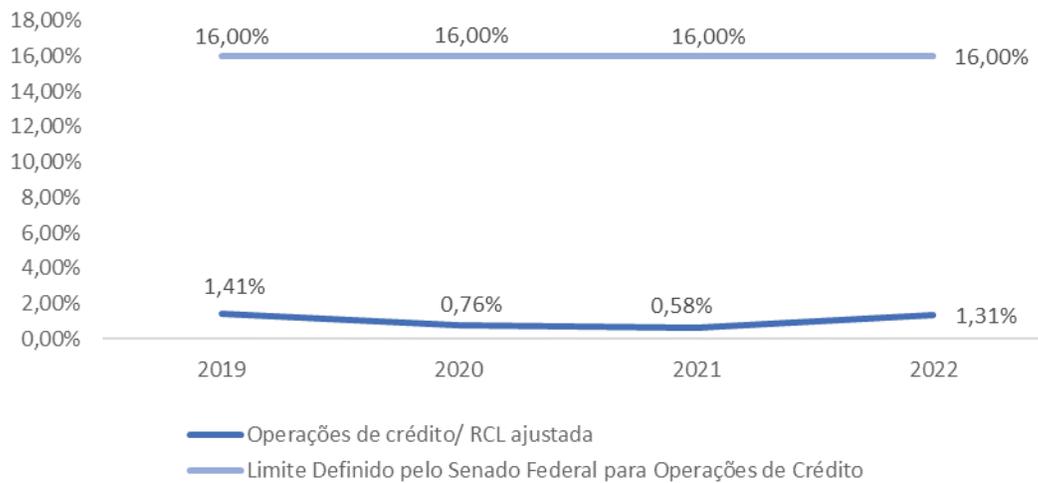
Figura 16 - Receitas de Capital e Seus Componentes em R\$ Milhão - (2019-2022)



Nota: Valores deflacionados com período-base dezembro/2022.

Fonte: Relatório Resumido de Execução Fiscal (RREO/SEFAZ-SP).

Figura 17 - Operações de Crédito/RCL - (2019/2022)



Nota: Valores deflacionados com período-base dezembro/2022.

Fonte: Relatório Resumido de Execução Fiscal (RREO/SEFAZ-SP).

6 Despesas de Capital

Avaliar as despesas de capital do estado tem caráter particularmente importante, pois nelas estão elencados os valores destinados à realização de investimentos públicos. Além dos investimentos, nas despesas de capital também estão incluídos gastos com inversões financeiras e amortizações da dívida pública.

A Figura 18 retrata a trajetória das despesas de capital ao longo dos últimos cinco anos. Conforme a Figura 18, as despesas de capital tiveram acréscimo de 69,7%, aproximadamente, entre os anos de 2019 e 2022. Note ainda que houve uma queda de 19% entre 2019 e 2020, devido a ajustes feitos em decorrência da pandemia da Covid-19,

e um leve aumento de, aproximadamente, 0,9% entre 2021 e 2022.

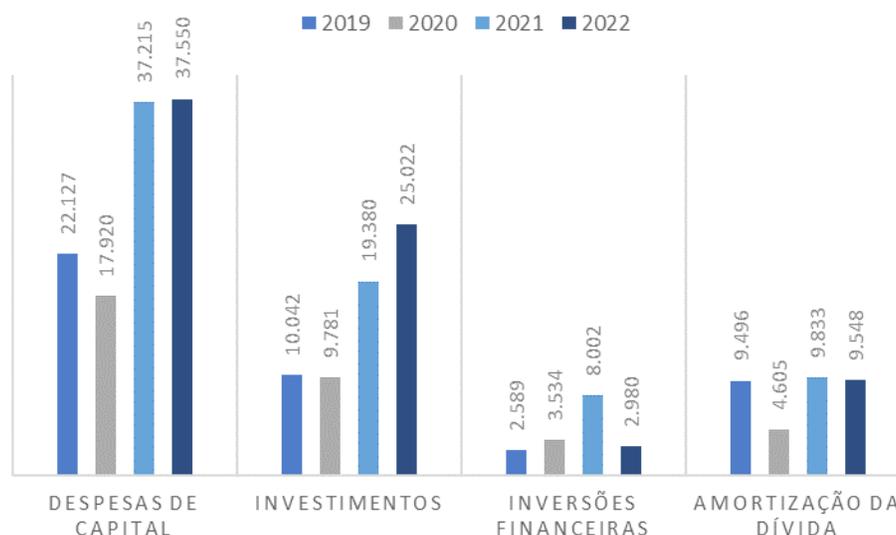
Ainda no que diz respeito às despesas de capital, é possível verificar na Figura 18 que os investimentos estão mantidos em patamares elevados, com pico máximo de investimento no primeiro ano da pandemia, acima dos R\$ 9 bilhões entre 2019 e 2020, com aumento substancial entre 2021 e 2022, em que os investimentos superaram o volume de 25 bilhões de reais. Em suma, os investimentos aumentaram quase 150% entre 2019 e 2022.

Note que as inversões financeiras são expressivas no total observado das despesas de capital, diferentemente de outros entes federativos. Inversões financeiras são gastos com objetivos similares aos investimentos, mas diferem destes

devido ao fato de serem aquisições de bens de capital já em utilização, seja no setor privado ou por parte de outros órgãos públicos.

Por último, ainda na Figura 18 há as amortizações da dívida, despesas de capital de extrema importância no controle do endividamento público. Como é possível verificar, esse tipo de despesa teve redução acentuada no primeiro ano da pandemia, assim como as despesas com juros e encargos da dívida pública. Acredita-se que esse ajuste foi necessário diante de condições adversas ocasionadas pelo ano atípico que foi 2020. Contudo, ainda em 2021, os gastos com amortização da dívida voltaram aos patamares parecidos aos anteriores a 2020. Em particular, a amortização da dívida aumentou apenas 0,6% entre 2019 e 2022.

Figura 18 – Despesas de Capital e Seus Componentes em R\$ Milhão - (2019-2022)



Nota: Valores deflacionados com período-base dezembro/2022.

Fonte: Relatório Resumido de Execução Fiscal (RREO/SEFAZ-SP).

Para muitos economistas e/ou gestores públicos, o componente mais importante das despesas de capital é a rubrica de investimento. O estado de São Paulo tem mantido seus investimentos em níveis a 5% da RCL, se considerados apenas os investimentos, e superiores a 6,4% da RCL, se considerados investimentos e inversões financeiras. Observe que, para o estado de São Paulo, as inversões financeiras não podem ser negligenciadas no cômputo das análises das despesas de capital. O volume de investimentos e inversões financeiras foi de, aproximadamente, 12% da RCL, sendo um montante bem expressivo se comparado à trajetória entre 2019

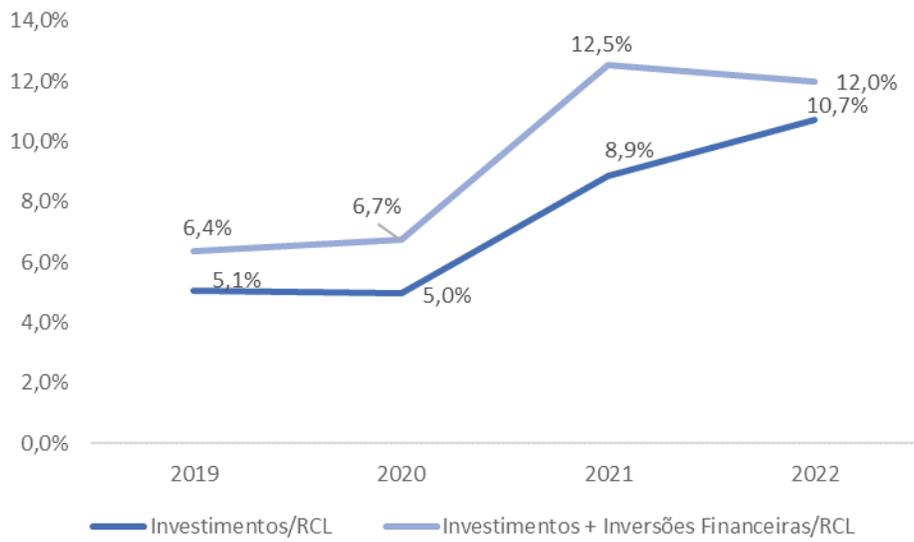
e 2022, ou mesmo se analisado em conjunto com outros entes federativos, conforme a Figura 19.

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 prin-

cípio do equilíbrio orçamentário, evitando que a receita oriunda de empréstimos seja utilizada para custear a máquina pública.

Conforme a Figura 20, as operações de crédito no estado de São Paulo estiveram sempre abaixo do limite estabelecido pela Regra de Ouro. Não obstante o limite estar sempre muito abaixo ao estabelecido pela Regra de Ouro, a relação operação de crédito sobre despesas de capital tem diminuído ao longo do tempo, o que pode ser um forte indicativo de que o estado tem conseguido investir com recursos próprios.

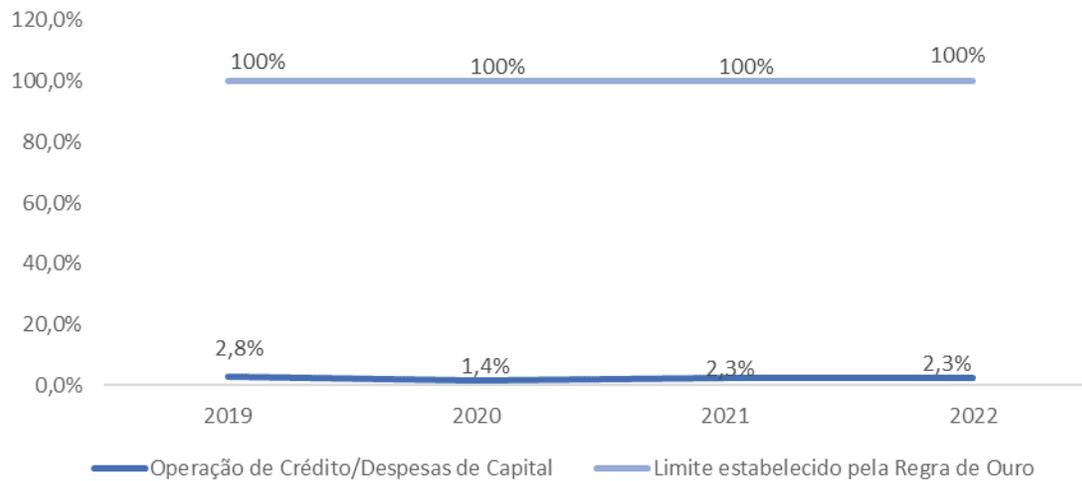
Figura 19 - Investimentos + Inversões Financeiras / RCL - % - (2019-2022)



Nota: Valores deflacionados com período-base dezembro/2022.

Fonte: Relatório Resumido de Execução Fiscal (RREO/SEFAZ-SP).

Figura 20 - Regra de Ouro (2019-2022)



Nota: Valores deflacionados com período-base dezembro/2022.

Fonte: Relatório Resumido de Execução Fiscal (RREO/SEFAZ-SP).

7 Resultados Primário e Nominal

O resultado primário é definido pela diferença entre as receitas e despesas não financeiras. A existência de superávit primário não garante a saúde das contas públicas. Contudo, é evidente que déficits primários constantes no longo prazo não se sustentam. Alguns entes federativos excluem os investimentos do resultado primário. Por isso, a comparação do resultado primário entre os entes federativos possui relativa dificuldade contábil.

O Resultado Nominal (RN), por sua vez, é obtido acrescentando-se ao resultado primário os valores pagos e recebidos de juros nomi-

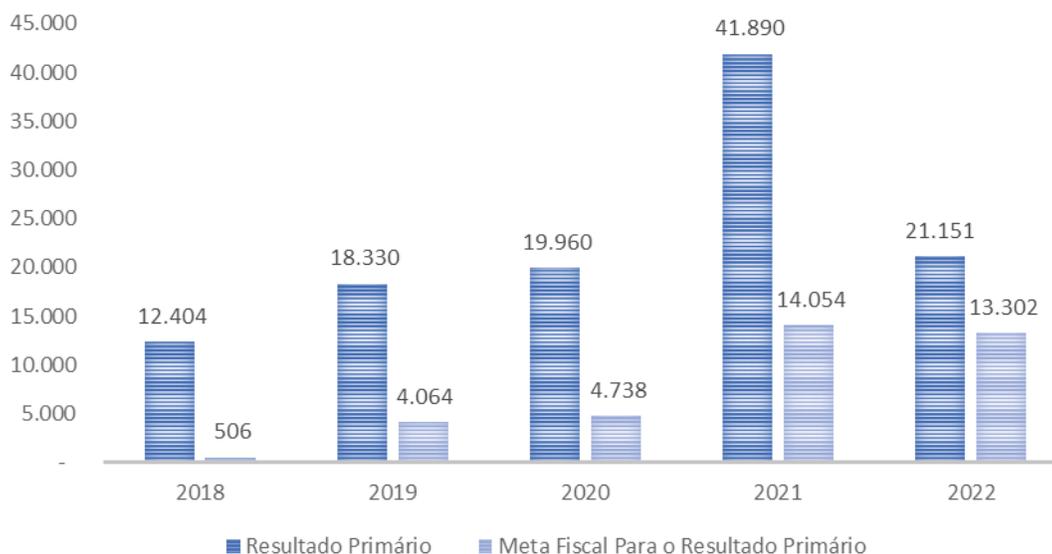
nais. O Resultado Nominal pode ser considerado como a Necessidade de Financiamento do Setor Público (NFSP), que, por sua vez, indica se o ente necessitará ou não de empréstimo para conseguir cumprir com seus dispêndios em determinado exercício financeiro.

As Figuras 21 e 22 retratam a trajetória dos resultados primário e nominal do estado de São Paulo entre 2019 e 2022. Como é possível verificar na Figura 21, o estado tem conseguido um bom desempenho em resultados primários, obtendo superávit em todo o período analisado e sempre cumprindo as metas fiscais fixadas pela Lei de Diretriz Orçamentária (LDO). Note ainda que o volume do resultado primá-

rio em 2021 foi mais que o dobro do observado em 2020, em valores nominais. O Resultado Primário em 2022 foi R\$ 8 bilhões acima da meta estipulada para o ano de 2022.

A Figura 22, por sua vez, diagnostica o resultado nominal do estado. Diferente do resultado primário, o resultado nominal apresentou déficits em 2018 e 2019, e superávits nominais em 2019 e 2020. Observe que o volume do resultado nominal em 2021 é bem superior ao observado em qualquer ano entre 2019 e 2020. Em particular, em 2022 houve um déficit no Resultado Nominal, mas números positivos se comparados com a Meta Fiscal para o Resultado Nominal.

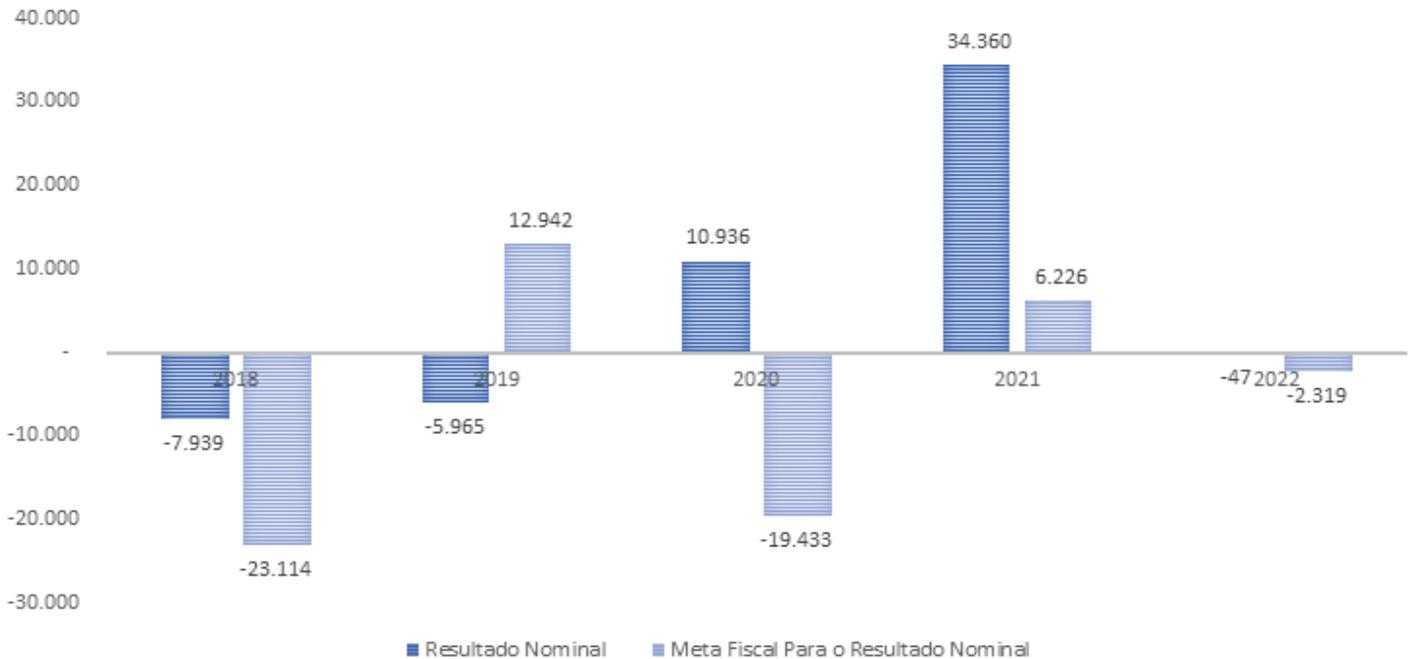
Figura 21 - Resultado Primário e Metas Fiscais em R\$ Milhão – (2019-2022)



Nota: Valores deflacionados com período-base dezembro/2022.

Fonte: Relatório Resumido de Execução Fiscal (RREO/SEFAZ-SP).

Figura 22 - Resultado Nominal e Metas Fiscais em R\$ Milhão – (2019-2022)



Nota: Valores deflacionados com período-base dezembro/2022.

Fonte: Relatório Resumido de Execução Fiscal (RREO/SEFAZ-SP).

8 Endividamento

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 23 apresenta os gastos com o serviço da dívida em relação à RCL do estado de São Paulo entre os anos de 2019 e 2022. Como é possível observar, durante todo o

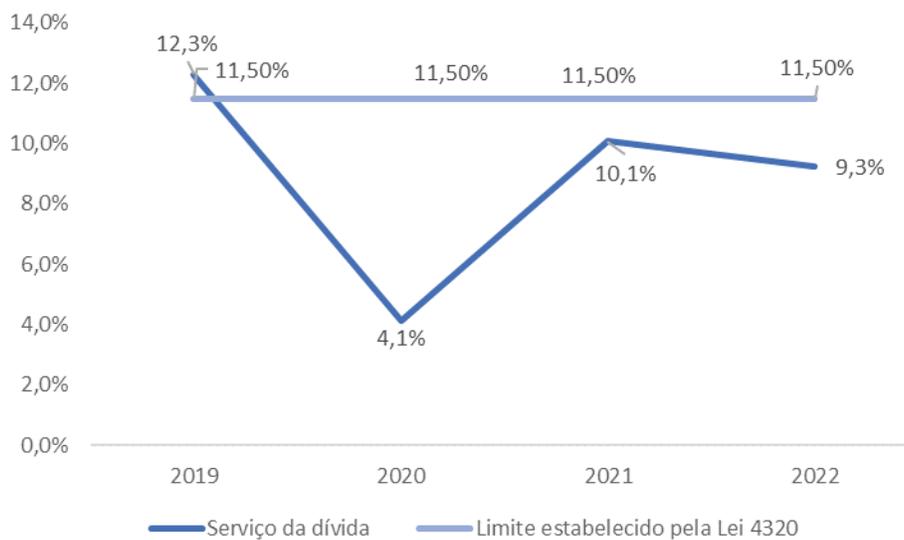
período analisado, o limite definido por lei foi superado apenas no ano de 2019. Um fato interessante é que houve uma redução drástica entre 2019 e 2020, ratificando o ajuste realizado nesse tipo de despesa devido à pandemia.

Outro dispositivo importante para analisar a trajetória de endividamento do ente federativo é a Dívida Consolidada Líquida (DCL). A 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 LRF, a Dívida Consolidada Líquida

dos estados não poderá exceder em 200% a Receita Corrente Líquida.

A Figura 24 mostra a proporção DCL/RCL. Conforme a figura, podemos verificar que o ente federativo tem cumprido a determinação da LRF. Além disso, o estado conseguiu reduzir a razão DCL/RCL de 166% em 2019 para, aproximadamente, 114,7% no segundo em 2021. Essa redução da dívida coincide com o fato de o estado ter obtido superávits primário e nominal consideráveis ao longo do mesmo período.

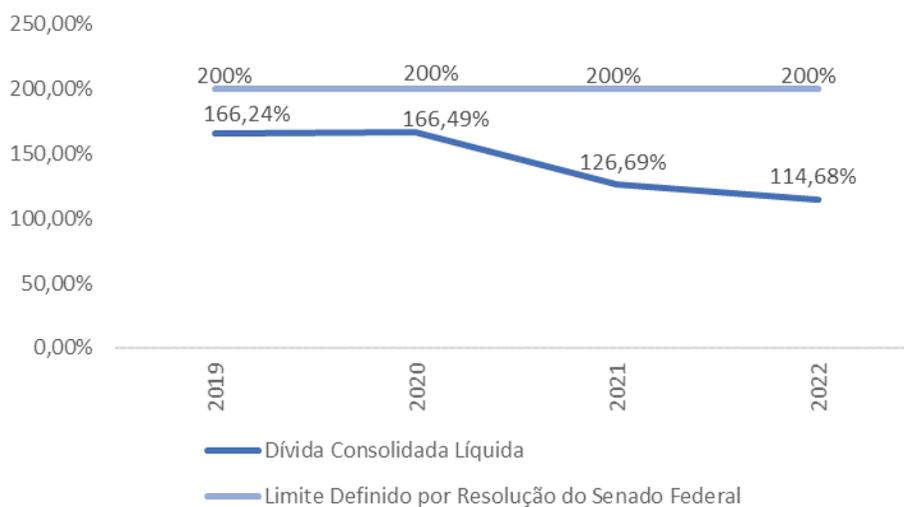
Figura 23 - Serviço da Dívida do Estado de São Paulo (%) - (2019-2022)



Nota: Valores deflacionados com período-base dezembro/2022.

Fonte: Relatório Resumido de Execução Fiscal (RREO/SEFAZ-SP).

Figura 24 - DCL/RCL em % (%) - (2019-2022)



Nota: Valores deflacionados com período-base dezembro/2022.

Fonte: Relatório Resumido de Execução Fiscal (RREO/SEFAZ-SP).

9 Considerações Finais

São Paulo é o estado mais rico e populoso do país. A qualidade da condução das finanças públicas do estado tem efeitos colaterais nos demais entes federativos. O estrangulamento das contas públicas deste ente federativo pode ocasionar redução do investimento e, por consequência, redução do crescimento de outros estados, e até mesmo na União.

Este relatório possui alguns dos principais indicadores de finanças públicas que mostram que o ente em questão tem sido bem gerido ao longo dos últimos anos. Observa-se que, ao contrário do esperado, o estado conseguiu aumentar sua arrecadação em termos de receita corrente, receita corrente líquida e receitas tributárias no biênio 2021 e 2022. Além disso, as transferências correntes também foram impulsionadas nos últimos anos.

Quanto às despesas correntes, observou-se aumento acentuado entre 2019 e 2022, saltando de R\$ 257 bilhões em 2019 para mais de R\$ 278 bilhões em 2022. Ao discriminar as despesas correntes, observou-se que os gastos com pessoal e encargos se mantiveram equilibrados ao longo do período analisado, tendo uma queda acentuada entre 2020 e 2021. Além disso, no que se refere ao cumprimento da LRF, a rubrica de gastos com pessoal esteve sempre abaixo dos limites estabelecidos por lei.

Ainda sobre as despesas correntes, os juros e encargos aumentaram entre 2020 e 2021, sendo necessário salientar que houve ajustes fiscais nesse tipo de despesa em 2020, assim como observado nas despesas relacionadas às amortizações da dívida. Por último, observou-se que demais despesas correntes tiveram aumento considerável no biênio 2020 e 2021, mantendo-se no mesmo patamar em 2022 se comparado aos anos anteriores, conforme a Figura 12.

No que se refere às receitas de capital, notou-se que as operações de crédito não são as principais fontes desse tipo de receitas, sendo as outras receitas de capital as principais fontes de receitas de capital. As operações de crédito aumentaram sua participação relativa na composição das receitas de capital em 2022. Apesar do aumento, as operações de crédito seguem cumprindo os dispositivos legais no que concerne à Lei de Responsabilidade Fiscal.

As despesas de capital tiveram incrementos consideráveis entre 2020 e 2021, sendo os investimentos e as inversões financeiras os principais componentes. Além disso, o estado tem respeitado a Regra de Ouro, importante dispositivo que prevê que o montante auferido pelas operações de crédito, em determinado exercício financeiro, não pode ser superior às despesas de capital do período.

Quando analisados os resultados primário e nominal, observou-se que o estado tem cumprido as metas fiscais fixadas pela LDO, tanto no que concerne ao resultado primário quanto no que se refere ao resultado nominal, ao longo do período analisado.

Por último, este artigo analisou o nível de endividamento do estado através do estudo da relação DCL/RCL e do serviço da dívida em relação à RCL. Conforme observado na Figura 24, verifica-se que o ente federativo tem cumprido a determinação da LRF no que concerne aos dispositivos previstos em lei. Além disso, o ente federativo conseguiu reduzir a razão DCL/RCL de 166% em 2019 para, aproximadamente, 114% em 2021.

A principal contribuição deste relatório é trazer para o cidadão, através de gráficos simples e claros, como tem sido a condução das finanças públicas do estado de São Paulo. Ao trazer os principais indicadores de finanças públicas, observou-se que o ente federativo tem conseguido amenizar os impactos da pandemia, ao menos no que diz respeito às principais variáveis analisadas neste artigo.

Ao longo dessa breve síntese dos indicadores de finanças públicas foi possível averiguar que o estado de São Paulo tem logrado êxito em cumprir a Lei de Responsabilidade Fiscal e tem apresentado bons resultados referentes à capacidade

de arrecadação, indo de encontro à realidade brasileira, em que houve tendência de queda na receita dos entes federativos.

Portanto, observa-se que o novo Governador encontrará equilíbrio nas contas públicas do estado de São Paulo. Contudo, não se espera que haja aumento similar nas receitas correntes nos próximos anos. Portanto, o atual Governador do estado de São Paulo terá que se deparar com desafios de melhorar os serviços públicos com ajustes fiscais no lado da despesa.

() Mestre em economia da FEA-USP.*

(E-mail: nathanielrocha18@usp.br).

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

A Lições Econômico-Regulatórias do Caso de Escravidão Moderna no Sul do Brasil

GABRIEL BRASIL (*)

No último mês, a sociedade brasileira acompanhou – estarrecida – os desdobramentos relacionados à descoberta de um caso de grandes proporções de trabalho análogo à escravidão no sul do Brasil. Segundo investigações do Ministério Público do Trabalho (MPT), mais de 200 trabalhadores sofriam maus-tratos e eram expostos a condições sub-humanas enquanto trabalhavam em vinícolas no Rio Grande do Sul.

O caso jogou luz em um problema maior. De acordo com dados do MPT, apenas em 2023, 523 vítimas de trabalho análogo à escravidão foram resgatadas no país. Em 2022, foram 2.575, totalizando aproximadamente 13.600 casos nos últimos dez anos, e 57.000 desde 1995, quando o Brasil reconheceu oficialmente junto à Organização das Nações Unidas (ONU) que a escravidão moderna era um problema dentro do seu território. Trata-se, portanto, de desafio endêmico e crônico, que não tem a ver apenas com fenômenos isolados, mas sim com paradigmas estruturais de um país cuja história econômica teve fortes traços com a escravidão em séculos passados.

Para além do óbvio âmbito moral, o tema é sério também na frente econômica. Na esteira da crescente implementação de forma global de agendas ESG por parte de empresas e fundos de investimento, o escrutínio de investidores com relação aos direitos humanos – em particular, com as condições de trabalho – é um fenômeno que só deve ganhar sofisticação e intensidade nos próximos anos. Isso significa que, caso o Brasil não aprimore suas credenciais na seara dos direitos humanos, correrá o risco de desperdiçar importantes oportunidades de investimentos.

O problema da escravidão moderna não é exclusividade do Brasil. De acordo com relatório da Organização Internacional do Trabalho (ILO) de setembro de 2022, há cerca de 50 milhões de pessoas em situação de escravidão moderna em todo o mundo (sendo 28 milhões destas expostas a trabalhos forçados e o restante a casamentos forçados).¹ Isto posto, vale notar que a situação no Brasil parece, em certa medida, particular.

Por um lado, temos uma agência governamental – o MPT – com estrutura e pessoal dedicados ao

tema, e dotada de elevada capacidade operacional, inclusive em áreas remotas do país. Além disso, sindicatos trabalhistas no Brasil são normalmente fortes e ativos, atuando também como mitigadores de abusos trabalhistas. Por outro lado, trata-se de um país com notáveis e históricos desafios relacionados à pobreza e à desigualdade – fatores que sabidamente favorecem a prática de abusos por parte de empresas e/ou indivíduos criminosos. Nossa legislação trabalhista, embora reconhecidamente estrita em muitos sentidos, parece não estar sendo suficiente para evitar a emergência de recorrentes e lamentáveis casos de trabalho análogo à escravidão. Em particular, há evidência de que carecemos de legislação que, a exemplo de medidas recentes de economias desenvolvidas (em particular da União Europeia), crie mecanismos claros e robustos para identificar e punir casos envolvendo empresas na sua cadeia produtiva.

Em vigor desde 1º de janeiro, uma lei na Alemanha – que tem tido implicações globais significativas, dado que se aplica para empresas multinacionais – tem forçado empresas de médio e grande porte a

conduzirem processos de devida diligência na sua cadeia de parceiros e fornecedores, em busca de potenciais violações de direitos humanos e de legislações de proteção ambiental. O descumprimento da lei pode gerar multas para as empresas de até 2% do seu faturamento global, mesmo que elas não estejam diretamente envolvidas. Trata-se de um exemplo entre tantos em países europeus, que têm, nos últimos anos, feito esforços significativos para melhorar a responsabilização do setor privado com respeito aos problemas socioambientais das suas operações, ainda que indiretos. Há, afinal, um reconhecimento consensual de que o desafio dos direitos humanos é complexo e grave o suficiente para demandar o engajamento de múltiplos atores, sejam eles da sociedade civil, dos governos ou das empresas.

Vale notar que, no Brasil, o fenômeno da escravidão moderna é altamente concentrado em alguns setores – notadamente a agropecuária, a construção civil e a mineração, segundo dados do MPT. Há também elevada concentração geográfica, com estados como o Pará e Minas Gerais concentrando a maior parte dos casos. Embora sejam setores normalmente instalados em lugares demograficamente complexos, tal concentração pode favorecer a criação de políticas bem direcionadas, que possam atacar, desde um primeiro momento, os atores

capazes de produzir os maiores impactos.

A resposta para casos de abuso identificados no Brasil também parece ser inadequada, não constituindo desincentivos – ao menos do ponto de vista financeiro direto, desconsiderando os efeitos reputacionais – para que empresas façam esforços adicionais para garantir o pleno cumprimento da legislação trabalhista por parte de fornecedores e parceiros. No caso das vinícolas em questão, o MPT em 9 de março fechou um Termo de Ajuste de Conduta (TAC) com as empresas envolvidas no valor total de R\$ 7 milhões – sendo R\$ 5 milhões destinados a danos morais coletivos e R\$ 2 milhões por danos individuais, a serem divididos por todos os trabalhadores resgatados.² Embora este artigo não pretenda fazer uma análise jurídica do caso, parece pouco. Vale notar que as empresas envolvidas são organizações de grande porte, com faturamentos na casa das centenas de milhões de reais de acordo com múltiplas fontes públicas. A gravidade de violações de direitos humanos como o trabalho análogo à escravidão é máxima e, como tal, precisaria representar um prejuízo financeiro proporcional aos responsáveis, como forma de garantir que não vale a pena, do ponto de vista econômico, fazer vista grossa para os padrões morais de fornecedores e parceiros.

É verdade que o problema das relações trabalhistas no Brasil é complexo e antigo. Tem a ver, inclusive, com fatores sociais difíceis de endereçar, como o racismo. Como tal, é improvável que ele poderá ser solucionado através apenas de novas regulações. No entanto, iniciativas internacionais têm mostrado que a atuação do governo, em conjunto com a vigilância da sociedade civil, ainda é o instrumento mais poderoso para o combate de abusos trabalhistas. No caso brasileiro, fizemos avanços significativos no último século, mas a prevalência de casos como o das vinícolas nos mostra que precisamos seguir ativos em busca de novas e melhores formas de tratar do problema – de preferência, com a urgência que ele requer.

1 “Global Estimates of Modern Slavery”, International Labour Organisation (ILO), 2021. Disponível em: https://www.ilo.org/wcmsp5/groups/public/---ed_norm/---ipec/documents/publication/wcms_854733.pdf. Último acesso: 13 mar. 2023.

2 “MPT assina TAC com vinícolas no caso de Bento Gonçalves”, Justiça do Trabalho, 10 de março de 2023. Disponível em: <https://www.trt4.jus.br/portais/trt4/modulos/noticias/546454>. Último acesso: 13 mar. 2023.

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

Apontamentos de um Debate para a Necessidade de uma Instituição de Desenvolvimento na América Latina: O Caso Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID)

JOSÉ ALEX REGO SOARES (*)

1 Introdução

O artigo tem como objetivo explorar as condições que precederam a criação do BID e, desta forma, desenhando o longo processo de debate sobre a criação de uma instituição de fomento na América Latina.

A criação de uma instituição de fomento para a região é resultado de um amplo debate que envolve as relações de inserção internacional da região, no arcabouço geopolítico, sendo esta inserida no interior das primeiras *Conferencias Internacionales Americanas*, repercutindo os limites impostos pela conjuntura internacional junto à América Latina.

O debate se qualificava pela urgência de mecanismos de financiamento do desenvolvimento da região. Ao fim da Segunda Guerra, a demanda por instituição de fomento regional ganha maior visibilidade, com as possibilidades de uma maior oportunidade dos países da região de acesso à poupança externa, em especial dos Estados Unidos. Entretanto, a realidade não se alterou (PREBISCH, 1954).

A busca de recursos externos para o desenvolvimento regional constituiu uma dependência da poupança externa privada. O Investimento Externo Direto (IED) compõe uma contradição entre desenvolvimento e independência, conforme Pazos (1967). A necessidade do IED expõe a própria escassez de divisas internas para alavancar o desenvolvimento (DAM, 1976).

A partir desse debate, ganha força a criação de uma instituição de fomento regional, como forma de responder às necessidades de financiamento do desenvolvimento da América Latina, ao reverberar em vários segmentos políticos, sociais e econômicos da região.

Entretanto, a constituição de uma instituição de fomento regional apresenta alta complexidade de realização. As divergências de interesses geopolíticos e econômico-financeiros são contrastantes à constituição de uma instituição de financiamento do desenvolvimento regional. Ao retratarmos esse debate da criação do BID na década de 1950, constatamos o longo percurso histórico que o precede na virada do século XIX e se estende

durante toda a primeira metade do século XX (ALCAS, 2005).

As resistências enfrentadas para a constituição de uma instituição de fomento passam pela geopolítica e pela relação dos Estados Unidos com a região (BROIDE, 1972). Entretanto, os países da região buscavam a construção de uma instituição pública de fomento; a estratégia dos Estados Unidos, em especial no pós-guerra, era de esvaziar essa iniciativa. Como alternativa às demandas dos países da região, apresentava a arquitetura erigida de *Bretton Woods*, o Grupo Banco Mundial, o Fundo Monetário Internacional (FMI) e o próprio *Eximbank*, um banco de financiamento das exportações e importações do governo dos EUA (SOARES, 2022).

2 O Debate Acerca de Uma Instituição de Fomento na América Latina

A economista Stephany Griffith-Jones (1984) sugere que, perante a falta de uma instituição financeira internacional pública, capaz de centralizar, coordenar e direcionar

os fluxos financeiros internacionais para os países em desenvolvimento, favorece-se uma dependência ou exposição sistemática aos fluxos financeiros internacionais, limitando, assim, as estratégias de desenvolvimento da região.

O debate que permeou a região ao fim da Segunda Guerra Mundial foi a condição sistêmica da falta de capacidade de alavancar recursos próprios para financiamento do desenvolvimento. Essa dependência teria que ser suprida por uma fluência contínua e sistêmica da poupança externa, via Investimento Externo Direto (IED), a fim de responder às condições internas de financiamentos do desenvolvimento dos países da região (PAZOS, 1967).

As condições históricas demonstram bem esse quadro e as características mais gerais da dependência da poupança externa numa condição paradoxal – a existência de necessidade de recursos externos, de forma sistemática, contribui para o estrangulamento das condições do desenvolvimento, e, nesse instante, reportamo-nos à leitura que exprime industrialização.

Raúl Prebisch tinha clareza desse fato ao externalizar a conjuntura que se analisava de forma particular. Assim, ele via os limites do desenvolvimento que não eram suplantados mesmo após o fim da Segunda Guerra a partir da organização de uma nova ordem inter-

nacional – nada se alterava para a região.

Prebisch avança, ainda, na sua preocupação:

Nos quatro anos que vão de 1950 a 1953, as inversões líquidas de capital proveniente dos Estados Unidos e do Banco Internacional de Reconstrução e Desenvolvimento chegaram a uma média anual de cerca de 421,7 milhões de dólares (1). Além desses recursos destinados diretamente ao desenvolvimento Econômico, o Banco de Exportações e Importações realizou empréstimos especiais a alguns países para resolver dificuldades das suas balanças de pagamento; se incluíssem esses empréstimos, o total de recursos invertidos na América Latina teria chegado a uma média anual de 527 milhões de dólares. Essa média anual de inversões, no valor de 421,7 milhões de dólares, demonstra a insuficiência do esforço internacional no desenvolvimento econômico da América Latina. Mas não é apenas isso: a própria composição dessa cifra nos revela que os dois estabelecimentos mencionados que operam com recursos públicos concorreram inicialmente com 79,2 milhões de dólares, ou seja, apenas 18 por cento daquele total. O restante, 342,5 milhões, corresponde às inversões de capital privado dos Estados Unidos (PREBISCH, 1954, p. 15).

Uma faceta do IED que não podemos ignorar repercute no interior

das economias da região foi assegurar importantes posições aos seus proponentes no médio e no longo prazo no que diz respeito aos mercados consumidores da região e aos ciclos de produtos, prolongando a vida dos mesmos – ainda que o IED não venha a cumprir em termos gerais algumas expectativas, seja pela altíssima perspectiva dadas as suas funções, ou, ainda, pelo volume total dos investimentos de fato realizados.

O caráter ou a intenção do financiamento privado foi, no primeiro momento, ampliar mercados e, depois, consolidar esses mercados com base numa série de ações previstas nos mecanismos de financiamento externo.

O primeiro momento refere-se, como destacado, à maneira como ocorre a entrada desses capitais para o financiamento. Tal processo aprofunda a problemática da industrialização, consolidando diferenças importantes entre os vários setores e constituindo, assim, reservas de mercado não para a indústria nacional, mas justamente para as indústrias internacionais, já que as mesmas estavam orientadas para a produção e o abastecimento do mercado interno e se preservando em relação à concorrência internacional (SOARES, 2022).

O segundo ponto, a nosso ver, é exatamente a grande dependência com relação ao capital financeiro

internacional. É precisamente pela falta de dinâmica que se estabelece e com uma baixa autonomia na capacidade de financiamento interno que se situa uma anomalia do desenvolvimento, consolidando-se de maneira sem precedentes uma divisão interna do trabalho entre o capital nacional focado em bens de consumo não duráveis e o capital internacional em bens de consumo duráveis.

A divisão aprofunda-se e enrijece as contradições do desenvolvimento regional, aumentando a dependência em função da própria capacidade de geração da taxa de lucro entre o capital nacional e o capital externo, dada pela fragilidade dos ciclos dos fluxos financeiros e construindo-se, assim, uma verdadeira barreira à integração regional em função das estratégias formadas por esses capitais internacionais e suas ações.

A relação aprofunda-se entre os capitais em função da própria condição de acesso aos capitais internacionais e aos novos financiamentos gerados pela matriz e pelo seu grau de prioridade. Em relação ao investidor nacional, sobram as condições internas áridas de recursos para financiamento, que limitam a própria acumulação de capital e diversificação e, em última instância, a própria integração regional e internacional.

O fato produz um resultado bastante óbvio, como destacam Stanzi-

ck e Godoy (1972), ao se referirem à entrada cada vez mais crescente de capitais externos em setores importantes (dinâmicos) da economia latino-americana, derivando-se, desta forma, um aumento significativo de capitais externos em setores importantes ou mesmo estratégicos para o desenvolvimento das economias da América Latina.

Em última instância, dá-se uma sangria de recursos, via remessas de lucros e exposição à dependência dos ciclos financeiros internacionais que colocam as economias da região em franca debilidade¹. Este fato afeta a própria acumulação de capital, impactando na balança de pagamentos e nos fluxos correntes na conta capital.

Nesse quesito, Felipe Pazos subsidia-nos da seguinte forma:

Direct investment is a business activity rather than a financial transaction. Direct investment is usually in the hands of large corporations that have all the resources – organization, experience, technical and administrative ability, patents, trademarks, distribution channels, etc. – necessary for the establishment of stocks, with large odds of success (PAZOS, 1967, p.196).

Proporcionada, desta forma, uma condição ímpar, a procura por recursos para financiar o desenvolvimento deriva da própria dependência do modelo de acumulação, herdado do período colonial dentro

de um arcabouço sistemático em que a busca por poupança externa expõe as contradições do modelo de desenvolvimento latino-americano, as quais, no limite, são a própria debilidade de acumulação de capital, conforme Dam nos apresenta:

Así llegamos a la conclusión de que la escasez de divisas constituye el mayor impedimento en el rápido y constante desarrollo económico de América Latina, y que tanto el capital extranjero como el capital del área deben hacer un máximo esfuerzo por aumentar el flujo neto de moneda internacional convertible hacia América Latina. Más adelante nos atreveremos a sugerir algunos métodos que pudieran facilitar dicho flujo, en años venideros (DAM, 1976, p. 85).

Assim, Dam busca justificar-se por meio de uma forma de problematização que entendemos ser pertinente:

Se estima que, en 1965, el monto del capital extranjero en América Latina se elevó a unos U\$S 2.600 millones. Según el distinguido economista mexicano Víctor Urquidi, el capital extranjero representa un poco menos del 10% del capital tangible de América Latina, el cual estima en unos U\$S 300.000 millones (*op. cit.*, p. 86).

A alternativa vislumbrada a fim de sanar essa condição foi pensar em um modelo institucional de

financiamento regional, “independente”, que emerge dessa condição. Assim, uma alternativa apontada é a criação de uma instituição de fomento, um banco de desenvolvimento latino-americano, que fosse capaz de responder à escassez de capital de risco ou capital social e, ainda, financiar o desenvolvimento regional partindo de um projeto de integração regional. Essa interpretação está presente desde o final do século XIX e durante toda a metade do século XX, até a criação de fato do BID como a instituição que seria capaz de organizar e financiar o desenvolvimento na América Latina.

3 A Construção de Uma Instituição de Fomento Como Resposta à Demanda por Investimentos

A partir dessa contextualização, podemos, agora, avançar na análise histórica sobre a criação de uma instituição de fomento regional como forma de responder às necessidades do financiamento do desenvolvimento da América Latina.

As condições históricas que se colocaram ao fim da Segunda Guerra tornam, em termos práticos, a constituição de uma instituição de fomento na região algo complexo. O que observamos é uma extrema divergência de interesses geopolíticos e econômico-financeiros, contrastantes à constituição de um banco de desenvolvimento regional. Os países da América Latina

enfrentaram resistências importantes nesse período para articular uma proposta viável de criação de uma instituição de fomento, em especial por parte dos Estados Unidos, por sua política para a região (SOARES, 2022).

Assim, os países da região baseavam-se na constituição de uma instituição pública de fomento, enquanto a conjuntura internacional levava ao financiamento privado, distanciando a região de um processo de integração. Até a metade do século XX, além dos fatores econômicos, a conjuntura política era estranha a essa demanda na maior parte do tempo.

Os países da região não se arrefeceram e procuraram viabilizar ao longo do tempo alternativo as próprias perspectivas de desenvolvimento utilizando instrumentos particulares. Em vários países da região surgiram, mesmo que de forma isolada, as primeiras instituições de fomento (com diversos nomes, como caixas rurais, bancos, institutos de fomento) como tentativa de responder à demanda por recursos. Seu único propósito era dinamizar a produção em diversos setores da economia ou mesmo atuando como mecanismos anticíclicos.²

Nesses casos, para organizar e articular a industrialização via instituições de fomento públicas, ou mesmo financiar outros setores da economia (como infraestrutura

básica, agricultura), tal iniciativa era uma forma de responder às próprias demandas, dadas as dificuldades institucionais relacionadas à baixa capilaridade do sistema financeiro nacional e às prioridades em relação à estratégia que poderia ser formulada no desenvolvimento de todos os países. Alcas buscou interpretar tal situação da seguinte forma:

Un rasgo o denominador común en los países en desarrollo, particularmente en América Latina, es la ausencia o escaso desarrollo de los mercados de capitales que justamente satisfagan los requerimientos de inversión, esto es la financiación a mediano y largo plazo. Para llenar este vacío surgió la necesidad (al menos conceptualmente) de crear un sistema especializado para la intermediación de recursos en el mediano y largo plazo, y facilitar los servicios extra bancarios no cubiertos por la banca comercial tradicional. Este, quizás, es el fundamento sobre el cual descansa la creación de bancos de desarrollo en los años indicados, en la medida que se conciben a estas instituciones como contribuidoras al desarrollo de mercados de capitales por medio de la emisión de títulos –valores y estímulos de las empresas para que acudan a dichos mercados (ALCAS, 2005, p. 10).

A importância das instituições é um fato, como bem destaca Harvey (2003), “mediador fundamental das estruturas e dos poderes fi-

nanceiros e institucionais.” (p. 107). Contudo, a dinâmica da acumulação depende de muito mais do que reformas institucionais em si, e são as condições históricas do processo de desenvolvimento das relações econômicas que vão tratar de efetivar essas condições. De antemão, a formação de uma instituição de fomento ou mesmo instituições não é, por si mesma, uma resposta adequada para o desenvolvimento; mesmo assim, esse fenômeno esteve na ordem do dia como uma resposta às diversas situações e particularidades que se colocavam como obstáculos aos países da região.

As bolsas na América Latina não são algo estranho à conjuntura econômica latino-americana, pois desde os finais do século XIX³ operam na região. Entretanto, individualmente, não correspondem à constelação de instituições financeiras eficientes para cumprir a tarefa de centralização de capital para alavancagem dos investimentos.

Destarte, a simples presença de bolsas de valores, por exemplo, na América Latina, não viabiliza as condições para dinamizar o imperativo dos investimentos. A ausência de mercados de capitais é mais reflexo da própria dinâmica do desenvolvimento capitalista na região do que simplesmente das condições de incerteza institucional e do não favorecimento dessa relação entre os mercados latino-americanos por falta de regras

claras, como realçam Basch e Kybal (1971).

Chang (2004), um novo institucionalista, vai mais longe ao afirmar categoricamente, baseando-se em Keynes, que “o capitalismo funciona melhor quando o mercado de capitais tem um papel secundário.” (p. 168). Independentemente da afirmativa de Chang, parece-nos mais contundente olhar as condições a partir do próprio desenvolvimento das forças produtivas no interior das economias da região.

No entanto, somente a partir das décadas de 1940 e 1950 os Estados latino-americanos começaram a trabalhar na criação de instituições financeiras em virtude da própria demanda latente no interior dos países, ainda que sem maiores perspectivas macroeconômicas e da política internacional e, o mais importante, sem muita clareza sobre limites das mesmas, em função da atuação, e sem equacionar as condições internas necessárias para a constituição de investimentos imperiosos para o desenvolvimento dos países.

Objetivamente, uma das soluções vislumbradas pela elite regional (tanto intelectual, quanto política) foi pensar em um arranjo institucional que fosse capaz de responder da melhor maneira possível aos entraves do desenvolvimento. A ideia central foi buscar uma resposta de caráter institucional global, uma tentativa de superar

as condições dos entraves do desenvolvimento e da integração regional decorrentes do modelo primário-exportador.

Trata-se de uma interpretação institucional: de um banco de fomento regional capaz de suprir a demanda por investimentos e romper por si próprio os entraves de uma economia primária exportadora e sua relação com a condição que envolvia fatos externos para a resolução da dependência.

4 Conclusão

A criação do BID é resultado de longo processo histórico de disputas econômicas e políticas dos países da região com a principal potência econômica mundial no interior dos vários fóruns internacionais. Mais do que a necessidade de financiamento do desenvolvimento regional, era sem dúvida uma pauta geopolítica que envolvia um modelo próprio para a região.

O caso não era constituir uma instituição de fomento, mas uma instituição que estava sob a égide de arcabouço teórico que se distanciava significativamente das diretrizes do pensamento econômico tradicional gestado nos países centrais. Desta forma, não era apenas mais uma instituição, seria sim, a instituição do desenvolvimentismo assentada no estruturalismo cepalino.

Nos arcabouços pretéritos iniciais da formação de uma instituição de grande porte na América Latina, havia ações a serem desenvolvidas nos itens moeda e câmbio, além de uma estratégia de desenvolvimento, como se propôs em 1939, e até mesmo no encontro de Quitandinha, em 1954 (SOARES, 2022).

Referências

- ALCAS, R. C. **La banca de desarrollo en América Latina**. Unidades de Estudios Especiales. CEPAL, Santiago de Chile, 2005.
- BALASSA, B. À procura de uma teoria de integração econômica. In: WIONCZEK, M.S. (Org.). **A integração econômica da América Latina**. Rio de Janeiro: Gráfica O Cruzeiro, S.A., 1966.
- BAMBIRRA, V. **O capitalismo dependente latino-americano**. Florianópolis: Insular, 2012.
- BASCH, A.; KYBAL, M. **Os mercados de capitais da América Latina**. Rio de Janeiro: FGV, 1971.
- BROIDE, J. **Banco interamericano de desarrollo: sus antecedentes y creación**. Washington. Centro cultural del BID, 1972.
- CHANG, H.-J. **Chutando a escada: a estratégia do desenvolvimento em perspectiva histórica**. São Paulo: Editora UNESP, 2004.
- DAM, A. V. **El papel que juega el capital extranjero en América Latina**. Los empresarios y la integración de América Latina. Instituto para la integración de América Latina (INTAL). B. I. D. Instituto para la Integración de América Latina Banco Interamericano de Desarrollo Cerro 264 – Buenos Aires, 1976, p. 81-100.
- GRIFFITH - JONES, S. **International finance and Latin America**. New York: St. Martin's Press, 1984.
- HARVEY, D. **O novo imperialismo**. São Paulo: Edições Loyola, 2003.
- KATZ, F.J. **Questionando as teorias da dependência e a financeirização: o Brasil na encruzilhada do desenvolvimento do capitalismo**. São Paulo: Plêiade, 2011.
- PAZOS, F. The role of international movements of private capital in promoting development. In: ADLER, J. H. (Ed.). **Capital movements and economic development**. New York: St. Martin's Press, 1967.
- PREBISCH, R. **A cooperação internacional na política de desenvolvimento latino-americana**. I informe preliminar da Secretaria Executiva da Comissão Econômica para a América Latina. II Recomendações e Exposições de Motivos da Junta Preparatória designada pela Secretaria Executiva da Comissão Econômica para a América Latina Preparados para a Reunião de Ministros da Fazenda ou de Economia na IV Sessão Extraordinária do Conselho Interamericano Econômico e Social da Organização dos Estados Americanos, que se celebrará no Rio de Janeiro em novembro de 1954. Nações Unidas. RJ, 1954.
- SOARES, J. A. R. **Investimento e desenvolvimento na América Latina: os (des) caminhos no processo de criação do banco interamericano de desenvolvimento BID**. Curitiba, Paraná: Editora Appris, 2022.
- SORJ, B. Modos de produção e imperialismo: modelos alternativos. In: SORJ, Bernardo; CARDOSO, Fernando Henrique; FONT, Maurício (Ed.). **Economia e movimentos sociais na América Latina**. São Paulo: Brasiliense, 1985.
- STANZICK, K-H; GODOY, H. H. **Inversiones extranjeras y transferencia de tecnología en América Latina**. Sesiones del seminario realizado en Santiago de Chile, del 24 al 30 de octubre de 1971. ILDIS-FLACSO, 1972.
- ângulos teóricos e políticos. Do ponto de vista crítico podemos consultar, entre tantos, Bambirra (2012). Para uma interpretação ligada ao *mainstream* ver Balassa (1966). A interpretação de Sorj (1985, p. 65-113) se colocaria entre ambas. Em Katz (2011), podemos ver a crítica ao conjunto da Teoria da Dependência, tanto das teses do bloqueio quanto das da financeirização.
- 2 Alcas nos apresenta uma síntese referente à breve história das instituições de fomento nos países latino-americanos: “Es en los años treinta donde se inicia la creación sistemática de IFD, debido en particular a la crisis mundial de 1929 y la consecuente recesión que indujo a los gobiernos de los países de la región a asumir un papel activo en el fomento y la financiación de la producción. Posteriormente, durante la segunda guerra mundial se interrumpe el flujo del comercio de bienes manufacturados hacia América Latina y se plantean nuevas estrategias de desarrollo “hacia adentro” y políticas de sustitución de importaciones, que se extienden en las décadas de los años cuarenta y cincuenta. Así, entre 1930 y 1940 se crearon 36 instituciones; entre 1940 y 1950 se crearon 51 instituciones; y entre 1950 y 1960 se crearon un total de 45 IFD” (ALCAS, 2005, p. 9).
- 3 A Bolsa de Valores de Santiago é de 1893; a de Lima é de 1861. A fundação da Bolsa Livre em São Paulo, correspondendo aos primórdios da Bovespa, é de 1890; já a da Cidade do México deu-se em 1880. Podemos, ainda, ver o destaque dado no informe da Bolsa de Buenos Aires intitulado Del informe sobre el ejercicio del año 1887: “Es de esta Bolsa de donde han salido los recursos que han transformado la Nación, bancos, ferrocarriles, puentes, puertos, crédito público y privado, todo se elabora aquí, y desde Buenos Aires, hasta los confines de la República no nace una asociación ni se inicia un progreso que no encuentre forma, capital y protección en nuestro seno”. Disponível em: <http://www.bcba.sba.com.ar/institucional/historia/27/09/2019>.

(*) Doutor pelo Programa de Integração da América Latina pela Universidade de São Paulo (PROLAM/USP) e Pós-Doutorando pela Faculdade de Economia e Administração pela Universidade de São Paulo (FEA/USP). (E-mail: jalex.economia43@gmail.com).

Analizando Valor Percebido e Justiça de Preço em Diferentes Canais de Venda – Parte 3

RAI DA SILVA CHICOLI (*)
DAVI RACHMAN (**)
GIULIANA ISABELLA (***)

Neste artigo, último de uma série de três, são apresentados os resultados estimados do experimento que analisa a relação entre o valor percebido de um produto e seu preço justo no contexto da multicanalidade e da omnicanalidade. No primeiro texto, contextualizaram-se os conceitos de valor percebido e seu preço justo, e como essa relação pode se diferenciar entre os diferentes canais de venda para o consumidor. No segundo, revisou-se a literatura, expondo um possível modelo para essa relação.

1 Análise dos Dados

Analisaremos as hipóteses usando um modelo econômico a partir dos dados obtidos do questionário. Conforme apresentado por Wooldridge (2015), é possível verificar as hipóteses por meio de uma regressão de mínimos quadrados ordinária. Além disso, para lidar com um problema de heterocedasticidade que possa surgir, utilizaremos o método robusto para heterocedasticidade proposto por White (1980). Conclusivamente, o modelo (1) será estimado para avaliar H1 e H2:

$$y_i = \beta_0 + \beta_1 Canal_i + \sum_{j=6}^k \beta_j x_i + \varepsilon_i \quad (1)$$

y_i : Variável dependente que será valor percebido ou justiça de preço;

$Canal_i$: Variável com o canal que será utilizado;

x_i : Variáveis de controle que serão utilizadas na regressão; neste caso, as seis variáveis separadas em três diferentes grupos: social, socioeconômico e experiência/meio de acesso;

ε_i : Erro idiossincrático

Pelo modelo apresentado acima, temos H1 e H2, que verificam se os diferentes canais afetam o valor percebido (H1) e a justiça do preço (H2) por meio do coeficiente β_1 . Se este coeficiente for estatisticamente significativo, indicará uma diferença entre os canais no impacto sobre a variável dependente.

Para H3 e H4, apresentamos o modelo (2), no qual há a adição da variável ocupação e a interação entre ocupação e o canal:

$$y_i = \beta_0 + \beta_1 Canal_i + \beta_2 Ocupado_i + \beta_3 Canal * Ocupado_i + \sum_{j=6}^k \beta_j x_i + \varepsilon_i \quad (2)$$

Ocupado_i: Variável *dummy* com valor 1 se for ocupado e 0 se for não ocupado;

Para verificar se o grau de ocupação do consumidor associado ao canal tem um efeito distinto no valor percebido (H3) e na justiça do preço (H4), precisamos verificar o coeficiente β_3 . Se esse coeficiente for estatisticamente significativo, indicará que o grau de percepção de ocupação pelos consumidores impacta como os canais afetam as variáveis dependentes.

2 Resultados

2.1 Estudo I

Amostra e confiabilidade: O questionário foi realizado no final de julho de 2021. Das 180 observações, 16 não responderam ao questionário na íntegra e foram excluídas do banco de dados. Esta amostra baseou-se em pelo menos

dez observações para cada variável independente (MONTENEGRO, 2001). Neste caso, como temos sete variáveis, a amostra mínima seria de 70 observações. O grau de confiabilidade interna dos itens que compõem a escala foi verificado pelo Alfa de Cronbach (α) para as questões de valor percebido e preço justo. Para o valor percebido, obteve-se um $\alpha = 0,87$. Para preço justo, temos um $\alpha = 0,69$. Ambos são considerados “adequados” para uma escala utilizada na pesquisa de dimensões humanas (VASKE *et al.*, 2017). No entanto, reconhecemos que, embora o alfa seja considerado adequado, seu valor é baixo para justiça de preço.

Efeito dos canais no valor percebido: Para verificar H1, apresentamos na Tabela 1 os resultados para o valor percebido.

Para H1, observamos que para todas as regressões, não a rejeitamos parcialmente, pois em todas

as regressões o multicanal foi positivo e estatisticamente significativo a 10% nos modelos 1 a 3 e 5% no modelo 4, que é o modelo mais completo com todas as variáveis de controle. Isso significa que há um aumento médio de 0,19 pontos (modelo 4) no valor percebido do multicanal em relação ao canal *on line*. No entanto, este coeficiente não é estatisticamente significativo para o omnicanal, apesar de apresentar um coeficiente positivo para o canal *on line*.

Para as variáveis de controle, em apenas uma das regressões, o sexo foi negativo e estatisticamente significativo a 10%. Portanto, os homens têm um valor percebido menor que as mulheres, corroborando o resultado obtido por Fang *et al.* (2016). Outra variável de controle significativa foi o laptop na variável equipamento, que foi negativa e estatisticamente significativa a 10%.

Tabela 1 - Regressão do Efeito dos Canais Sobre a Percepção de Valor

Variáveis	Percepção de Valor			
	Modelo 1	Modelo 2	Modelo 3	Modelo 4
Canal				
Multicanal	H ₁ 0,13 (0,08)*	0,13 (0,08)*	0,15 (0,09)*	0,19 (0,10)**
Omnicanal	0,07 (0,11)	0,08 (0,11)	0,11 (0,12)	0,18 (0,12)
Características Sociais				
Idade		- 0,00 (0,01)	0,00 (0,01)	0,00 (0,01)
Gênero		- 0,16 (0,10)*	- 0,15 (0,11)	- 0,16 (0,11)
Características Socioeconômicas				
<i>Escolaridade</i>				
Superior ou Técnico			0,05 (0,12)	0,04 (0,11)
Pós Graduação			0,10 (0,19)	0,12 (0,18)
<i>Vínculo Trabalhista</i>				
Pessoa Jurídica			- 0,14 (0,09)	- 0,16 (0,10)
Desempregado			- 0,10 (0,14)	- 0,05 (0,14)
Estudante			0,01 (0,14)	- 0,02 (0,14)
Outros			- 0,06 (0,16)	- 0,03 (0,17)
Experiência/Meio de acesso				
<i>Compra Online</i>				
				0,18 (0,21)
<i>Equipamento</i>				
Laptop				- 0,14 (0,08)*
Celular				- 0,25 (0,20)
Constante	3,72 (0,07)***	3,84 (0,20)***	3,80 (0,31)***	3,71 (0,20)***
R-quadrado	0,01	0,03	0,05	0,08
Teste F	0,89	0,99	1,38	1,82*
Observações	(2, 160)	(4, 158)	(10, 152)	(13, 149)

*p < .10.

**p < .05.

***p < .01.

Nota: Parâmetros estimados reportados com desvio-padrão em parênteses.

Fonte: Elaboração do autor.

Finalmente, um ponto crucial a ser observado é que a adição de novas variáveis contribuiu para aumentar o R-quadrado e o teste F, mostrando que a inclusão de novas variáveis de controle ajudou a aumentar o poder explicativo do modelo.

O resultado confirma que uma integração multicanal de alta qualidade aumenta o valor percebido do sistema multicanal do cliente, conforme apontado por Hossain *et al.* (2019).

Efeito dos canais na justiça de preço: Os resultados das regressões para justiça de preço são mostrados na

Tabela 2. A H2 foi suportada para todas as regressões, pois o omnichannel foi positivo e estatisticamente significativo a 5% nos modelos 1 a 3 e 1% no modelo 4. Para esta variável, observamos que o omnichannel tem um efeito médio de 0,30 ponto a mais que o canal *on line*. Além disso, corroborando com a H2, temos que o multicanal também apresentou um coeficiente positivo e estatisticamente significativo a 10% no modelo 3 e 5% de significância no modelo 4. Neste caso, o multicanal apresenta um acréscimo de 0,22 pontos em média em relação ao o canal *on line*. Portanto, ambos têm uma percepção maior de justiça de preço do que o canal *on line*.

Tabela 2 - Regressão do Efeito dos Canais Sobre a Justiça de Preço

Variáveis	Justiça de Preço			
	Modelo 1	Modelo 2	Modelo 3	Modelo 4
Canal				
Multicanal	0,14 (0,11)	0,16 (0,11)	0,20 (0,11)*	0,22 (0,11)**
Omnicanal	0,21 (0,11)**	0,22 (0,11)**	0,26 (0,11)**	0,30 (0,11)***
Características Sociais				
Idade		0,00 (0,01)	0,01 (0,01)	0,01 (0,01)
Gênero		- 0,16 (0,09)*	- 0,14 (0,10)	- 0,15 (0,10)
Características Socioeconômicas				
<i>Escolaridade</i>				
Superior ou Técnico			- 0,06 (0,11)	- 0,07 (0,10)
Pós Graduação			- 0,03 (0,18)	- 0,02 (0,18)
<i>Vínculo Trabalhista</i>				
Pessoa Jurídica			- 0,21 (0,12)	- 0,23 (0,13)*
Desempregado			- 0,11 (0,12)	- 0,08 (0,13)
Estudante			- 0,04 (0,13)	- 0,06 (0,13)
Outros			- 0,80 (0,34)**	- 0,77 (0,35)**
Experiência/Meio de acesso				
<i>Compra Online</i>				
				0,08 (0,17)
<i>Equipamento</i>				
Laptop				- 0,11 (0,09)*
Celular				- 0,20 (0,15)
Constante	3,64 (0,08)***	3,60 (0,23)***	3,63 (0,33)***	3,63 (0,40)***
R-quadrado	0,02	0,05	0,10	0,12
Teste F	2,00	2,19**	2,23**	2,60**
Observações	(2, 160)	(4, 158)	(10, 152)	(13, 149)

*p < .10.

**p < .05.

***p < .01.

Nota: Parâmetros estimados reportados com desvio-padrão em parênteses.

Fonte: Elaboração do autor.

Para as variáveis de controle, o vínculo empregatício mostrou que respondentes, pessoas jurídicas e outros atribuem nota menor à justiça de preços para CLTs ou servidores públicos. Também observamos que a adição de mais controles aumentou o poder explicativo da regressão ao aumentar o R-quadrado e o teste F.

O resultado mostra que mesmo num contexto em que a literatura aponta para a dificuldade de diferenciar ou integrar preços entre canais (BERTRANDIE; ZIEL-

-KE, 2019) e com preços *on line* 5% inferiores aos das lojas físicas (FASSNACHT; UNTERHUBER, 2016), multicanal e omnicanal, têm maior percepção de justiça de preço em relação ao canal *on line*. Sua contribuição está no processo de tomada de decisão sobre a estrutura organizacional das empresas ao demonstrar que apesar do maior custo de se ter lojas virtuais e físicas (ZHANG *et al.*, 2010), há ganho na percepção do consumidor quanto à justiça de preços. Então, a maior necessidade dos consumidores por canais mais inte-

grados e coordenados (SHEN *et al.*, 2018) faz com que eles atribuam maior valor agregado a eles do que a oportunidade de pagar um pouco menos.

Os distintos efeitos de diferentes canais no valor percebido e na justiça de preço auxiliam o processo de tomada de decisão das empresas, principalmente ao enfrentar desafios de maior integração de canais no comportamento do consumidor (HSIEH *et al.*, 2012) e alocação de recursos entre eles (SALMANI; PARTOVI, 2021). Por fim, corrobora a importância da integração de canais, que pode afetar a estratégia para lojas físicas (GAO; AGRAWAL; CUI, 2021).

2.2 Estudo II

Para o estudo dois, usamos uma ideia semelhante de manipulação dos canais por meio de instruções

apresentadas em questionários, mas também adicionamos as manipulações de ocupado.

Coletamos 131 questionários completos, dos quais 72 participantes tiveram a manipulação de se sentirem ocupados e 52 não. A manipulação de ocupação seguiu o artigo de Montenegro (2001). A manipulação do canal e as variáveis de controle foram idênticas ao estudo um.

Esses dados nos permitiram responder H3 e H4 por meio de modelos de regressão (2). Para verificar a confiabilidade das variáveis dependentes, utilizou-se a escala Alfa de Cronbach (α). Obtivemos um $\alpha = 0,93$ para a variável percepção de valor, e para justiça de preço, um $\alpha = 0,72$. Ambos mostraram consistência adequada em nossa regressão múltipla, embora o valor para preço justo ainda seja baixo.

Efeito dos canais no valor percebido e na justiça de preço: Repetindo o primeiro estudo, faremos uma análise de regressão com base no modelo (2) para verificar a validade de H3 e H4. A Tabela 3 apresenta esses resultados.

Para H3, para ambos os questionários não há efeito de ocupação sobre o impacto de diferentes canais no valor percebido nos dois modelos estimados. Além disso, para as variáveis de controle, observamos que a escolaridade e pessoas que já haviam feito algum tipo de compra *on line* foram significativas.

Para H4, não há efeito de ocupação sobre o impacto de diferentes canais na justiça de preço para ambos os questionários, rejeitando H4. Além disso, para as variáveis de controle em nosso modelo de regressão, apenas o gênero foi estatisticamente significativo.

Tabela 3 - Regressão do Efeito Moderador de Busyness Sobre Percepção de Valor e Justiça de Preço

Variáveis	Valor Percebido		Justiça de Preço	
	Modelo 3	Modelo 4	Modelo 3	Modelo 4
Canal				
Multicanal	- 0.12 (0.15)	- 0.07 (0.16)	- 0.03 (0.22)	- 0.01 (0.23)
Omnicanal	0.36 (0.28)	0.31 (0.30)	0.26 (0.22)	0.21 (0.23)
Ocupado	- 0.02 (0.18)	- 0.01 (0.18)	0.06 (0.20)	0.06 (0.28)
Efeito de Moderação				
Multicanal*Ocupado	H ₃ 0.13 (0.25)	0.13 (0.26)	H ₄ - 0.03 (0.29)	- 0.01 (0.28)
Omnicanal*Ocupado	- 0.79 (0.50)	- 0.64 (0.49)	- 0.45 (0.42)	- 0.30 (0.41)
Características Sociais				
Idade	0.01 (0.01)	0.01 (0.01)	- 0.00 (0.01)	- 0.00 (0.01)
Gênero	- 0.16 (0.16)	- 0.10 (0.15)	- 0.36 (0.15)**	- 0.38 (0.17)**
Características Socioeconômicas				
Escolaridade				
Superior ou Técnico	- 0.31 (0.15)**	- 0.29 (0.15)*	- 0.24 (0.16)	- 0.25 (0.15)
Pós Graduação	- 0.23 (0.27)	- 0.25 (0.29)	- 0.32 (0.33)	- 0.38 (0.34)
Vínculo Trabalhista				
Pessoa Jurídica	0.08 (0.21)	0.08 (0.21)	- 0.08 (0.23)	- 0.12 (0.23)
Desempregado	- 0.01 (0.15)	0.06 (0.15)	- 0.05 (0.19)	- 0.01 (0.17)
Estudante	- 0.13 (0.21)	- 0.10 (0.21)	- 0.02 (0.18)	- 0.04 (0.18)
Experiência/Meio de acesso				
Compra Online		0.47 (0.28)*		0.41 (0.25)
Equipamento				
Laptop		0.15 (0.15)		0.06 (0.14)
Celular		0.22 (0.17)		- 0.10 (0.19)
Constante	3.82 (0.43)***	3.12 (0.59)***	4.15 (0.46)***	3.75 (0.57)***
R-quadrado	0,07	0,12	0,08	0,11
Teste F	0,75	1,15	0,88	0,95
Observações	(12, 118)	(15, 114)	(12, 118)	(15, 114)

*p < .10.

**p < .05.

***p < .01.

Nota: Parâmetros estimados reportados com desvio-padrão em parênteses.

3 Considerações Finais

O objetivo deste artigo foi verificar a relação direta entre canais distintos (*on line*, multicanal e omnicanal) sobre valor percebido e preço justo. Além disso, procurou-se encontrar um possível efeito de moderação dessa relação por meio dos consumidores ocupados. Como resultado, encontramos uma diferença no efeito dos canais sobre o valor percebido e a justi-

ça do preço. Em primeiro lugar, observou-se que o multicanal tem um efeito estatisticamente maior do que o canal *on line*, confirmando que uma integração multicanal de alta qualidade aumenta o valor percebido do sistema multicanal do cliente (HOSSAIN *et al.*, 2019). Para justiça de preço, tanto o multicanal quanto o omnicanal tiveram um efeito estatisticamente maior do que o canal *on line*. Esses resultados indicam que, apesar de uma

expectativa de preços mais baixos por parte dos consumidores ao consumir *on line* (SCHLESINGER, 1999), há uma percepção maior de preço justo para multicanal e omnicanal. Ambos os resultados avançam a literatura ao mostrar que diferentes canais afetam o valor percebido e a justiça do preço de forma diferente, não apenas o comportamento do consumidor, como aponta a maioria dos artigos. Para ocupação, não encontramos

um efeito de moderação estatisticamente significativo.

A principal limitação do estudo foi a simulação hipotética em que pedimos aos respondentes que se imaginassem em determinada situação, visto que podem nunca ter passado por aquela situação ou criado uma perspectiva nas respostas. Portanto, o presente estudo poderia ser complementado por outro realizado em laboratório no qual as pessoas estariam expostas a essas situações descritas e teriam uma resposta mais fidedigna ao contexto observado. É possível que o resultado do efeito distinto dos canais seja corroborado ou se mostre até superior ao obtido neste estudo, principalmente para omnicanal, mas também que a ocupação possa ter um efeito distinto moderando o relacionamento com os canais, visto que a situação de estar muito ocupado seria potencializada pela exposição dos entrevistados a esse contexto.

Do ponto de vista prático, esses achados auxiliam a literatura de canais, proporcionando melhor compreensão do comportamento do consumidor (HSIEH *et al.*, 2012), além de ampliar o conhecimento das empresas para serem mais eficientes na alocação de recursos entre os canais (SALMANI; PARTOVI, 2021) e adequarem sua estrutura de custos que pode ser impactada pelo maior custo de mão de obra em uma loja física para atender a omnicanalidade. Como mostrado

em Gao, Agrawal e Cui (2021), dependendo do impacto das vendas *on line*, pode ser mais benéfico para as empresas ter menos lojas físicas, mas um tamanho maior.

Referências

- BERTRANDIE, L.; ZIELKE, S. The influence of multi-channel pricing strategy on price fairness and customer confusion. **The International Review of Retail, Distribution and Consumer Research**, v. 29, n. 5, p. 504-517, 2019.
- FANG, J. *et al.* Consumer heterogeneity, perceived value, and repurchase decision-making in online shopping: The role of gender, age, and shopping motives. **Journal of Electronic Commerce Research**, v. 17, n. 2, p. 116-131, 2016.
- FASSNACHT, M.; UNTERHUBER, S. Journal of Retailing and Consumer Services Consumer response to online / off line price differentiation. **Journal of Retailing and Consumer Services**, v. 28, p. 137-148, 2016. <https://doi.org/10.1016/j.jretconser.2015.09.005>
- GAO, F.; AGRAWAL, V. V.; CUI, S. The effect of multichannel and omnichannel retailing on physical stores. **Management Science**, v. 68, n. 2, p. 809-826, 2021.
- HOSSAIN, T. M. T. *et al.* Multichannel integration quality: a systematic review and agenda for future research. **Journal of Retailing and Consumer Services**, v. 49, p. 154-163, 2019.
- HSIEH, Y. C. *et al.* All for one but does one strategy work for all? **Managing Service Quality: An International Journal**, v. 22, n. 3, p. 310-335, 2012.
- LIU, H.; LOBSCHAT, L.; VERHOEF, P. C. Multichannel retailing: a review and research agenda. **Foundations and Trends in Marketing**, v. 12, n. 1, p. 1-79, 2018.
- MONTENEGRO, A. On sample size and precision in ordinary least squares. **Journal of**

Applied Statistics, v. 28, n. 5, p. 603-605, 2001.

- SALMANI, Y.; PARTOVI, F. Y. Channel-level resource allocation decision in multichannel retailing: a US multichannel company application. **Journal of Retailing and Consumer Services**, v. 63, 2021.
- SCHLESINGER, J. M. So has the new economy slain inflation, or not. **Wall Street Journal**, v. 23, n. 2, p. 7-16, 1999.
- SHEN, X. L. *et al.* Channel integration quality, perceived fluency and omnichannel service usage: the moderating roles of internal and external usage experience. **Decision Support Systems**, v. 109, p. 61-73, 2018. <https://doi.org/10.1016/j.dss.2018.01.006>
- VASKE, Jerry J.; BEAMAN, Jay; SPONARSKI, Carly C. Rethinking internal consistency in Cronbach's alpha. **Leisure Sciences**, v. 39, n. 2, p. 163-173, 2017.
- WHITE, H. A heteroskedasticity-consistent covariance matrix estimator and a direct test for heteroskedasticity. **Econometrica: Journal of the Econometric Society**, p. 817-838, 1980.
- WOOLDRIDGE, J. M. **Introductory econometrics: a modern approach**. Cengage learning, 2015.
- ZHANG, J. *et al.* Crafting integrated multichannel retailing strategies. **Journal of Interactive Marketing**, v. 24, n. 2, p. 168-180, 2010.

(*) *Doutor em Economia pela FEA-USP.*
(E-mail: rai.chicoli@gmail.com).

(**) *Mestre em Administração pelo Insper.*
(E-mail: davi_rachman@yahoo.com.br).

(***) *Professora Doutora do Insper.*
(E-mail: giuliana1@insper.edu.br)

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 – 10/03/2023)

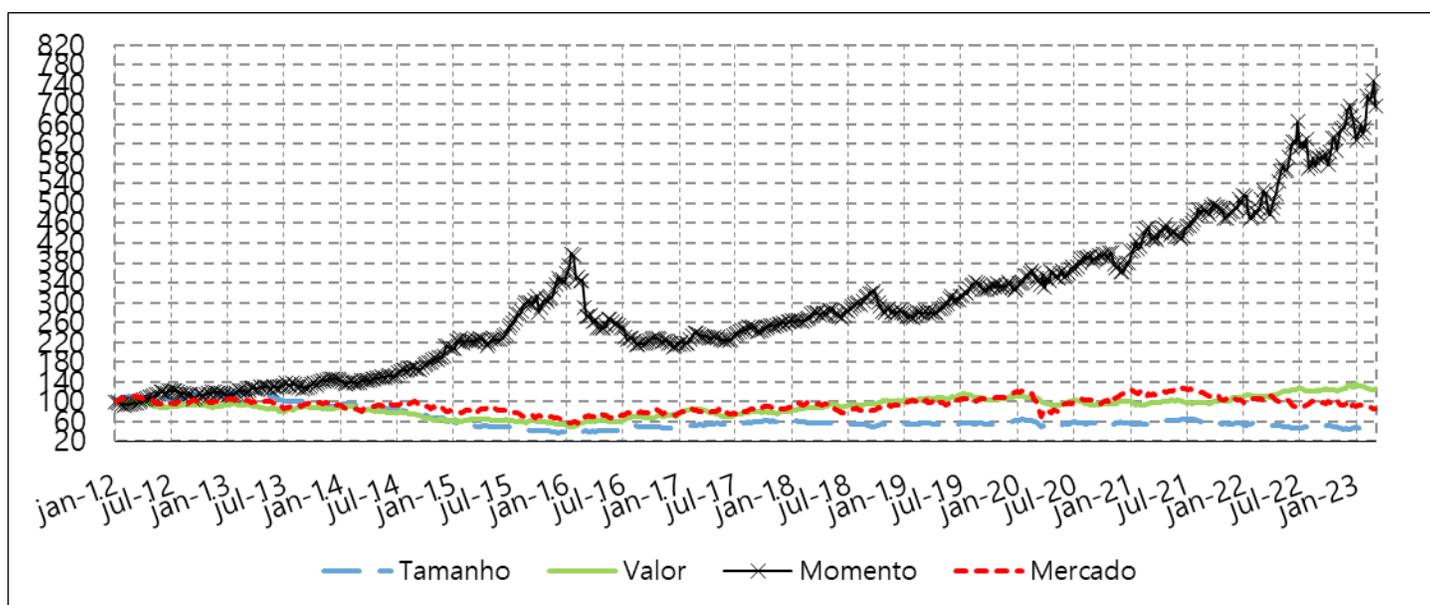


Tabela 1

	Tamanho	Valor	Momento	Mercado
Semana	6,57%	1,27%	-6,74%	-0,13%
Mês de Janeiro	4,96%	1,36%	-3,39%	-1,63%
2023	4,18%	-3,43%	5,34%	-6,35%
2010-2023	-52,81%	11,44%	1086,71%	-31,02%

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 aver-

são 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 - 10/03/2023)

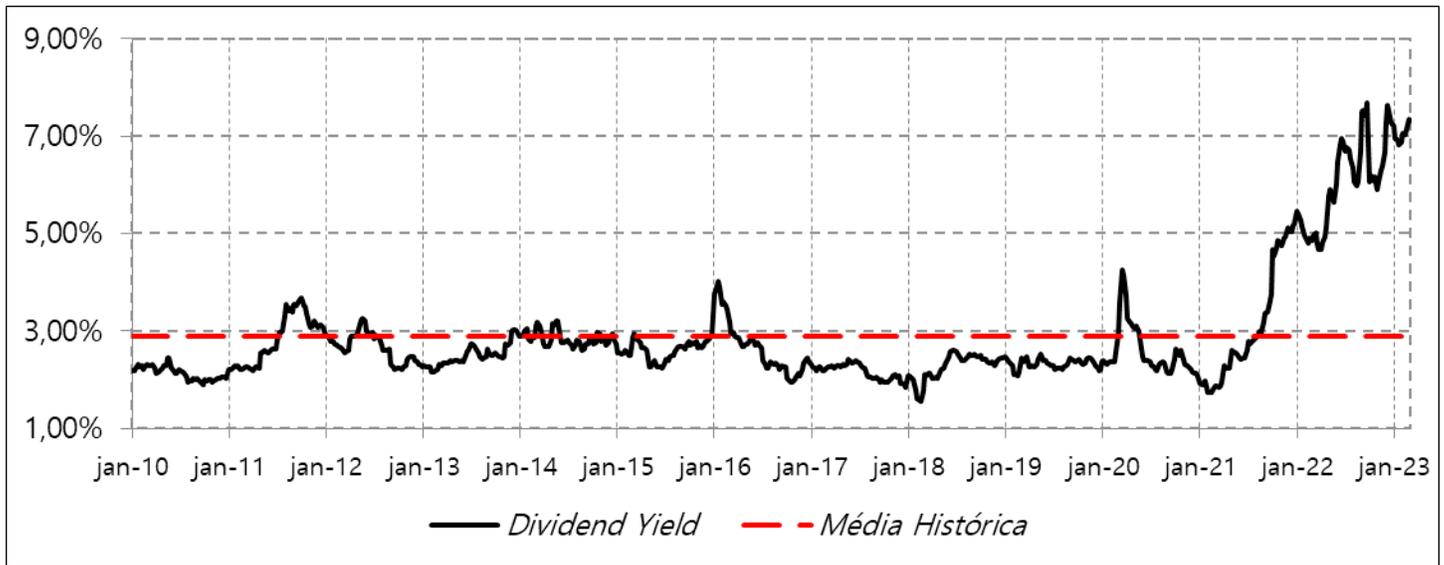


Tabela 2

Dez Maiores			Dez Menores	
	Papel	Preço-Dividendo	Papel	Preço-Dividendo
1.	BRIT3	1806,14	PETR4	1,51
2.	RAIL3	969,48	MRFG3	4,66
3.	ECOR3	571,76	AGRO3	5,00
4.	PETZ3	395,35	MOVI3	5,74
5.	MDIA3	316,71	TAEE4	5,04
6.	TOTS3	277,21	UNIP6	7,08
7.	SOJA3	185,28	ENAT3	7,29
8.	DASA3	145,23	GGBR4	7,56
9.	CRFB3	140,52	SYNE3	7,77
10.	SLCE3	136,33	BBAS3	7,85

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 - 09/03/2023)

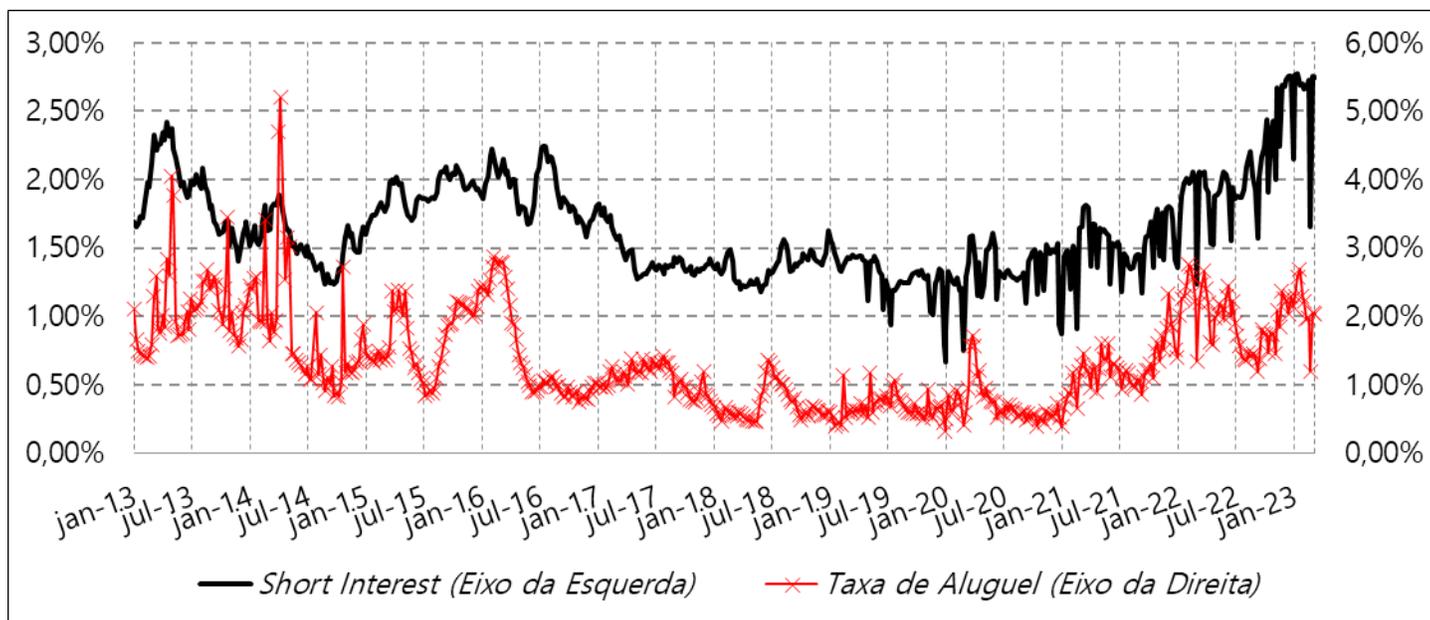


Tabela 3

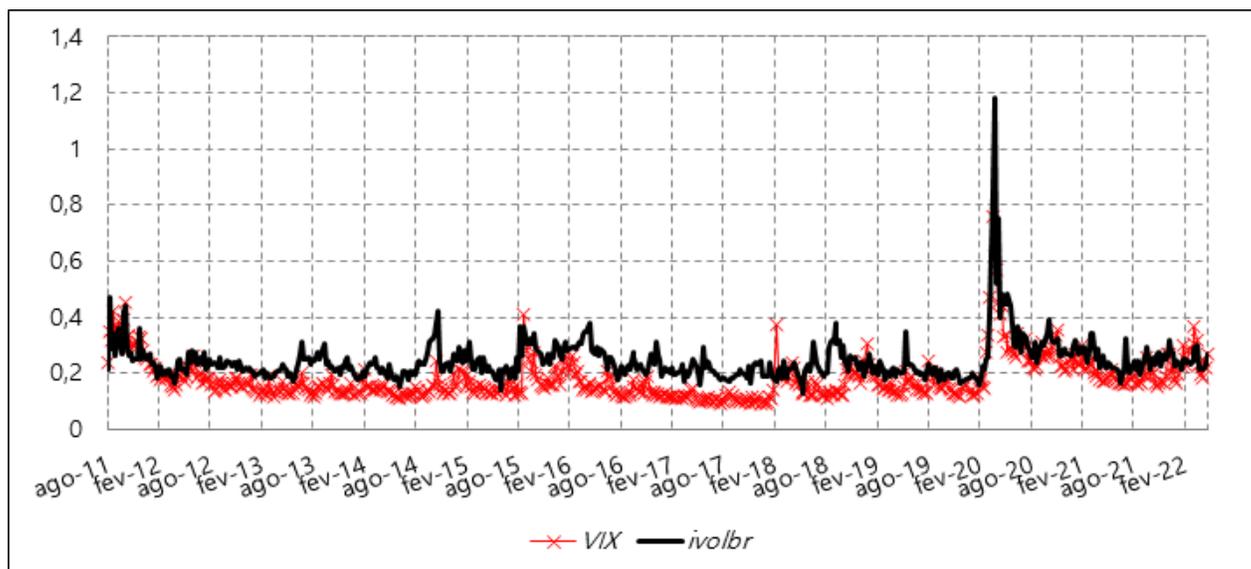
Cinco Maiores da Semana				
Short interest			Taxa de Aluguel	
1.	PDGR3	56,85%	TECN3	154,37%
2.	SEQL3	18,48%	MELK3	68,06%
3.	CVCB3	16,30%	AALR3	53,73%
4.	OIBR3	15,16%	PFRM3	50,13%
5.	PETZ3	14,96%	PLPL3	49,56%
Variação no short interest			Variação na taxa de aluguel	
1.	PDGR3	47,32%	AALR3	28,03%
2.	AZUL4	1,82%	PETZ3	15,00%
3.	TEND3	1,39%	AZUL4	14,10%
4.	EMBR3	0,94%	OIBR3	8,55%
5.	RRRP3	0,86%	MELK3	7,43%

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

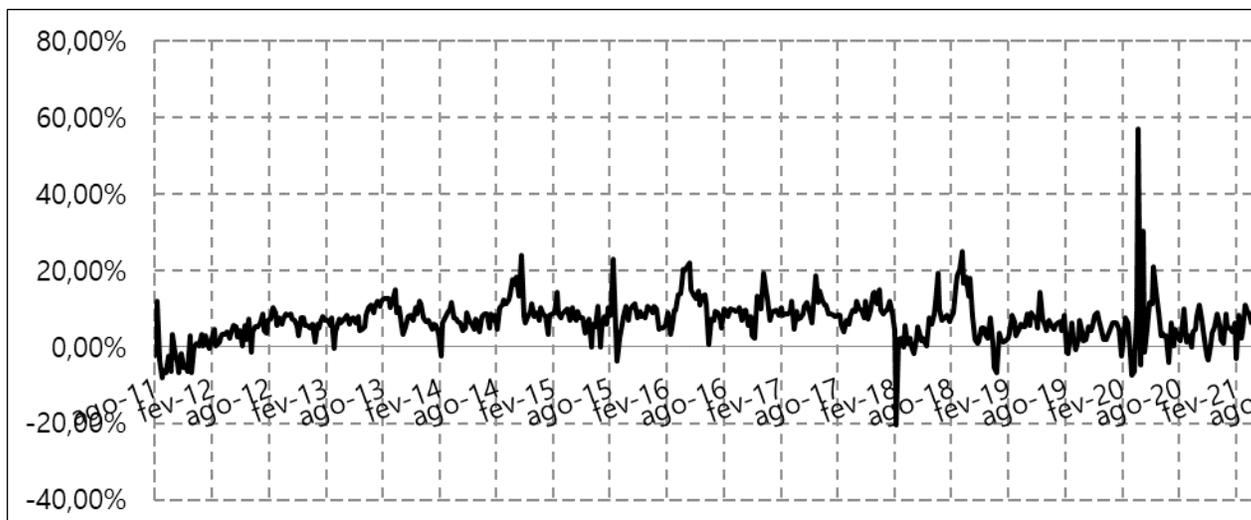
O Gráfico 4A apresenta ambas as séries. O Gráfico 4B apresenta a diferença entre os índices, capturando assim a evolução da incerteza especificamente local. Para detalhes, visite o site do NEFIN, seção “IVol-Br”: <http://nefin.com.br/volatility_index.html>.

Gráfico 4 – Volatilidade Forward-Looking (01/08/2011 - 30/04/2022)

A



B



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/>>.

pesquisa na fea – Economia



Does the Central Bank of Brazil cares about expected inflation?

PEDRO CRISPIM

Dissertação de Mestrado

Orientador(es): Rodrigo De Losso da Silveira Bueno

Banca: Rodrigo De Losso da Silveira Bueno, Ricardo Dias de Oliveira Brito, Elias Cavalcante Filho e Emerson Fernandes Marçal

Link: <https://doi.org/10.11606/D.12.2022.tde-17022023-201641>

Resumo

O objetivo desta dissertação é caracterizar a condução da política monetária do Brasil durante o regime de metas para inflação iniciado em 1999 para diferentes mandatos presidenciais do Banco Central do Brasil (BCB). A metodologia adotada consiste na estimação de uma Regra de Taylor *forward-looking* com parâmetros que podem variar ao longo do tempo utilizando Filtro de Kalman. Especificamente, para lidar com problemas de endogeneidade nos regressores quando dados *ex-post* são utilizados em um arcabouço de parâmetros variantes no tempo, adotamos um procedimento semelhante ao de dois estágios originalmente proposto por Kim e Nelson (2006). Em relação aos resultados, usando dados de 2000 a 2020, as estimativas sugerem que os presidentes do BCB estavam – para a grande maioria do período analisado – buscando tanto uma política monetária estabilizadora quanto seguindo o arcabouço do regime de metas para inflação. Nesse contexto, considerando os resultados e o que eles sugerem, nós atribuímos o não cumprimento com a meta em determinados anos muito mais ao fato de que o Brasil é uma economia emergente recém-democratizada sujeita a muitos choques internos e externos do que ao descaso do BCB com a estabilidade monetária.

economia & história



Ideias Econômicas na Liga das Nações

RÔMULO MANZATTO (*)

Houve diversidade de ideias econômicas e criação de perspectivas alternativas na Liga das Nações. É o que afirma Carolyn Biloft em interessante estudo que compõe a coletânea *Handbook of Alternative Theories of Economic Development*.¹

A afirmação de Biloft está longe de ser trivial. Como lembra a autora, a Liga das Nações foi criada para propagar os princípios da economia clássica e do liberalismo econômico, no que, à primeira vista, parecia constituir um ambiente particularmente hostil à discussão de perspectivas econômicas diversas.

Biloft reconhece que a Liga das Nações, em sua atuação econômica, foi criada a partir de ideias hoje associadas à ortodoxia. O que significa que a atuação da organização

tinha como fundamento a promoção do livre comércio baseado em vantagens comparativas e na não-intervenção nos mercados. No entanto, a autora acredita que, ao reunir um grupo diverso de nações, grupos de interesse e profissionais, a Liga das Nações se converteu em um espaço internacional de elaboração de novas perspectivas econômicas, algumas delas com propostas que fugiam do escopo da economia clássica e neoclássica.²

Nesse processo, Biloft afirma que os princípios econômicos fundadores da Liga das Nações foram lentamente reavaliados, dando lugar a uma visão um pouco mais abrangente da realidade econômica mundial da primeira metade do século XX.

Em termos mais amplos, Biloft acredita que o estudo das disputas no âmbito das Organizações Internacionais constitui uma espécie de laboratório histórico para compreender os interesses e as ideias em disputa naquela época.

Nessa orientação, Biloft vê como característica dos primeiros anos de atuação da Liga das Nações uma complicada dinâmica que combinava a promoção dos valores do liberalismo clássico no cenário internacional com o problemático legado político e econômico herdado dos anos anteriores, o que inclui as trágicas consequências da Primeira Guerra Mundial.

Biloft lembra que a criação da Liga das Nações atende aos anseios de uma longa tradição de pensamen-

to que passa por Immanuel Kant, Frederic Bastiat, Norman Angell e Woodrow Wilson. Essa tradição defendia que o avanço das liberdades políticas e do livre comércio constituíam antídotos suficientes para a disputa entre Estados e para a consolidação de uma cultura de paz internacional.

Carolyn Biltoft, contudo, não deixa de apontar os pontos cegos desse discurso. Mesmo reconhecendo que os *14 Pontos de Wilson* sintetizavam uma narrativa de reconstrução mínima da ordem internacional após a Primeira Guerra, lembra que as liberdades políticas e econômicas nunca foram difundidas além de grupos muito restritos. De fato, continua ela, o que prevaleceu nos anos que antecederam a Primeira Guerra foi a ação violenta do Estado e de grupos econômicos contra grupos marginalizados, no âmbito doméstico, e contra populações colonizadas, no plano externo.

Não era incomum, portanto, que a retórica do liberalismo político e econômico europeu de então por vezes tentasse conciliar a defesa da expansão das liberdades individuais com justificativas para a prática do colonialismo, ou mesmo da exploração de sistemas de trabalho escravo em outras partes do mundo. Nesse caso, verdadeiras práticas de criação de riqueza e poder pelas potências da época, nos termos da autora.

Contradições da mesma ordem permeavam a retórica liberal na época da criação da Liga das Nações. Como aponta Biltoft, ao mesmo tempo que as discussões oficiais para a criação da Liga enfatizavam a necessidade de manutenção da paz e a garantia aos direitos e liberdades políticas e econômicas dos países, o Tratado de Versalhes impunha pesadas punições aos países derrotados na Primeira Guerra e apoiava a continuidade das práticas imperialistas das potências vencedoras.

Nesse contexto marcado por um ambiente internacional polarizado e bastante assimétrico, a Liga das Nações foi estabelecida de maneira também desigual e assimétrica. Biltoft conta que as discordâncias internas na Liga podiam surgir como resistências específicas ao cumprimento de determinações burocráticas, ou mesmo como objeções enfáticas colocadas pelos delegados de cada país no debate público.

Esses múltiplos questionamentos eram respondidos pela estrutura burocrática da Liga das Nações, ora reafirmando as linhas clássicas e a orientação liberal de suas políticas, ora abrindo-se a sugestões de políticas experimentais que pudessem solucionar os problemas levantados. Especialmente interessante, considera Biltoft, foi a maneira como a Liga tentou lidar com a questão das matérias-primas no comércio internacional da época.

As controvérsias econômicas logo se tornaram um dos principais focos de atividade da Liga das Nações. Já em 1920, Biltoft mostra como já ganhava corpo a discussão sobre a liberdade de acesso às fontes de matérias-primas essenciais para a industrialização. Países com menor acesso aos recursos, como a Itália, acusavam as maiores potências da época, como Inglaterra e França, de restringir o acesso às matérias-primas por meio de políticas imperialistas e colonialistas nas áreas produtoras desses bens primários – o que rapidamente levou ao questionamento das chamadas “preferências imperiais” na compra desses produtos.

A escalada das discussões levou a Liga a formar um comitê encarregado de examinar a questão e propor soluções. Embora o núcleo da questão fosse econômico, Biltoft aponta que o contexto político galvanizava as acusações, elevando a temperatura dos debates na Liga das Nações. Para a autora, Itália, Alemanha e Japão se ressentiam por dominarem um número restrito de territórios coloniais, quando comparados a Inglaterra e França. Essa tensão essencialmente política transbordava para o debate da questão econômica.

A estrutura da Liga respondeu à pressão dos países-membros com a criação de um Comitê Financeiro e Econômico Permanente. Nos anos seguintes, o Comitê se debruçou sobre os temas econômicos mais

importantes discutidos na Liga, reunindo dados e organizando conferências internacionais. Como registra Biloft, passaram pelo Comitê Financeiro e Econômico Permanente economistas notáveis como Gustav Cassel, Bertil Ohlin, Gottfried Haberler, Ragnar Nurkse e James Meade.

Para Biloft, as respostas da Liga das Nações à questão das matérias-primas mostram a rápida mudança no contexto internacional ao longo da década de 1920. Assim, em estudo elaborado pela Liga no ano de 1920, a conclusão era que os mercados internacionais naturalmente se ajustariam para resolver a questão, desde que não houvesse intervenções estatais. Já em conferência econômica realizada em 1927, as resoluções do encontro reforçam as conclusões anteriores, como novo apelo internacional pela redução das medidas protecionistas.

A mudança de tom é clara nos anos seguintes. Biloft mostra como em 1929 a fé na autorregulação dos mercados internacionais parece abalada pelas consequências da Crise de 1929. Não demora para que os economistas da Liga passem a levar em consideração as recomendações de Keynes sobre a necessidade de intervenções estratégicas no Estado nas políticas fiscal e monetária, como afirma a autora.

A questão não deixava de ser politicamente delicada, uma vez que, como nota Biloft, o nacionalismo econômico mais exaltado propunha estratégias de autossuficiência econômica que normalmente vinham acompanhadas de intenções e planos de extensão territorial – cenário a ser evitado por uma Organização Internacional criada para manter a paz.

Nos anos seguintes, a Liga das Nações continuaria a defender a cooperação multilateral no âmbito político. Seus economistas mobilizariam a teoria econômica então disponível com esse propósito. Também interessante foi o produto intelectual criado por esse esforço de pesquisa, que Biloft classifica como um legado híbrido de ideias econômicas ortodoxas e heterodoxas.

Ainda mais interessante, nota Biloft, é o fato de que a revisão da teoria econômica da época, no âmbito da Liga das Nações, foi fundamental para o surgimento de contribuições significativas de três importantes autores: Bertil Ohlin, Mikhail Manoilescu e Ragnar Nurkse.

Tema a ser abordado na próxima edição deste boletim.

Referência

BILTOFT, Carolyn. The league of nations and alternative economic perspectives. In: REINERT, Eric S.; GHOSH, Jayati; KATTEL, Rainer. **Handbook of alternative theories of economic development**. Cheltenham/Northampton: Edward Elgar Publishing, 2016.

1 Biloft (2016).

2 A Liga das Nações foi criada em 1919, com a assinatura dos acordos de paz ao fim da Primeira Guerra. Seus princípios fundadores foram expostos nos *14 pontos para a paz*, como expresso pelo presidente norte-americano Woodrow Wilson.

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

Análise da Crise do Início dos Anos 1960: Uma Controvérsia Cepalina

IVAN SALOMÃO (*)

A história do Brasil contemporâneo tem se mostrado pródiga em crises e descontinuidades que, se não chegam a caracterizar rupturas institucionais, atuam contra a manutenção da tão defendida estabilidade inerente ao fenômeno do desenvolvimento econômico. Desde a sua proclamação (1889), ela mesma, um golpe militar, observaram-se conflitos políticos insuperáveis a cada quarto de século, cujos desfechos foram, inevitavelmente, a remoção do incumbente eleito.

Da chamada Revolução de 1930, passando pelo golpe militar de 1964 ao *impeachment* da presidente Dilma Rousseff (2016), a democracia brasileira foi sendo aprimorada ao mesmo tempo que sua funcionalidade tem sido colocada à prova. Em comum, a ocorrência de uma grave crise econômica que, inevitavelmente, balizou diretamente o desfecho não esperado do conflito político.

As especificidades conjunturais que marcaram o início dos anos 1960 fazem dos acontecimentos daquele período uma sinopse relativamente completa da história brasileira. Do ponto de vista po-

lítico, o imbróglio se arrastava desde pelo menos o suicídio de Getúlio Vargas. O tiro do Catete atingiu não só o peito do presidente, mas também os objetivos de setores das Forças Armadas e da sociedade civil de retomar o poder central perdido havia mais de duas décadas. O interregno Café Filho (1954-1956) não logrou organizar eleitoralmente tais interesses sociais e econômicos. Anos depois, a vitória de JK demonstrou que o projeto modernizante encetado desde o entreguerras consolidara-se no país que se urbanizava rapidamente. Era o Brasil da Bossa Nova, do Cinema Novo, da arquitetura modernista, da vitória na Copa do Mundo (1958). Do ponto de vista econômico, modernização respondia por um nome específico: industrialização.

A breve passagem de Jânio Quadros não representou mais do que um soluço na história política e econômica do país. Sua renúncia inesperada jogou o país numa crise profunda, ainda que não exatamente inédita. Manietado pelo instituto casuístico do parlamentarismo, as vicissitudes por que passou o governo Goulart sinalizavam não apenas a gravidade do momento,

mas sobretudo o casuísmo com que tradicionalmente as elites nacionais costumam equacionar disputas que ameacem a continuidade do processo de acumulação.

Mesmo após o restabelecimento de seus poderes constitucionalmente previstos, a partir do início de 1963, a instabilidade sobre a qual Goulart governava não permitiu a adoção de medidas que granjeassem o apoio necessário para manter-se no poder (FONSECA, 2004). A crise foi dirimida por meio de um clássico golpe militar, período que inaugurou um longo inverno civilizatório.

Pano de fundo da crise, a estagnação que acometia o país desde o início da década acirrou o conflito distributivo e, conseqüentemente, o político. Recrudescimento inflacionário, estrangulamento do balanço de pagamentos, descontrole cambial e queda vertiginosa da taxa de crescimento do produto. Se era clara a realidade da recessão, a sua interpretação dividiu os especialistas que se dispuseram a analisá-la – inclusive os cepalinos, que havia anos estudavam o fenômeno na América Latina. Tratava-se do momento em que o processo

da substituição de importações mostrava seus primeiros sinais de esgotamento desde que fora encetado, a partir dos anos 1930. A principal controvérsia entre os autores da CEPAL dizia respeito à natureza da questão: tratava-se de problema *no* ou *do* modelo de desenvolvimento?

Celso Furtado (1972), o mais proeminente economista brasileiro de sua geração, entendia que o país passava por uma estagnação inerente ao modelo substitutivo de importações. Sua interpretação estagnacionista baseava-se na controversa hipótese de equalização intersetorial da taxa de lucro. Nas palavras do autor: “A industrialização substitutiva de importações engendrou uma série de obstáculos que viriam a provocar o seu esgotamento como fator capaz de impulsionar o desenvolvimento.” (Furtado, 1966, p. 85) Ademais, entendia que o desemprego estrutural, causado pela alta relação capital/trabalho da indústria brasileira, dificultava a criação de demanda efetiva para os produtos manufaturados nacionais. Por fim, a concentração de renda reforçava ainda mais tal dificuldade de criação e sustentação de demanda.

Nesse sentido, o autor delegava à distribuição de renda uma das principais, ainda que parciais, saídas para o problema. Dada a alta propensão marginal a consumir

das camadas menos favorecidas da população brasileira – as quais representam, em termos relativos, parte expressiva da pirâmide socioeconômica do país –, ganhos relativos de renda resultariam automaticamente em aumento da demanda por produtos industrializados, exatamente o cerne de um modelo voltado *hacia adentro*. Ainda assim, Furtado não se mostrou, em determinados momentos de sua obra, totalmente convencido da possibilidade e mesmo da infalibilidade dessa solução.

Já Maria da Conceição Tavares, responsável pela principal interpretação teórica do fenômeno do PSI ([1963] 1972), desenvolveu análise divergente em relação ao entendimento de Furtado. Em trabalho redigido em coautoria com José Serra ([1972] 2000), os autores rechaçavam a hipótese da estagnação secular.

Em primeiro lugar, com base em novas teorias do oligopólio, os autores descartavam a equalização das taxas de lucro por entenderem que setores mais modernos aufeririam, necessariamente, retornos mais elevados. Indo além, Tavares e Serra entendiam que um dos principais limites para o aprofundamento do processo substitutivo de importações foi a descontinuidade da formação de capital, sobretudo em setores que complementassem as plantas já instaladas. Se era ver-

dade que a concentração de renda depunha contra a elevação da demanda por bens industriais, os autores acreditavam que o mercado não estaria limitado pelo número de consumidores, mas pela extração de excedente produtivo. Assim, estratégias que favorecessem a formação de capital, ainda que concentradoras de renda, incitariam novamente os investimentos produtivos de que dependia o PSI.

Tratou-se, este, exatamente do mecanismo encontrado pelo regime militar para debelar a crise de acumulação. O arrocho salarial promovido pelo Programa de Ação Econômica do Governo (PAEG) foi a maneira pela qual o governo permitiu que o capital elevasse a extração do excedente; nos termos empregados pelos autores, tratou-se de mecanismo “perverso” empregado pela ditadura militar para reativar o setor industrial e, conseqüentemente, o crescimento econômico. Nos anos subsequentes, o país viveria não só o aprofundamento do processo de substituição de importações – naquele momento, concentrado nos setores de consumo de bens duráveis e, em menor escala, de capital –, como também assistiria às mais elevadas taxas de crescimento econômico já registradas em sua história estatisticamente documentada.

A lição da história? Há ajustes e ajustes.

Referências

- FONSECA, Pedro Cezar D. Legitimidade e credibilidade: impasses da política econômica do Governo Goulart. **Estudos Econômicos**, v. 34, n. 3, p. 587-622, 2004.
- FURTADO, Celso M. **Análise do “modelo” brasileiro**. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 1972.
- FURTADO, Celso M. **Subdesenvolvimento e estagnação na América Latina**. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 1966.
- TAVARES, Maria da Conceição. Auge e declínio do processo de substituição de importações no Brasil. In: TAVARES, Maria da Conceição. **Da substituição de importações ao capitalismo financeiro**. Rio de Janeiro: Zahar, [1963] 1972.
- TAVARES, Maria da Conceição; SERRA, José. Além da estagnação: uma discussão sobre o estilo de desenvolvimento recente. In: BIELSCHOWSKY, Ricardo. **Cinquenta anos de pensamento na CEPAL**. Rio de Janeiro: Record, [1972] 2000.

() Professor do Departamento de Economia da Universidade de São Paulo (FEA/USP). (E-mail: ivansalomao@gmail.com).*