

análise de conjuntura

Mercado de Trabalho

VERA MARTINS DA SILVA

p. 3 Vera da Silva analisa a evolução do mercado de trabalho brasileiro, findado o ciclo eleitoral de 2022, apontando tendências de queda da taxa de desocupação.

temas de economia aplicada

Como Evitar Democráticamente a Próxima Greve no Metrô de São Paulo

HÉLIO ZYLBERSTAJN

p. 7 Hélio Zylberstajn analisa meios democráticos pelos quais uma greve do Metrô de São Paulo pode ser evitada, no contexto de demandas legais por parte dos trabalhadores e o direito do público ao transporte coletivo funcional.

Acesso à Internet Móvel e Transferências Bancárias Instantâneas: o 4G e o PIX

ALAN MARQUES MIRANDA LEAL

p. 10 Alan M. Leal estuda o uso do PIX como meio de transferência bancária, no contexto de maior acesso à tecnologia de internet móvel nos municípios brasileiros.

Novo Arcabouço Fiscal: Considerações Preliminares

GUILHERME TINOCO

p. 16 Guilherme Tinoco apresenta a proposta do Novo Arcabouço Fiscal, detalhando sua base legal e apresentando as projeções subjacentes a esse arcabouço.

O Setor Automotivo Brasileiro e o Novo Paradigma dos Veículos Elétricos

GABRIEL BRASIL

p. 19 Gabriel Brasil analisa os prospectos de novos veículos automotivos, com uso de combustíveis não fósseis e as consequências disso sobre a economia brasileira.

Relatório de Indicadores Financeiros

NEFIN-FEA-USP

p. 22 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. 26 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

Ohlin, Manoilescu e Nurkse na Liga das Nações

RÔMULO MANZATTO

p. 27 Rômulo Manzatto discorre sobre como as ideias econômicas presentes nos debates da Liga das Nações são relevantes na atualidade, ao antecederem o discurso econômico nas Nações Unidas e em outros órgãos multilaterais.

O Processo de Industrialização Via Substituição de Importações

IVAN COLANGELO SALOMÃO

p. 30 Ivan Salomão comenta o debate da substituição das importações como engrenagem do desenvolvimento brasileiro no século XX e possíveis novas alternativas ao desenvolvimento brasileiro, considerando os problemas da atualidade.

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



Mercado de Trabalho: Retomada e Desaceleração de Final de Ciclo Eleitoral

VERA MARTINS DA SILVA (*)

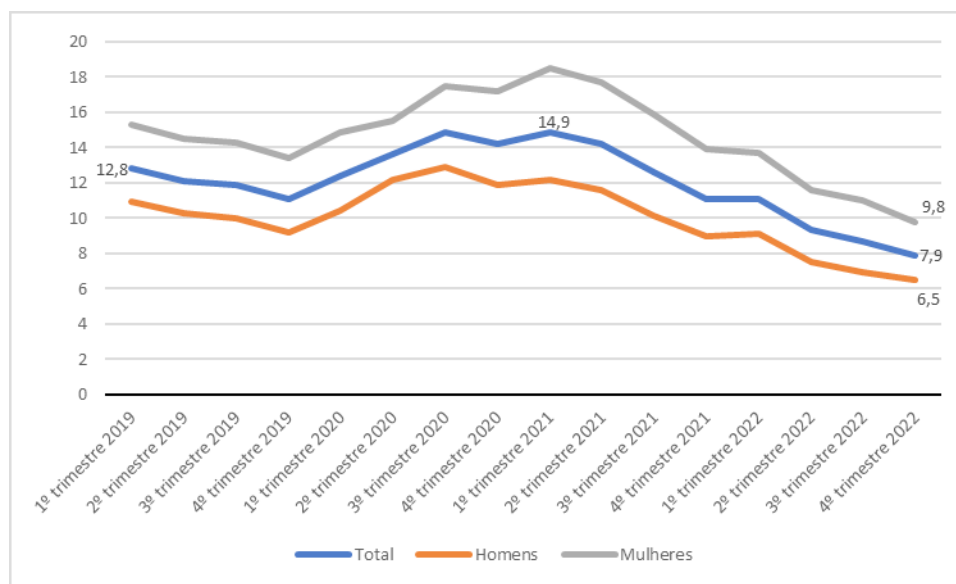
Desde o início de 2021, segundo a pesquisa PNADC/IBGE, a Taxa de Desocupação estava efetivamente se reduzindo à medida que a economia se recuperava do choque da pandemia da Covid-19. O Gráfico 1 apresenta o desempenho da Taxa de Desocupação através dos trimestres fixos desde o início de 2019. A Taxa de Desocupação teve forte aumento durante o primeiro choque da pandemia e depois foi recuando. Nesse gráfico fica evidente que a Taxa de Desocupação entre mulheres é sempre superior à dos homens. Na média entre o pri-

meiro trimestre de 2019 e o quarto trimestre de 2022, a Taxa De Desocupação entre as mulheres era 47% superior à taxa de desemprego dos homens, lembrando que a Taxa de Desocupação é o indicador que mostra o número de pessoas que efetivamente procuraram posto de trabalho no mês anterior à semana de referência da pesquisa.

Entre os grupos que apresentam mais problemas que possam ser refletidos no indicador Taxa de Desocupação do IBGE, o Nordeste do país tem sido sistematicamente

a região com a Taxa de Desocupação mais elevada do que a média do Brasil e, além disso, que sofreu de forma muito intensa com a catástrofe da pandemia da Covid-19. Entre o primeiro trimestre de 2019 e o primeiro trimestre de 2020, em média, a Taxa de Desocupação da Região Nordeste era 23% acima da taxa média nacional, enquanto depois da pandemia – especificamente, entre o segundo e o quarto trimestre de 2022 – era cerca de 37% superior. Enquanto isso, as demais regiões apresentavam taxas inferiores ao indicador nacional.

Gráfico 1 - Taxa de Desocupação, Pessoas com 14 Anos ou Mais, Brasil, 2019.I a 2022.IV. %



Fonte: PNADC/IBGE.

As informações mais recentes da PNADC/IBGE, que trazem as estimativas para o trimestre móvel de dezembro de 2022, janeiro e fevereiro de 2023, indicam uma piora no mercado de trabalho. Pelos dados da pesquisa do IBGE, o mercado de trabalho apresentou uma queda nos indicadores de Ocupação e piora na Desocupação na comparação entre os dois últimos trimestres móveis com informações disponíveis. Isso ocorreu embora os resultados tenham sido muito melhores no comparativo com o mesmo trimestre móvel do ano anterior (dezembro de 2021 a fevereiro de 2022). Portanto, o mercado de trabalho apresentou uma retomada a partir do início de 2022 do mesmo modo que os indicadores de produção econômica, mas passou a desacelerar ao final de 2022 e início de 2023.

Segundo as informações da Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua (PNADC) do IBGE, entre dezembro de 2021 e fevereiro de 2022, a Taxa de Desocupação foi estimada em 11,2%. No trimestre de set/out/nov de 2022 foi estimada em 8,1%. Entre dezembro de 2022 e fevereiro de 2023, em 8,6% – aumento de 0,5 pontos percentuais sobre o trimestre anterior, mas significativamente inferior ao mesmo trimestre do ano anterior, com queda de 2,6 pontos percentuais.

A Taxa Composta de Subutilização da Força de Trabalho (que inclui aqueles com número de horas de trabalho semanais insuficientes para serem classificados como Ocupados e os Desalentados) sobre a força de Trabalho Potencial, ampliada em relação ao total Ocupado por estimativas daqueles que po-

deriam estar incluídos no mercado caso este apresentasse condições efetivas, foi estimada em 18,8% no trimestre de dez22/jan/fev/23, mostrando estabilidade em relação ao trimestre móvel anterior e redução de 4,7 pontos percentuais em relação ao mesmo trimestre do ano anterior.

Concomitantemente ao aumento da Taxa de Desocupação nos dois últimos trimestres móveis com dados disponíveis, o Nível de Ocupação, ou seja, a estimativa do Número de Pessoas Ocupadas sobre a População em Idade de Trabalhar teve redução de 1 ponto percentual em relação ao trimestre anterior, passando de 57,4% entre set/out/dez de 2022 para 56,4% entre dez 2022/jan/fev 2023.

O número de Pessoas Ocupadas, com 14 anos ou mais de idade,

limite mínimo usado para a pesquisa PNDAC/IBGE, foi estimado em 98,12 milhões neste último trimestre móvel, com queda de 1,6 milhões de ocupados em relação ao trimestre móvel de setembro a dezembro de 2022 (-1,6%). Já o indicador Pessoas Desocupadas, também com 14 anos ou mais, foi estimado em 9,2 milhões entre dezembro de 2022 e fevereiro de 2023 – aumento de 483 mil (+5,5%) em relação ao trimestre móvel anterior.

Na comparação entre os últimos trimestres móveis com dados disponíveis da PNADC, trimestres de dez22/jan/fev23 contra set/out/nov22, entre os Ocupados, a maior redução ocorreu entre pessoal do Setor Público sem Carteira com uma redução de 457 mil pessoas (-15%), seguido de Empregados do Setor Privado sem Carteira (exclusive domésticos), com redução de 349 mil (-3%), os Conta Própria com CNPJ com redução de 330 mil (-5%) e redução de 130 mil de Empregadores com CNPJ (-4%). Boa parte da redução de Ocupados está relacionada ao fim do processo eleitoral e às festas de fim de ano, que absorvem um contingente não desprezível de ocupações temporárias.

Entre as atividades produtivas, a maior redução foi em Administração Pública, Defesa, Seguridade Social, Educação, Saúde Humana e Serviços Sociais – queda de 471 mil pessoas ocupadas (-3%); na Indústria – redução de 343 mil (-3%); no Comércio e Reparação de Veículos Automotores e Motocicletas

– queda de 254 mil (-1%) e na Agropecuária – queda de 202 mil (-2%).

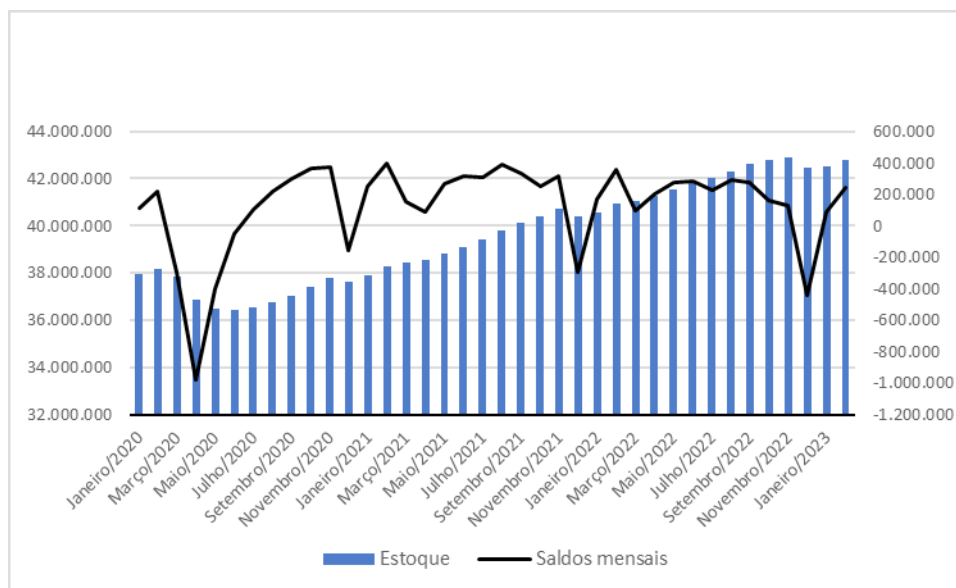
O Rendimento Médio Real Habitual do Trabalho de todas as Pessoas Ocupadas apresentou relativa estabilidade entre os últimos dois trimestres móveis e foi estimado em R\$ 2.853,00, enquanto a Massa de Rendimentos Reais Habitual foi estimada em R\$ 275,5 bilhões, também estável em relação ao trimestre anterior. Embora tenha ocorrido uma estabilidade difusa dos rendimentos pelas diversas categorias de trabalho, destaca-se o caso do aumento real de 4% do Trabalhador Doméstico sem Carteira entre os dois últimos trimestres, apesar da queda de 2% no número de Pessoas Ocupadas deste grupo. Em relação ao mesmo trimestre do ano anterior (dez21/jan/fev22), as estimativas da PNADC indicam aumento real de 7,5% no Rendimento Real Habitual do Trabalho de todas as Pessoas Ocupadas e de 11,4% na Massa de Rendimentos Reais.

Outra forma de se analisar o desempenho recente do mercado de trabalho é através do Novo CAGED, Cadastro Geral de Empregados e Desempregados do Ministério do Trabalho e Previdência, que não é uma pesquisa amostral como no caso da PNADC, mas sim de dados administrativos que devem ser informados pelas empresas sobre movimentação de seus empregados ao Ministério. Portanto, refere-se ao âmbito formal do mercado de trabalho, cujos resultados mais recentes dizem respeito a fevereiro de 2023.

Nesse mês, foram gerados 242 mil vínculos empregatícios líquidos, saldo de admissões menos demissões, com um salário médio de R\$ 1.978,12. As atividades nas quais houve maior geração de vínculos formais foram os Serviços (164,2 mil novos vínculos), e entre eles destacam-se a geração de 90,4 mil novos vínculos ligados à Administração Pública (Administração, Educação, Defesa e Seguridade, Saúde Humana e Serviços Sociais), seguido da Indústria de Transformação, com a geração de 37,2 mil novos vínculos. Em fevereiro de 2023, o estoque de vínculos empregatícios era de 42,8 milhões, o que não significa que esse número corresponde ao número de empregados formais, já que uma mesma pessoa pode ter mais de um vínculo formal.

O Gráfico 2 apresenta a evolução mensal do estoque de vínculos formais e da geração líquida de vínculos desde janeiro de 2020, com destaque para a destruição de vínculos formais entre março e junho de 2020, primeira onda de choque da pandemia da Covid-19. Essa destruição líquida de vínculos é também comum nos meses de dezembro; em dezembro de 2021 e 2022 isso ocorreu novamente, uma vez que uma série de atividades encerram contratos de trabalho no final do ano, especialmente no setor de serviços. Nestes últimos dois anos, o pico do estoque de vínculos ocorreu em novembro, decaindo em dezembro e passando a se recuperar a partir de janeiro do ano seguinte.

Gráfico 2 - Vínculos Empregatícios Formais no Brasil, Estoque (Eixo da Esquerda) e Geração Mensal de Vínculos Formais (Eixo da Direita), Janeiro/2020 a Fevereiro/2023



Fonte: CAGED/MTP.

Segundo o Novo CAGED, em 12 meses, de março de 2022 a fevereiro de 2023, ocorreu uma geração líquida 1.852.763, aumento de 4,5% sobre o estoque do período anterior. O maior crescimento foi de 457 mil em Atividades de Informação, Comunicação e Atividades Financeiras, Imobiliárias e Atividades Administrativas, seguido de 457 mil no Comércio, Reparação de Veículos Automotivos e Motocicletas e 208 mil na Indústria de Transformação.

Em termos regionais, destacam-se o aumento de vínculos na região Centro-Oeste com +212 mil novos vínculos (+6%), seguido da região Norte com +108 mil (+5,6%), Nordeste com +362 mil (+5,4%), Sudeste com +887 mil (+4,2%) e Sul com 257 mil (+3,2%).

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

temas de economia aplicada



Como Evitar Democráticamente a Próxima Greve no Metrô de São Paulo

HÉLIO ZYLBERSTAJN (*)

A negociação coletiva no Metrô de São Paulo tem um histórico de impasses e greves, interrompido entre 2020 e 2022, devido à pandemia. Agora, em 2023, o impasse voltou e resultou em uma greve de dois dias (23 e 24 de março) que causou prejuízos e sofrimento à população. Desta vez, a disputa se referia ao pagamento da participação nos resultados dos anos 2020, 2021 e 2022. Os empregados reivindicavam mais de R\$20.000 pelo conjunto dos três anos e a empresa oferecia R\$2.000. Diante da enorme distância que separava a posição das partes, o impasse foi inevitável. Ao final, os trabalhadores desistiram da greve e aceitaram o valor proposto pela empresa.

Os trabalhadores dos serviços públicos têm um grande poder de barganha devido à própria natureza da atividade. Uma paralisação causa enormes prejuízos e a simples ameaça leva as empresas a aceitarem os termos reivindicados para evitar o pior. Quando elas resistem, os maiores prejudicados são os usuários do serviço público, ou seja, a população em geral. Para evitar essa situação e preservar os interesses da população, alguns países proíbem a greve nas atividades essenciais, tais como os serviços públicos. No Brasil, essa solução não teria amparo legal, pois a negociação coletiva e a greve são direitos constitucionais dos trabalhadores.

Neste pequeno ensaio, tentarei mostrar que seria possível adotar uma regra para compatibilizar os direitos dos trabalhadores e o interesse dos cidadãos e evitar a paralisação do fornecimento do transporte coletivo, serviço público essencial.

1 Como Lidar Com o Impasse em uma Atividade Essencial?

A negociação coletiva é um processo de concessões mútuas, oferecidas em um contexto tensionado principalmente pela pressão do tempo (porque o novo acordo precisa ser alcançado antes do término do atual) e pelo risco da greve (que é declarada caso as partes

não cheguem a um acordo). Em geral, a negociação leva as partes ao acordo, mas, às vezes, termina em impasse e em greve. Quando a greve ocorre em uma empresa, impõe custos de curto prazo para ela e para os seus trabalhadores, mas não causa danos significativos para a sociedade em geral.

Em alguns casos, a paralisação total de uma empresa pode custar-lhe até mesmo a sua sobrevivência e, em decorrência, os empregos dos próprios trabalhadores. É o caso, por exemplo, de siderúrgicas, cujos fornos operam em temperaturas elevadas e não podem ser resfriados abruptamente. A manutenção da temperatura dos fornos é uma atividade essencial para uma siderúrgica. Para evitar o mal maior do trincamento dos fornos, os trabalhadores se comprometem a manter sua temperatura, mesmo em caso de greve. É um arranjo tácito com o qual os empregados preservam o capital físico da empresa e esta reconhece seu direito à negociação coletiva e à greve.

No transporte público, serviço que o Metrô de São Paulo oferece, e que constitui uma atividade essencial para a população, há um dilema. De um lado, os empregados têm direito a organizar seu sindicato, a negociar salários e condições de trabalho e, quando a negociação coletiva fracassar, têm direito de recorrer à greve. Por outro lado, a

greve no Metrô causa um prejuízo coletivo incalculável aos cidadãos, que ficam privados do seu direito de se deslocar para o trabalho, para a escola, para o hospital, e assim por diante. O direito dos trabalhadores do Metrô de lutar por melhores condições de trabalho e melhor remuneração, no limite, colide com o direito da população de contar com o transporte coletivo, que é essencial para cada cidadão. Seria possível criar um arranjo que conciliasse os direitos dos trabalhadores e os da população? O exemplo das siderúrgicas poderia ser replicado no Metrô?

2 Arbitragem de Ofertas Finais

Optar pela greve é uma decisão de alto risco e, por essa razão, as paralisações são pouco frequentes. Às vezes, mesmo com a greve, as partes continuam negociando, mas muitas vezes o processo se interrompe. Ao final, uma das partes tem que aceitar os termos da outra, e a parte que capitula pode, no máximo, obter algumas concessões mínimas. Em geral, a greve cria uma situação de tudo ou nada: um lado leva tudo e o outro se conforma com a perda total. Foi exatamente isso que vimos na última greve do Metrô de São Paulo.

Há um arranjo desenhado exatamente para evitar a ocorrência de greves em atividades essenciais: a regra da arbitragem de ofertas fi-

nais, que tem a função de substituir a greve. Com este arranjo, o processo de negociação se desenvolve normalmente, com uma diferença: em caso de impasse, ao invés de recorrer à greve, as partes convocam um árbitro e este terá que decidir entre uma das ofertas finais. Não poderá escolher nenhum valor entre as duas ofertas finais, nem fora do intervalo entre elas. É uma regra que leva à solução do tudo ou nada: se o árbitro escolher a posição de uma das partes, a outra fica sem nada. Exatamente como na greve do Metrô.

A possibilidade de ocorrer a greve em uma negociação normal é um incentivo para se chegar ao acordo. As partes preferem ceder alguma coisa e incorrer em um custo menor para evitar o custo maior da greve. A arbitragem de ofertas finais produz um incentivo semelhante. As partes procuram ceder e se aproximar da oferta final do outro lado para aumentar a probabilidade de ter sua oferta final escolhida pelo árbitro. Para aumentar a probabilidade de prevalecer na disputa, nenhuma das partes deve insistir em uma oferta final exagerada e fora da realidade, pois o árbitro não a levaria em consideração. Com estes incentivos, eventualmente, as posições se aproximam tanto que o acordo acaba ocorrendo, sem necessidade de recorrer ao árbitro.

Além de introduzir incentivos ao acordo e desincentivos ao impasse, a regra da arbitragem final preserva o direito da negociação coletiva. Foi sugerida por Carl M. Stevens¹ e adotada em diversas instâncias. Tem sido objeto de debate teórico e avaliação empírica desde que se tornou conhecida. Stevens se valeu da Teoria dos Jogos para mostrar a consistência da regra, que pode ser modelada como um jogo não cooperativo sob incerteza (o desconhecimento da preferência do árbitro). O autor imaginou que ela seria adequada nos serviços públicos tais como transporte, segurança e outros, nos quais a greve é extremamente custosa para a população. Nestas atividades, a arbitragem de ofertas finais teria que ser obrigatória, para evitar definitivamente a possibilidade de ocorrência de greves, que seriam proibidas (já que sua função no processo da negociação seria exercida pela arbitragem de ofertas finais).

No Brasil, haveria necessidade de uma emenda constitucional para tornar obrigatória a regra na arbitragem de ofertas finais nos serviços públicos. Mas, o Metrô de São Paulo e o Sindicato dos Metroviários poderiam estabelecer um compromisso voluntário e mútuo de substituir a greve pela arbitragem de ofertas finais por um período experimental, após o qual, poderiam avaliar os resultados.

A população agradecerá e torcerá pelo sucesso do experimento.

Referência

STEVENS, Carl M. *Industrial Relations*, v. 5, n. 2, p. 38-52, feb. 1966.

1 Stevens (1966).

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

Acesso à Internet Móvel e Transferências Bancárias Instantâneas: o 4G e o PIX

ALAN MARQUES MIRANDA LEAL (*)

O Brasil possui, desde novembro de 2020, um sistema de pagamentos interbancário instantâneo, o PIX. Em pouco mais de dois anos, o PIX é utilizado amplamente pelo público brasileiro, sendo usado para transferências de valores diversos. O pouco tempo de lançamento desse sistema faz com que até o momento dados desagregados sobre o uso desse instrumento financeiro sejam limitados. Neste texto, exibe-se uma descrição e caracterização do PIX em comparação à disponibilidade de internet móvel nos municípios brasileiros. Essa caracterização é possível através de novos dados obtidos junto ao Banco Central do Brasil, por meio da Lei de Acesso à Informação, que detalham em nível municipal e na frequência mensal o valor das operações realizadas através do PIX, assim como o número de operações realizadas.

O PIX é um sistema de pagamentos instantâneos criado pelo Banco Central do Brasil, o qual também o opera e no qual o PIX se encontra centralizado, sendo responsável pela realização de 8,7 bilhões de operações no país no ano de 2022, segundo o *Prime Time for Real Time Report 2022* (2023). Adicionalmente, espera-se que mais de 86

bilhões de transações sejam realizadas em 2026, com ganhos superiores a 2% do PIB para a economia brasileira nesse ano. O PIX é um sistema inicialmente aberto a todo correntista bancário e identifica o usuário através do seu CPF/CNPJ, número de celular, e-mail, chave aleatória de 25 caracteres ou dados da própria conta bancária. Ele pode ser usado pelo celular, em aplicativos móveis, pelo *internet banking* ou presencialmente nas agências bancárias (VIVIANA; TOMBINI; ZAMPOLLI, 2020). Além disso, segundo a Febraban (2022), em meados de 2022 havia 51 milhões de usuários cadastrados no PIX.

O uso de celulares para a consecução de operações via PIX tende a ser mais comum para transações de menores valores, ou seja, transações mais recorrentes e relacionadas ao dia a dia do consumidor ou da empresa. Assim sendo, uma relação que necessita de qualificação é aquela existente entre o uso do PIX (em número de transações e valores) e a presença de tecnologia de internet móvel no município de localização da transação. Este breve texto tem por intenção explicitar através de estatísticas e gráficos/mapas as possíveis relações que existem entre o uso do PIX e

a disponibilidade de tecnologia móvel num município.

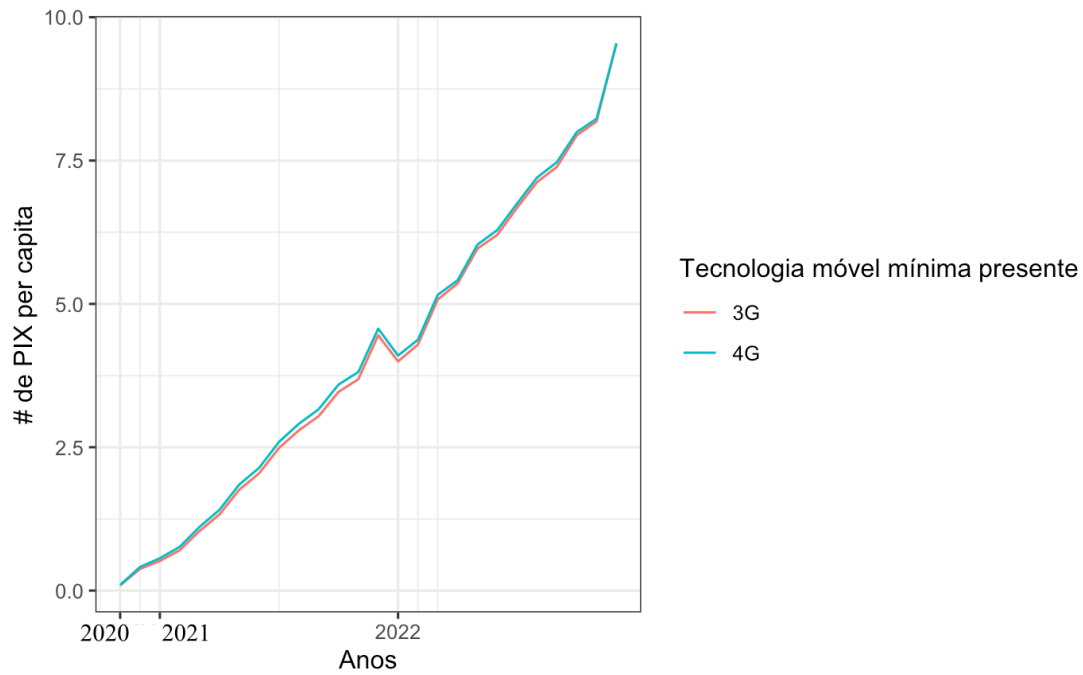
Para desenvolver a análise aqui empreendida, dados relacionados à população foram obtidos junto ao Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (2022)-para a construção das variáveis em nível per capita, enquanto dados sobre a presença de serviços de telefonia móvel na modalidade de 3G e 4G nos municípios foram obtidos junto à Anatel (2022).

Num primeiro momento, exibe-se na Figura 1 adiante a evolução do número de operações de PIX *per capita* realizadas em municípios que possuem o 4G e 3G (legenda 4G) e os municípios que possuem apenas a rede de 3G.

A Figura 1 indica que *a priori* há uma tendência relativamente similar de crescimento do uso de transações via PIX ao longo do tempo tanto para aqueles municípios que possuem a rede 3G apenas, quanto àqueles que contam com as duas redes de telefonia móvel (3G e 4G).

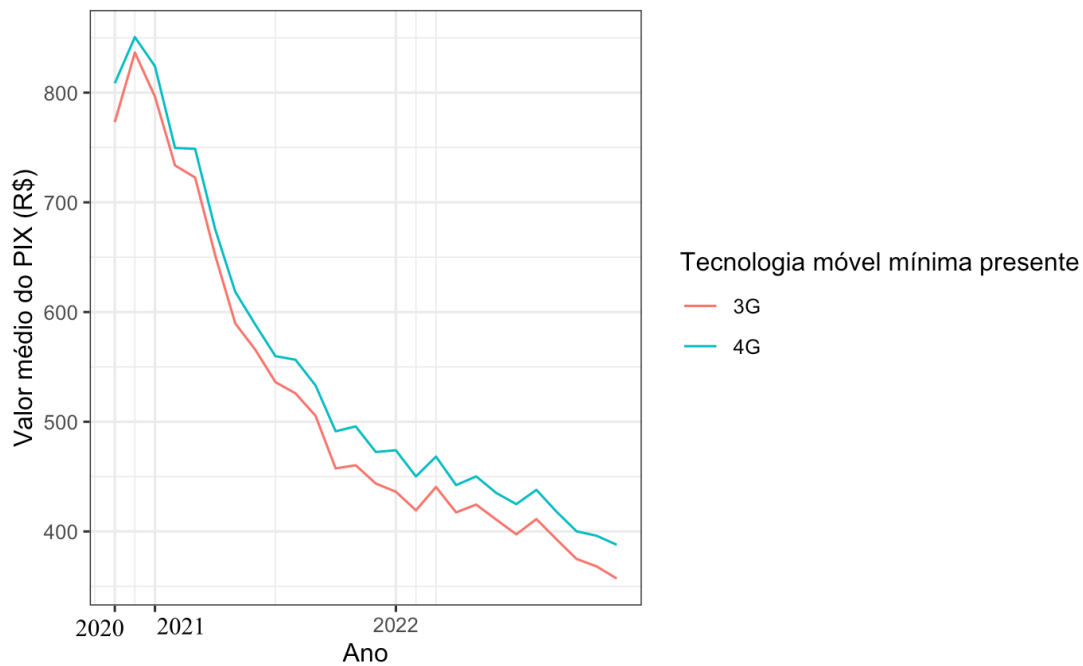
Na Figura 2, exibe-se o valor médio da transferência PIX desde o surgimento desse meio de pagamento em 2020.

Figura 1 - Número de Transações Realizadas Via PIX Per Capita



Fonte: Elaboração própria.

Figura 2 - Valor Médio do PIX



Fonte: Elaboração própria.

A Figura 2 explicita uma tendência de queda do valor médio da transação realizada via PIX. Enquanto em novembro de 2020 o valor médio era superior a R\$ 800 por transação, essa média tem um valor menor que R\$ 400. Isso pode ser um indicativo de que o PIX, enquanto meio de pagamento, está sendo utilizado em transações mais corriqueiras e com menor

valor por parte dos consumidores e empresários.

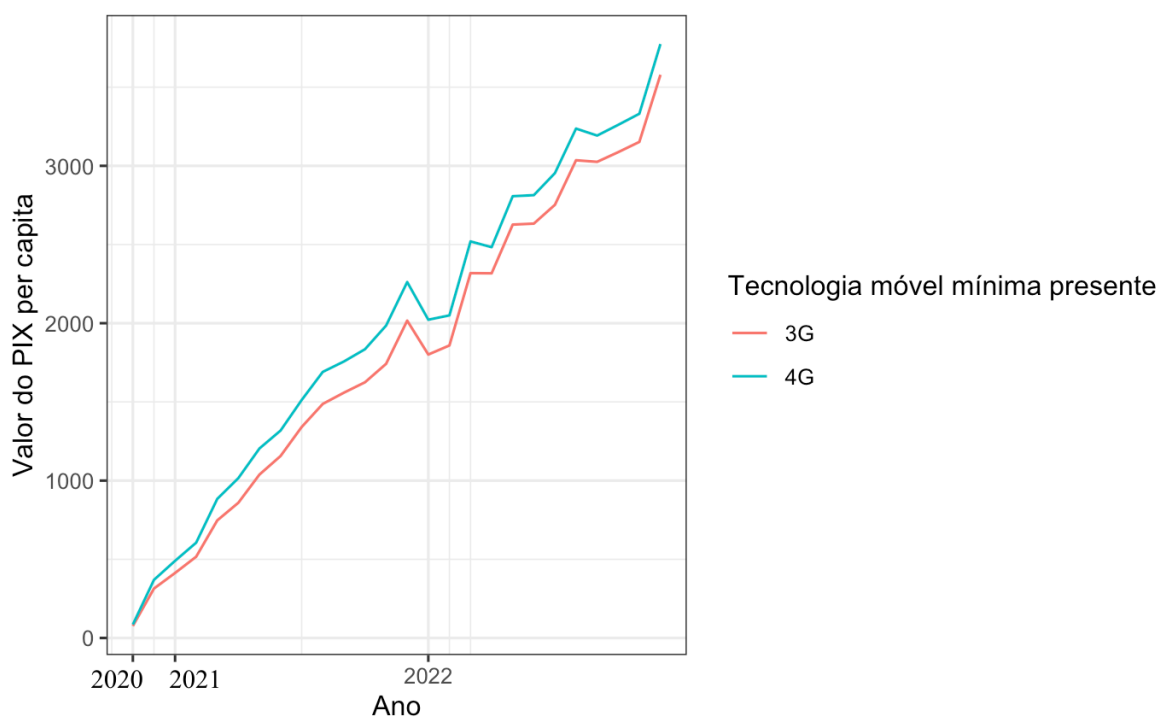
Por fim, na Figura 3 exibe-se a evolução do valor total transacionado via PIX em municípios com diferente disponibilidade de tecnologia de comunicação móvel.

A Figura 3 indica uma tendência de crescimento acelerado para o valor

transferido via PIX em nível *per capita*. Em menos de três anos de existência, esse meio de pagamento supera R\$ 3000.

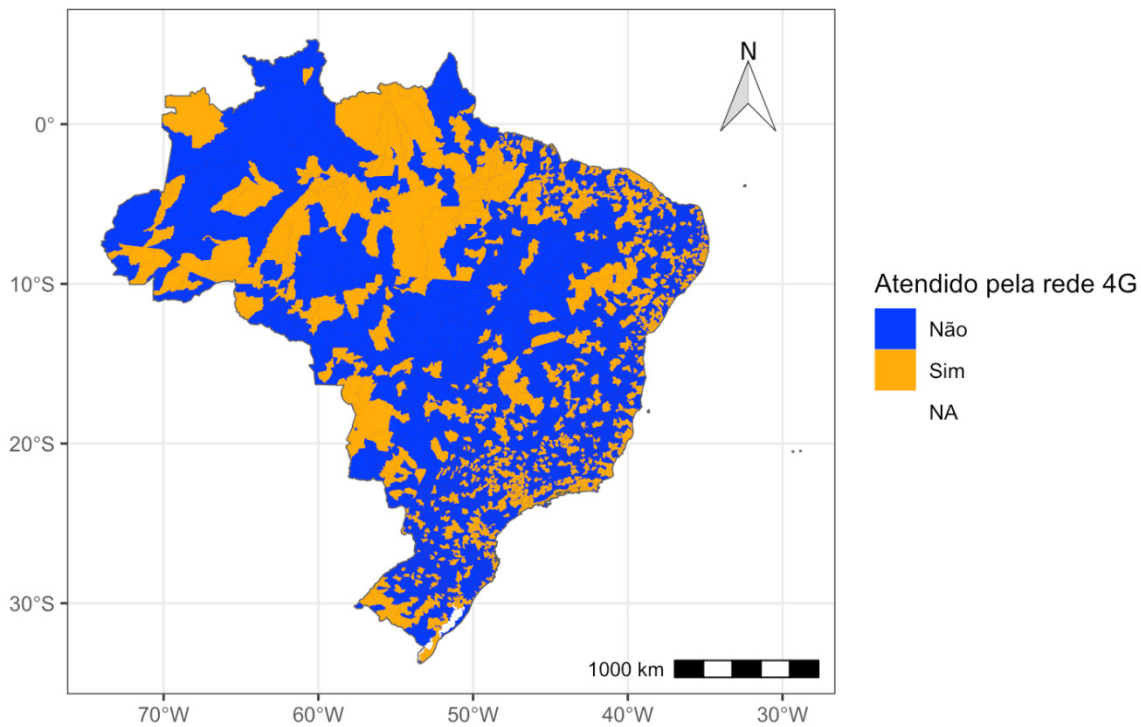
Em seguida, na Figura 4 exibe-se, para efeito de comparação, a disponibilidade de rede 4G no país, segundos dados obtidos junto à Anatel (2022) para o ano de 2022.

Figura 3 - Valores Transacionados Total do PIX Per Capita



Fonte: Elaboração própria.

Figura 4 - Disponibilidade da Tecnologia Móvel 4G nos Municípios Brasileiros



Fonte: Elaboração própria.

Conforme indica a Figura 4, o sinal de 4G é mais presente nas regiões populosas do país, quais sejam, Sudeste, Sul e Nordeste.¹

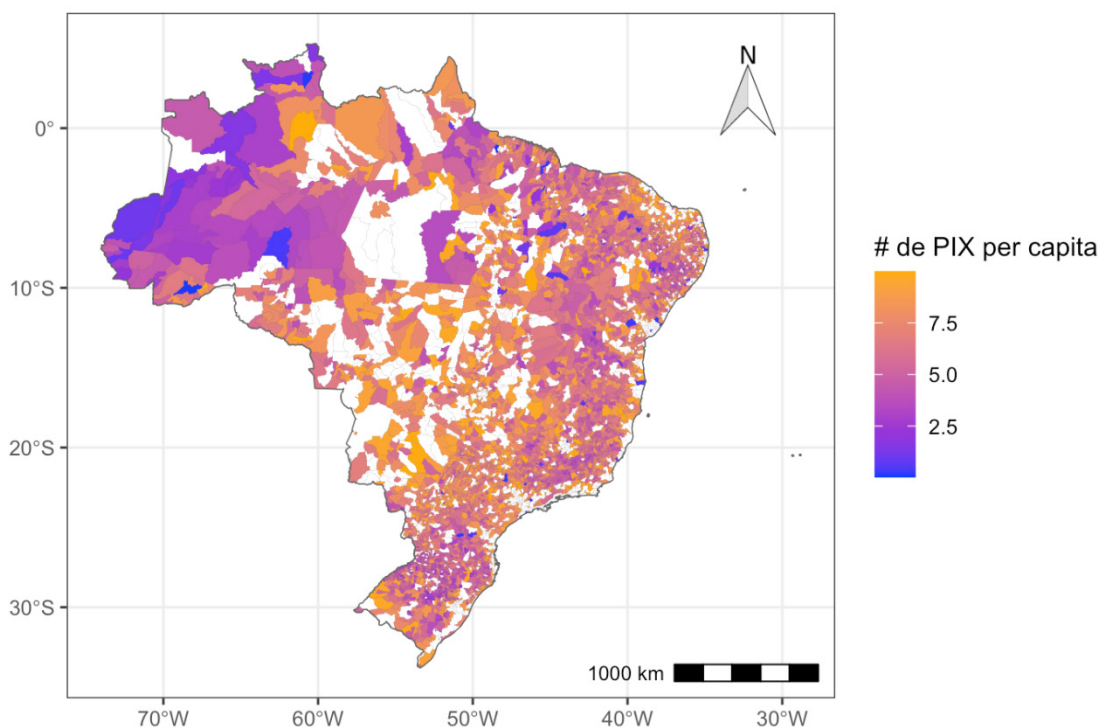
Na Figura 5, exibe-se o número de transações PIX *per capita* realizadas em dezembro de 2022.

A Figura 5 indica que, na média, ocorrem mais transações PIX nas regiões Sudeste e Sul. Além, disso, São Paulo é um foco de particular interesse, ao ser o esta-

do com a maior economia do país e ao mesmo tempo um dos estados que na média realiza mais transações bancárias via PIX.

Na Tabela 1 a seguir, exibem-se algumas médias de variáveis de interesse com a amostra dividida entre as regiões brasileiras e considerando diferentes disponibilidades de tecnologia de informação (apenas 3G ou 3G e 4G).

Figura 5 - Número de Transações PIX Per Capita em Dezembro de 2022



Fonte: Elaboração própria.

Tabela 1 - Estatísticas Descritivas

Região	3G		4G		# de observações
	# de PIX <i>per capita</i>	Valor médio do PIX	# de PIX <i>per capita</i>	# de PIX <i>per capita</i>	
Norte	12,54 (51,03)	274,03 (126,27)	8,46 (4,89)	280,96 (101,26)	495
Nordeste	13,31 (101,61)	227,37 (89,18)	9,32 (6,07)	256,62 (90,28)	1873
Sudeste	7,41 (14,61)	369,71 (228,94)	9,88 (2,63)	440,62 (201,69)	1663
Sul	5,86 (2,18)	546,09 (491,27)	9,36 (2,69)	608,76 (472,73)	1107
Centro-Oeste	8,19 (2,40)	442,36 (427,16)	11,38 (2,19)	489,30 (170,86)	430

Fonte: Elaboração própria. Os desvios-padrão se encontram reportados dentro dos parênteses.

As regiões Norte e Nordeste têm um elevado número de transações via PIX associado a um alto desvio-padrão; logo, há maior variabilidade do número de transações via PIX sendo realizadas nessas regiões. Via de regra, as transações ocorrem em maior número e têm um valor maior em cidades atendidas pela rede 4G.

O exercício empreendido nesse breve texto foi apenas uma explicitação das possíveis relações existentes entre uso do sistema de pagamentos instantâneos brasileiro e a presença de tecnologia de comunicação móvel. Trabalhos futuros, inclusive econométricos, precisam ainda qualificar mais precisamente o impacto de tecnologia móvel sobre o uso dessa nova tecnologia de transação bancária.

Referências

ANATEL. **Telefonia Móvel - Municípios Atendidos**. Disponível em: <https://www.gov.br/anatel/pt-br/regulado/universalizacao/telefonia-movel>. Acesso em: 4 fev. 2023.

FEBRABAN. **Pesquisa FEBRABAN de Tecnologia Bancária 2022 Volume 3: Transações Bancárias**. Disponível em: <https://cmsarquivos.febraban.org.br/Arquivos/documentos/PDF/pesquisa-febraban-2022-vol-3.pdf>. Acesso em: 2 fev. 2023.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA. **Estimativas da População**. Disponível em: <https://www.ibge.gov.br/estatisticas/sociais/populacao/9103-estimativas-de-populacao.html?=&t=resultados>. Acesso em: 31 jan. 2023.

Prime Time for Real Time Report 2022. Disponível em: <https://www.aciworldwide.com/wp-content/uploads/2022/04/Prime-Time-for-Real-Time-Report-2022.pdf>. Acesso em: 2 fev. 2023.

VIVIANA, A. C.; TOMBINI, A.; ZAMPOLLI, F. Retail payments in Latin America and the Caribbean: present and future. **BIS Quarterly Review**, 2020.

1 A Região Norte contém os maiores municípios do país em termos de área territorial, e.g., o município de Altamira no Pará. Contudo, para essa região, o fato de um município ter 4G não indica que toda a sua área esteja coberta por uma tecnologia de comunicação móvel. Esse problema ocorre em outras regiões do país, principalmente em zonas rurais, mas ele não é tão grave quanto na Região Norte.

(*) *Doutorando em Teoria Econômica na Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo. (E-mail: alanleal@usp.br).*

Novo Arcabouço Fiscal: Considerações Preliminares

GUILHERME TINOCO (*)

Depois de muita expectativa, finalmente o governo anunciou, no final de março, as diretrizes gerais do chamado novo arcabouço fiscal (NAF), a regra fiscal que irá substituir o teto de gastos. Em linhas gerais, este novo arcabouço, a ser implementado através de Lei Complementar, combina dois pilares: uma meta de resultado primário e um novo teto (limite) de gasto. Neste artigo, pretende-se: (i) apresentar o novo arcabouço; (ii) apresentar as projeções realizadas pelo governo e (iii) tecer considerações mais gerais e preliminares sobre os novos dispositivos e os números apresentados.¹

Começando pelo primeiro item, descrevemos então as linhas gerais do NAF. O novo sistema conta com uma meta (“compromisso”) de resultado primário e um novo teto (limite) de gasto, funcionando da seguinte forma:

- A meta de gasto é o principal pilar do arcabouço e define que a despesa real cresce anualmente dentro do intervalo que vai de 0,6% a 2,5%;

- Esse crescimento da despesa é definido com base em 70% da variação real da receita líquida apurada no período anterior (sujeito aos limites do intervalo exposto acima);²
- Além da meta de gasto, há uma meta de resultado primário, chamada de compromisso, que é formulada em bandas;
- Essas metas já foram estabelecidas para o ciclo político (2023 a 2026). São, respectivamente, de -0,5%; 0%; 0,5% e 1,0% do PIB – e as bandas são de 0,25 p.p. para cima ou para baixo;
- O descumprimento desse compromisso de resultado primário tem, como consequência principal, uma mudança na regra que corrige as despesas: há redução no crescimento da despesa (de 70% para 50% da variação da receita real líquida) no ano seguinte.

Adicionalmente, há, no arcabouço, dois dispositivos visando à proteção do investimento público. O primeiro é que o investimento tem um piso mínimo calculado pelo investimento de 2023 (em torno de R\$ 75 bilhões) corrigido pela inflação. O segundo é que a obtenção de um resultado primário acima da banda superior do compromisso abre espaço, no ano seguinte, para um gasto adicional com investimentos. Inicialmente, esse gasto excedente no ano seguinte teria o mesmo valor do excesso de resultado primário, mas posteriormente o Ministério da Fazenda indicou que este gasto adicional deverá ter algum limite.

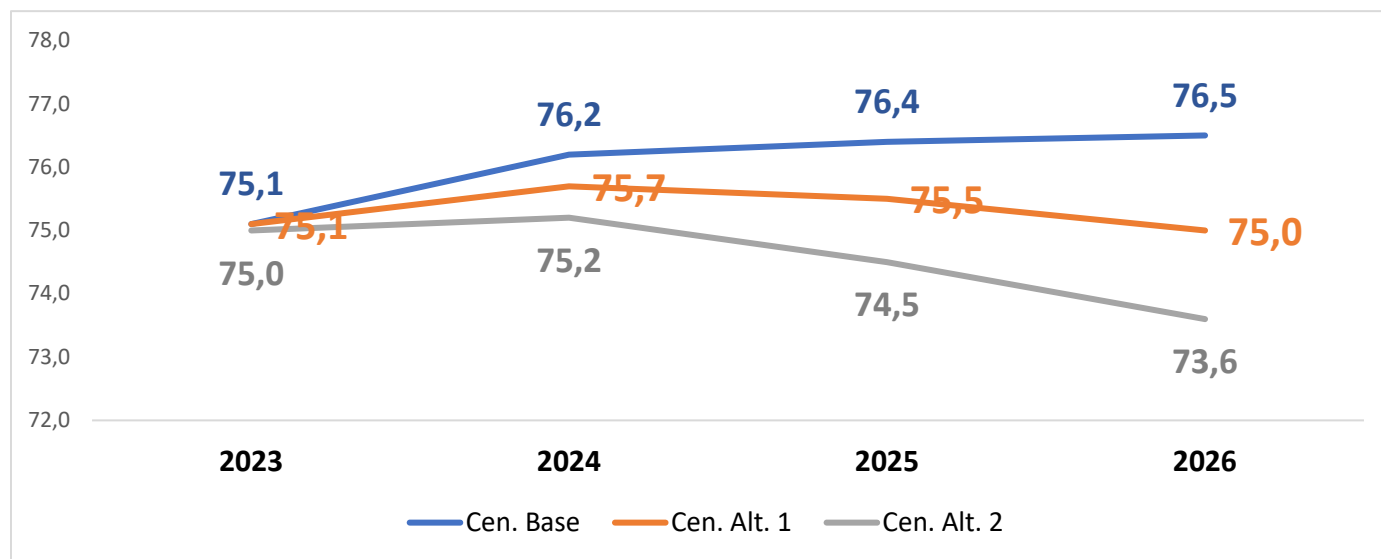
Em termos de números e projeções, com base na regra apresentada, haveria, segundo o governo, uma perspectiva de estabilização ou até mesmo queda da dívida pública. Durante a exposição do NAF, o governo apresentou três cenários para a trajetória da dívida bruta entre 2023 e 2026. O primeiro, chamado de cenário base, leva em conta a grade de parâmetros macroeconômicos da SPE, enquanto

os dois seguintes alternativos consideram o fechamento da curva de juros (em 1 e 2 pontos percentuais, respectivamente).

No cenário base, com as metas de resultado primário atingidas, a dívida ficaria praticamente estável entre

2024 e 2026, em um patamar levemente acima de 76% do PIB em 2026. Nos cenários adicionais, com as metas de resultado primário sendo entregues, a dívida entraria em queda já em 2025, atingindo, em 2026, os patamares de 75,0% do PIB e 73,6% do PIB, respectivamente. O Gráfico 1 apresenta esses números.

Gráfico 1 – Projeções Dívida Bruta (% do PIB) – Apresentação do NAF



Fonte: Ministério da Fazenda, Apresentação do NAF.

A partir desta exposição geral, podemos passar à análise da regra e também dos números. Começando pela regra, há alguns fatores a destacar. Em primeiro lugar, vale notar que o NAF é primordialmente uma regra de despesa, isto é, um novo teto de gasto. Este é o pilar principal da regra e o que realmente vai direcionar, anualmente, a elaboração do orçamento.

Também é importante destacar que, anualmente, haverá sempre um crescimento real da despesa (de, pelo menos, entre 0,6% e 2,5%), o que pode ser visto como um dificultador para o alcance de superávits primários robustos nos próximos anos – a não ser que haja grandes elevações na receita. Por outro lado, esse crescimento positivo facilita a acomodação, no gasto total, de pressões por elevação da despesa incluindo

aquelas relativas à proteção social. Isto é, torna-se a regra mais “cumprível”.

Outro ponto relevante é que o NAF possui duas características pró-cíclicas: o aumento da despesa se relaciona com o aumento da receita (embora tenha um limite que, em última análise, atenua esta pró-ciclicidade) e, além disso, a obtenção de resultados primários abaixo do prometido também enseja uma redução no aumento de despesa no período seguinte. A permissão para um gasto adicional com investimento, em caso de obtenção de resultado primário acima do prometido, também é algo potencialmente pró-cíclico, mas o fato de se restringir a um gasto com investimento é um atenuante.

Por fim, há que se notar que, em termos de simplicidade, é uma regra razoavelmente mais complexa do que o teto de gasto, o que dificulta um pouco a transparência e a comunicação com o público. Essa maior quantidade de parâmetros e dispositivos também pode dar margem a maiores mudanças no projeto durante a tramitação do projeto no Congresso Nacional. Por outro lado, o fato de os principais parâmetros do NAF (incluindo as metas de resultado primário) serem definidos para os quatro anos de governo traz maior legitimidade política para a regra: cada governo define seus compromissos e arca com as consequências – positivas e negativas – desta decisão.

Entre vantagens e desvantagens, o fato é que a regra, em seu aspecto teórico, foi, de maneira geral, bem recebida pelo público. O grande problema – e incógnita – da apresentação ficou em relação aos aspectos quantitativos.

Isso ocorre basicamente porque as metas (compromisso) de resultado primário ficaram “irrealistas”, isto é, muito longe do cenário base de mercado, que prevê déficit primário em todos os anos ao longo do período 2023-2026. Dessa forma, e considerando que a despesa sempre terá crescimento real, as metas de resultado primário só se sustentariam com uma grande elevação da receita (seja por crescimento do PIB bastante acelerado ou por aumento substancial da base tributária), fato que foi muito pouco detalhado até agora. E, sem o alcance das metas de resultado primário prometidas, não há, no curto prazo, perspectiva de estabilização de dívida. Esse será o grande ponto de discussão nas próximas semanas.

Por fim, vale mencionar que ainda existem dúvidas sobre alguns detalhes mais técnicos, a serem esclarecidas à frente. Por exemplo: o limite de despesa será

individual para cada Poder, assim como no teto de gasto original (EC 95)? Qual o conceito e período de apuração da receita real, que influenciará no limite da despesa? Como serão tratados os precatórios, parcialmente excluídos do teto de gasto antigo? Qual será a regra de correção para os mínimos de saúde e educação, que, sem o teto antigo, voltam a ser indexados à receita? Haverá algum tipo de conflito do NAF com regras existentes, como a regra de ouro? Aguardemos, portanto, os próximos capítulos.

1 É importante lembrar que o texto do projeto ainda não foi divulgado (encontra-se em elaboração, com previsão de envio ao Congresso Nacional em meados de abril) e por isso os analistas ainda não possuem todas as informações para uma análise mais abrangente.

2 Um detalhe técnico é que, posteriormente à apresentação do NAF, seguiu-se discussão sobre qual conceito de receita real deveria ser utilizado: receita líquida, receita tributária ou qualquer outro subconjunto da receita líquida que excluísse os itens não recorrentes. Até o momento, não há uma definição final.

(*) Mestre em Economia pela FEA/USP.

(E-mail: gtinoco2002@hotmail.com)

O Setor Automotivo Brasileiro e o Novo Paradigma dos Veículos Elétricos

GABRIEL BRASIL (*)

Globalmente, o setor de transportes é um dos principais responsáveis pelas emissões de CO₂ na atmosfera. De acordo com dados da Agência Internacional de Energia (IEA), em 2021, as emissões do setor em todo o planeta chegaram a 37% do total – a maior entre todos os setores de consumo final.¹ Trata-se, afinal, de um setor massivamente dependente de combustíveis fósseis na sua matriz energética. Isso significa que, para o planeta enfrentar de forma bem-sucedida o enorme desafio das mudanças climáticas, o setor de transportes precisa estar no centro dos esforços de governos e sociedades nos próximos anos.²

Para isso, a eletrificação dos veículos é um caminho promissor e importante, e que tem avançado bastante nos últimos anos. Segundo a IEA, 120.000 veículos elétricos foram vendidos em 2012. Em 2021, essa quantidade foi vendida a cada semana – concentradamente na China e na Europa (85% do total, somadas) e nos Estados Unidos (10%). Com relação a 2020, as vendas praticamente dobraram, chegando a 6,6 milhões em todo o mundo.

Isso se deve a múltiplos fatores, que incluem maior conscientização dos motoristas com relação ao problema das mudanças climáticas, avanços tecnológicos da indústria, e, principalmente, a implementação de políticas públicas ambiciosas por parte de governos nacionais e de blocos transnacionais. Países como a Holanda, a Áustria, a Alemanha e a Índia anunciaram, nos últimos anos, a proibição da venda de veículos a combustão a partir de 2030. A União Europeia banuiu a sua venda dentro do bloco a partir de 2035.

Em paralelo, muitos também têm adotado incentivos para a produção e a venda de veículos elétricos. Por exemplo, o chamado *Inflation Reduction Act*, implementado pelos Estados Unidos em agosto de 2022, alocou mais de dez bilhões de dólares para o setor – incluindo provisões para eletrificação da frota de veículos do governo americano, incentivos para a troca de veículos por parte de consumidores e também para a conversão industrial por parte das empresas.

No Brasil, estamos atrasados. É verdade que a nossa frota de veículos não é tão poluente quanto a

da maioria dos outros países, dada a representatividade do etanol na matriz energética do setor. No entanto, avançamos muito pouco na eletrificação – atualmente, menos de 1% dos veículos brasileiros são elétricos, segundo a IEA. Para piorar, implementamos e mantivemos subsídios para o diesel e a gasolina no último ano – na contramão do que o planeta precisa – impactando os preços relativos do setor de forma a desincentivar a produção de e a busca por veículos mais sustentáveis.

Seria de se esperar, neste contexto, que tanto o novo governo federal como a indústria estivessem mobilizados para a melhoria desta realidade. Vale notar que a indústria automotiva é bem desenvolvida no país – ao menos no sentido de contar com a presença de grandes empresas multinacionais e de ser responsável pela geração de milhões de empregos diretos e indiretos. No entanto, evidências recentes indicam o contrário, sugerindo que o atraso do Brasil na onda global de eletrificação deve persistir – ao menos no curto prazo.

Como amplamente reportado pela imprensa nas últimas semanas,

a Associação Nacional dos Fabricantes de Veículos Automotores (ANFAVEA) tem discutido com o executivo federal um plano para incentivar a renovação da frota de automóveis e comerciais leves, alegando que tal iniciativa favoreceria a descarbonização – ainda que sem envolver mecanismos de eletrificação – na medida em que promoveria a substituição de veículos antigos por outros mais modernos. O programa seria financiado com verbas públicas e pelo FGTS, sob o argumento de que favoreceria o reaquecimento da indústria e, consequentemente, da economia nacional.³

Tal proposta assusta aqueles que se preocupam com o futuro do planeta e também com a economia brasileira. A prática de se tentar aquecer a demanda através de subsídios para o setor automotivo não é nova – foi amplamente utilizada por governos anteriores, da esquerda à direita. Levantamento do jornal Folha de São Paulo indicou que, nas últimas duas décadas, apenas a União gastou quase 70 bilhões de reais em subsídios para o setor automotivo – valor que deve aumentar significativamente caso sejam somados os incentivos estaduais. Justamente por isso, há evidências bem documentadas e incontroversas dos seus problemas. No geral, trata-se de uma política com baixo efeito na produtividade do setor e com elevado custo fiscal

– sendo, ainda, majoritariamente regressiva, dado que transfere renda do setor público para classes mais ricas da população (aquelas capazes de investir cerca de 50 vezes o valor do salário mínimo num carro próprio).⁴ Em paralelo, vale notar que há evidências sérias de que a simples modernização da troca seria desejável no contexto dos desafios climáticos brasileiros.

O Brasil parece sofrer com um problema histórico de miopia no âmbito da transição energética. Isso provavelmente tem a ver com o fato de que nossa matriz elétrica é, de fato, bastante limpa – com mais de 80% da sua geração tendo origem renovável, um nível que coloca o Brasil entre os países mais sustentáveis do mundo neste quesito – mas sem que tenhamos virtudes similares na nossa matriz de energia para o segmento dos transportes. Aliás, neste sentido, o fato de termos uma matriz elétrica pouco poluente faz com que a eletrificação se torne uma ferramenta ainda mais poderosa na descarbonização da economia.

É verdade que o Brasil não tem as mesmas condições – financeiras, políticas e tecnológicas – de replicar todas as políticas praticadas por países desenvolvidos. No entanto, temos vantagens que podem ser aproveitadas, e utilizadas para compensar nossas dificuldades. É o caso, por exemplo, do nosso po-

tencial no segmento dos chamados minerais críticos – aqueles usados para a produção de baterias, placas solares e turbinas eólicas – que poderia fazer parte de uma política integrada ao setor automotivo. Há, ainda, o próprio etanol, notadamente subutilizado em função, provavelmente, dos recorrentes subsídios à gasolina, que inviabilizam a sua escalabilidade.

Os benefícios de o Brasil abraçar uma agenda climática ambiciosa são claros, passando pela geração de empregos, pelo fortalecimento do seu posicionamento geopolítico até pela promoção de maior bem-estar da população. No entanto, o aproveitamento de tal oportunidade requer uma coordenação virtuosa entre governo e os diversos setores da sociedade civil, que esteja focada em estratégias de longo prazo e bem amparadas pela ciência. Não é suficiente que tenhamos um ministério do meio ambiente ativo, por exemplo, se setores importantes da economia permanecerem presos a paradigmas atrasados – como parece ser o caso da indústria automotiva.

1 “Global EV Outlook 2022”, IEA, maio de 2022. Disponível em: <https://www.iea.org/reports/global-ev-outlook-2022>. Último acesso: 17 abr. 2023.

- 2 “Global EV Outlook 2022”, IEA, maio de 2022. Disponível em: <https://www.iea.org/reports/global-ev-outlook-2022>. Último acesso: 17 abr. 2023.
- 3 “ANFAVEA defende renovação da frota ao invés de carro popular a etanol”, Portal UOL, 12 de abril de 2023. Disponível em: <https://motor1.uol.com.br/news/661786/anfavea-defende-renovacao-frota/>. Último acesso: 17 abr. 2023.
- 4 “Incentivos da União a montadoras somam R\$ 69 bilhões de 2000 a 2021”, Folha de São Paulo. 12 de janeiro de 2021. Disponível em: <https://www1.folha.uol.com.br/mercado/2021/01/incentivos-da-uniao-a-montadoras-somam-r-69-bilhoes-de-2000-a-2021.shtml>. Último acesso: 17 abr. 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).*

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 – 07/04/2023)

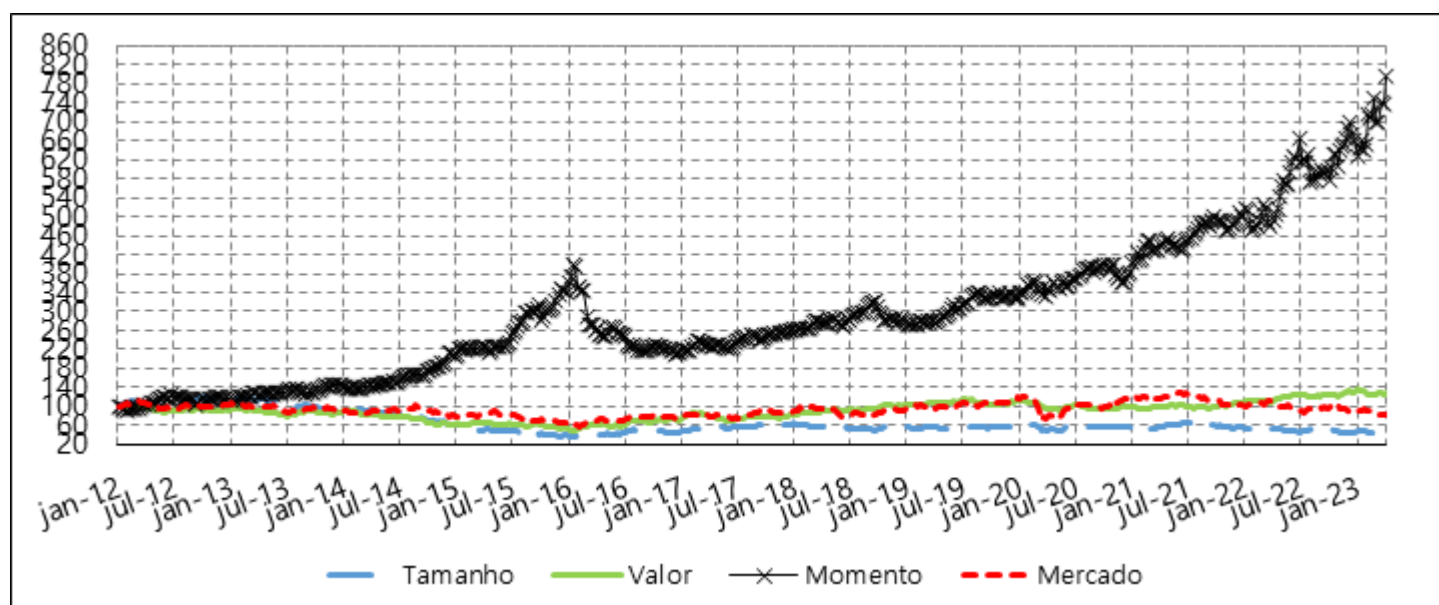


Tabela 1

	Tamanho	Valor	Momento	Mercado
Semana	-1,83%	-1,01%	1,99%	-3,20%
Mês de Janeiro	4,87%	0,54%	-4,14%	2,46%
2023	3,86%	0,10%	-1,42%	-1,78%
2010-2023	-52,96%	15,52%	1010,51%	-27,66%

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 - 07/04/2023)

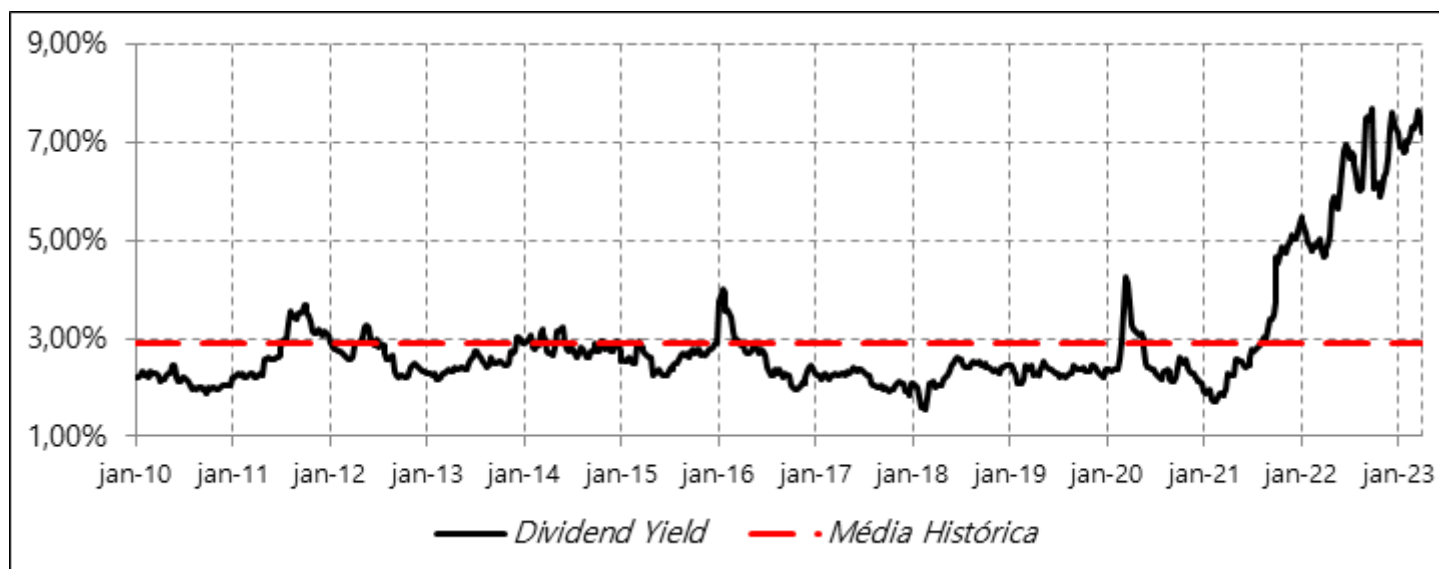


Tabela 2

Dez Maiores			Dez Menores	
	Papel	Preço-Dividendo	Papel	Preço-Dividendo
1.	BRIT3	1683,11	PETR4	1,45
2.	RAIL3	978,44	MRFG3	4,23
3.	ECOR3	688,58	AGRO3	4,49
4.	MDIA3	512,66	SYNE3	5,45
5.	PETZ3	367,16	MOVI3	6,05
6.	TOTS3	282,20	UNIP6	6,21
7.	SOJA3	166,27	ENAT3	6,76
8.	CCRO3	145,38	TAEE4	6,85
9.	CRFB3	128,68	GGBR4	6,99
10.	SLCE3	128,30	LAVV3	7,31

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 - 06/04/2023)

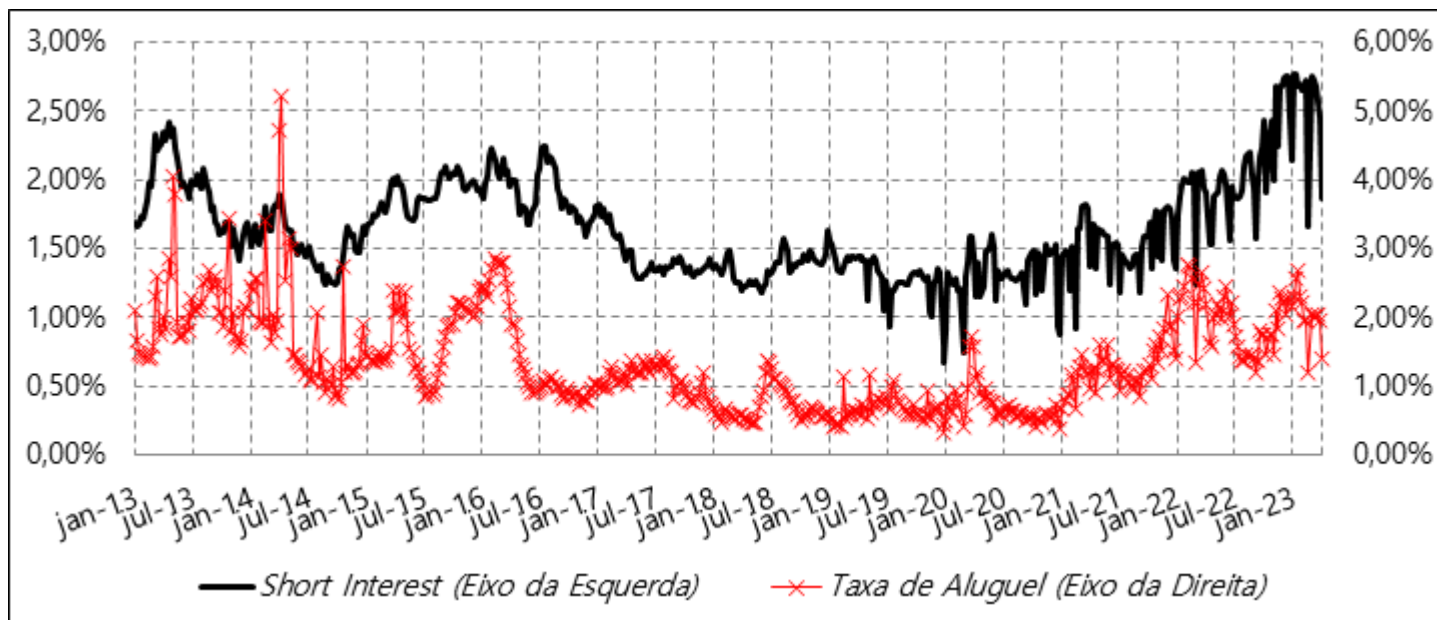


Tabela 3

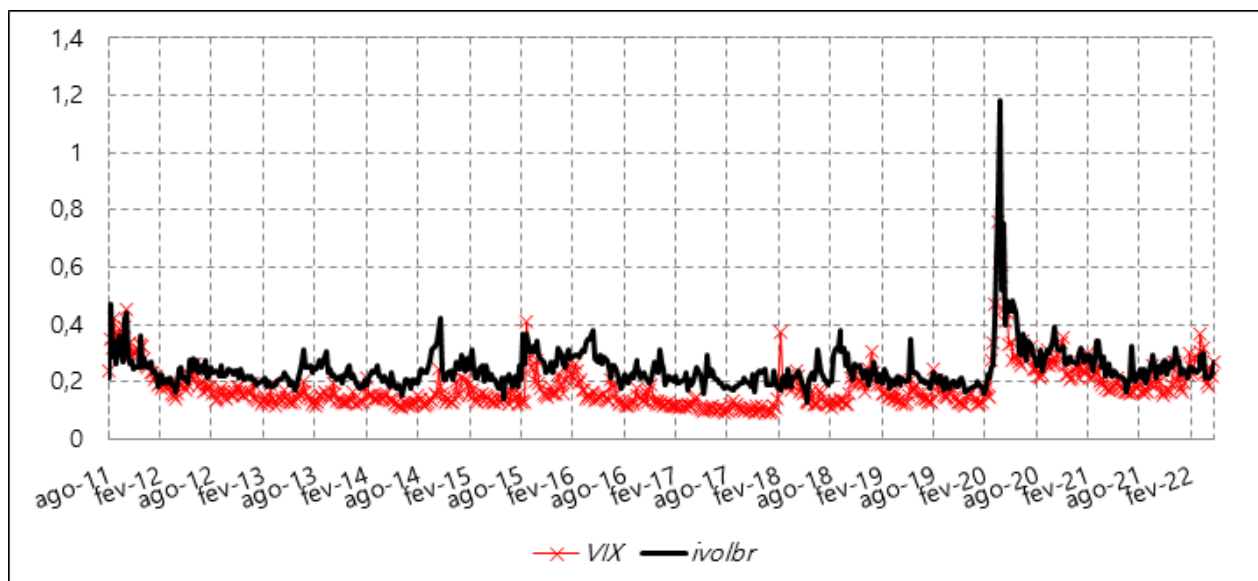
Cinco Maiores da Semana				
Short interest			Taxa de Aluguel	
1.	RRRP3	17,74%	OIBR4	43,57%
2.	SEQL3	16,14%	GFS3A3	37,88%
3.	USIM5	14,65%	PRNR3	34,96%
4.	CVCB3	14,59%	PFRM3	34,62%
5.	VIIA3	14,52%	OIBR3	31,29%
Variação no short interest			Variação na taxa de aluguel	
1.	SEQL3	2,38%	DASA3	16,91%
2.	VIIA3	1,76%	CLSC4	7,00%
3.	ARZZ3	1,59%	PRNR3	5,64%
4.	ALPA4	1,32%	SCAR3	4,50%
5.	PRI03	1,25%	MBLV3	3,49%

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

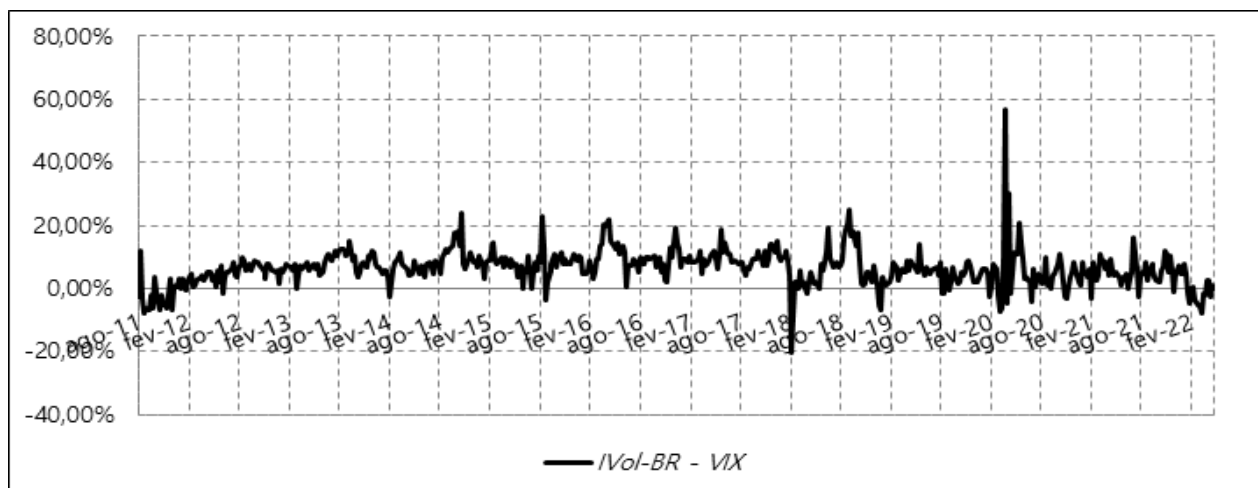
O Gráfico 4A apresenta ambas as séries. O Gráfico 4B apresenta a diferença entre os índices, capturando assim a evolução da incerteza especificamente local. Para detalhes, visite o site do NEFIN, seção “IVol-Br”: <http://nefin.com.br/volatility_index.html>.

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



O impacto da Covid-19 sobre a demanda por tarefas no mercado de trabalho brasileiro

RENATO AUGUSTO RICARTI DA SILVA

Dissertação de Mestrado

Orientador(es): Naercio Aquino Menezes Filho

Banca: Naercio Aquino Menezes Filho, Carlos Henrique Leite Corseuil, Renata Del Tedesco Narita e Luiz Guilherme Dacar da Silva Scorzafave

Link: <https://doi.org/10.11606/D.12.2022.tde-17032023-125518>

Resumo

Este trabalho investiga os efeitos das medidas de distanciamento social em função da Covid-19 sobre o mercado de trabalho brasileiro, em particular, sobre a prevalência de tarefas. Fazendo uso do modelo de tarefas de Autor, Levy e Murnane (2003), as ocupações exercidas no Brasil, com base na Classificação Brasileira de Ocupações (CBO), foram categorizadas de acordo com a tipificação do modelo supracitado. Usando dados da PNAD Contínua trimestral, os resultados obtidos apontam que as tarefas não rotineiras analíticas e, em alguns Estados, também as interativas, foram as que apresentaram o maior aumento da participação no mercado de trabalho desde o início da pandemia. Os resultados obtidos também indicam que, a despeito do enorme impacto inicial sobre o mercado de trabalho, a pandemia não foi capaz de alterar a trajetória que já se observava anteriormente na demanda e oferta de habilidades no Brasil.

economia & história



Ohlin, Manoilescu e Nurkse na Liga das Nações

RÔMULO MANZATTO (*)

Na última edição deste boletim, abordei alguns dos principais pontos do trabalho de pesquisa de Carolyn Biloft, expostos em artigo que compõe a coletânea *Handbook of Alternative Theories of Economic Development*.¹

Biloft propôs a análise da produção de ideias econômicas a partir da atuação de economistas e assessores econômicos na Liga das Nações, organização internacional que antecedeu a criação da ONU e das atuais instituições econômicas internacionais em atividade.

A autora acredita que o estudo das disputas conceituais e teóricas no âmbito das Organizações Internacionais pode revelar também o sentido das disputas políticas e econômicas de determinada época.

Nesse percurso de estudos, Biloft identificou como os debates econômicos da Liga das Nações refletiam algumas das contradições fundamentais daquele contexto, que logo se traduziram em tensões políticas, econômicas e teóricas.

Biloft acredita que, após 1929, as contribuições mais significativas para as teorias do desenvolvimento e do comércio internacional vieram de autores ligados à Liga das Nações, já bastante familiarizados com o debate econômico internacional. Nesse meio, a autora procura destacar as contribuições de Bertil Ohlin, Mikhail Manoilescu e Ragnar Nurkse.

Biloft argumenta que Ohlin, Manoilescu e Nurkse procuraram soluções teóricas além do cânone

da economia clássica. Com abordagens distintas e diferentes propostas de intervenção, a atuação dos três economistas mostra que a experiência na Liga das Nações expôs esses pensadores econômicos à complexidade e às nuances da economia internacional, bem como à suas contradições e problemas, em perspectiva mais ampla.

Assim, Biloft reconstitui brevemente a atuação profissional dos autores na Liga das Nações, evidenciando como essa experiência condicionou as respostas teóricas que cada um deles viria a apresentar.

O primeiro analisado é Bertil Ohlin, apresentado por Biloft como membro proeminente do Comitê Econômico e Financeiro Permanente da Liga e figura de proa da Escola de

Economia de Estocolmo. Ohlin liderou o estudo da Liga das Nações sobre a depressão econômica que sucedeu a crise de 1929.

À frente desse trabalho, segundo Bilotft, Ohlin foi um dos principais responsáveis por refinar a posição oficial da Liga, segundo a qual até se admitia algum tipo de intervenção do Estado na economia, desde que localizada e seletiva, reafirmando a importância da promoção do livre comércio em âmbito internacional.

Em seus trabalhos posteriores, o próprio Ohlin seguiria uma linha de argumentação similar. Na leitura de Bilotft, Ohlin combinou sua pesquisa com os trabalhos de Eli Hecksher para propor uma releitura da teoria das vantagens comparativas de David Ricardo. O modelo de Ohlin agora incorporava a questão da escassez e relacionava os fatores primários de produção ao padrão de especialização e inserção de cada país no comércio internacional.

Bilotft afirma que o modelo de Ohlin desencorajava iniciativas nacionais protecionistas ou mesmo a expansão econômica por meio de conflitos militares. No entanto, as propostas de Ohlin não ofereciam outras respostas imediatas para a diversificação econômica e o avanço da industrialização, além de mascarar a realidade econômica do colonialismo e do imperialismo

então praticados em larga pelas principais potências europeias.

Na mesma época, quem procurou respostas mais imediatas para o problema das nações menos desenvolvidas foi o economista romeno Mikhail Manoilescu. Bilotft lembra que Manoilescu atuou como representante de seu país junto à Liga das Nações. Segundo a autora, o economista romeno observou que as políticas protecionistas adotadas após 1929 pareciam estimular algum nível de industrialização em países, até então, de perfil majoritariamente agrário. Ao tentar explicar essa tendência, Manoilescu propôs outra releitura da teoria ricardiana das vantagens comparativas. Seu modelo explicativo propunha políticas específicas de substituição de importações em setores industriais selecionados.

Tomando como base a experiência de seu país natal, Manoilescu argumentava que países especializados na produção de bens primários e *commodities* eram mais vulneráveis às violentas variações de preços dos mercados internacionais, além de expostos às atividades extrativas e exploradoras dos países ricos, como afirma Bilotft.

A terceira figura de destaque analisada pela autora é o economista estoniano Ragnar Nurkse, que atuou como importante membro do Serviço de Inteligência Econômica da Liga por mais de uma década, entre 1934 e 1946. Nesse

período, o economista contribuiu com os principais relatórios econômicos divulgados pela instituição e iniciou a abordagem que o levaria a constituir contribuição das mais significativas às teorias do desenvolvimento econômico.

Para Bilotft, Nurkse era um economista eclético, que fazia uso de princípios da economia clássica para avançar sua abordagem. Para isso, o economista estoniano propunha uma interpretação do comércio internacional e do desenvolvimento que ia além da busca pelo equilíbrio estático, com uma perspectiva mais focada em propor medidas que pudessem reduzir as desigualdades entre as diferentes economias.

Os trabalhos de pesquisa de Nurkse realizados após o fim da Liga enfatizavam a necessidade de um sistema monetário internacional estável como medida necessária para impulsionar o comércio internacional. Defendiam também a necessidade de autonomia monetária nacional e acesso suficiente a mecanismos de crédito internacional para impulsionar o crescimento e mitigar a pobreza nos países menos desenvolvidos, afirma Bilotft.

Ao comparar os trabalhos posteriores de Nurkse com sua atividade anterior na Liga, Bilotft afirma que Nurkse parecia acreditar que a atuação econômica da Liga se concentrava mais na promoção do

livre comércio do que em mecanismos para o desenvolvimento dos países mais pobres – o que a autora vê como uma percepção de Nurkse quanto à existência de uma tensão insolúvel na atuação econômica da instituição, dividida entre a promoção da liberalização comercial global e o desenvolvimento doméstico dos países menos favorecidos.

Apesar das diferenças, Bilotft considera que as perspectivas de Ohlin, Manoilescu e Nurkse procuraram lidar com as complexidades de um sistema econômico mundial estruturalmente desequilibrado no período entreguerras. Mais do que isso, a autora acredita que a dinâmica da Liga das Nações formatou um novo papel para economistas e assessores econômicos, cujas ideias agora adquiriam papel central na elaboração das recomendações e intervenções das instituições internacionais.

Esse legado de políticas e ideias econômicas, conclui Bilotft, influenciaria na posterior constituição e expansão das instituições econômicas do sistema ONU. Assim, cada vez mais, os economistas e as teorias econômicas influenciariam decisivamente o conteúdo e a estrutura dos debates políticos internacionais.

Referências

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.

MANZATTO, R. Ideias econômicas na Liga das Nações. **Informações Fipe**, n. 510, p. 65-67, mar. 2023

1 Bilotft (2016) e Manzatto (2023).

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

O Processo de Industrialização Via Substituição de Importações

IVAN COLANGELO SALOMÃO (*)

Fenômeno responsável pela industrialização da economia brasileira no decorrer do século XX, o processo de substituição de importações (PSI) enseja controvérsias há muito consolidadas na literatura especializada. A defesa entusiasmada, bem como críticas e objeções a ele dirigidos não se propõem apenas e tão somente a ratificar narrativas, mas a alargar o entendimento do passado e, de alguma maneira, problematizar os caminhos do futuro. Tratou-se, afinal, do modelo que transformou a economia brasileira em praticamente cinco décadas (1930-1980): de altivo ofertante de bens primários, o Brasil passou a ostentar, ao final do período, uma das maiores e mais diversificadas plantas industriais do mundo.

Do ponto de vista teórico, o PSI ancorou-se na hipótese cepalina da deterioração dos termos de intercâmbio, cujas origens remontam, dialeticamente, ao período de hegemonia do liberalismo econômico no século XIX. Conquanto tais ideias tenham sido formalizadas à luz dos cânones da moderna ciência social apenas nos anos 1950, pode-se encontrar propostas surpreendentemente similares na obra de autores da primeira metade do Oitocentos, sobretudo em Hamilton

(1995 [1791]) e, especialmente, em List (1986 [1841]).

Também conhecida como hipótese Prebisch-Singer¹, a teoria repousa sobre a dicotomia “centro x periferia”, segundo a qual as economias industrializadas e exportadoras de bens manufaturados se beneficiariam dos ciclos econômicos inerentes ao capitalismo, em detrimento das produtoras de *commodities* agrícolas e minerais. Segundo Prebisch (2000 [1949]), a baixa elasticidade-preço e renda da demanda de produtos primários levaria à queda na venda (e nos preços) de tais bens em momentos de baixa do ciclo econômico internacional. Já no caso dos produtos manufaturados intensivos em tecnologia, observar-se-ia o movimento oposto, o que geraria, conseqüentemente, um desequilíbrio perene no balanço de pagamentos em transações correntes das economias periféricas, dependentes da importação dos bens produzidos nos países centrais.

Diante de tal inevitabilidade, a única solução para o equacionamento do desequilíbrio externo dos países periféricos passaria, portanto, pela industrialização. As políticas voltadas a esse fim não

anulariam a importância do setor exportador, ao qual seria delegado, porém, outra incumbência tão ou mais nobre: a atração de divisas. Ao suportar o processo por meio da disponibilização de moeda de transação internacional, a exportação viabilizaria, do ponto de vista cambial, a compra de bens intermediários e de capital, elementos centrais em uma estratégia que visa à industrialização.²

O próprio papel das importações – talvez uma das mais acirradas controvérsias geradas pelo PSI – deve ser matizado. A despeito das políticas requeridas para sua viabilização, o modelo não visava ao fechamento da economia; antes, procurava **alterar** a natureza das importações no processo de desenvolvimento. Se no universo ricardiano de comércio internacional as importações de um país periférico respondiam pelo abastecimento do mercado interno de bens manufaturados e de alto valor agregado, no PSI, elas deveriam oferecer as condições de industrialização por meio da aquisição de determinados insumos e bens de capital. Para tanto, a atuação do ente estatal far-se-ia fundamental, ao qual caberia acionar instrumentos de política econômica que viabilizassem o in-

tento, tais como política tarifária, cambial, lei do similar etc., bem como a harmonização das políticas cambial, fiscal e monetária voltadas para este fim (BIELSCHOWSKY, 2000). Posto de outra forma, a tarefa precípua do poder público seria viabilizar a conquista da chamada “vantagem comparativa dinâmica”, distinção responsável por conferir paulatinamente produtividade a determinados setores selecionados os quais pudessem, por sua vez, competir com as empresas estrangeiras que operam na fronteira tecnológica em suas respectivas áreas.

Um segundo elemento basilar da teoria cepalina observado no modelo diz respeito à impossibilidade de geração endógena de progresso tecnológico decorrente da especialização ricardiana. Tal condenação à exploração de atividades econômicas de baixa produtividade caracteriza a chamada heterogeneidade estrutural, que também pode ser definida pela assimetria imanente de produtividade (entre e intra) setores voltados para fora e os de abastecimento interno. Eis a condição responsável pela baixa produtividade média *per capita* apresentada pelas economias periféricas, o que se traduz em óbices para acumulação e, conseqüentemente, em níveis estruturalmente elevados de desemprego e subemprego (RODRÍGUEZ, 2009).

Nesse sentido é que os autores cepalinos argumentavam que tanto a

realidade da estrutura produtiva como a possibilidade de inserção internacional determinam a dinâmica econômica dos países. A periferia especializada na produção de bens primários de baixo valor agregado ver-se-ia condenada, assim, a transferir sistematicamente renda líquida ao exterior, perpetuando o desequilíbrio estrutural de seu balanço de pagamentos.

Trata-se, este, do elemento central do processo. De acordo com Tavares (1972), o PSI operava por meio de “rodadas de substituição”, as quais tinham no estrangulamento externo a razão de sua existência: fator propulsor e limitante ao mesmo tempo, ele tanto ensejava a política (dada a carência estrutural de divisas) como a limitava, pois, conforme a industrialização avançava, mais difícil se tornavam as substituições – tanto do ponto de vista operacional tecnológico quanto do cambial, justamente duas das principais fragilidades de uma economia primário-exportadora.

Inobstante os diversos problemas legados ao Brasil, o processo de industrialização por substituição de importações adotado entre 1930 e 1980 logrou internalizar o centro dinâmico da economia nacional, transferindo-o das exportações de bens primários para o setor industrial voltado ao mercado interno. Dos setores têxtil e alimentício à consolidação da indústria de base, a manufatura brasileira foi paula-

tinamente consolidada, chegando a integrar, ao final do processo, o seleto grupo composto pelos dez maiores parques industriais do planeta. De modo indireto, o PSI também contribuiu para que o país registrasse, naquelas cinco décadas, as mais altas taxas de crescimento já auferidas pela economia brasileira em sua história estatisticamente documentada (ao redor de 6% a.a.).

Não se pode minimizar as consequências onerosas desse ousado – para alguns, irresponsável – projeto de transformação produtiva, contudo. A começar pela incapacidade de se superar a heterogeneidade estrutural que caracteriza a economia nacional; apesar de diversificado, o setor manufatureiro brasileiro jamais operou com a mesma produtividade sistêmica que a dos países centrais. Ademais, não equacionou o desequilíbrio externo naquele momento, haja vista a crise do balanço de pagamentos que acometeu o país durante os anos 1980, resultando na moratória da dívida externa decretada no governo Sarney. Indo além, não logrou incorporar parcelas expressivas dos trabalhadores de baixa qualificação que migravam de regiões de baixo desenvolvimento para as periferias das grandes cidades, mormente São Paulo. Por fim, contribuiu para manter a elevada inflação que acometia o país desde sempre por meio de diversos canais – do descasamento entre

oferta e demanda à distorção de preços relativos.

Independentemente dos erros e acertos do modelo adotado durante a chamada era de ouro do desenvolvimentismo brasileiro, a situação da indústria brasileira no século XXI impõe desafios e oportunidades para os gestores de política econômica. O contexto atual desautoriza estratégias pasadistas que não se coadunam com a realidade de um cenário absolutamente distinto daquele em que o setor se forjou – seja do ponto de vista político, ambiental, internacional e, sobretudo, tecnológico.

Referências

- BIELSCHOWSKY, Ricardo. **Cinquenta anos de pensamento na CEPAL**. Rio de Janeiro: Record, 2000.
- HAMILTON, Alexander. **Relatório de manufaturas**. [1791]. Rio de Janeiro: Solidarieidade Iberoamericana, 1995.
- KAY, Cristobal. **Latin American theories of development and underdevelopment**. London: Routledge, 1989.
- LIST, Gregor F. **Sistema nacional de economia política**. [1841]. São Paulo: Nova Cultura, 1986.
- LOVE, Joseph L. Raúl Prebisch and the origins of the doctrine of unequal exchange. **Latin American Research Review**, v.15, n. 3, p. 45-72, 1980.
- PREBISCH, Raúl. O desenvolvimento econômico da América Latina e alguns de seus problemas principais. In: BIELSCHOWSKY, Ricardo. (Org.). **Cinquenta anos de pensamento na CEPAL**. [1949]. Rio de Janeiro: Record, 2000.
- RODRÍGUEZ, Octavio. **O estruturalismo latino-americano**. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 2009.
- TAVARES, Maria da C. Auge e declínio da substituição de importações. In: **Da substituição de importações ao capitalismo financeiro**. Rio de Janeiro, Zahar, 1972.
- 2 Tavares (1972, p. 38) considera a própria sigla (PSI) incompleta, uma vez que sugeria tratar-se de uma “simples e limitada operação de retirar ou diminuir componentes da pauta de importação para substituir por produtos nacionais”.

1 A despeito da distância e do desconhecimento dos respectivos trabalhos, os economistas Raúl Prebisch (argentino) e Hans Singer (alemão) chegaram a conclusões praticamente idênticas e ao mesmo tempo. Love (1980) afirma que Prebisch formulou a tese antes de seu colega europeu, apesar de tê-la publicado apenas em 1949, no conhecido livro *O desenvolvimento econômico da América Latina e alguns de seus principais problemas*. Já para Kay (1989), Singer divulgou seus resultados no ano anterior, os quais não auferiram a mesma notoriedade no meio acadêmico, porém, devido à repercussão que um órgão como a CEPAL ofereceu a Prebisch.

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