

análise de conjuntura

Mercado de Trabalho

VERA MARTINS DA SILVA

p. 3

Vera Martins da Silva apresenta bons resultados para o mercado de trabalho, ressaltando que o futuro destes indicadores depende intimamente da evolução da economia brasileira.

temas de economia aplicada

Contribuições Sindicais: Como Escapar do Monopólio com Mercado Cativo? – Parte II

HÉLIO ZYLBERSTAJN

p. 9

Hélio Zylberstajn discute o impacto de decisões do STF sobre a legalidade da cobrança da contribuição sindical, pontuando o direito de oposição e analisando o potencial de arrecadação dessas contribuições.

Como Não Confundir TIR com Custo de Capital

RODRIGO DE-LOSSO, FELIPE SANDE,
ELIAS CAVALCANTE FILHO

p. 15

Rodrigo De-Losso, Felipe Sande e Elias Filho conduzem uma discussão aprofundada sobre a TIR e o Custo de Capital, fornecendo exemplos e explorando fundamentos econômicos.

Considerações Sobre o Microempreendedor Individual (MEI)

ROGÉRIO NAGAMINE COSTANZI

p. 18

Rogério Costanzi analisa diversas características do MEI, ressaltando a necessidade de uma reestruturação corretiva do sistema de registro e formalização de pequenos empreendedores no Brasil.

Pacto Federativo: Uma Discussão Sobre Arrecadação e Transferências Correntes dos Entes Federativos Subnacionais

CARLOS NATHANIEL ROCHA CAVALCANTE,
RODRIGO DE-LOSSO

p. 24

Carlos Cavalcante e Rodrigo De-Losso examinam as disparidades entre os entes federativos que mais arrecadam recursos financeiros e aqueles que possuem mais recursos disponíveis para oferecer serviços públicos.

Notas Sobre a Nova Agenda do BNDES e Seu Papel na Economia Brasileira

GABRIEL BRASIL

p. 31

Gabriel Brasil discorre sobre os novos rumos do BNDES, sob a atual gestão, e sua relação com o panorama econômico do país.

Relatório de Indicadores Financeiros

NEFIN-FEA-USP

p. 35

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. 39

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

A Carta de Havana e o Desenvolvimento Econômico

RÔMULO MANZATTO

p. 41

Rômulo Manzatto discorre sobre a Carta de Havana, uma tentativa histórica de equilibrar o comércio internacional e o desenvolvimento econômico, com foco nas necessidades dos países em desenvolvimento.

O Plano Cruzado

IVAN COLANGELO SALOMÃO

p. 44

Ivan Salomão discorre sobre a implementação do Plano Cruzado, destacando o contexto político e econômico da época, e apontando os objetivos e desafios enfrentados durante sua execução.

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: Bons Resultados e Algumas Inquietações

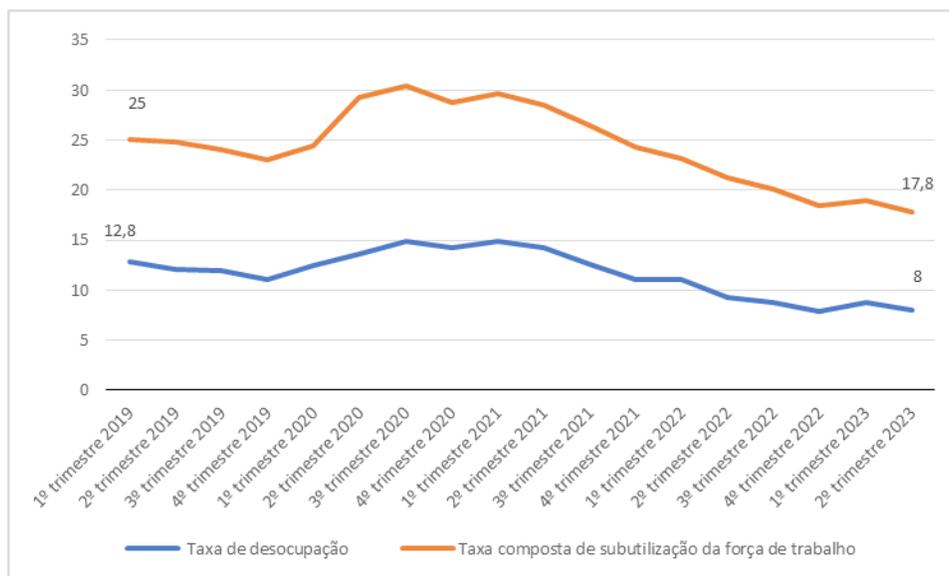
VERA MARTINS DA SILVA (*)

O mercado de trabalho no Brasil tem apresentado indicadores animadores para aqueles que buscam emprego ou indícios de melhoria na economia, como também preocupação para a autoridade monetária, que indica temor de repique inflacionário em função do mercado de trabalho aquecido. A Taxa de Desocupação no trimestre de junho/julho/agosto de 2023 ficou em 7,8% segundo as estimativas da Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua, PNADC/IBGE.¹ Isso corresponde a uma redução de 0,5 pontos percentuais relativamente

ao trimestre de março/abril/maio de 2023 e uma queda de 1,1 pontos percentuais em relação ao mesmo trimestre de 2022. O número de Desocupados (pessoas que não tinham postos de trabalho, mas realizaram esforços para encontrar alguma posição no mercado de trabalho no mês anterior à semana de referência da pesquisa) foi estimado em 8,4 milhões, uma queda de 528 mil pessoas (-6%) em relação ao trimestre de março/abril/maio de 2022 e redução de 1,3 milhões de Desocupados (-13%) em relação ao mesmo trimestre de 2022.

A melhoria das condições do mercado de trabalho pode ser vista no Gráfico 1, através dos trimestres fixos, a partir do primeiro trimestre de 2019 até o segundo trimestre de 2023. Nesse gráfico pode-se ver o declínio sistemático, desde o segundo trimestre de 2021, da Taxa de Desocupação (sentido restrito) e da Taxa Composta de Subutilização da Mão de Obra, que inclui os Desocupados, Subocupados por Insuficiência de Horas Trabalhadas e na Força de Trabalho Potencial em relação à Força de Trabalho Ampliada.²

Gráfico 1 - Taxa de Desocupação e Taxa Composta de Subutilização da Mão de Obra Conforme a Pesquisa PNADC/IBGE, Brasil, 2019.I a 2023.II (%)

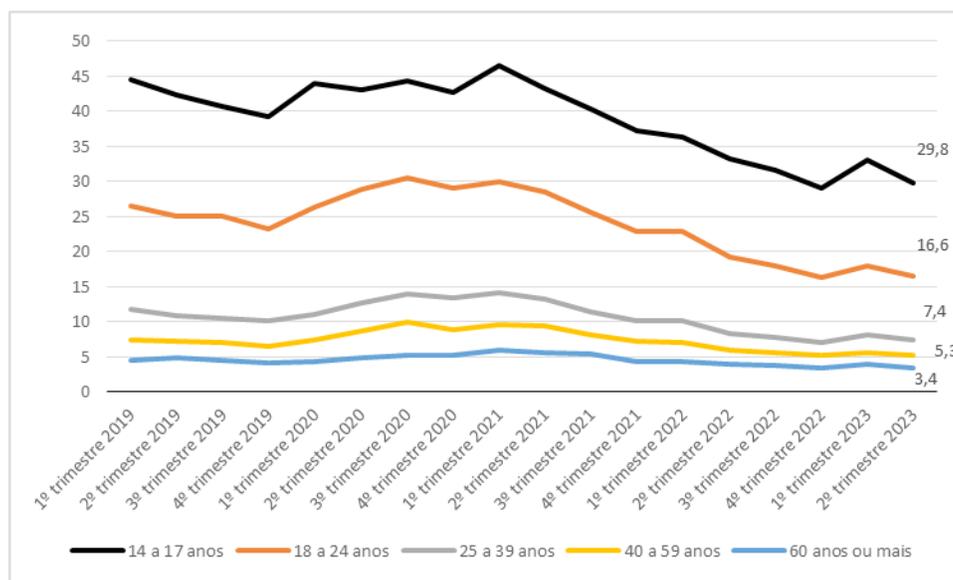


Fonte: Sidra/IBGE.

A redução da Taxa de Desocupação no país ocorreu principalmente nas faixas etárias mais jovens, conforme pode ser visto no Gráfico 2, entre os jovens de 14 e 17 anos e entre 18 a 24 anos. Essa redução na procura por postos de trabalho nas faixas etárias mais jovens reflete a recuperação no mercado de trabalho em si a partir do segundo trimestre de 2021, depois do grande choque da pandemia. Essa retomada no mercado de trabalho permitiu a recuperação da renda pelas famí-

lias e a menor pressão sobre os jovens para procurar complemento de renda familiar através da busca de novos postos de trabalho. Ainda assim, o percentual de jovens em busca por trabalho é muito alto relativamente às demais faixas etárias, podendo-se dizer que é, pelo menos, o dobro do que a demanda por trabalho das faixas etárias mais velhas, daí o problema da colocação de jovens no mercado de trabalho.

Gráfico 2 - Taxa de Desocupação por Faixa Etária, 2019.I a 2023.II, Brasil (%)



Fonte: Sidra/IBGE.

Pela PNADC mensal mais recente, ou seja, pelos resultados da pesquisa do trimestre junho/julho/agosto de 2023, o número de Ocupados no trimestre foi estimado em 99.653 mil, um aumento de 1,2 milhões (+1,3%) em relação ao trimestre anterior (março/abril/maio de 2023) e 641 mil (+0,6%) em relação ao mesmo trimestre de 2022. O maior crescimento da ocupação ocorreu no setor privado (exclusive empregados domésticos). Este foi estimado em 50,4 milhões de pessoas, um aumento de 1,3 milhões (+2,7%) em relação ao mesmo trimestre do ano anterior, ampliação com predomínio de trabalhadores com carteira, que tiveram aumento de +3,5% em relação ao mesmo trimestre de 2022.³

O Pessoal Ocupado no Setor Público apresentou aumento de 144 mil (+1,2%) no trimestre de junho/julho/agosto de 2023 relativamente ao mesmo trimestre de 2022. Neste grupo, a maior expansão ocorreu entre os Sem Carteira – aumento de 210 mil (+7,1%) –, um aumento bem mais modesto nos Com Carteira – de 64 mil (+4,8%) – e uma forte redução em Militares e

Servidores Públicos Estatutários – de 130 mil (-1,7%). No caso dos Trabalhadores Domésticos ocorreu uma expansão de 41 mil (+0,7%), redução dos Com Carteira em 3 mil (-0,2%) e aumento dos Sem Carteira em 45 mil (+1%).

Apresentaram queda, por tipo de vínculo, os trabalhadores por Conta Própria, estimados em 25,3 milhões no trimestre junho/julho/agosto de 2023, apresentando redução de 509 mil (-2%) em relação ao mesmo trimestre do ano de 2022. Tanto o número de Trabalhadores por Conta Própria com CNPJ como os sem CNPJ tiveram redução. Os com CNPJ apresentaram redução de 300 mil (-4,5%) e os sem CNPJ tiveram queda de 209 mil (-1,1%). Outro grupo que apresentou queda significativa foi o do Trabalhador Familiar Auxiliar – 253 mil (-14%). Também em relação ao mesmo trimestre de 2022, os Empregadores apresentaram uma redução de 95 mil (-2,2%), com forte diminuição dos empregadores com CNPJ, ou seja, de 99 mil (-2,8%), e aumento de 4 mil (+0,6) dos Sem CNPJ. Essas informações sugerem um movimento de migração do pessoal

por Conta Própria e Empregadores para postos de trabalho formais, em que os salários médios são maiores e ainda existem outros benefícios.

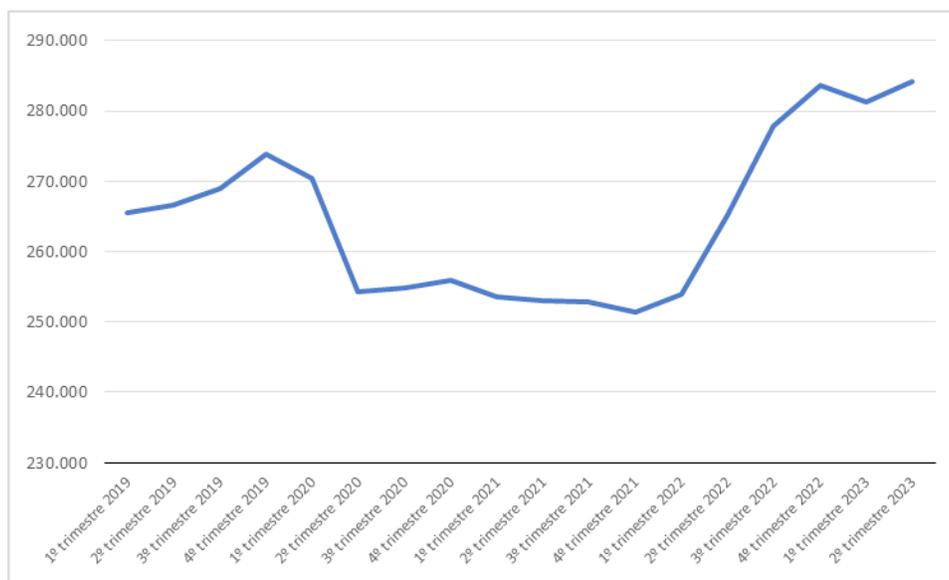
Entre os ramos de atividade, o que mais cresceu em Ocupação foi verificado em Serviços de Alojamento e Alimentação, cujo aumento foi de 247 mil (+14%) relativamente ao mesmo trimestre do ano anterior. Na comparação desse mesmo período, destaca-se também a expansão em Serviços de Informação, Comunicação e Atividades Financeiras, Imobiliárias, Profissionais e Administrativas, de 182 mil (+4,4%), e Administração Pública, Defesa, Seguridade Social, Educação, Saúde Humana e Serviços Sociais – aumento de 176 mil (+4,5%). Também apresentaram expansão os Serviços de Comércio de Reparação de Veículos Automotores – aumento de 109 mil (4,7%). A Indústria Geral teve aumento de 105 mil (+3,8%). Já a Ocupação na Agropecuária apresentou queda de 23 mil (-1,2%).

O Rendimento Médio Mensal Real Habitual das Pessoas Ocupadas foi estimado em R\$2.947,00, um aumento

de +1,1% relativamente ao trimestre de março/abril/maio de 2023 e de +4,6% relativamente ao mesmo trimestre de 2022. Entre os grupos de Ocupados, relativamente ao mesmo período do ano precedente, destaca-se o aumento de rendimentos do grupo Empregador com CNPJ (+10,1%), dos Conta Própria com CNPJ (+9,6%) e do grupo Empregador do Setor Privado Sem Carteira (+6,9%). A Massa de Rendimento Mensal Real Habitual de Todos os Trabalhos das Pessoas Ocupadas atingiu R\$ 289 bilhões – aumento de +2,4% em relação ao trimestre de março/abril/maio de 2023 e de +5,5% em relação ao mesmo trimestre de 2022.

O Gráfico 3 apresenta a evolução da Massa de Rendimentos Reais Habitualmente Recebidos por Todos os Tipos de Trabalho, indicando que efetivamente a renda tem crescido a partir do primeiro trimestre de 2022, o que tem impulsionado o Consumo das Famílias, conforme apontam as informações mais recentes das Contas Nacionais Trimestrais.⁴

Gráfico 3 - Massa de Rendimento Mensal Real Trimestral das Pessoas de 14 Anos ou Mais de Idade Ocupadas Habitualmente Recebido em Todos os Trabalhos. Brasil, 2019.I a 2023.II, R\$ Milhões



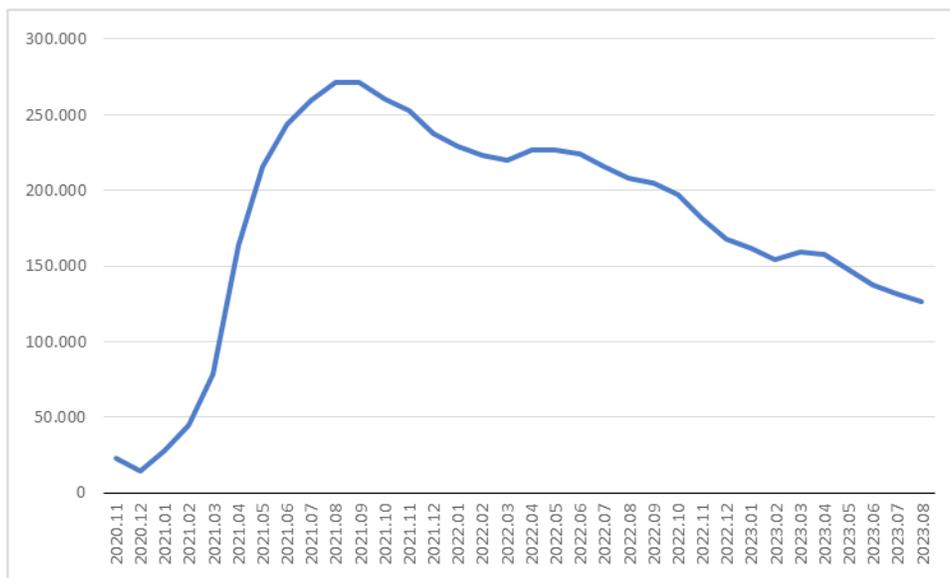
Fonte: Sidra/IBGE.

Através das informações do mercado de trabalho organizadas no Novo Caged do Ministério do Trabalho – que, diferentemente da PNADC/IBGE, não é uma pesquisa estatística, mas uma base de dados administrativos que abrange o mercado formal – no ano de 2023 até agosto, o saldo líquido de vínculos empregatícios formais gerados no Brasil como um todo (admissões menos desligamentos) foi de 1.388.062 e o estoque de vínculos formais era de 43.832.487 nesse mês de agosto de 2023. Em termos regionais, a maior ampliação em termos absolutos ocorreu no Sudeste, com 695.194 (+3,2%) e em termos relativos a Região Centro Oeste foi a de maior expansão, com 180.724 novos vínculos (+4,9%). Em termos de gênero, a geração de novos vínculos formais foi mais relevante para homens, que

representaram 60% dos novos vínculos, enquanto as mulheres representaram apenas 40% da expansão dos vínculos formais.

O Gráfico 4 apresenta a geração de vínculos formais por meio das informações do Novo Caged/TEM (Novo Cadastro Geral de Empregados e Desempregados do Ministério do Trabalho e Emprego), através da média móvel de 12 meses desde novembro de 2020.⁵ O referido gráfico mostra a recuperação da geração de empregos formais a partir do final de 2020, que atingiu o pico em setembro de 2021 e, a partir de então, apesar dos bons resultados em termos de geração de empregos formais, fica evidente a tendência declinante da criação de vínculos.

Gráfico 4 - Geração de Vínculos Empregatícios Formais no Brasil, Novembro/2020 a Agosto/2023, Média Móvel de 12 Meses



Fonte: Novo Caged/Ipeadata.

Pelos setores produtivos, a maior expansão de vínculos em 2023 foi em Serviços, com ampliação de 771.130 novos vínculos (+3,8%). Em agosto de 2023, Os Serviços atingiram um estoque de 21.104.393 vínculos formais. Entre essas atividades de Serviços, o destaque foi o aumento de 277.932 novos vínculos (+4,9%) em Administração Pública, Defesa, Seguridade Social, Educação Humana e Serviços Sociais. Outro grupo de atividades de geração de vínculos significativo foi o de Informação, Comunicação e Atividades Financeiras, Imobiliárias, Profissionais e Administrativas, com aumento de 252.931 (+2,8%).

O segundo setor que mais gerou vínculos formais foi a Indústria da Construção, com ampliação de 222.925 novos vínculos em 2023 até agosto. A Construção foi também a de maior expansão em termos relativos, com +9,2% de crescimento. A Agropecuária apresentou um aumento de 105.422 novos vínculos, e apesar de gerar menos novos vínculos relativamente aos demais setores, em termos absolutos apresentou um aumento de +6,2%, refletindo os bons resultados do setor no primeiro semestre de 2023 no comparativo com o ano anterior. O estoque de vínculos empregatícios formais na Agropecuária era 1.791.066 em agosto de 2023, segundo o Novo Caged.

Apesar dos bons resultados no mercado de trabalho, tanto a partir dos dados da PNADC/IBGE e do Novo Caged/MTE, o futuro deste mercado é incerto. Seu desempenho a partir de agora vai depender da própria evolução da economia brasileira, impactada pela conjuntura internacional e pelas políticas econômicas dos governos nacional e locais. Contudo, ainda resta a questão da alta informalidade e a existência de um contingente volumoso de desocupados, muitos deles jovens, o que mostra um potencial produtivo inexplorado.

5 As mudanças no sistema administrativo do Caged tornam as comparações com períodos anteriores problemáticas.

1 Note que a PNADC/IBGE abrange apenas as regiões metropolitanas.

2 Os gráficos obtidos a partir da base Sidra do IBGE dizem respeito aos trimestres fixos do ano, enquanto a pesquisa mensal com dados mais recentes diz respeito ao trimestre móvel junho/julho/agosto de 2023.

3 Apesar da ainda altíssima informalidade no mercado de trabalho, que atingia 39,2% no segundo trimestre de 2023, a formalização tem crescido. Segundo a PNADC, no conjunto dos Ocupados houve redução de 2% na taxa de informalidade entre o segundo trimestre de 2023 contra o mesmo período de 2022.

4 Conforme as Contas Trimestrais do IBGE, o Consumo das Famílias cresceu 4,5% e 3,9% no primeiro e no segundo trimestre de 2023, respectivamente. Já a Massa de Rendimentos Reais, segundo a PNADC/IBGE, aumentou 7,2% entre o segundo trimestre de 2023 relativamente ao mesmo trimestre de 2022.

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

temas de economia aplicada



Contribuições Sindicais: Como Escapar do Monopólio com Mercado Cativo? – Parte II

HÉLIO ZYLBERSTAJN (*)

Retomamos o texto iniciado no número anterior do Boletim Informações Fipe, agora para avaliar o impacto da decisão do STF que reconheceu a legalidade da cobrança da contribuição assistencial/negocial de sócios e de não sócios dos sindicatos laborais. Dividiremos o texto em duas partes. Primeiro, discutiremos a importância e as implicações do direito de oposição ao pagamento da contribuição, e depois avaliaremos seu potencial de arrecadação.

1 Direito de Oposição: Uma Contradição?

Quando este texto foi escrito, o TST ainda não tinha disponibilizado o Acórdão que deverá esclarecer

diversas dúvidas decorrentes da decisão. Para nós, a questão mais importante se refere ao direito de oposição. O STF entendia que a contribuição assistencial/negocial era devida apenas pelos sócios e agora entende que todos – sócios e não sócios – podem ser cobrados. O motivo alegado para a reviravolta foi a queda enorme (-97%) da arrecadação com a Contribuição Sindical (o antigo Imposto Sindical, que deixou de ser compulsório em 2017). Para a alta corte, a sobrevivência dos sindicatos estava ameaçada e, para evitar seu desaparecimento, estendeu a cobrança a toda a categoria.

O STF mudou sua jurisprudência para compensar a perda de arrecadação do antigo Imposto Sindical.

Mas a perda de arrecadação foi causada pela introdução do direito de oposição, na Reforma Trabalhista de 2017. Cabe perguntar: se o a Contribuição assistencial/negocial não for compulsória, não acontecerá o mesmo com a sua arrecadação?

Daí decorre a importância do Acórdão. Há várias possibilidades de regulamentação do direito de oposição. Vamos aqui considerar duas delas. Uma, defendida pelas Centrais Sindicais, estabeleceria que o direito de oposição seria exercido apenas na assembleia da categoria. Como, via de regra, as assembleias são pouco representativas e viesadas a favor da liderança sindical, se o STF adotar esta posição, terá estabelecido, de fato, a obrigato-

riedade da contribuição. A outra possibilidade seria adotar a regra trazida pela Reforma Trabalhista, segundo a qual o trabalhador pode exercer o direito à oposição simplesmente com o silêncio. Nesse caso, como mostramos na primeira parte deste texto, a rejeição ao sindicato, combinada com o caronismo, poderiam repetir o ocorrido com o antigo Imposto Sindical, novamente ameaçando a sobrevivência dos sindicatos.

2 Potencial de Arrecadação da Contribuição Assistencial/Negocial

De acordo com o Salariômetro da Fipe, cláusulas de contribuições para sindicatos laborais estavam presentes em 63,0% dos instrumentos negociados em 2022. Entre os seis tipos destas cláusulas, a mais frequente foi a Assistencial/Negocial, presente em 52% dos

instrumentos. Ao estabelecer sua nova diretriz sobre a abrangência de contribuições sindicais, o STF escolheu exatamente a mais importante delas e, nesta seção, vamos calcular seu potencial. Para tanto, vamos considerar que todos os trabalhadores cobertos pela negociação coletiva paguem esta contribuição, e teremos então o limite superior do potencial arrecadatório. O atingimento deste limite dependerá da forma como o direito de oposição vier a ser regulado.

O leitor poderá ter uma ideia do formato das cláusulas de direito de oposição negociadas consultando o Anexo a este texto, no qual reproduzimos o inteiro teor de dois exemplos destas cláusulas. Nos dois casos, são cláusulas decididas em assembleia do sindicato laboral, que criam dificuldades para o exercício do direito. Os trechos mais relevantes estão destacados em

negrito. É fácil perceber que, se depender da assembleia sindical e da negociação com as empresas e/ou os sindicatos empresariais, a negociação do direito à oposição resulta em cerceamento deste direito.

Para calcular o potencial arrecadatório, partimos da hipótese de que todos pagariam a contribuição e utilizamos uma combinação de dados do Salariômetro e da PNAD/IBGE. A Tabela 1 a seguir apresenta os dados das cláusulas de Negociação Assistencial/Negocial coletados e tabulados no Salariômetro. Esta contribuição pode ser cobrada em quatro formas de incidência e, para cada uma, a Tabela 1 apresenta o respectivo valor médio, o valor mediano e a presença nas negociações. A forma mais comum de incidência é em porcentagem do salário, cujos valores anuais médios e medianos são 9,9% e 8,0%.

Tabela 1 - Valor Negociado e Presença da Contribuição Assistencial/Negocial - 2022

Forma de cobrança	Valor anual negociado		Presença	
	Médio	Mediano	Quantidade	Proporção
Em dias de trabalho	1,6	1,0	1.599	8,7%
Em porcentagem do piso salarial	13,3%	12,0%	1.393	7,6%
Em porcentagem do salário	9,9%	8,0%	11.783	64,3%
Em Reais	R\$ 127	R\$ 99	3.547	19,4%
Total			18.322	100,0%

Fonte: Salariômetro da Fipe.

Adotamos a posição conservadora para nosso cálculo, utilizando os valores medianos da Tabela 1. Para estimar o potencial arrecadatório, combinamos os seguintes dados extraídos da PNAD/IBGE do trimestre junho/julho/agosto de 2023:

Salário médio dos empregados com carteira assinada no setor privado: R\$2.759

Número de empregados com carteira assinada no setor privado = 37,248 milhões

Finalmente, utilizamos mais este dado extraído do Salariômetro da Fipe:

Piso mediano negociado em 2022 = R\$1.550 (médio = R\$1.589)

Com o conjunto destes dados, calculamos o potencial arrecadatório de cada forma de cobrança, aplicada a todos os trabalhadores com carteira do setor privado. Em seguida, ponderamos estes valores pelas respectivas presenças percentuais na negociação coletiva de 2022. O resultado é apresentado na Tabela 2 a seguir. O resultado final indica que se a Contribuição Assistencial/Negocial for cobrada de todos os trabalhadores com carteira assinada, poderá gerar uma arrecadação de R\$6,8 bilhões anuais.

Tabela 2 - Estimativa do Potencial Arrecadatório da Contribuição Assistencial/Negocial sem Direito de Oposição

Forma de cobrança	Potencial de arrecadação em R\$ bilhões
Em dias de trabalho	R\$ 3,4
Em porcentagem do piso salarial	R\$ 7,1
Em porcentagem do salário	R\$ 8,2
Em Reais	R\$ 3,7
Potencial ponderado	R\$ 6,8

Fonte: Salariômetro da Fipe.

O valor estimado e apresentado na Tabela 2 é maior que duas vezes a arrecadação do antigo Imposto Sindical, quando era compulsório, trazido a valores de 2023. A magnitude da estimativa indica que a regulamentação do direito de oposição é muito relevante para o futuro dos sindicatos do Brasil e da saúde do nosso sistema de relações de trabalho. Indica, principalmente, que o financiamento dos sindicatos não pode se dissociado do regime sindical.

Se o STF desenhar um direito à oposição muito restritivo, poderá garantir a sobrevivência das entidades sindicais e, ao mesmo tempo, perpetuar os velhos defeitos do sindicalismo brasileiro (tanto o patronal como o laboral). Se por outro lado, formatar um direito à oposição amplo, poderá retirar os recursos necessários para o financiamento das atividades dos sindicatos.

Estas possibilidades opostas mostram que o tema do financiamento sindical não pode ser dissociado de outro tema relevante: o regime sindical. No Brasil, vigora o regime da unicidade sindical, que garante aos sindicatos o monopólio na prestação de seus serviços para um mercado cativo. É compreensível que os sindicatos (laborais e empresariais) tentem preservar este regime e lutem pela manutenção de alguma forma de compulsoriedade nas contribuições. Mas esta combinação não atende aos interesses da população e principalmente dos trabalhadores. Se as contribuições têm que ser compulsórias (como argumentamos na primeira parte deste texto), é preciso dar aos contribuintes o direito de escolher para quem terão que contribuir. Para legitimar a compulsoriedade, teremos que eliminar a unicidade e instaurar o regime da liberdade sindical.

Anexo – Dois Exemplos de Cláusulas de Contribuição para Sindicatos com Direito de Oposição Negociados

Transcrição do original, com omissão de trechos que podem identificar as partes na negociação; optamos por não identificar, embora sejam instrumentos públicos, disponibilizados pelo Ministério do Trabalho e Emprego. O leitor interessado pode solicitar o inteiro teor destes documentos ao autor.

Exemplo 1

DIREITO DE OPOSIÇÃO AO DESCONTO DE CONTRIBUIÇÕES SINDICAIS

CLÁUSULA VIGÉSIMA SEGUNDA - TAXA NEGOCIAL E FORTALECIMENTO DO SINDICATO PELO TRABALHADOR

A empresa descontará de todos os seus empregados, alcançados por este instrumento, em razão de expressa decisão tomada em Assembleia Geral Extraordinária da categoria profissional, a título de taxa comercial e fortalecimento do Sindicato o percentual de 1,5% (hum ponto cinco por cento) do valor líquido do salário do empregado da seguinte forma: - Este valor será descontado no mês de maio de 2019, a ser quitado em junho de 2019 e recolhido até o dia 10 (dez) do referido mês, em favor do Sindicato Profissional repre-

sentativo da categoria, mediante depósito na sua conta Corrente da entidade profissional, sob pena de multa de 15% (quinze por cento) mais correção monetária, sobre o valor descontado e não repassado.

Em 2020, será seguida a mesma regra acima descrita, referente ao desconto por trabalhador.

Parágrafo primeiro: A contribuição será utilizada para o custeio da estrutura do Sindicato, com o intuito de auxiliar os trabalhadores, garantindo o exercício de seus direitos e conquistas que podem valorizar ainda mais a categoria.

Parágrafo segundo: Fica assegurado o direito de oposição ao trabalhador sindicalizado ou não, mediante carta de oposição encaminhada ao sindicato no prazo de 10 dias úteis a contar da aprovação da contraproposta encaminhada pela empresa ao sindicato/trabalhadores. O sindicato informará a empresa até o dia 25 de maio de 2019, para fins de organização de folha de pagamento, possíveis cartas de oposição. O mesmo deverá ser encaminhado individualmente por carta ao sindicato que representa.

Em 2020, será seguida a mesma regra acima descrita - Fica assegurado o direito de oposição ao trabalhador sindicalizado ou não, mediante carta de oposição encaminhada ao sindicato no prazo de 13 dias a contar da aprovação da

contraproposta encaminhada pela empresa ao sindicato/trabalhadores. O sindicato informará a empresa até o dia 25 de maio de 2020, para fins de organização de folha de pagamento, possíveis cartas de oposição. O mesmo deverá ser encaminhado individualmente por carta ao sindicato que representa.

A carta deverá, caso o trabalhador oponha-se em contribuir com o sindicato, ser emitida por ano. Não poderá ser encaminhada uma carta para equivaler a dois anos, nem duas para não efetivar o desconto para o ano posterior.

A carta poderá ser manuscrita constando nome, função e empresa onde trabalha. Caso não seja encaminhado ao Sindicato no prazo referido, o desconto será realizado sem direito de objeção posterior e reembolso.

Parágrafo Terceiro: O direito a oposição é um ato personalíssimo e não é permitido o envio de mais de uma carta de oposição em um mesmo envelope. A entrega da carta será aceita pelo sindicato entregue pelo trabalhador e de forma alguma por amigos de trabalho, familiares ou terceiros.

Parágrafo quarto: O endereço para recebimento da carta de oposição será na Rua: *****, no escritório do Dr. ***** – sede do Sindicato, de segunda a sexta-

-feira de 9:30 (nove horas e trinta minutos) às 11:00 (onze horas) e de 14:30 (quatorze horas e trinta minutos) às 16:30 (dezesesseis horas e trinta minutos).

Este desconto tem como base a reforma trabalhista e a prevalência do negociado sobre o legislado.

OUTRAS DISPOSIÇÕES SOBRE RELAÇÃO ENTRE SINDICATO E EMPRESA

CLÁUSULA VIGÉSIMA TERCEIRA - TAXA NEGOCIAL SINDICAL

A empresa pagará a título de taxa sindical o valor de R\$800,00 (oitocentos reais mensais) para o período de 1º de maio de 2019 a 30 de abril de 2020. Para o período de 1º de maio de 2020 a 30 de abril de 2021 o valor será de R\$900,00 (novecentos reais). Estes valores serão repassados até o 10º dia útil do mês subsequente na secretaria do Sindicato, o qual dará recibo de quitação.

Parágrafo primeiro: A contribuição será utilizada para o custeio da estrutura do Sindicato, com o intuito de auxiliar os trabalhadores, garantindo o exercício de seus direitos e conquistas que podem valorizar ainda mais a categoria, mantendo o compromisso em realizar as rescisões de contrato de trabalho dos seus empregados no *****

Exemplo 2

CLÁUSULA SÉTIMA - CONTRIBUIÇÃO NEGOCIAL DOS EMPREGADOS

Conforme Assembleia Geral de Trabalhadores e conforme NOTA TÉCNICA CONALIS/MPT nº 02, de 26 de outubro de 2018, serão descontadas pelo empregador dos empregados abrangidos pela presente Convenção Coletiva de Trabalho, e recolhidas em favor da ******, a título de Contribuição Negocial dos empregados, duas parcelas iguais e sucessivas de R\$ 25,00 (vinte e cinco reais) cada, sendo a primeira no mês de registro do presente instrumento coletivo e a segunda na folha do mês imediatamente posterior.

Parágrafo Primeiro – Fica garantido aos empregados abrangidos por este instrumento coletivo, que não queiram descontar o valor acima citado, o direito de oposição, desde que manifestem por escrito e de próprio punho, em três vias, a sua oposição individual e pessoalmente, junto à sede da ******, situada na Rua ******, durante o horário comercial, no **prazo de 10 (dez) dias úteis, a contar da data de registro deste instrumento no Ministério do Trabalho e Previdência – MTP, devendo, ainda, o empregado, dentro do referido prazo, proceder à entrega ao empregador da cópia**

do protocolo de recebimento da oposição pela ******

Parágrafo Segundo – Aos empregados que não estiverem trabalhando no município de ******, é **facultada oposição à Contribuição Negocial, no mesmo prazo estabelecido no parágrafo anterior, por meio de carta registrada individual, com aviso de recebimento (A.R.), enviada pelos Correios, para a sede da ******, devendo, ainda, o empregado, dentro do referido prazo, proceder à entrega da cópia do A.R. e da carta endereçada a ****** ao empregador.**

Parágrafo Terceiro – As empresas comprovarão o pagamento da Contribuição à ****** até o dia 10 (dez) do mês subsequente ao desconto, devendo apresentar, junto com a comprovação do pagamento, a lista dos empregados que contribuíram para o sindicato.

Parágrafo Quarto – Considerando que a Contribuição Negocial aqui estabelecida é decorrente de Assembleia Geral de Trabalhadores e destinada exclusivamente à entidade laboral, a ****** assume inteira responsabilidade pelas demandas administrativas e/ou judiciais junto a quaisquer órgãos da administração pública, especialmente o Ministério Público do Trabalho - MPT, Ministério do Trabalho e Emprego – MTE, bem

como a Justiça do Trabalho, que versem acerca da presente Contribuição Negocial, desde decorrentes dos descontos que venham a ser efetuados em estrita obediência ao disposto nesta Cláusula. Para tanto, arcará a ***** com as despesas inerentes aos procedimentos administrativos, inquéritos civis e/ou processos judiciais cujos objetos se refiram à presente Contribuição, assim como responderá a ***** por toda repercussão financeira decorrente de eventual decisão judicial ou administrativa proferida sobre as demandas concernentes à presente contribuição, inclusive o pagamento de eventuais multas impostas às empresas, isentando-as de toda e qualquer responsabilidade pelo fato de efetuarem os descontos.

Parágrafo Quinto – As empresas não poderão incentivar seus trabalhadores a exercerem o direito de oposição previsto nos Parágrafos Segundo e Terceiro desta Cláusula, sendo lícita a comunicação prévia aos trabalhadores acerca do desconto a ser realizado e do prazo para o direito de oposição.

CLÁUSULA OITAVA - TAXA DE MANUTENÇÃO DA ASSISTÊNCIA SINDICAL IRRESTRITA

Considerando o fim da obrigatoriedade da contribuição sindical, sem que tenha cessada a obrigação do sindical laboral dar assistência a todos os trabalhadores da categoria, sócios ou não, inclusive no

momento das rescisões de contrato de trabalho, as partes resolvem instituir, a partir de 01 de maio de 2022, mecanismos financeiros para viabilizar a prestação de assessoria aos empregados em fase de demissão. Com tal objetivo, as empresas deverão contribuir com o valor mensal de R\$ 2,00 (dois reais) por empregado, associado ou não a entidade laboral, sendo o valor total mensal da contribuição limitado a R\$ 500,00 (quinhentos reais). Os recursos oriundos desta taxa de manutenção da assistência sindical irrestrita serão destinados ao custeio das despesas de manutenção de um setor permanente na entidade laboral, dotado de profissionais com conhecimentos técnicos para calcular ou conferir verbas rescisórias, prestar orientações sobre direitos trabalhistas, bem como orientar os trabalhadores sobre as estratégias para retorno ao mercado de trabalho.

Parágrafo Único – As empresas deverão repassar à entidade laboral, até o décimo dia útil do mês seguinte correspondente à competência do pagamento, o comprovante de quitação da taxa fixada no caput da presente cláusula.

CLÁUSULA NONA - CONTRIBUIÇÃO ASSISTENCIAL PATRONAL

Nos termos da Assembleia Geral Extraordinária, fica aprovada, a título de Contribuição Assistencial Patronal, o pagamento, pelas empresas, em parcela única e anual,

no valor de R\$ 95,00 (noventa e cinco reais) para empresas com até 10 funcionários, R\$ 135,00 (cento e trinta e cinco reais) para empresas de 11 até 30 funcionários e R\$ 170,00 (cento e setenta reais) para empresas acima de 30 funcionários, cujo vencimento se dará no último dia útil do mês seguinte ao mês de registro da CCT no MTE, por meio de boleto bancário disponível no endereço eletrônico: *****

Parágrafo Único: a referida contribuição tem por objeto a manutenção das atividades do Sindicato Patronal, notadamente quanto ao custeio do presente processo negocial, que contempla toda a categoria econômica.

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

Como Não Confundir TIR com Custo de Capital

RODRIGO DE-LOSSO (*)
 FELIPE SANDE (**)
 ELIAS CAVALCANTE FILHO (***)

Alguns conceitos em Economia Financeira parecem tão fáceis, para quem sabe um pouco de matemática, que seus fundamentos econômicos sutis muitas vezes podem confundir seus usuários. Infelizmente, é o caso dos conceitos de Taxa Interna de Retorno (TIR) e de Custo de Capital (K), tão importantes na avaliação de empresas e, especialmente, em projetos de infraestrutura. Esta nota técnica tem o propósito de esclarecer esse ponto.

Inicialmente, o artigo enuncia cada conceito matematicamente, dá um exemplo e, depois, discute seus fundamentos econômicos.

1 Taxa Interna de Retorno – TIR

Considere uma firma ou um projeto cujo fluxo de caixa projetado é dado pela sequência de entradas e saídas, $\{F_t \in \mathbb{R}\}_{t=0}^T$. Usualmente, os primeiros fluxos são negativos, indicando os investimentos, e os demais, positivos, indicando o retorno que os investimentos iniciais geram.

O conceito de TIR expressa qual taxa que torna o fluxo de caixa, dadas as saídas e as entradas, nulo. Ou seja:

$$\sum_{t=0}^T \frac{F_t}{(1 + TIR)^t} = 0,$$

em que F_t é o fluxo de caixa no período t .

Para que a soma dos fluxos de caixa descontados seja nula, claramente são necessários fluxos negativos e positivos. A **TIR** é o parâmetro que resolve a igualdade.

Para entender como esse conceito funciona, considere uma saída de caixa de \$ 200, e entradas de \$ 110 e \$ 121 nos dois períodos seguintes. Nesse caso, a TIR desse particular fluxo de caixa é 10%, pois:

$$-\$200 + \frac{\$110}{(1 + 10\%)} + \frac{\$121}{(1 + 10\%)^2} = 0.$$

A sutileza da TIR que a faz completamente diferente do custo de capital a ser visto na próxima seção é sua hipótese de que essa taxa é a mesma em todos os momentos do fluxo de caixa. Isso significa o seguinte: carregar o passado a um ponto intermediário do fluxo – método retrospectivo – resulta no mesmo valor que descontar o fluxo futuro a esse mesmo ponto do tempo – método prospectivo. Usando o exemplo, vamos ver o que acontece em $t = 1$. Para isso, multiplique ambos os lados da igualdade por $(1 + 10\%)$ para concluir que em $t = 1$:

$$-\$200 \times (1 + 10\%) + \$110 = \$121 = \frac{\$121}{(1 + 10\%)}$$

A interpretação econômica disso é que garantir a TIR para os fluxos passados (investimentos) é estritamente o mesmo que garantir os pagamentos futuros (receitas líquidas) em valor presente. Ou seja, remunerar o passado é o mesmo que pagar o futuro.

2 Custo de Capital – K

O custo de capital (K) não depende do fluxo de caixa para ser obtido dado que é calculado levando-se em conta o custo de oportunidade do negócio a que se associa e seus riscos. O cálculo do custo de capital é geralmente feito usando o Capital Asset Pricing Model (CAPM). Esse é o modelo consagrado pela prática de mercado, ainda que rejeitado pela literatura especializada a favor de outros mais complexos como o Modelo de Cinco Fatores.

O CAPM tem basicamente duas parcelas. A primeira é o retorno livre de risco, R_f representando um título público do governo, geralmente sem risco de crédito. A segunda parcela corresponde ao risco do negócio, representado por dois fatores. O primeiro fator é quantidade de risco em relação à carteira de mercado, β_i ; o segundo fator é o preço desse risco, representado pelo excesso de retorno dessa carteira de mercado em relação ao ativo livre de risco, $E(R_m - R_f)$:

$$E(R_i) = R_f + \beta_i \times E(R_m - R_f),$$

em que

$E(R_i)$ é o retorno esperado da firma ou projeto.

A forma de calcular esses componentes é um debate entre os especialistas. Há quem prefira parâmetros baseados em mercados mais desenvolvidos; todavia, em nossa experiência, recomendamos o uso de parâmetros locais quando existirem, por preservarem a essência teórica do modelo e refletirem melhor as idiosincrasias locais.

O custo de capital depende do fluxo sob análise. Se for o fluxo do acionista, curiosamente conhecido como fluxo alavancado, o custo de capital do acionista (K_e) é dado por:

$$K_e = E(R_e)$$

Se for o fluxo do projeto, também conhecido como fluxo desalavancado, o custo de capital do projeto é o custo médio ponderado de capital de Modigliani e Miller, CMPC ou *WACC* em inglês, por incluir tanto o capital do acionista como capital de terceiros via financiamento. Esse custo é dado por:

$$WACC = K_e \times w_e + (1 - T) \times K_d \times w_d,$$

em que

w_e é a fração do capital do acionista no investimento;

K_d é o custo do endividamento adicional do projeto ou da firma;

w_d é a fração de capital de terceiros no investimento;

T é a taxa marginal de imposto.

Em resumo, temos, portanto, o seguinte: se tratamos do fluxo do acionista, a taxa de desconto será $K = K_e$; se tratamos do fluxo do projeto ou firma, a taxa de desconto será $K = WACC$.

3 Valor Presente Líquido – VPL

Considere a sequência de fluxos de caixa descontados pela taxa que representa o custo de capital relevante. Nesse caso, como o custo de capital difere da TIR, a resultante é o valor presente líquido (*VPL*), que pode ser positivo ou negativo, dado por:

$$VPL(K) = \sum_{t=0}^T \frac{F_t}{(1 + K)^t}.$$

Para entender como esses conceitos funcionam, considere o exemplo anterior pelo qual há uma saída de caixa de \$ 200, e entradas de \$ 110 e \$ 121 nos dois períodos seguintes, sendo o custo de capital dado por $K = 15\%$.

O valor presente líquido é negativo em \$ 12,85, pois:

$$VPL(15\%) = -\$200 + \frac{\$110}{(1 + 15\%)} + \frac{\$121}{(1 + 15\%)^2} = -1$$

4 Discussão

Evidentemente, se $K = TIR$, então $VPL(K = TIR) = 0$. Esse caso particular é interessante no caso de concessões e parcerias público-privadas, pois o Poder Concedente frequentemente estima o fluxo de caixa de tal sorte que a TIR desse fluxo seja aproximadamente igual ao custo de capital do parceiro privado, via ajuste de tarifa, da contraprestação ou da outorga. Contudo, é preciso entender que, enquanto a TIR calculada em $t = 0$ é sempre a mesma ao longo do projeto, K vai-se modificando ao longo do tempo, conforme variam os parâmetros que o compõem.

Os conceitos e exemplos mostram claramente que TIR não é sinônimo de custo de capital. Taxa interna de Retorno (TIR) é um conceito econômico utilizado para medir o retorno representado pelo fluxo de caixa estimado. Sua interpretação é a rentabilidade contida nesse fluxo de caixa.

O custo de capital está associado ao custo de oportunidade do negócio com o mesmo nível de risco. É um conceito sobre *trade-off*, isto é, o que poderia ser obtido com o uso alternativo de um recurso. Sua interpretação econômica é o valor do qual se abriu mão ao se empregar o recurso naquela finalidade e não em outra.

Para deixar bem claro, no caso de um projeto ou empresa, a TIR de Projeto – ou TIR desalavancada – não significa custo médio ponderado de capital. No caso do acionista, a TIR de Acionista – ou TIR alavancada – não significa custo de capital das ações – K_e . A confusão se dá, talvez, porque se comparam as taxas, mas isso não as torna sinônimos.

Esses conceitos são simples e básicos para qualquer aluno de graduação que termine a disciplina de matemática financeira com um desempenho razoável. Mas curiosamente podem confundir profissionais especializados em infraestrutura.

(*) Professor da FEA-USP e pesquisador da Fipe.

(**) Pesquisador da Fipe.

(***) Pesquisador da Fipe.

Considerações sobre o Microempreendedor Individual (MEI)

ROGÉRIO NAGAMINE COSTANZI (*)

1 Introdução

A figura jurídica do Microempreendedor Individual (MEI) foi instituída pela Lei Complementar nº 128, de dezembro de 2008, criando um regime tributário muito favorecido com isenção de quase todos os impostos federais e com contribuição previdenciária extremamente subsidiada (apenas 5% do salário mínimo atualmente). Ademais, tem contribuições de ISS e ICMS absolutamente simbólicas (R\$ 5 e R\$ 1, respectivamente). Para se inscrever no MEI, o trabalhador deve preencher requisitos como exercer atividades que estejam na lista de ocupações permitidas, ter no máximo um empregado que receba o piso da categoria ou salário mínimo e faturamento anual de, no máximo, R\$ 81 mil. Contudo, a fiscalização das atividades efetivamente exercidas é frágil pela combinação de um grande número de MEIs (15,5 milhões de inscritos no final de setembro de 2023), baixa importância em termos de arrecadação, além de a lista conter uma grande quantidade de ocupações. Há pressões políticas que estão tramitando no poder legislativo que aumentam o limite de faturamento do MEI, além do risco de subfaturamento.

Supostamente, entre os objetivos do MEI estavam o fomento à formalização de microempreendedores e a ampliação da cobertura previdenciária dos trabalhadores por conta própria. Passados quase 15 anos após a sua criação legal e cerca de 14 anos do seu funcionamento efetivo, diversas avaliações têm apontado a necessidade de uma reestruturação urgente e profunda do MEI, tendo em vista que está gerando distorções e fragilização do financiamento do Regime Geral de Previdência Social (RGPS). O percentual de contribuição para previdência dos trabalhadores por conta própria ainda se situa no patamar de 1/3, que era o patamar no início do programa. Dito de outra forma, não parece ter havido nenhuma alteração estrutural na cobertura previdenciária dos trabalhadores por conta própria.

Entre as diversas críticas ao MEI podem ser citadas (ANSILIERO; COSTANZI; FERNANDES, 2020; COSTANZI; ANSILIERO, 2017; COSTANZI, 2018; COSTANZI; SIDONE, 2022; COSTANZI; MAGALHÃES, 2023; VELOSO; BARBOSA FILHO; PERUCHETTI, 2023):

a) Inadequada focalização: considerando que a contribuição de 5%

do salário mínimo é extremamente desequilibrada em termos atuariais, o programa deveria ser focalizado em trabalhadores de baixa renda ou nos mais pobres, com pouca capacidade contributiva. Contudo, avaliações mostram que, em geral, os contribuintes cadastrados como MEI estavam entre os 50% mais ricos da população (81,6% do total).

b) Risco de substituição/migração e não formalização. Há parcela relevante dos MEIs que já eram segurados do RGPS e não informais que nunca tinham contribuído, inclusive empregados com carteira de trabalho assinada. Essa migração não gera ganhos em termos de cobertura previdenciária, mas fragiliza o financiamento do RGPS. A avaliação mostrou que 56% dos MEIs inscritos no período 2009-2014 não representaram formalização, mas sim migração do tipo de vínculo previdenciário, 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 é um déficit atuarial de R\$ 435,7 bilhões, mas que será concretizado nas próximas décadas quando os MEIs começarem a se aposentar em maior volume.

- e) Fragilização do Financiamento do RGPS – Em 2021, os MEIs já representavam cerca de 10% do total de contribuintes do RGPS, mas respondiam por apenas 1% da receita.
- f) Estímulo ao subfaturamento – como o incremento dos impostos da passagem de MEI para microempresa é expressivo, cria-se um grande estímulo para o subfaturamento.

Sobre a taxa de sobrevivência dessas supostas empresas formais criadas ou formalizadas pelo MEI, a estimativa apontou que, em média, os estabelecimentos permaneceram ativos por aproximadamente 68 meses, e, como contribuintes do RGPS, apenas 44 meses. Apesar de todas essas avaliações negativas em relação ao programa, a tendência no Congresso tem sido de ampliar ainda mais essa política e não fazer nenhuma reestruturação corretiva. Há várias iniciativas que estão caminhando para aumentar o faturamento e eliminar vedações para determinadas ocupações intelectuais. O MEI alcançou, no final

de setembro de 2023, a marca de 15,5 milhões de trabalhadores inscritos.¹ Por essa razão, é importante aprofundar ainda mais o debate sobre o MEI aproveitando pesquisa recente divulgada pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE). Com esse objetivo, o presente artigo está organizado da seguinte forma:

- a) Na segunda seção serão destacados alguns dos resultados apresentados pela estatística experimental do IBGE sobre o MEI;
- b) na terceira seção serão feitas as considerações finais.

2 Descrição dos Resultados de Análise sobre o MEI

O IBGE divulgou recentemente o estudo “Estatísticas dos Cadastros de Microempreendedores Individuais”, com base no cadastro do MEI de 2021 e cruzamento com outros registros administrativos, como o Cadastro de Pessoas Físicas (CPF) e do Cadastro Nacional de Pessoas Jurídicas (CNPJ), ambos da Secretaria Especial da Receita Federal do Brasil; Cadastro Central de Empresas (CEMPRE), do IBGE e da Relação Anual de Informações Sociais (RAIS) do Ministério do Trabalho. O referido estudo considerou pessoas com situação cadastral na Receita Federal de ativo ou inapto em 31 de dezembro de 2021. A justificativa para conside-

rar o inapto foi que poderia se regularizar e voltar à atividade, mas tal escolha acaba por considerar pessoas que não estavam em atividade e/ou não contribuindo para a previdência, tendo em vista uma elevada inadimplência desde que o programa foi criado. Essa escolha, por exemplo, também pode incluir pessoas que se inscreveram no programa em busca de outros benefícios.² De forma mais concreta, em 2021, o total de MEIs com pelo menos uma contribuição no ano e o número médio mensal de contribuintes foram de, respectivamente, 7,3 milhões e 5 milhões.³

Em 2021, conforme o cadastro, havia 13,2 milhões de MEIs, equivalente a 69,7% do total de empresas, e 19,2% do total de ocupados⁴ do Cadastro Central de Empresas (CEMPRE). Em 2019, esses números eram de 9,6 milhões no programa, com participação no total de empresas e ocupados de, respectivamente, 64,7% e 15,2%. Portanto, os anos recentes mostram a continuidade da tendência de incremento expressivo do MEI. Apesar da participação expressiva do programa no total de empresas formais do país, a importância do ponto de vista de geração de empregos é muito reduzida. A legislação permite que o MEI pode ter até um único empregado que receba salário mínimo ou o piso salarial da categoria profissional. Além disso, a contribuição sobre esse

empregado ainda é reduzida para uma alíquota também muito subsidiada de apenas 3%. Mesmo com todo esse subsídio, o total de MEI empregadores caiu de 146,3 mil, em 2019, para apenas 104,9 mil em 2021. Trata-se, claramente, de um percentual muito pequeno dentro dos 13 milhões de inscritos. Nesse ponto, chamam atenção as proposições legislativas no Congresso para aumentar o limite de contratação do MEI para dois empregados, pois a participação de MEIs com empregados no total sempre foi muito baixa.

Do ponto de vista setorial, a maior concentração dos MEIs estava no setor de serviços (6,6 milhões ou 50,2% do total) e comércio (cerca de 3,9 milhões ou 29,3% do total). Chama atenção que para várias atividades o MEI e seus empregados já respondem por mais da metade do total de ocupados na atividade⁵, como por exemplo, *Cabeleireiros e outras atividades de tratamento de beleza* (90,6%), atividades de publicidade não especificadas (77,2%), serviços especializados para construção não especificados (73,9%), comércio varejista de bebidas (73,9%) e obras de acabamento (67,5%). Em tais atividades, o tradicional emprego com carteira de trabalho teve sua participação no total reduzida de forma expressiva. No caso dos cabeleireiros, certamente há o efeito da Lei do

Salão Parceiro,⁶ que diminuiu o risco jurídico de a fiscalização ou de a justiça trabalhista estabelecer vínculo empregatício.

Em relação ao perfil, havia uma predominância dos homens, que, em 2021, representavam cerca de 53,3%, e as mulheres, 46,7% do total. Do ponto de vista da estrutura etária, mais da metade (52,3%) tinha idade inferior a 40 anos, sendo a idade média de 40,7 anos, com 40,8 anos para as mulheres e 40,6 anos para os homens. Dos 13,2 milhões de MEIs, foi possível identificar a informação de cor/raça para 9,2 milhões, o que representa cerca de 70,0% do total. Dentro desse conjunto, 4,4 milhões se declararam brancos, o que corresponde a quase metade (47,6%) do total com informação.

No tocante à escolaridade, nota-se que cerca de 75,9% dos MEIs tinham pelo menos ensino médio completo ou mesmo superior completo ou incompleto. O percentual com pelo menos ensino médio completo se eleva para 81,7% para as mulheres. Esse perfil de escolaridade reforça os indícios de que o programa não está focado nos mais pobres na distribuição de renda, tendo em vista a tradicional correlação entre escolaridade e renda. Ademais, é um perfil educacional que, em geral, permite acesso ao

mercado formal de trabalho via emprego com carteira assinada.

Também chamou atenção o alto percentual de cadastrados em 2021, em que foi possível identificar experiência anterior ou prévia no mercado formal de trabalho. Em 2021, do total de 13,2 milhões de MEIs no cadastro, 9,2 milhões foram identificados na RAIS no período de 2009 a 2021, ou seja, 70,0% do total. Em que pese a peculiaridade do período incluir a pandemia, esse resultado certamente reforça o diagnóstico de que uma parcela muito relevante do programa não se trata de formalização, mas sim de migração de trabalhadores que já tinham vínculo formal previdenciário no passado e apenas mudaram a categoria de segurado. Ademais, como o MEI tem uma parcela relevante de jovens, pode englobar pessoas que não tiveram experiência formal anterior, mas que teriam condições para tal. Também cabe destacar que a RAIS não identifica todos os vínculos previdenciários formais anteriores como, por exemplo, o caso de trabalhadores por conta própria do chamado plano completo, com alíquota de 20%. Por essa razão também não permite captar a migração do referido plano completo, com alíquota de 20%, para o MEI com alíquota de 5% sobre o salário mínimo. Portanto, a potencial migração pode ser ainda mais elevada

que a apontada pela identificação exclusivamente pela RAIS.

Desse total de 9 milhões com vínculo formal identificado na RAIS, cerca de 6,9 milhões eram anteriores à filiação ao MEI, mas 3,1 milhões iniciaram ou reiniciaram um vínculo após a filiação ao MEI. Além desse elevado percentual de trabalhadores que já tinham emprego formal segundo a RAIS, ainda cresceram de forma relevante aqueles que, concomitantemente ao cadastro como MEI, também tinham emprego formal. Cerca de 14,9% (2,0 milhões) dos MEI de 2021 também possuíam vínculo empregatício em 31 de dezembro do mesmo ano, um aumento importante em relação a 2014, quando apenas 5,6% estavam na mesma situação.

O estudo também fez uma análise do tempo de experiência considerando apenas os MEIs afiliados em 2021 e que apresentaram vínculo formal prévio no período de 2009 a 2021 pelos dados da RAIS. Cerca de 62,3% e 43,7% desse total tinham, respectivamente, mais de 3 e mais de 5 anos de experiência no mercado formal de trabalho no período entre 2009 e 2021. Cerca de 729 mil tinham tempo de experiência no mercado formal de trabalho maior que 5 anos e até 10 anos no período de 2009 a 2021. Ademais, 234 mil tinham tempo de experiência prévia no mercado formal de trabalho maior que 10 anos

e até 13 anos no referido período de 2009 a 2021. A análise por tipo de vínculo mostrou que, embora houvesse contratos temporários ou por tempo determinado (12,1%), a predominância era de trabalhadores urbanos por tempo determinado (79,5% do total). Ainda foram encontrados servidores públicos (5,9% do total), o que desfigura o programa como iniciativa de inclusão previdenciária.

Esses dados deixam claro que parcela relevante do MEI se trata de trabalhadores que circulam em diferentes vínculos formais com contribuição previdenciária e não necessariamente pessoas que estavam estruturalmente no mercado informal de trabalho e que nunca haviam contribuído para a previdência. Cabe questionar qual a efetiva contribuição do programa em reduzir a informalidade de forma estrutural ou no núcleo duro da informalidade, bem como se preocupar com os impactos sobre o financiamento do RGPS.

Os resultados também mostram uma mortalidade relevante dos MEIs. A taxa de sobrevivência para os MEIs nascidos em 2014, no 5º ano de funcionamento foi de 51,6%, em média. A taxa de sobrevivência decresceu com a idade, sendo ainda menor para os mais jovens (com até 29 anos cai para 41,3%).

3 Considerações Finais

Os dados da recente pesquisa do IBGE parecem reforçar os diagnósticos daqueles que defendem uma reestruturação urgente e profunda do MEI e não uma ampliação ainda maior do programa como parecer a tendência no poder legislativo. Como mostrado, o perfil dos cadastrados no programa dá indícios que não são pessoas que estão entre os mais pobres da população, em especial, entre os décimos inferiores da distribuição. Cerca de 75,9% dos MEIs tinham pelo menos ensino médio completo ou mesmo superior completo ou incompleto. Esse percentual com pelo menos ensino médio completo se eleva para 81,7% para as mulheres.

Em 2021, do total de 13,2 milhões de MEIs no cadastro, 9,2 milhões foram identificados no mercado formal de trabalho pela RAIS no período de 2009 a 2021 (70,0% do total). Cerca de 14,9% (2,0 milhões) dos MEI de 2021 também possuíam vínculo empregatício em 31 de dezembro do mesmo ano, um aumento importante em relação a 2014, quando apenas 5,6% estavam na mesma situação. Considerando os filiados em 2021 com experiência prévia, cerca de 62,3% e 43,7% do total tinham, respectivamente, mais de 3 e mais de 5 anos de experiência no mercado formal de trabalho no período de 2009 a 2021. Considerando apenas os filiados em 2021, cerca de 729 mil tinham

tempo de experiência no mercado formal de trabalho maior que 5 anos e até 10 anos, considerando apenas o período de 2009 a 2021. Ademais, 234 mil tinham tempo de experiência prévia no mercado formal de trabalho maior que 10 anos e até 13 anos.

A análise por tipo de vínculo na RAIS mostrou predominância de trabalhadores urbanos por tempo determinado (79,5% do total de filiados em 2021 com experiência prévia) e presença relevante de servidores públicos (5,9% do total). A presença relevante de servidores públicos desfigura a política como sendo de inclusão previdenciária.

Todos esses dados deixam claro que o MEI tem entre os seus inscritos uma parcela relevante de trabalhadores que não podem ser considerados como formalização ou redução estrutural da informalidade, mas, na realidade, migração de tipos de vínculo formal. Parcela relevante, inclusive, fez a migração do mercado formal de trabalho com contrato por tempo indeterminado para o MEI. Cabe questionar qual a efetiva contribuição do programa em reduzir a informalidade de forma estrutural ou no núcleo duro da informalidade.

Essa forte expansão do MEI e a contínua migração (e não formalização) de outros tipos de segurado

é um movimento que já adquiriu uma escala muito elevada no âmbito do RGPS. O MEI, em 2020, já respondia por cerca de 10% do total de contribuintes do RGPS e respondia por apenas 1% da receita do referido regime (COSTANZI; MAGALHÃES, 2023). Sem uma urgente reestruturação do programa está se criando o risco de uma grave fragilização do financiamento do RGPS, em especial no médio e no longo prazos, dado que o programa é extremamente desequilibrado do ponto de vista atuarial. Embora os efeitos sobre o financiamento já estejam atuando, o impacto na despesa do RGPS tende a ser maior e mais visível nas próximas décadas, quando o volume de aposentadorias vinculadas ao MEI se tornar mais significativo. A política previdenciária deveria ser pautada pela sustentabilidade e com uma visão de longo prazo, mas visões focadas no curto prazo criam riscos graves à adequada gestão da previdência social no Brasil. No médio e no longo prazos, a mais importante iniciativa de inclusão previdenciária é o avanço na qualidade e na democratização da educação e não a redução extrema das alíquotas de contribuição.

Referências

ANSILIERO, G.; COSTANZI, R. N.; FERNANDES, A. Z. **Análise descritiva das políticas públicas de inclusão previdenciária dos trabalhadores autôno-**

mos: o plano simplificado de previdência social e o microempreendedor individual. Rio de Janeiro: IPEA, março 2020. (Texto para Discussão n. 2546).

BRASIL. IBGE. **Estatísticas dos cadastros de microempreendedores individuais: 2021.** IBGE, Coordenação de Cadastros e Classificações, Rio de Janeiro, 2023.

CONSELHO DE MONITORAMENTO E AVALIAÇÃO DE POLÍTICAS PÚBLICAS (CMAP). 2022. **Relatório de avaliação: Microempreendedor Individual (MEI): ciclo 2021.** Brasília, DF, 2022. 124 p. Disponível em: <https://www.gov.br/economia/pt-br/aceso-ainformacao/participacao-social/conselhos-e-orgaoscolegiados/cmap/politicas/2021/subsidios/mei-relatorio-avaliacao.pdf>. Acesso em: set. 2023.

COSTANZI, R. N. **Os desequilíbrios financeiros do microempreendedor individual (MEI).** Carta de Conjuntura n. 38, Ipea, 1º trim. 2018.

COSTANZI, R. N., ANSILIERO, G. **Análise da focalização do microempreendedor individual: notas preliminares a partir do suplemento especial da Pnad 2014.** Nota Técnica Disoc no. 37, Rio de Janeiro: IPEA. Março, 2017.

COSTANZI, R. N.; SIDONE, O. J. G. 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: Editora Autografia, 2022. 444 p.

COSTANZI, R.N.; MAGALHÃES, M. A evolução do microempreendedor individual (MEI) e os impactos no financiamento da previdência social e no mercado formal de trabalho. **Informações Fipe**, n. 510, p. 15-24, mar. 2023.

MENDES, M. C. S.; ARAÚJO, M. de A. **Contratação na EaD: CLT ou MEI? Desafios e Possibilidades.** Anais do 24º CIAED - Congresso Internacional ABED de Educação a Distância, promovido pela

Associação Brasileira de Educação a Distância – ABED, Rio de Janeiro/RJ, ago. 2018.

6 Lei nº 13.352, de 27 de outubro de 2016.

VELOSO, Fernando; BARBOSA FILHO, Fernando de Holanda; PERUCHETTI Paulo. **Análise do MEI: evolução, características socioeconômicas e sustentabilidade fiscal.** Publicado em fevereiro de 2023. Disponível em: https://ibre.fgv.br/sites/ibre.fgv.br/files/arquivos/u65/analise_do_mei_final.pdf.

- 1 Dado extraído de <http://www22.receita.fazenda.gov.br/inscricao mei/private/pages/relatorios/relatorioMesDia.jsf>. Acesso em: 05/10/2023.
- 2 Existe a possibilidade de que pessoas se inscreveram no MEI como forma de ter desconto em planos de saúde voltados para pessoas jurídicas. Também há possibilidade de desconto na compra de carro por ser MEI ou pessoa jurídica.
- 3 Dado extraído do Anuário Estatístico de Previdência Social (AEPS) em <https://www.gov.br/previdencia/pt-br/assuntos/previdencia-social/arquivos/onlinter-aeps-2021-/secao-v-contribuintes/capitulo-34-outros-contribuintes/34-1-estatisticas-de-outros-contribuintes-por-sexo-segundo-o-tipo-de-contribuinte-2017-2019> - acesso em 06/10/2023.
- 4 Participação no total de ocupados considerando os dados do Cadastro Central de Empresas (CEMPRE).
- 5 Razão entre o número de MEIs e o total de ocupados, o qual corresponde à soma do número de MEIs, seus empregados e do pessoal ocupado total das empresas e outras organizações do CEMPRE.

() 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). Especialista em Políticas Públicas e Gestão Governamental do Governo Federal. 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), do Conselho Nacional dos Direitos do Idoso (CNDI) e do Conselho Nacional do Trabalho (CNT). 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).*

Pacto Federativo: Uma Discussão sobre Arrecadação e Transferências Correntes dos Entes Federativos Subnacionais

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

1 Introdução

Nas duas últimas edições do Boletim Informações Fipe, foram abordadas questões relacionadas à limitada arrecadação dos municípios, ao endividamento e ao serviço da dívida desses entes federativos dentro do contexto do pacto federativo. Foi observado que os municípios de São Paulo têm uma arrecadação relativamente baixa, apesar de apresentarem um nível de endividamento reduzido e não comprometerem uma parcela significativa de seus orçamentos com o pagamento do serviço da dívida. No entanto, além da análise da arrecadação, também se faz necessário discutir as transferências correntes e quem deve receber uma fatia maior do orçamento destinado a essas transferências.

Este artigo examina a discrepância entre os entes federativos que mais arrecadam e aqueles que possuem mais recursos disponíveis por habitante para oferecer serviços públicos. É importante ressaltar que esta discussão não aborda diretamente a questão da justiça social subjacente a esse fenômeno, mas tem como objetivo apenas destacar

um fato curioso que tem levado os governadores das regiões Sul e Sudeste a buscar a formação de uma coalizão ampla para discutir reformas fiscais e, possivelmente, no futuro, debater o pacto federativo.

Para garantir a consistência e padronização dos dados neste estudo, utilizam-se informações provenientes dos Relatórios Resumidos de Execução Orçamentária (RREO) e dos Relatórios de Gestão Fiscal (RGF). É importante notar que esses dados podem apresentar pequenas discrepâncias contábeis em comparação com aqueles disponibilizados no Sistema de Informações Contábeis e Fiscais do Setor Público Brasileiro (SINCONFI). Além disso, para fins de análise dos gastos do ente federativo, optamos por utilizar as despesas empenhadas. É relevante mencionar que todas as variáveis consideradas são nominais, e o escopo desta pesquisa abrange exclusivamente o período de 2022. Os dados de população dos estados são os disponibilizados na base de extração do SINCOFI, portanto, podem diferir dos dados que estão sendo contabilizados pelo IBGE. Essa fonte oficial é relevante, pois se refere à

contagem da população usada para transferências correntes.

2 Receita Corrente Líquida, Tributária e ICMS

A Receita Corrente Líquida (RCL) é o indicador contábil que sinaliza as restrições financeiras dos entes da Federação. Além disso, é o indicador-base que norteia o cumprimento das despesas perante a Lei de Responsabilidade Fiscal. No cálculo da RCL estão todas as entradas e saídas das transferências correntes, tópico importante do pacto federativo.

A Figura 1 apresenta um panorama da Receita Corrente Líquida per capita dos estados brasileiros no ano de 2022. Essa representação gráfica é especialmente interessante por revelar que os estados mais ricos do Brasil não ocupam as posições mais altas no *ranking* de entes federativos com maior disponibilidade de recursos por habitante. Surpreendentemente, três dos cinco estados com a maior Receita Corrente Líquida per capita pertencem à região Norte: Roraima, Acre e Amapá. Por outro lado, Maranhão, Ceará e Bahia figuram

como os três estados com menos recursos disponíveis por habitante. Essa constatação ilustra a disparidade da distribuição de recursos financeiros entre as unidades federativas do país.

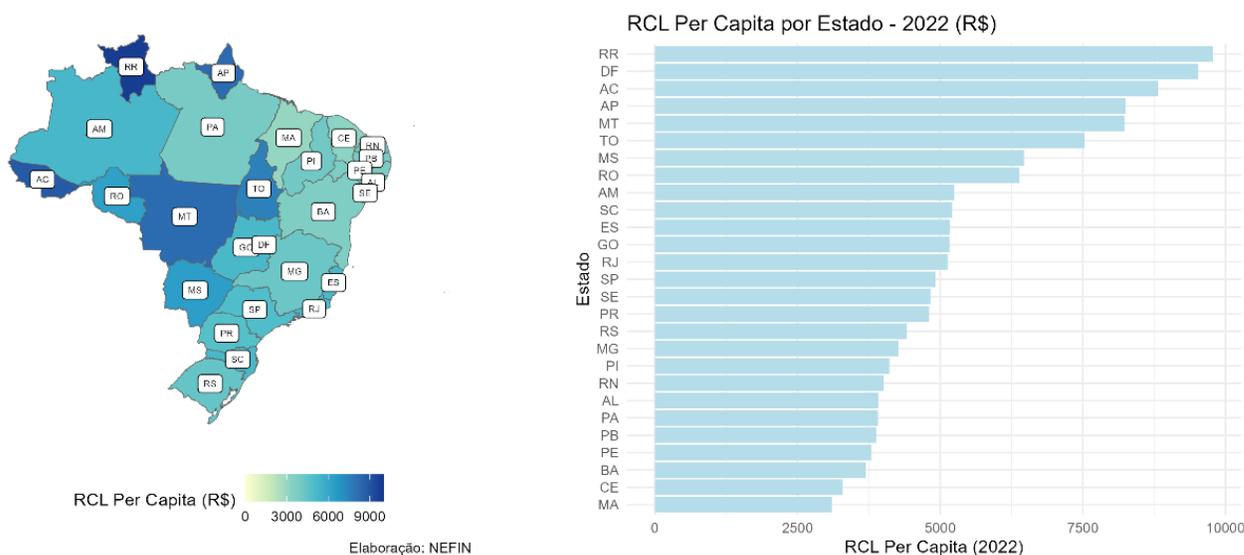
É notável também que São Paulo tenha registrado uma Receita Corrente Líquida per capita inferior a R\$ 5.000 no ano de 2022, o que representa quase a metade do valor disponível de Roraima no mesmo período. É fundamental destacar a influência da escala de serviços públicos, especialmente no contexto de São Paulo, um estado com uma economia altamente desenvolvida. Nesse cenário, São Paulo consegue reduzir seus custos de forma eficaz, beneficiando-se da disponibilidade de recursos privados. Isso resulta em uma parcela significativa de sua população que não depende diretamente dos serviços públicos devido à abundância de alternativas privadas.

Ao analisar a arrecadação tributária per capita, eis que São Paulo é o quinto estado brasileiro com maior

arrecadação, ultrapassando em mais que o dobro o valor arrecadado pelo Estado de Roraima. No entanto, São Paulo apresenta apenas a metade do orçamento disponível por habitante em termos de Receita Corrente Líquida (RCL) em comparação com Roraima.

A Figura 3 resume a relação entre a Receita Tributária e a Receita Corrente Líquida, uma medida fundamental que destaca o grau de dependência do ente federativo em relação a outras fontes de receita. Ao analisar essa relação, que indica a parcela da Receita Corrente Líquida proveniente do esforço fiscal próprio, o Estado de São Paulo arrecada mais de 110% de impostos em relação à sua RCL, ocupando a segunda posição nesse *ranking*, logo atrás de Santa Catarina. Esse índice é notavelmente superior ao do Estado de Roraima, que registra apenas 30% de arrecadação própria em relação à sua RCL. Esses números destacam as diferenças significativas na capacidade de arrecadação e na dependência de fontes de receita variadas entre os estados.

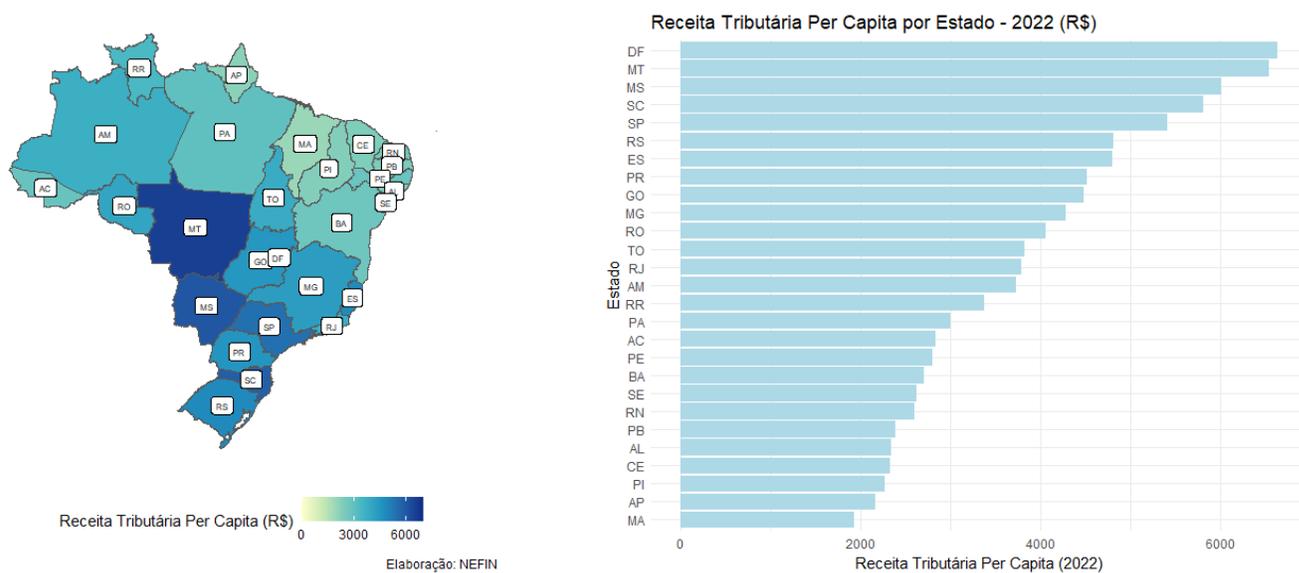
Figura 1 - RCL Per Capita dos Estados Brasileiros (2022)



Nota: Valores Nominais referentes ao período orçamentário de 2022.

Fonte: Sinconfi.

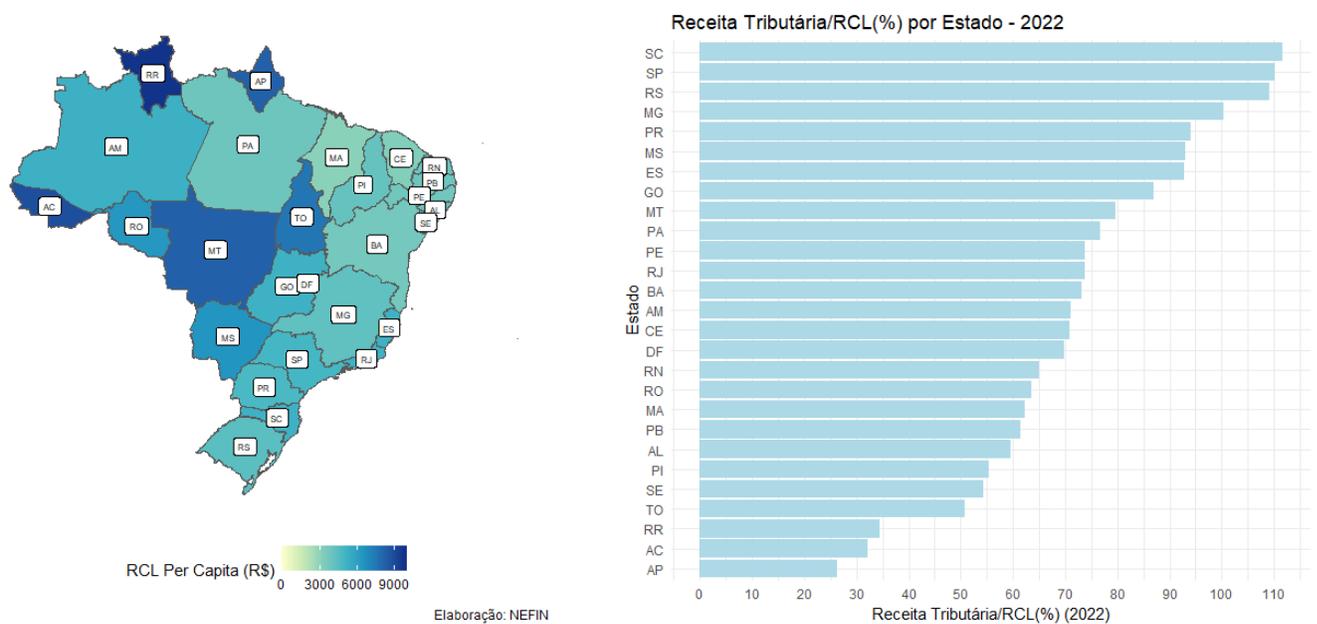
Figura 2 - Receita Tributária Per Capita dos Estados Brasileiros (2022)



Nota: Valores Nominais referentes ao período orçamentário de 2022.

Fonte: Sinconfi.

Figura 3 - Receita Tributária/RCL dos Estados Brasileiros (2022)



Nota: Valores Nominais referentes ao período orçamentário de 2022.

Fonte: Sinconfi.

Os estados brasileiros dependem principalmente da arrecadação do Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Serviços (ICMS) como uma das principais fontes de receita tributária. Destacam-se Mato Grosso, com R\$ 5.552 de arrecadação de ICMS por habitante, e Mato Grosso do Sul, com R\$ 4.961,16, ambos sendo grandes exportadores de produtos agropecuários. Em terceiro lugar, temos Santa Catarina, com R\$ 4.713,84, seguido por São Paulo, com R\$ 4.372,59.

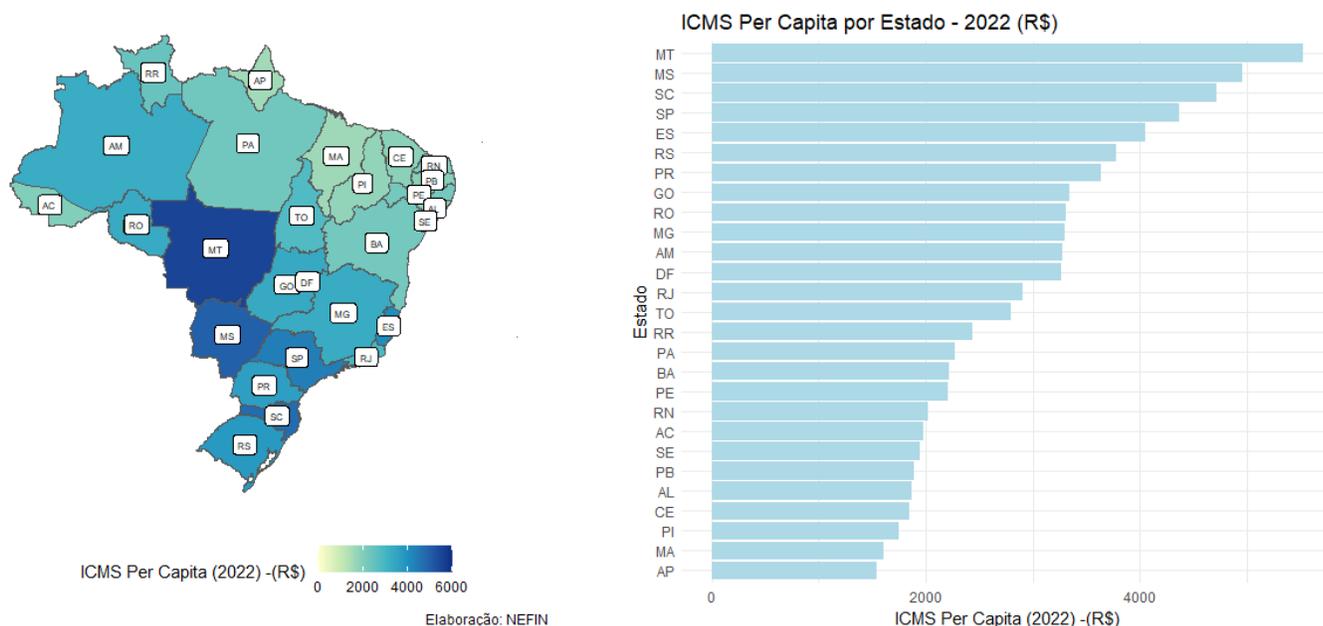
Por outro lado, o estado do Amapá apresenta o menor nível de arrecadação de ICMS por habitante, aproximadamente R\$ 1.541 por indivíduo. Essa disparidade na arrecadação de ICMS reflete as diferenças nas atividades econômicas e na estrutura tributária de cada estado brasileiro.

No que se refere à relação entre a arrecadação do ICMS e a Receita Corrente Líquida (RCL), podemos observar que, mais uma vez, Santa Catarina e São Paulo se destacam

como os estados com os maiores percentuais de arrecadação de ICMS em relação à RCL, registrando 90,41% e 88,89%, respectivamente. Isso reflete a robusta arrecadação desses estados em comparação com a sua receita total.

Por outro lado, os estados do Amapá, Acre e Roraima, que têm uma RCL considerável, apresentam percentuais menores de arrecadação de ICMS em relação à RCL, com 18,67%, 22,96% e 24,96%, respectivamente.

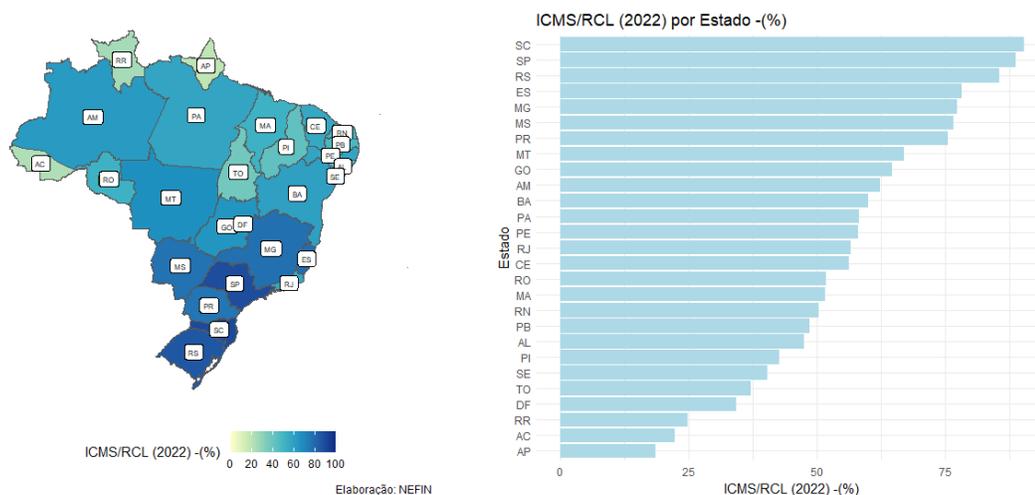
Figura 4 - ICMS Per Capita dos Estados Brasileiros (2022)



Nota: Valores Nominais referentes ao período orçamentário de 2022.

Fonte: Sinconfi.

Figura 5 - ICMS/RCL dos Estados Brasileiros (2022)



Nota: Valores Nominais referentes ao período orçamentário de 2022.

Fonte: Sinconfi.

3 Transferências Correntes

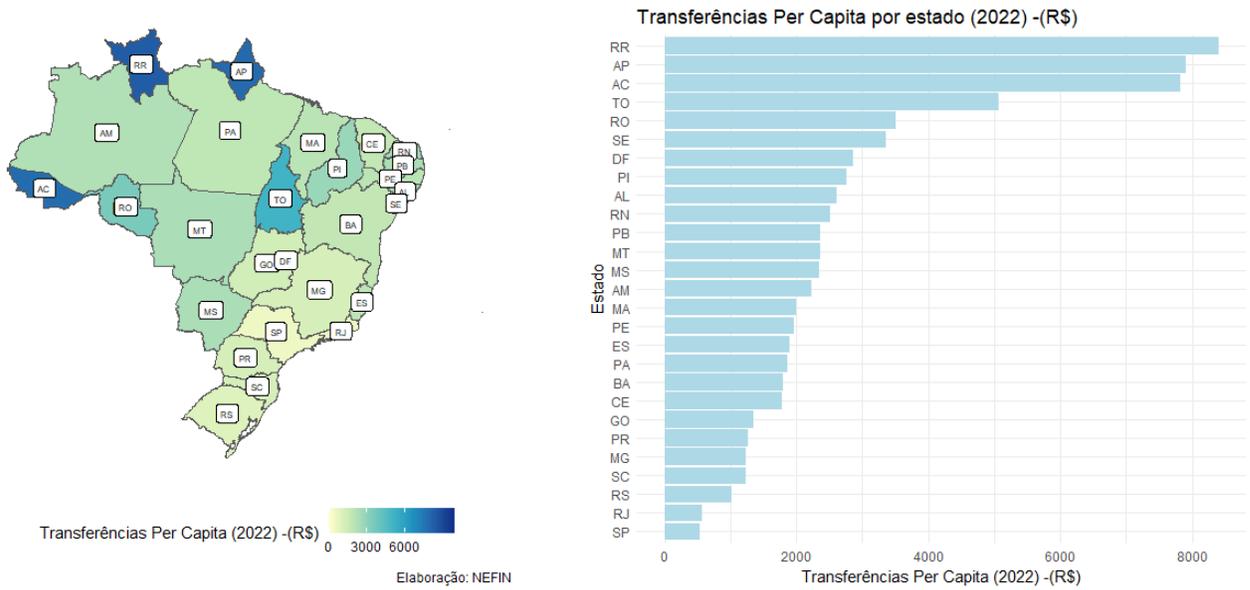
As transferências correntes desempenham um papel crucial na sustentabilidade financeira da maioria dos estados e municípios do Brasil, devido ao sistema fiscal que centraliza a arrecadação em nível federal e estadual. Este relatório não abordará os detalhes dos critérios de alocação desses recursos ou do Fundo de Participação dos Estados (FPE). Em vez disso, analisará as distorções que ocorrem quando um estado recebe 20 vezes mais em transferências por habitante que outro ente federativo.

A Figura 6 ilustra a quantidade de transferências correntes per capita nos 27 estados brasileiros. De acordo com a figura, é notável que o volume de arrecadação de alguns estados da região Nordeste supere em incríveis 1.500% a arrecadação desse tipo de receita em relação ao Estado de São Paulo. Em destaque, Roraima arrecadou mais de R\$ 8.500 em transferências corren-

tes por habitante, enquanto São Paulo registrou apenas R\$ 540 por habitante. Essa disparidade demonstra a significativa variação na distribuição de recursos entre os estados brasileiros.

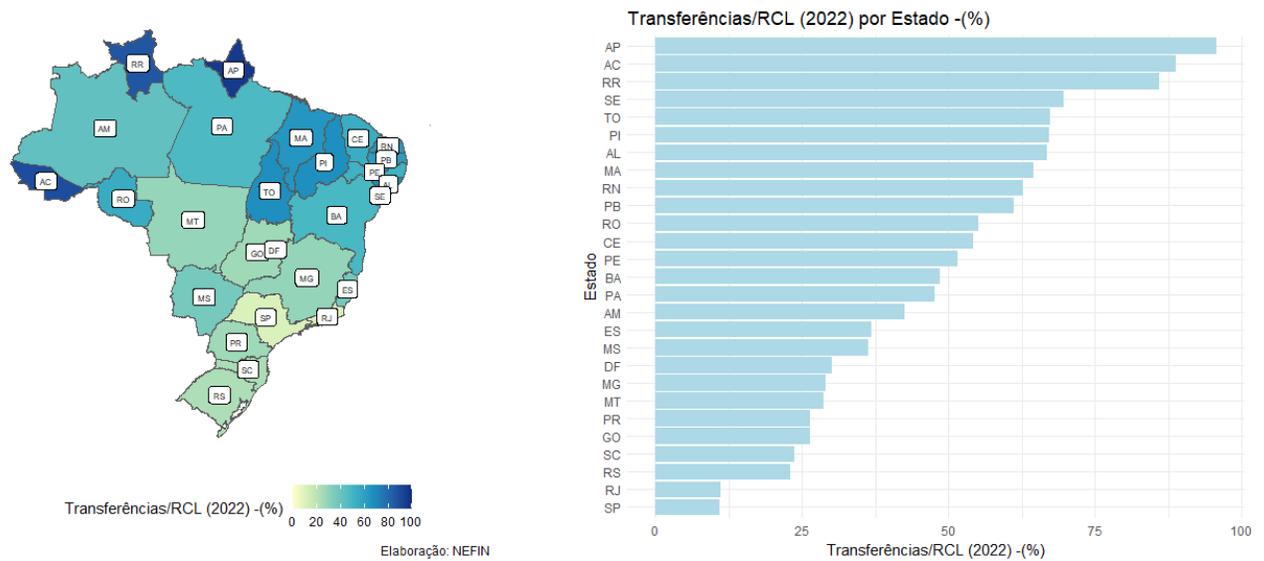
A Figura 7, por sua vez, ilustra que estados como o Amapá e o Acre receberam em transferências correntes valores correspondentes a mais de 90% de suas Receitas Correntes Líquidas (RCL). Em contraste, São Paulo obteve aproximadamente 11% de sua RCL proveniente de transferências correntes. É esperado que haja diferenças no volume de transferências correntes entre os estados como uma forma de reduzir a desigualdade regional. No entanto, quando essas diferenças são excessivamente grandes, podem surgir distorções econômicas e de incentivos, além de gerar um sentimento de injustiça entre aqueles estados que contribuem de forma mais substancial para a arrecadação da União.

Figura 6 - Transferências Correntes Per Capita dos Estados Brasileiros (2022)



Nota: Valores Nominais referentes ao período orçamentário de 2022.
 Fonte: Sinconfi.

Figura 7 - Transferências Correntes /RCL dos Estados Brasileiros (2022)



Nota: Valores Nominais referentes ao período orçamentário de 2022.
 Fonte: Sinconfi.

4 Considerações Finais

O atual pacto federativo está fundamentado em um modelo de repartição do ICMS baseado no princípio da origem, o que, em última instância, favorece a arrecadação nos estados mais economicamente desenvolvidos da federação. No entanto, esse sistema também tem gerado distorções significativas nas transferências correntes, resultando em disparidades acentuadas, com um estado recebendo até 1.500% a mais do que outro ente federativo.

Aumentar a arrecadação própria pode ser uma medida impopular para os governantes, especialmente em estados mais pobres da federação, uma vez que eles recebem uma parcela significativa, cerca de 71%, dos seus recursos via transferências correntes. Essa realidade pode criar um desincentivo para que esses estados busquem ampliar suas receitas locais. Por outro

lado, essa dependência das transferências correntes também pode reduzir o interesse dos estados mais ricos em aprimorar suas fontes de receita via ICMS.

Diante desse cenário, é imperativo que se promova uma revisão profunda desse modelo, de forma a evitar que os estados mais organizados sejam excessivamente prejudicados, enquanto os estados mais carentes não disponham dos recursos necessários para fornecer serviços públicos de qualidade à sua população.

() Mestre em economia da FEA-USP.*

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

*(**) Professor Titular da FEA-USP e pesquisador da Fipe.*

(E-mail: delosso@fipe.org.br).

Notas Sobre a Nova Agenda do BNDES e Seu Papel na Economia Brasileira

GABRIEL BRASIL (*)

Desde a troca do governo, em primeiro de janeiro, o Banco Nacional do Desenvolvimento Social (BNDES) tem passado por transformações importantes com relação à gestão anterior. O seu atual presidente, o economista, ex-senador e ministro Aloizio Mercadante, assumiu o cargo em 6 de fevereiro com retórica reformista. No seu discurso de posse, Mercadante destacou suas intenções de recuperar a proeminência do banco em temas como o financiamento da infraestrutura, da (re)industrialização de múltiplos setores, e do apoio às atividades exportadoras de empresas brasileiras.¹ Ele substituiu Gustavo Montezano, que presidiu a instituição entre junho de 2019 e janeiro de 2023, mantendo uma gestão de enxugamento e maior focalização do portfólio do banco.

Considerando sua notória importância histórica na economia brasileira, vale a pena discutir os novos rumos do BNDES e sua interação com o atual momento econômico do país e, principalmente, com tendências do ambiente global de investimentos. Embora a mudança de gestão do banco ainda seja relativamente recente, é possível dizer que já há elementos consideráveis

– incluindo sinalizações oficiais e a implementação de medidas concretas – para caracterizar o novo perfil de atuação da instituição. Além disso, uma análise preliminar de tais elementos sugere que tal perfil pode ser controverso, em certos sentidos, como argumentado adiante, o que reforça a importância da promoção de um debate sobre o tema.

Em primeiro lugar, para fins de contexto, parece razoável caracterizar a nova agenda do BNDES, sob a liderança de Mercadante, a partir de três grandes eixos:

i) A agenda verde e de transformação digital: trata-se de um eixo que representa, em razoável medida, uma continuidade com relação à gestão de Montezano. Nos últimos meses, medidas que podem fazer parte deste eixo incluíram o relançamento do Fundo Nacional sobre Mudanças do Clima em agosto (com o total de R\$ 10 bilhões para programas em diversas frentes); a formação da chamada Coalizão Verde, em conjunto com o Banco Internacional de Desenvolvimento (BID), que deverá oferecer até R\$ 4,5 bilhões em crédito para micro e

pequenas empresas; além de outras iniciativas e sinalizações em sentido similar, como o Acordo de Cooperação Técnica assinado junto à Petrobras para fomentar sinergias em áreas que incluem a transição energética.^{2 3 4}

Apesar de vários elementos deste eixo representarem uma agenda de continuidade com relação à gestão anterior, é razoável esperar que os resultados do BNDES na frente climática sejam mais significativos do que aqueles reportados nos últimos anos. Primeiro porque o ambiente empresarial brasileiro parece agora um pouco mais maduro para acomodar preocupações relacionadas ao meio ambiente na esteira da chamada onda ESG, que trouxe paradigmas relacionados a elementos ambientais, sociais e de governança para o centro do debate corporativo.

Segundo e, principalmente, porque o BNDES tende a se beneficiar de um maior alinhamento com outros atores dentro do governo federal, incluindo o Ministério do Meio Ambiente e das Mudanças Climáticas, o Ministério do Desenvolvimento, da Indústria e

do Comércio, e a própria Presidência da República. Vale notar que, embora a gestão Montezano tenha mantido retórica amigável ao tema da agenda climática, tal postura contrastava significativamente com aquela de outros membros do governo federal à época, incluindo o ex-presidente Jair Bolsonaro e o próprio ex-ministro do meio ambiente Ricardo Salles.

ii) A revisão da chamada Taxa de Longo Prazo (TLP): embora mais ilustrado por sinalizações do que por uma reformulação prática, este eixo representa uma mudança potencial significativa com relação à gestão anterior. Em múltiplas ocasiões, Mercadante propôs uma revisão da fórmula como a TLP é calculada.⁵

Controvérsias em torno da TLP marcaram parte dos acalorados debates acerca do papel do BNDES na recessão de 2015-16 e foram parte do fenômeno que gerou a subsequente reforma das suas estratégias nos governos Michel Temer e Jair Bolsonaro. Por isso, iniciativas de Mercadante voltadas para a revisão da TLP geraram ansiedade entre economistas atuantes no debate nacional por indicarem um possível retorno a um paradigma de gestão financeira menos sustentável para a instituição, configurando, no limite, empecilho para a agenda de consolidação fiscal em curso.

Isto posto, propostas mais concretas por parte de Mercadante parecem caminhar para um formato diferente daquele praticado em anos anteriores à recessão de 2015-16. De acordo com múltiplas sinalizações públicas – incluindo entrevista à Folha de São Paulo em janeiro – o BNDES reconhece a importância de se considerar, em uma eventual mudança da TLP, a capacidade do banco de se autofinanciar.⁶ Além disso, cabe notar que tais discussões não têm avançado no Congresso Nacional nos últimos meses, sugerindo um limitado apetite político do governo federal para sua priorização.

iii) A expansão da carteira de empréstimos: similarmente, este eixo representa, de forma concreta, as ambições de Mercadante – e de boa parte dos economistas ligados ao governo federal – de reposicionar o BNDES como um promotor de maior relevo na agenda de crescimento e desenvolvimento do país. Segundo matéria da Agência Brasil, os desembolsos do banco no primeiro semestre de 2023 superaram aqueles do mesmo período do ano passado em 22% – totalizando R\$ 40,6 bilhões. Medidas que ilustram tal vertente incluem, por exemplo, a disponibilização de uma nova linha de crédito em R\$ 20 bilhões para financiar programas de inovação com base na Taxa Referencial (TR).

Iniciativas voltadas para a expansão do papel do BNDES no mercado de crédito brasileiro também têm gerado preocupações entre economistas diversos. Em artigo para a Folha de São Paulo, em abril, por exemplo, o economista Marcos Mendes questiona a leitura que Mercadante e outros economistas associados ao governo têm sobre a atuação do banco, reforçando suas preocupações de que a gestão de Mercadante repita erros cometidos pelo BNDES no passado.⁷ Preocupações prioritárias nesse contexto incluem o impacto fiscal de eventuais subsídios do Tesouro Nacional para o BNDES e um efeito indesejado da política do banco na política monetária.

Com base em evidências atuais, parece não haver iniciativas em curso para a retomada dos subsídios do Tesouro Nacional ao BNDES – inclusive em razão do já limitado espaço fiscal com o qual o governo federal tem sido obrigado a trabalhar em razão da frustração de receitas nos últimos meses. Com relação ao segundo ponto, um oportuno artigo de Barboza e Furtado (2023) avaliou a influência do BNDES no juro neutro e na potência da política monetária. Os autores concluíram que, após 2017 (quando da implementação da atual fórmula da TLP), “os efeitos colaterais do crédito do BNDES sobre a política monetária são superdimensionados no debate público, repousam em bases frágeis e são utilizados de

forma potencialmente danosa para a política pública no país”.⁸

1 O BNDES e Tendências Globais

Faz-se importante avaliar, também, como tem sido o posicionamento do BNDES no contexto de tendências internacionais no âmbito do desenvolvimento econômico. Vale notar que o ambiente de investimentos global tem sido marcado por múltiplas fontes de incertezas, tanto em razão da persistência de elevados níveis de inflação em diversas economias, inclusive os EUA, como em função da volatilidade geopolítica dos últimos meses. Tal panorama aumenta a complexidade enfrentada por instituições financeiras na sua tarefa de prover liquidez para a economia real dada a maior aversão ao risco por parte dos investidores.

Apesar de tais desafios, o ambiente de investimentos parece manter consistência no enfoque em alguns temas, notadamente a agenda de transição energética e de descarbonização. Bancos multilaterais de desenvolvimento em outras regiões, como o Asian Development Bank e o African Development Bank, têm tentado implementar medidas que catalisem tal agenda. No caso do primeiro, por exemplo, o chamado “Mecanismo de Transição Energética” (*Energy Transition Mechanism*) representa uma inovação financeira para ajudar a economia de países como a Indoné-

sia, as Filipinas e o Vietnã a substituir fontes energéticas oriundas de combustíveis por renováveis. No caso do segundo, destaca-se a criação da chamada Janela de Ação Climática (*Climate Action Window*), que engajou 37 países-membros na implementação de um pacote de USD 9 bilhões divididos em três frentes: adaptação (na qual 75% dos recursos serão alocados), mitigação (15%) e assistência técnica (10%). Iniciativas similares – tanto no âmbito temático como em termos práticos – têm feito parte da agenda de outras instituições, inclusive o Banco Mundial e o Fundo Monetário Internacional.

A atuação em torno de temas associados à transição energética e à chamada economia verde não é novidade para o BNDES, que tem experiência em projetos de portes distintos em tais setores. No entanto, parecem tímidas as iniciativas do banco em exercer a notória capacidade que a instituição tem de liderar tal agenda do ponto de vista da inovação financeira. Recentemente, o governo federal anunciou o chamado Plano de Transição Ecológica, uma iniciativa que, a julgar pelas informações preliminares, parece compatível com prioridades estabelecidas pela comunidade científica internacional e que tende a ser sinérgica com as estratégicas do BNDES.

No entanto, apesar da urgência da crise climática, ainda não há informações mais concretas sobre como

o plano será executado e sobre qual será efetivamente o papel do banco em tal processo. Cabe ressaltar que a natureza da crise implica que sua resolução demandará, além da alocação objetiva de recursos, o desenvolvimento de novos mecanismos para fazê-lo – mais inovadores e eficientes – dado o consenso de que os modelos existentes não são capazes de suprir a demanda por soluções rápidas, abrangentes e de magnitude suficiente. No caso do Brasil, de acordo com estudo da consultoria McKinsey e reportado pelo Valor Econômico neste ano, há uma necessidade de investimentos de USD 80 bilhões por ano até 2050 em múltiplos setores para que o país atinja o status de carbono neutro.⁹ É absolutamente irrealista a ideia de que o setor privado conseguirá, sozinho, atingir tal montante, reforçando a importância de atores públicos, como o BNDES, de se engajarem ativamente nesta agenda.

2 Conclusão

Os primeiros meses da nova gestão do BNDES sugerem que o banco está, de fato, em movimento de transformação – como anunciado pelo seu novo presidente quando da sua posse. No entanto, não parece haver evidências suficientes para apoiar a tese de que sejam, até o momento, transformações significativamente disruptivas ou discrepantes da pragmática agenda econômica do governo federal.

Cabe destacar, todavia, que o banco enfrenta um fenômeno que é, ao mesmo tempo, um desafio e uma oportunidade compatíveis com a sua vocação: liderar a transformação da economia brasileira rumo a um modelo mais sustentável. Nesse sentido, parecem tímidas as estratégias do banco até o momento – ao menos com base em informações e resultados públicos. Felizmente, o campo das finanças sustentáveis está em amplo crescimento global, e oferece ao BNDES – que tem corpo técnico de notável excelência – a oportunidade de incorporar melhores práticas e, ainda, desenvolver modelos particulares à realidade brasileira com base em evidências internacionais.

1 **Discurso de posse do Presidente do BNDES, Aloizio Mercadante.** 6 de fevereiro de 2023. Disponível em: <https://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/imprensa/noticias/conteudo/discurso-de-posse-do-presidente-do-banco-aloizio-mercadante/!ut/p/z1/xVRNc5swEP0tOXCUpfJhcG-Mg-3EpJ5049hwyQghQCIIrJJN3F9f4Xh-6cGu7HU-mXBjt2933-4DpnANU463rM-SaCY5rc07S4XM8mkczd4Fi5D26KLx1f-HfpR2ge2HC1B6ATT4hgej7-CaYwJVy-3uoJJxnOqnHlXmukN2VdgoUo01EK-saSX1CluIC80Iw8pCRHBNN7mwU-M4U2UglQE5BK5SiIBfABCiWU4PpTxn->

mRABcC_aDCdBQsXCOzbc-f0tYDhM-P2UWAKQW4oEPgFr4NRj62ASWemw-pbWeFd-j3TEPpeTnuLwliFLfw_ihNGVhX-QHGCwHX1zRoGNnL62saGqF7xd40XP8X-pVe91qe7dyfoGDC9jWOUxt4ETb5-mUah-fQxY3DkRcMfj2HOj-afpyDkAzk-wgMRP0T0_Agastox1cciEb44Bv_7gg-s0sZFvaVGS7Qex9L738oveteSW_8VdYie_91hTxzAmMkSQsqQrxspLmutG7VZwtZqOu6wd4Igl1JsB5k0N61Z9LZ13dtB-MU3_zhS_7zrQosEHg3D8yyAmcO-QPik-gogH1psbAdFST76xhHHAB5MufSq-EMrY9rhi2zbIJnB1Is52D2B117rd-d91g04yw4vHZOXD7c_AS_057b/dz/d5/L2dBISEvZ0FBIS9nQSEh/

2 **Governo Federal relança Fundo Nacional sobre Mudança do Clima.** Governo brasileiro, 24 de agosto de 2023. Disponível em: <https://www.gov.br/mdic/pt-br/assuntos/noticias/2023/agosto/governo-federal-relanca-fundo-nacional-sobre-mudanca-do-clima>

3 **BNDES e BID lançam Coalizão Verde com bancos de desenvolvimento e anunciam R\$ 4,5 bi para MPMs.** BNDES, 7 de agosto de 2023. Disponível em: <https://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/imprensa/noticias/conteudo/bndes-e-bid-lancam-coalizao-verde-com-bancos-de-desenvolvimento-e-anunciam-4,5-bi-parampmes>

4 **Inovação, descarbonização e transição energética estão entre focos de acordo BNDES e Petrobras.** BNDES, 22 de junho de 2023. Disponível em: <https://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/imprensa/noticias/conteudo/inovacao-descarbonizacao-e-transicao-energetica-estao-entre-focos-de-acordo-bndes-e-petrobras>

5 **Mercadante discute mudança na TLP em reunião com Haddad.** Agência Brasil, 14 de fevereiro. Disponível em: <https://agenciabrasil.ebc.com.br/economia/noticia/2023-02/mercadante-discute-mudanca-na-tlp-em-reuniao-com-haddad>

6 **BNDES quer reduzir juros, mas nega plano para subsidiar crédito.** **Folha de São**

Paulo, 31 de janeiro de 2023. Disponível em: <https://www1.folha.uol.com.br/mercado/2023/01/bndes-quer-reduzir-juros-mas-nega-plano-para-subsidiar-credito.shtml>

7 **MENDES, M. O BNDES de novo. Folha de São Paulo**, 7 de abril de 2023. Disponível em: <https://www1.folha.uol.com.br/colunas/marcos-mendes/2023/04/o-bndes-de-novo.shtml>

8 **BARBOZA, R.; FURTADO, M. Afinal, o BNDES afeta o juro neutro e a potência da política monetária?** BNDES, 2023. Disponível em: https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/bitstream/1408/23265/1/PRLiv_TD%20154_Afinal%20o%20BNDES%20afeta%20o%20juro%20neuro%20e%20a%20pot%20C3%AAncia%20monet%20C3%A1ria.pdf

9 **Brasil precisa investir US\$ 80 bi por ano para controlar emissões. Valor Econômico**, 19 de julho de 2023. Disponível em: <https://valor.globo.com/brasil/esg/noticia/2023/07/19/brasil-precisa-investir-us-80-bi-por-ano-para-controlar-emissoes.ghtml>

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

Relatório de Indicadores Financeiros¹

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

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

juros livre de risco; (2) Carteira Tamanho: comprada em ações de empresas pequenas e vendida em ações em empresas grandes; (3) Carteira Valor: comprada em ações de empresas com alta razão “valor contábil-valor de mercado” e vendida em ações de empresas com

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

Gráfico 1 – Estratégias de Investimentos (Long - Short) (02/01/2012 – 06/10/2023)

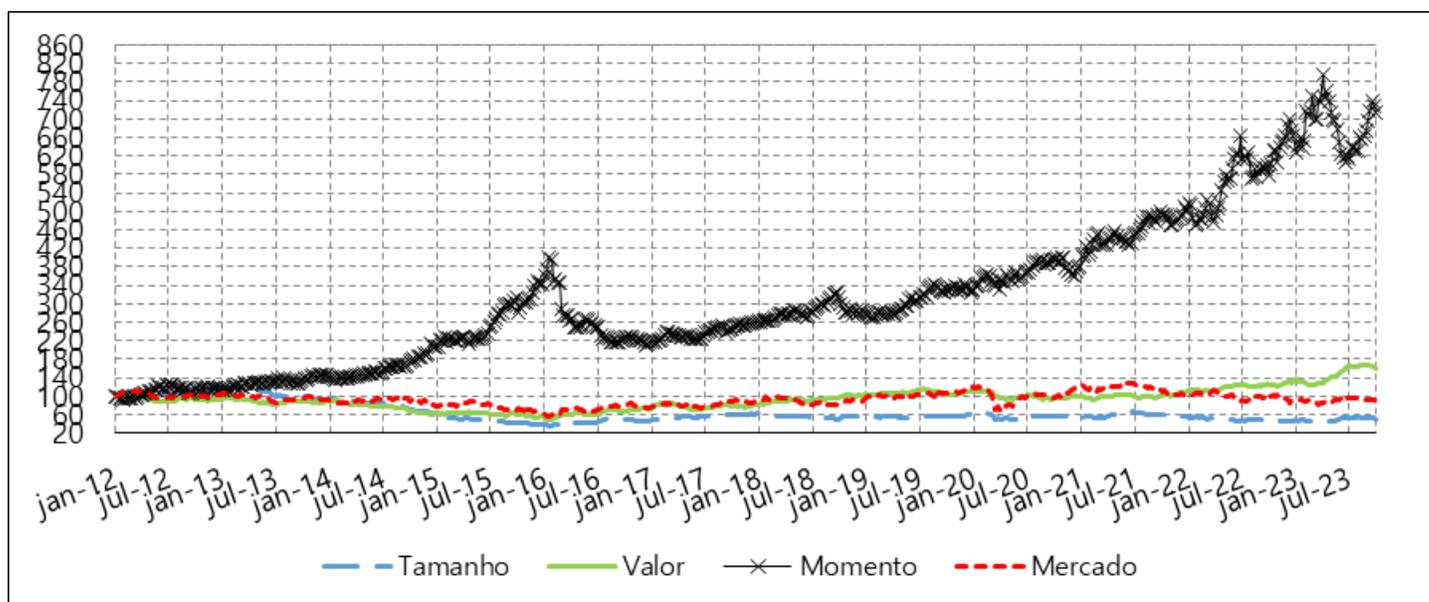


Tabela 1

	Tamanho	Valor	Momento	Mercado
Semana	-1,87%	-3,06%	-2,29%	-2,10%
Mês de setembro	-3,60%	-1,00%	7,68%	-0,48%
2023	9,09%	22,38%	7,56%	-3,19%
2010-2023	-50,59%	41,23%	1111,71%	-28,69%

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 - 06/10/2023)

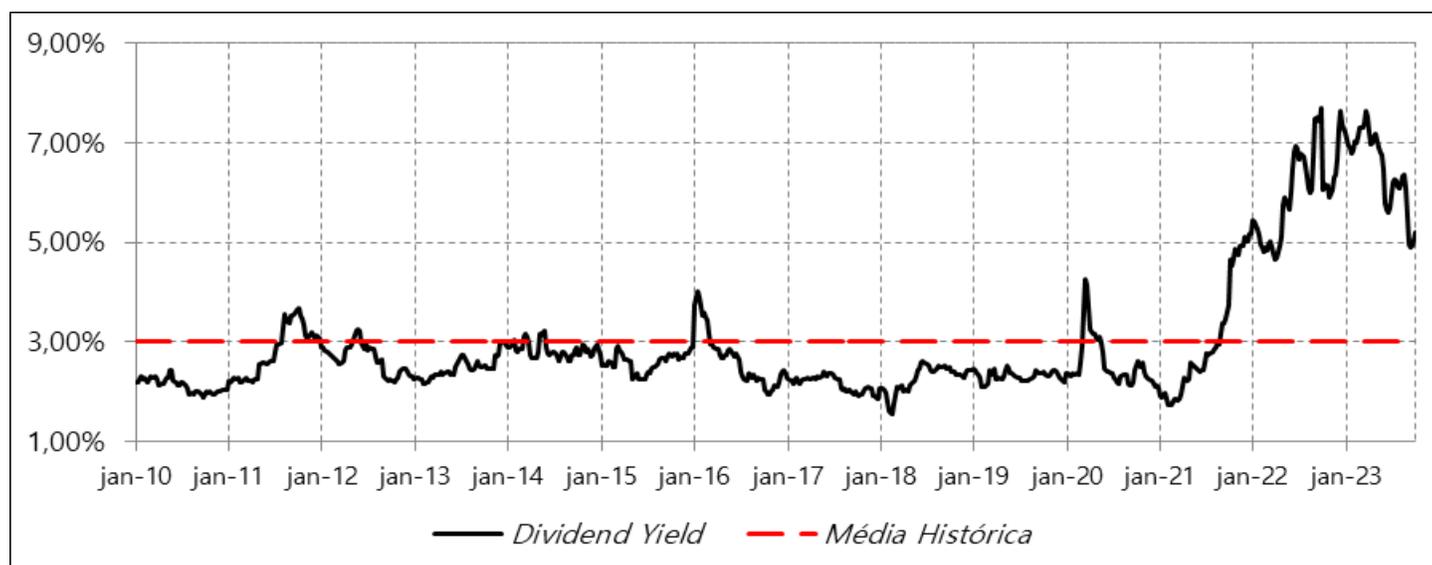


Tabela 2

Dez Maiores			Dez Menores	
	Papel	Preço-Dividendo	Papel	Preço-Dividendo
1.	ECOR3	972,43	PETR4	3,61
2.	MDIA3	754,81	GRND3	4,58
3.	PETZ3	411,37	CMIN3	5,17
4.	RDOR3	347,85	MTRE3	5,17
5.	CCRO3	336,25	BRAP4	7,53
6.	RAIL3	330,90	GGBR4	8,38
7.	LVTC3	294,44	AGRO3	8,84
8.	GUAR3	252,60	JBSS3	9,08
9.	ELET3	156,83	BBSE3	9,21
10.	TASA4	153,72	JHSF3	9,58

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 - 05/10/2023)

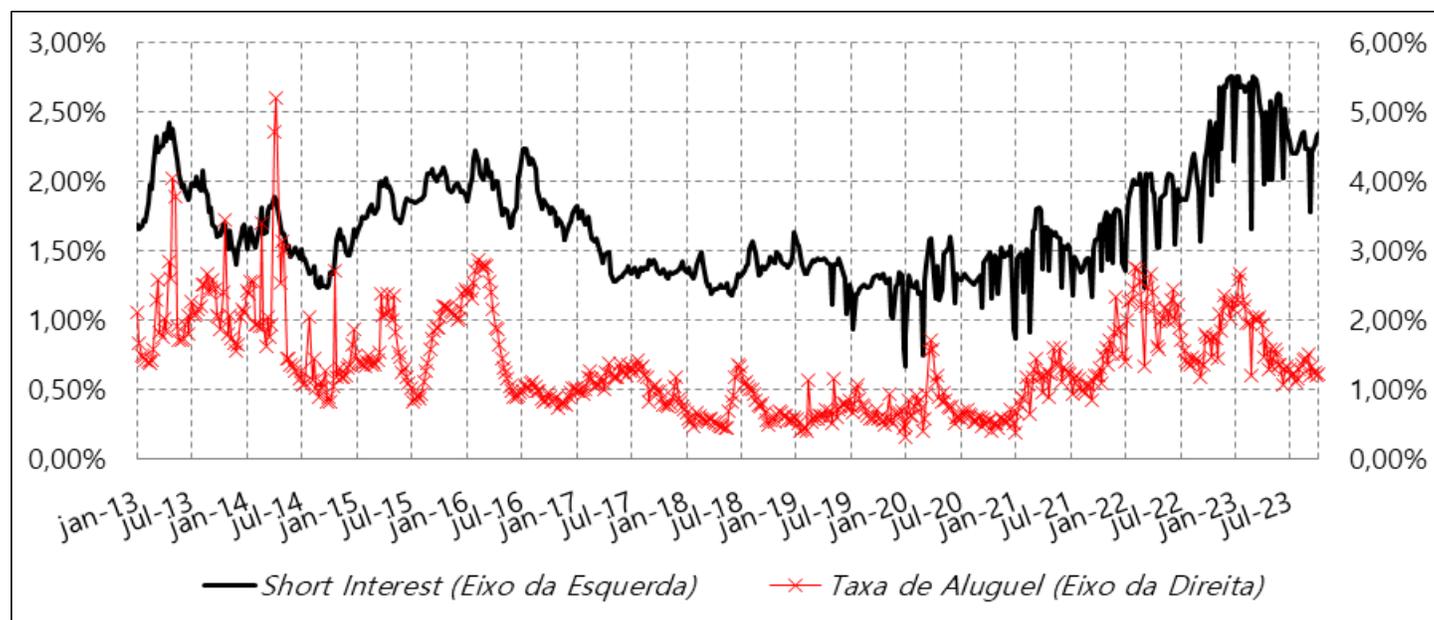


Tabela 3

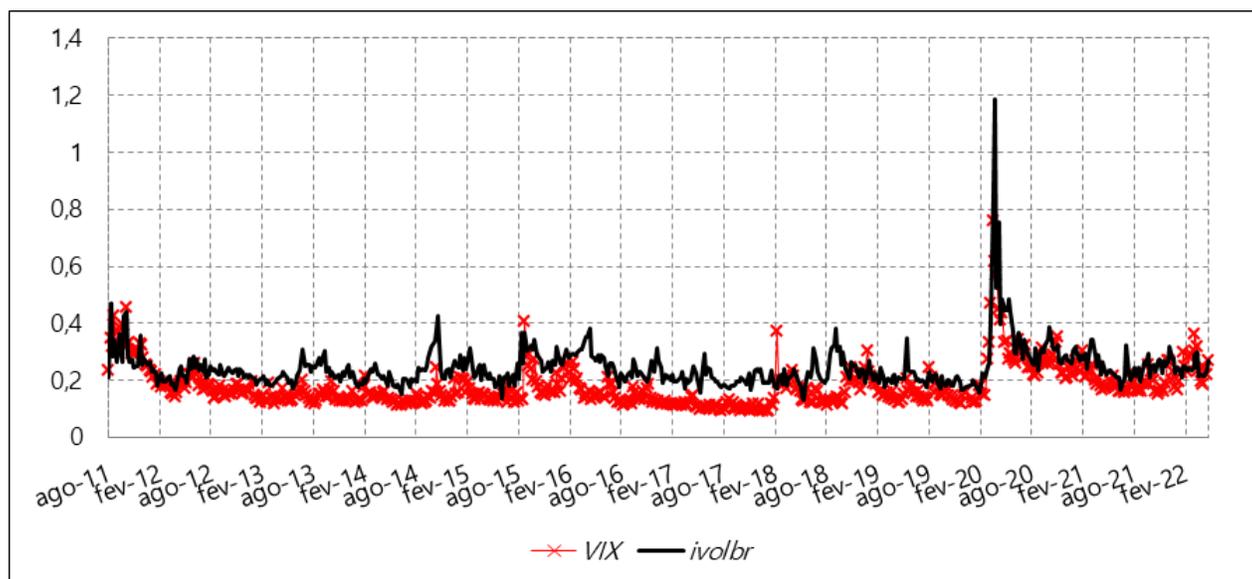
Cinco Maiores da Semana				
Short interest			Taxa de Aluguel	
1.	CVCB3	21,19%	MBLV3	53,39%
2.	RRRP3	20,74%	RCSL3	49,99%
3.	IRBR3	20,51%	RCSL4	38,63%
4.	CASH3	18,26%	KLBN3	29,65%
5.	PETZ3	15,98%	TECN3	24,87%
Variação no short interest			Variação na taxa de aluguel	
1.	IFCM3	1,66%	EUCA4	6,22%
2.	CVCB3	1,46%	MULT3	6,20%
3.	MRVE3	1,14%	ENGI4	6,12%
4.	ANIM3	0,89%	ROXO34	5,98%
5.	PETZ3	0,86%	PTNT4	5,03%

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

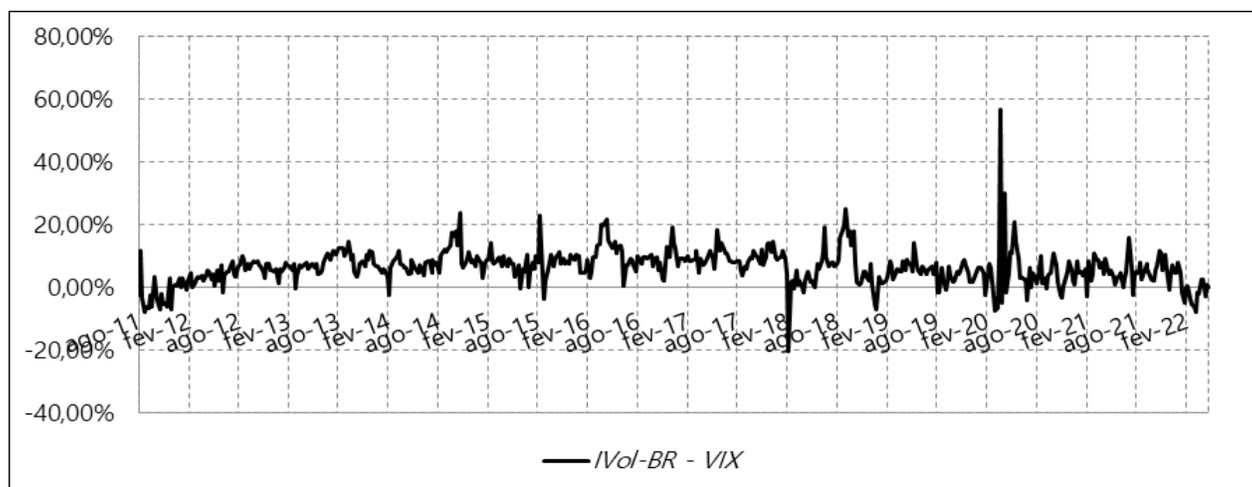
O Gráfico 4A apresenta ambas as séries. O Gráfico 4B apresenta a diferença entre os índices, capturando assim a evolução da incerteza especificamente local. Para detalhes, visite o site do NEFIN, seção “IVol-Br”: <http://nefin.com.br/volatility_index.html>.

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



Ensaaios em economia internacional

EDUARDA FERNANDES LUSTOSA DE MENDONÇA

Tese de Doutorado

Orientador(es): Fernando Monteiro Rugitsky

Banca: Fernando Monteiro Rugitsky (Presidente)

Laura Barbosa de Carvalho

André Moreira Cunha

Adriana Schor

Link: <https://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12140/tde-11092023-191838/pt-br.php>

Resumo

A presente tese consiste em três ensaios que abordam os efeitos da relação competitiva entre Estados Unidos e China sobre a economia brasileira. O primeiro ensaio realiza uma contextualização histórica através de uma revisão da literatura, apresentando o estado da arte das discussões acerca dos desequilíbrios globais recentes, concatenando as trajetórias das economias chinesa, americana e brasileira. O segundo ensaio investiga a correlação entre as políticas pro-

tecionistas (via medidas não-tarifárias - NTM) bilaterais entre China-EUA com a inserção das exportações brasileiras nos dois países entre 2002 e 2018. Com um painel de efeitos fixos, foi verificado que as NTM's levantadas pela China contra os EUA em um determinado ano permitiram o aumento das exportações brasileiras para a economia chinesa em 41,6% no ano seguinte. Já as NTM's implementadas pelos EUA contra a China não surtiram efeito significativo para a entrada das exportações brasileiras na economia americana. O terceiro ensaio analisa os impactos da inserção das exportações brasileiras nas duas economias sobre a desigualdade salarial (via índice de Gini do mercado de trabalho formal) do Brasil entre 2008 e 2018. Por meio de outro painel de efeitos fixos, foram constatados dois resultados: i) A desigualdade salarial é mais influenciada por desigualdades entre os trabalhadores de cada setor (intra-setorial) do que entre os setores em si (inter-setorial); ii) O aumento das exportações aos EUA está correlacionado com uma elevação da desigualdade salarial local, ao passo que as exportações à China não manifestam variações significativas na desigualdade salarial local. Portanto, conclui-se que existe um efeito-transbordamento da disputa entre as duas potências e a inserção comercial do Brasil no mercado global, bem como impactos sobre a desigualdade salarial doméstica.

economia & história



A Carta de Havana e o Desenvolvimento Econômico

RÔMULO MANZATTO (*)

Os processos de globalização econômica e integração comercial internacional do pós Segunda Guerra poderiam ter sido diferentes, levando em consideração as necessidades específicas dos países em desenvolvimento. É o que afirma Jean-Christophe Graz em interessante artigo que compõe a coletânea *Handbook of Alternative Theories of Economic Development*.¹

Para Graz, a chamada Carta de Havana representou a primeira tentativa de alcançar um amplo acordo internacional para o estabelecimento de um conjunto de regras que fosse capaz de compatibilizar a liberalização do comércio internacional com a manutenção do necessário espaço de autonomia das políticas econômicas domésticas. Graz acredita que a Carta de

Havana tentava compatibilizar a promoção da justiça social com o estímulo ao crescimento econômico, apelando para a coordenação multilateral internacional como forma de reconhecer e regular o conflito econômico existente entre diferentes países e classes sociais.

A Carta de Havana, por sua vez, foi o documento final dos trabalhos da Conferência das Nações Unidas sobre Comércio e Emprego realizada em Cuba entre novembro de 1947 e março de 1948. Como lembra Graz, a Conferência e seu relatório final procuravam dar um sentido concreto às determinações da Carta das Nações Unidas (1945) quanto à manutenção da segurança global por meio da promoção do bem-estar econômico e social para todas as nações.

Para isso, a Carta de Havana propunha a criação de uma Organização Internacional do Comércio, a OIC, que se juntaria ao FMI e ao Banco Mundial, estabelecidos alguns anos antes, como uma das instituições centrais do sistema econômico internacional. A OIC, no entanto, sequer foi estabelecida. O recrudescimento da Guerra Fria e a mudança de orientação na política econômica externa dos Estados Unidos inviabilizaram os esforços para a consolidação de uma organização com mandato tão abrangente.²

Mesmo assim, a concepção da OIC e os princípios da Carta de Havana continuam relevantes como objeto de estudo. Isso porque, acredita Jean-Christophe Graz, essas experiências contribuem para a reflexão crítica sobre os atuais problemas

do sistema econômico internacional.

Graz considera que a Carta de Havana propôs uma abordagem multilateral única para os problemas do desenvolvimento econômico internacional, razão pela qual seu conteúdo continua a motivar o interesse dos que se propõem a pensar uma ordem econômica internacional mais inclusiva em relação aos países em desenvolvimento.

A abordagem da Carta de Havana para o desenvolvimento econômico procurava conciliar as necessidades de abertura ao comércio internacional, com a manutenção do nível de pleno emprego nas economias nacionais, além de considerar as necessidades específicas de investimento dos países em desenvolvimento.

Graz aponta que a Carta de Havana já trazia dois princípios-chave que ainda fazem parte do núcleo duro do atual sistema de comércio internacional: a cláusula da nação mais favorecida e o princípio do tratamento nacional.

A cláusula da nação mais favorecida estabelece que qualquer vantagem concedida aos produtos de um determinado parceiro comercial deverá ser estendida imediatamente aos outros parceiros. A ideia é de que o tratamento dado ao parceiro comercial “mais favorecido” seja igualmente oferecido aos outros.

Já o princípio do tratamento nacional visa garantir a igualdade de condições entre os produtos importados e os produtos domésticos, vedando o tratamento discriminatório entre produtos locais e estrangeiros. O intuito é assegurar condições competitivas de mercado para produtos de procedência estrangeira nas economias nacionais.

O que mais interessa a Graz nessa discussão, contudo, são as principais exceções a esses dois princípios-chave, como trazidas pela Carta de Havana. Graz considera especialmente interessante como as medidas da Carta de Havana voltadas às preferências tarifárias, restrições quantitativas e controle de investimentos foram influenciadas pela perspectiva dos países em desenvolvimento. Mais do que isso, Graz afirma que algumas dessas medidas apontam para caminhos alternativos do desenvolvimento econômico internacional que hoje parecem esquecidos.

O pesquisador aponta que as previsões para o estabelecimento de acordos para manutenção de tarifas diferenciadas tinham como objetivo a proteção de setores industriais específicos, a formação de mercados regionais ou mesmo estratégias locais de integração econômica pela via da substituição de importações. Em um contexto de formação do próprio campo de pesquisas em desenvolvimento econômico, Graz se surpreende

com a extensão e a abrangência das medidas propostas pelos países em desenvolvimento.³

As restrições quantitativas, por sua vez, poderiam ser utilizadas em conjunto com tarifas específicas visando a proteção de setores industriais nascentes, que ganharam maior peso especialmente nas economias latino-americanas durante a Segunda Guerra. As restrições quantitativas também poderiam ser mobilizadas em situações críticas de desequilíbrio no balanço de pagamentos, que frequentemente assolavam os países latino-americanos.

Já as medidas voltadas ao controle de investimentos renderam algumas das maiores controvérsias nas negociações para a construção do texto final da Carta de Havana, lembra Graz. Também no controle de investimentos estrangeiros a Carta tentava compatibilizar políticas econômicas liberais e intervencionistas.

O documento procurava estabelecer regras favoráveis aos fluxos de investimento internacional. Ao mesmo tempo, previa regras de proteção aos países receptores desses recursos, com o intuito de preservar a autonomia dos governos locais. Implicitamente, a Carta de Havana previa mesmo a hipótese de expropriação do investimento estrangeiro pelos países receptores, desde que houvesse a devida compensação aos seus

proprietários e de que quaisquer medidas impostas sobre o investimento estrangeiro fossem estendidas aos demais países. Para Graz, esses mecanismos anteciparam a própria noção de soberania permanente sobre os recursos naturais, que viria a ser reconhecida pela Assembleia Geral da ONU somente em 1974.

Por fim, Graz afirma que o problema fundamental tratado pela Carta de Havana continua relevante. Trata-se de procurar maneiras de conciliar os mecanismos de mercado do sistema econômico internacional com o papel econômico e social a ser desempenhado pelas instituições políticas nacionais e internacionais.

Mais do que isso, acredita Graz, os princípios da Carta de Havana podem de fato ajudar a pensar alternativas críveis a um modelo de globalização econômica que parece ter se esgotado.

Referências

DOS SANTOS, Norma Breda. Latin American countries and the establishment of the multilateral trading system: the Havana Conference (1947-1948). **Brazilian Journal of Political Economy**, v. 36, n. 2 (143), p. 309-329, apr.-june 2016.

GRAZ, Jean-Cristophe. The Havana Charter: when state and market shake hands. In: REINERT, Eric S.; GHOSH, Jayati; KATTEL, Rainer. **Handbook of alternative theories of economic development**. Cheltenham/Northampton: Edward Elgar Publishing, 2016.

MANZATTO, R. A Carta de Havana e a Organização Internacional do Comércio. **Informações Fipe**, n. 516, p. 50-52, 2023.

- 1 Ver Graz (2016).
- 2 Abordei alguns dos aspectos da criação da OIC e da Conferência das Nações Unidas sobre Comércio e Emprego na edição anterior de *Informações Fipe*. Ver Manzatto (2023).
- 3 Para um estudo da atuação dos países latino-americanos na elaboração da Carta de Havana pode ser útil consultar Dos Santos (2016).

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

O Plano Cruzado

IVAN COLANGELO SALOMÃO (*)

A crise de credibilidade que acometeu o mandato do presidente José Sarney (1985-1990) respondia a variáveis de natureza mais política do que exatamente econômica. A despeito dos diversos fracassos em que incorreu sua política econômica, foi a ligação umbilical mantida com a ditadura militar (1964-1985), regime ao qual seu novo partido oferecera oposição ferrenha, que veio a se tornar seu pecado original. Abandonado pela população e pelas lideranças políticas, Sarney buscou legitimar seu governo por meio de medidas econômicas de repercussão social.

O Brasil de 1985 se deparava com adversidades econômicas significativas, sendo a fragilidade do balanço de pagamentos e, sobretudo, a inflação, apenas as mais sensíveis. Além disso, o presidente tinha a difícil tarefa de administrar um país tendo vencido uma eleição indireta na qual concorrera como vice. A envergadura dos obstáculos superava a capacidade de um presidente fraco para concatenar as forças políticas e sociais requeridas por um desafio de desfecho tão incerto.

Após meses de políticas convencionais adotadas pelo ministro Francisco Dornelles – que havia

sido nomeado por seu tio, Tancredo Neves –, a posse do empresário Dilson Funaro no Ministério da Fazenda, em agosto de 1985, marcou uma guinada na condução da política econômica. Ligado mais aos interesses do setor produtivo do que do financeiro, não se pode deixar de notar a ironia com que se escreveu a história da Nova República: coube a um empresário, e não a um economista ortodoxo, a inauguração de uma nova era na história econômica brasileira: a dos sucessivos planos de estabilização monetária.

O recrudescimento inflacionário dos últimos anos, período em que se registrara a maior recessão desde os anos 1930, havia ensejado o aprofundamento teórico de um fenômeno incomum, ainda que previsto na literatura: o da estagflação. A ocorrência concomitante de inflação elevada com queda do produto desafiava ao mesmo tempo que dividia os economistas brasileiros. Os monetaristas da Escola de Pós-Graduação em Economia da Fundação Getúlio Vargas do Rio de Janeiro (EPGE/FGV) defendiam que a inflação se tratava de um problema eminentemente fiscal. O excesso de gastos do governo, financiados por emissão monetária,

resultava em aumento geral dos preços, dedução em linha com a teoria quantitativa da moeda.

Já os pesquisadores ligados ao Instituto de Economia da Universidade Estadual de Campinas (IE/Unicamp), por sua vez, acreditavam que a carestia respondia ao grave conflito distributivo que desde sempre acometia o país. Nesse sentido, a solução passaria necessariamente por um pacto social: governo, empresários e trabalhadores deveriam, de modo coordenado, coibir reajustes dos seus respectivos preços (tarifas, preços e salários) a fim de se eliminar a memória inflacionária e “recomeçar o jogo” em uma situação de neutralidade para todos os agentes.

E havia um terceiro grupo, subdividido entre professores da PUC-Rio e da FGV-SP, que já havia notado singularidades no caso brasileiro que os levavam a rejeitar o prognóstico ortodoxo. De nada adiantaria asfixiar a demanda agregada se não se atacasse a chamada “inércia inflacionária”. Fenômeno cuja institucionalização remetia ao Plano de Ação Econômica do Governo (PAEG), elaborado por Roberto Campos e Octávio Gouveia de Bu-

lhões durante o governo Castelo Branco (1964-1967), a indexação dos preços fora formalizada via correção monetária, mecanismo por meio do qual a inflação passada realimentava a inflação presente.

Ciente de que, em alguma medida, o êxito da empreitada passaria pela neutralização da inércia inflacionária, o governo lançou, em 28 fevereiro de 1986, o Plano Cruzado. Ainda que por demais esquematizada, poder-se-ia resumir os principais elementos do plano em quatro dimensões: (1) reforma monetária; (2) desindexação; (3) alteração nos índices de preços; e (4) política salarial.

Para tanto, o governo valeu-se de um conjunto de medidas políticas, econômicas e jurídicas, das quais podem ser destacadas: (1) congelamento geral dos preços aos níveis de 27 de fevereiro daquele ano; (2) fixação da taxa de câmbio em 13,84 cruzados por dólar; (3) concessão de abono de 8% para todos os salários e de 15% para o mínimo; (4) criação de um “gatilho salarial”, acionado quando a inflação acumulada superasse 20%; (5) proibição de cláusulas de indexação nos contratos inferiores a 12 meses; (6) troca da moeda: cruzeiro para cruzado; (7) alteração da periodicidade do rendimento das cadernetas de poupança, de mensais para trimestrais; e (8) estabelecimento da anualidade dos dissídios, com correção inferior a 100% sobre a

variação acumulada do custo de vida (CASTRO, 2016).

Os resultados positivos observados semanas após o lançamento do plano levaram o presidente da República à improvável (e efêmera) condição de estadista (SAAB, 1987). O primeiro semestre daquele ano registrou as mais baixas taxas de inflação na história estatisticamente documentada do país, índice que permaneceu abaixo dos 2% a.m. até outubro. Já a taxa de desemprego caiu para valores inferiores a 4% antes ainda do mês de julho, quando se começaram a detectar, porém, os primeiros sinais de superaquecimento da demanda. A dificuldade política de se descongelar preços impediu que fossem adotadas medidas efetivas nesse sentido. Assim, de forma um tanto acanhada, o governo lançou o chamado Cruzadinho, em 23 de julho de 1986. Tratava-se de um pacote fiscal com vistas à contenção do consumo das famílias ao mesmo tempo que se buscava recursos para financiar um plano de infraestrutura física e social, que jamais saiu do papel.

O expurgo dos preços do pacote do índice oficial de inflação revoltou a população, uma vez que, além de maquiar a inflação da vida real, deixavam de ser contabilizados para o disparo do gatilho salarial. A glória de ontem transformou-se rapidamente em contestação, paralisando a ação dos gestores de política econômica durante todo o

segundo semestre. Não apenas pela dificuldade em proceder a um ajuste naquelas condições econômicas¹, mas também pela proximidade da eleição que elegeria todos os governadores e o Congresso Nacional responsável pela nova Constituição. Nesse sentido, Modiano (2014, p. 363) reitera a inanição do governo após o lançamento do Cruzadinho ao afirmar que “de agosto a 15 de novembro, a política econômica ficou paralisada: todos os esforços do governo foram concentrados nas eleições para governadores e para a Assembleia Constituinte.”

Os problemas econômicos eram sentidos por toda parte, a começar pelos impactos do congelamento de preços sobre o balanço de pagamentos. O desequilíbrio entre a demanda superaquecida e a oferta interna gerado pela queda instantânea da inflação e pela quebra de parte da safra de 1985 redundou em elevação expressiva das importações de bens de consumo não duráveis e de alimentos. Por outro lado, a taxa de câmbio fixa também depôs contra a rentabilidade das exportações, não apenas pela valorização nominal do cruzado, mas também pela especulação com estoques promovida por determinados setores exportadores à espera de uma maxidesvalorização. A situação relativamente confortável das contas externas passou, assim, a ser rapidamente revertida por meio do esvaimento das reservas internacionais. A posição de defesa cambial do Banco Central quando

do lançamento do Cruzado foi deteriorada em mais de 50% em menos de um ano, impactando diretamente a capacidade de importação e do serviço da dívida externa.

O progressivo agravamento dos fundamentos macroeconômicos levou ao lançamento, em 21 de novembro, do chamado “Cruzado II”, um novo pacote fiscal que tinha por objetivo aumentar a arrecadação em 4% do PIB. A elevação dos preços de determinados bens finais e de algumas tarifas públicas sinalizou, na prática, o fim do congelamento. Em janeiro de 1987, o gatilho salarial foi disparado, o que concorreu para deteriorar ainda mais as expectativas dos agentes econômicos, resultando na sucumbência oficial do plano no mês seguinte.

De acordo com os próprios formuladores do Cruzado, diversos foram os erros de concepção e de condução do plano que contribuíram para a sua derrocada: (1) a despeito de sua parcela significativa, a inflação brasileira não era puramente inercial; (2) os abonos salariais concedidos antes do plano se mostraram contraproducentes; (3) as políticas fiscal e monetária foram menos contracionistas do que se fazia necessário; (4) o con-

gelamento de preços foi demasiadamente longo; (5) o gatilho salarial reforçou o principal elemento subjacente à espiral salário-preço; (6) a manutenção do câmbio fixo contribuiu para a deterioração das contas externas; e (7) a defasagem de determinados preços públicos fragilizou ainda mais a posição fiscal do governo (CASTRO, 2016, p. 128).

Inobstante o fracasso anunciado, o Plano Cruzado cumpriu determinados objetivos importantes naquele momento nevrálgico da história brasileira, a começar pelo aprendizado teórico e institucional que a primeira tentativa de estabilização trouxe para economistas e políticos. Mas, além disso, o apoio popular angariado, ainda que fugaz, contribuiu para legitimar o governo e, sobretudo, a promulgação da Constituição Federal de 1988, o que, em última análise, pavimentou a travessia daquele deserto até a entrega do poder ao presidente democraticamente eleito em 1989.

Referências

CASTRO, Lavínia B. de. Esperança, frustração e aprendizado: a história da Nova República (1985-1989). In: GIAMBIAGI, Fabio *et al.* (Orgs.). **Economia brasileira**

contemporânea. Barueri: GEN Atlas, 2016.

MODIANO, Eduardo Marco. A ópera dos três cruzados: 1985-1989. In: ABREU, Marcelo de P. (Org.). **A ordem do progresso**. Dois séculos de política econômica no Brasil. Rio de Janeiro: Elsevier, 2014.

SAAB, Paulo. **A eleição do Cruzado**. São Paulo: Global, 1987.

SOLNIK, Alex. **Os pais do Cruzado contam por que não deu certo**. São Paulo: L&PM, 1987.

1 O presidente José Sarney parecia não hesitar em intervir em decisões econômicas de acordo com a conveniência política. Por ocasião da formulação do Cruzadinho, o então ministro do Planejamento João Sayad revela a sensibilidade de Sarney: “Era para aumentar o preço da gasolina em 3x, ele cortava para x [...]. A gente incluía também aumentos de telefone, de energia elétrica, era uma vastidão de produtos. E o presidente cortou tudo, achou que ia ser muito ruim, muito pouco simpático, pouco popular.” (*apud* SOLNIK, 1987, p. 30).

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