

## análise de conjuntura

### Finanças Públicas

VERA MARTINS DA SILVA

p. 3

Vera Martins da Silva comenta a melhora das contas públicas federais no primeiro semestre de 2021, ressaltando os dados do resultado primário acumulado e da dívida bruta.

### Setor Externo

VERA MARTINS DA SILVA

p. 10

Vera Martins da Silva apresenta os dados recentes das contas externas brasileiras, destacando a queda do Investimento Estrangeiro Direto no primeiro semestre de 2021, advinda da queda dos juros internos e da crise da Covid-19.

## temas de economia aplicada

### Os Impactos Globais da Covid-19 Sobre a Pobreza

JOSÉ PAULO ZEETANO CHAHAD

p. 16

José Paulo Zeetano Chahad elabora considerações sobre o efeito da crise da COVID-19 sobre o nível de pobreza global, destacando a natureza peculiar da pandemia em relação a outras crises.

### A Rescisão do Contrato de Trabalho e a Negociação Coletiva

HÉLIO ZYLBERSTAJN

p. 34

Hélio Zylberstajn aborda as tentativas para alterar o tratamento da rescisão do contrato de trabalho no Brasil, investigando o impacto da Reforma Trabalhista no tratamento coletivo da rescisão e da quitação de tais contratos, utilizando os dados do Projeto Salariômetro da Fipe.

### Contribuintes e Beneficiários da Previdência Social

ROGÉRIO NAGAMINE COSTANZI,  
CAROLINA FERNANDES DOS SANTOS

p. 42

Rogério Nagamine Costanzi e Carolina Fernandes dos Santos apresentam uma análise da atual composição de contribuintes e beneficiários do sistema previdenciário brasileiro e do Benefício de Prestação Continuada, de acordo com diferentes faixas etárias e níveis de escolaridade da população brasileira.

### Atividade Econômica na Primeira Metade de 2021

GUILHERME TINOCO

p. 52

Guilherme Tinoco analisa como se comportou a economia brasileira durante o primeiro semestre de 2021, comentando as informações referentes ao segundo trimestre do ano tecendo projeções para os próximos meses.

### A Proposta de Parcelamento de Precatórios e os Desajustes Fiscais do Governo

GABRIEL BRASIL

p. 56

Gabriel Brasil comenta a possível Proposta de Emenda Constitucional (PEC) do governo Bolsonaro, que objetiva a criação de um mecanismo para flexibilização dos pagamentos dos precatórios em 2022.

### Relatório de Indicadores Financeiros

NEFIN-FEA-USP

p. 59

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

### Nota CEMEC 07/2021 - Empresas Industriais de Capital Aberto Aumentam Margens em 2020 e 2021

CEMEC – FIPE

p. 63

O CEMEC-Fipe analisa a evolução das margens brutas e do lucro líquido sobre vendas das empresas de capital aberto da indústria de transformação no período recente, avaliando o cenário nos próximos trimestres.

### Nota CEMEC-FIPE 03/2021 - Poupança Financeira das Famílias em 2020 e Cenário para 2021

CEMEC – FIPE

p. 68

O CEMEC-Fipe analisa o crescimento da poupança financeira das famílias em 2020, utilizando o Modelo de Contas Financeiras do Centro, e também a hipótese da existência de dois fatores principais subjacentes às decisões de poupança familiar: o motivo precaucional e o motivo circunstancial.



## pesquisa na fea – Economia

## economia & história

*Impactos da Pandemia de Covid-19 nos  
Objetivos de Desenvolvimento Sustentável  
(ODS)*

RÔMULO MANZATTO

p. 75

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.

p. 77

Rômulo Manzatto comenta o recente Relatório de Desenvolvimento Sustentável da ONU, que compila um amplo conjunto de dados que ajuda a mapear os impactos da pandemia da Covid-19 em todo o mundo, abordando, dentre vários outros, os resultados referentes à emissão de CO2 global e a deterioração das contas públicas em diversos países.

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

### Conselho Curador

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

### Diretoria

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

### Pós-Graduação

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



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

**Preparação de  
Originais e Revisão**  
Alina Gasparello de  
Araujo

<http://www.fipe.org.br>

**Editora-Chefe**  
Fabiana F. Rocha

**Produção Editorial**  
Sandra Vilas Boas

# análise de conjuntura



## Finanças Públicas: Governo Federal e o Dilema Entre a Saúde Fiscal e a Saúde da Economia

VERA MARTINS DA SILVA (\*)

As contas públicas federais apresentaram um resultado significativamente melhor no primeiro semestre de 2021 em relação ao mesmo período de 2020. Esse desempenho reflete tanto a recuperação parcial do supertombo da produção que atingiu o Brasil entre abril e junho de 2020 com o início da Covid-19 como a entrada da receita de tributos que haviam sido postergados no tempo como parte das medidas de suporte à economia no primeiro ano da pandemia. Pelo lado da despesa, o atraso e a redução do valor do Auxílio Emergencial em 2021 contribuíram decisivamente para a melhoria das contas federais e para o declínio da aprovação do governo. No primeiro semestre de 2021 predominou, portanto, uma política econômica que priorizou mais o resultado das

contas em si do que as considerou como um meio para a efetiva recuperação da saúde de pessoas e empresas enquanto a pandemia continuava castigando o país em 2021.

A **Arrecadação total** da União no primeiro semestre de 2021 atingiu R\$ 900 bilhões, o que implicou um aumento real de 28,5% (IPCA) sobre o mesmo período do ano anterior. A Transferência por Repartição da Receita também teve um aumento significativo (20,3%) no comparativo do mesmo período. A Receita Líquida da União, acumulada em R\$ 732 bilhões no primeiro trimestre de 2021, apresentou crescimento de R\$ 174,4 bilhões – aumento real de 31% (IPCA). As Despesas alcançaram R\$ 786 bilhões no primeiro semestre

de 2021, com queda de R\$ 225,3 bilhões (20% real em relação ao período semelhante do ano anterior), fruto da redução dos gastos extraordinários para o combate à pandemia e programas de manutenção de emprego.

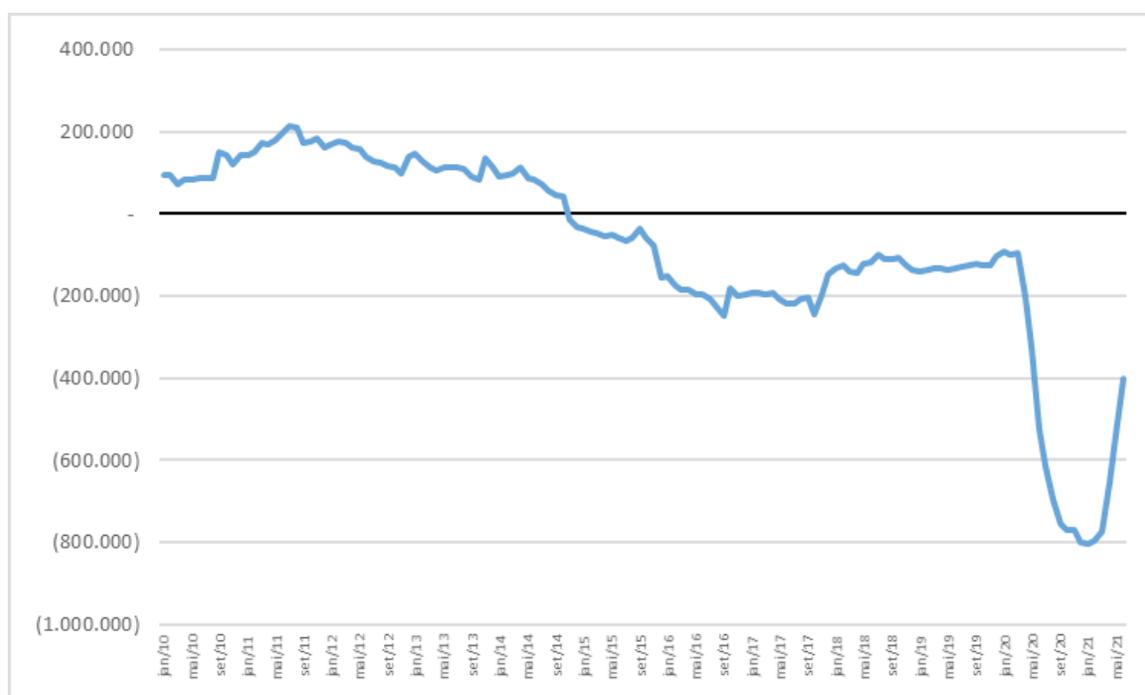
O **Resultado Primário** federal foi de déficit de R\$ 417 bilhões no primeiro semestre de 2020 e de R\$ 53,6 bilhões no primeiro semestre de 2021 – queda de 88% no comparativo do primeiro semestre do ano contra o mesmo período do ano anterior. O Déficit Primário da Previdência foi reduzido de R\$ 195 bilhões para R\$ 158 bilhões nesse semestre de 2021 – 24,3% real (IPCA) – e o Resultado Primário do Tesouro passou de negativo em R\$ 221,6 bilhões para um Superávit Primário de R\$ 105 bilhões.

O Gráfico 1 apresenta o Resultado Primário do governo central acumulado em 12 meses desde o início de 2010, evidenciando que os superávits se transformaram em déficits a partir do período recessivo iniciado ao final de 2014, atingindo o nível mais intenso entre abril de 2020 e fevereiro de 2021, passando a retroceder a partir de então.

O dilema entre a saúde fiscal do governo e das pessoas e empresas é demonstrado pelo resultado

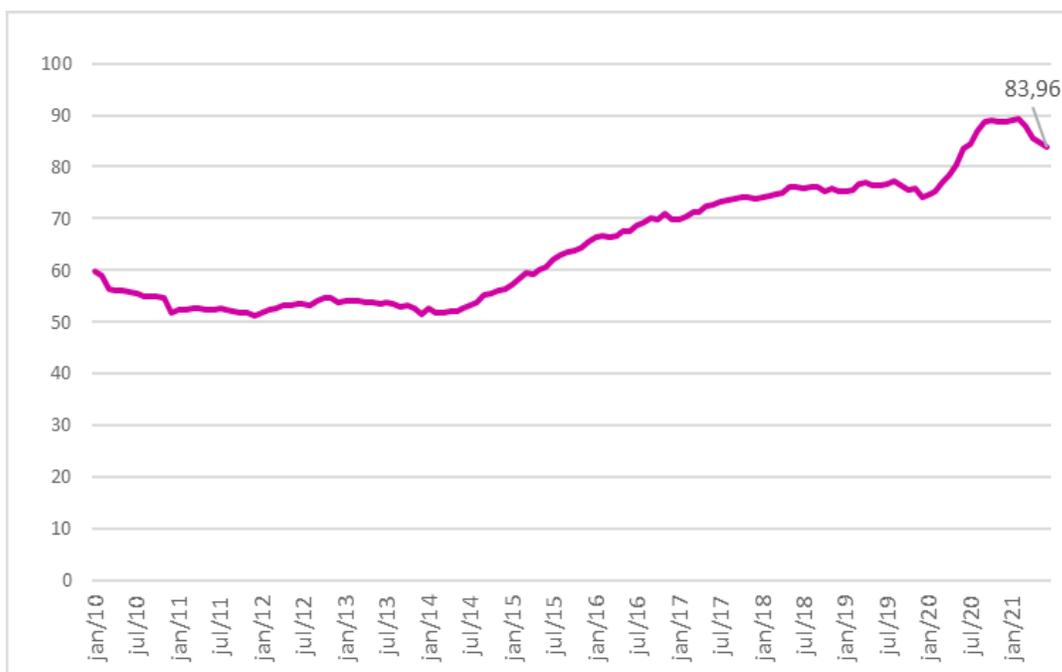
primário e seu impacto sobre a trajetória da dívida pública, com temores sobre sua eventual insolvência. Efetivamente, o efeito das despesas extraordinárias de 2020 – chamado de “orçamento de guerra” para amenizar os efeitos devastadores da crise da Covid-19 – foi o crescimento da Dívida Bruta do governo, que passou de 75% em janeiro de 2020 para 84% do PIB em junho de 2021, depois de ter atingido o pico de 89% em janeiro de 2021 (ver Gráfico 2).

Gráfico 1 - Resultado Primário Acumulado em 12 Meses do Governo Central, Acima da Linha. R\$ Milhões, Valores de Junho/21 (IPCA)



Fonte: site Tesouro Nacional, planilhas, 06/08/2021.

Gráfico 2 - Dívida Bruta do Governo Geral (% PIB). Janeiro/2010 a junho/2021.



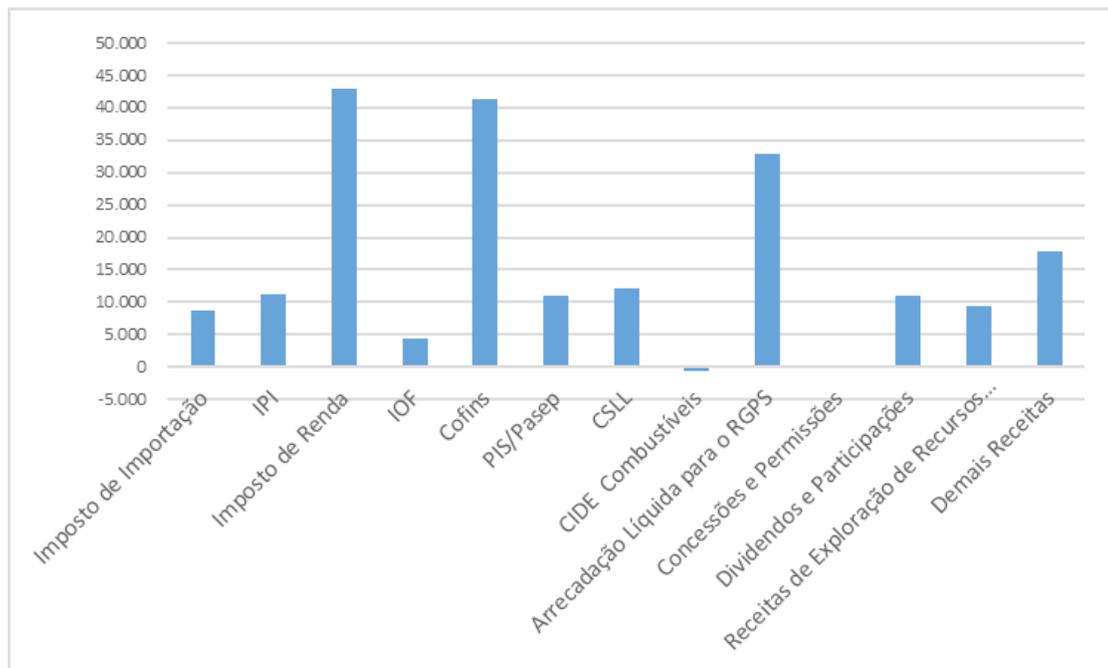
Fonte: Banco Central do Brasil, Séries Temporais, *site*, acesso 06/08/2021.

Entre os destaques da **Arrecadação** pública federal, a Arrecadação Líquida da Previdência Social teve um aumento de R\$ 39,5 bilhões (+18,7%) no comparativo do primeiro semestre de 2021 contra o primeiro semestre de 2020. Isso foi o resultado do aumento da contratação formal de empregados. Segundo os dados do Novo Caged, ocorreram 1,2 milhão de novas contratações entre janeiro e maio de 2021, enquanto entre janeiro e maio de 2020 houve uma eliminação de 1,3 milhão de postos formais.<sup>1</sup> Também no caso da arrecadação previdenciária ocorreu o pagamento em 2021 de valores diferidos do ano de 2020.

Dentre as **Receitas Administradas pela Receita Federal do Brasil**, destacam-se os aumentos reais (IPCA) da arrecadação do Imposto de Renda, R\$ 42,9

bilhões (+19,6%), da COFINS, Contribuição para a Seguridade Social em R\$ 41,3 bilhões (+47,5%) e da CSLL, Contribuição sobre o Lucro Líquido de R\$ 12,1 (+26,7%). Dentre as **Receitas não Administradas pela Receita Federal**, destacam-se o aumento de Dividendos e Participações em R\$ 11 bilhões (+325%), do quais cerca de 50% desse montante é representado por pagamentos do BNDES sem contrapartida em 2020 e de R\$ 9,4 bilhões de Exploração de Recursos Naturais (+30%), causado por aumento do preço e produção de petróleo. O Gráfico 3 apresenta o aumento real das principais fontes de arrecadação federal, com destaque para os aumentos da arrecadação do Imposto de Renda, que é compartilhado com Estados e Municípios, da COFINS e da arrecadação da Previdência.

Gráfico 3 - Crescimento Real dos Principais Itens de Receita, Acumulado jan/jun/2021 Contra Jan/Jun/2020. R\$ Milhões, Valores de Junho 2021 (IPCA)



Fonte: *site*, Tesouro Nacional, acesso 06/08/2021.

Pelo lado das **Despesas**, ressalte-se a redução de despesas ligadas ao combate à pandemia em R\$ 137 bilhões. No primeiro semestre de 2020, foram gastos R\$ 171,3 bilhões e no primeiro semestre de 2021 esses gastos caíram para R\$ 48,7 bilhões, apenas 28% do gasto do mesmo período de 2020, período do auge de mortes e de desemprego no país. Com a popularidade em queda, o Executivo pretende ampliar os valores e abrangência do programa Bolsa Família, usando o espaço fiscal na regra do Teto de Gastos pelo aumento da inflação.

Ocorreu também a redução de R\$ 20,3 bilhões (87,5%) em Subsídios, Subvenções e Proagro (em parte devido à redução de R\$ 17 bilhões referente ao Programa Emergencial de Suporte a Empregos – PESE – sem contrapartida no primeiro semestre de 2021) e a redução dos valores dos subsídios, em parte causada pela queda das taxas de juros.

Merece destaque o aumento das despesas da União com transferências relativas à compensação financeira devida aos Estados e Municípios pelas desonerações da Lei Kandir de 1996, que apenas em

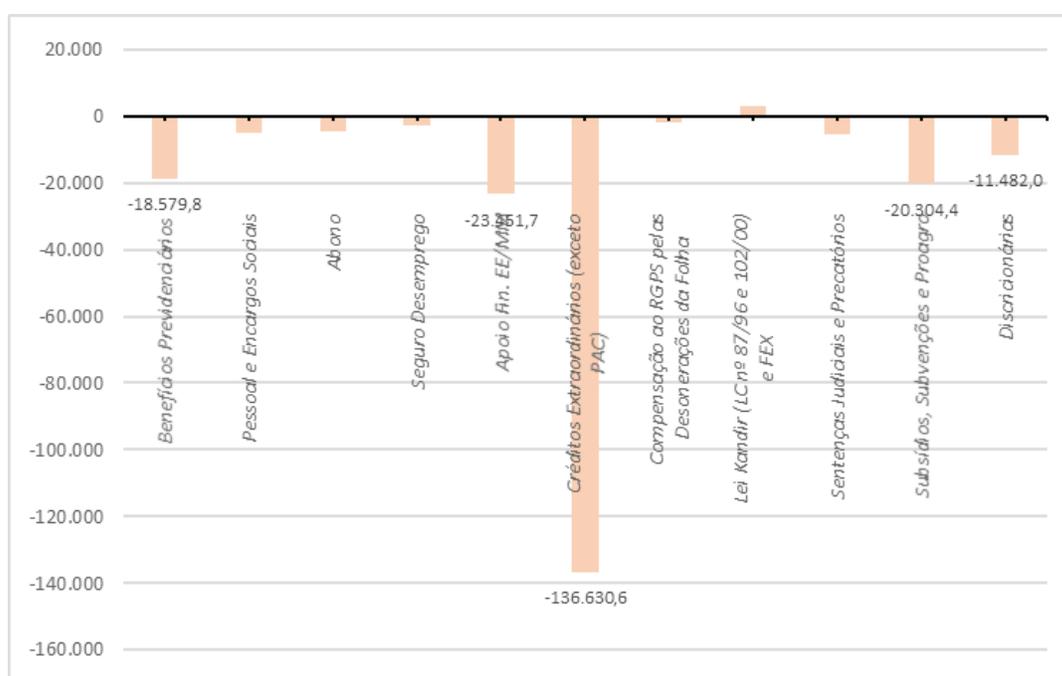
2020 foram regulamentadas (Lei Complementar 176 de 29/12/2020) e com previsão de repasses de R\$ 58 bilhões, entre 2020 e 2037, com previsão de entrega de R\$ 4 bilhões até 2030. No primeiro semestre de 2021 foram repassados R\$ 2,9 bilhões aos Estados, sem contrapartida em 2020. Esse acordo foi firmado no STF pelos representantes da União, Estados e Municípios, depois de décadas de conflitos e judicialização, sendo relevantes especialmente para os grandes Estados exportadores.

Os critérios de rateio da compensação financeira da Lei Kandir foram

divididos em dois. Metade dos recursos segundo um coeficiente já determinado pela LC176/20 e a outra parte por coeficientes definidos periodicamente pelo Confaz (Conselho Nacional de Política Fazendária), que congrega representantes das secretarias estaduais de fazenda. Da metade dos recursos que serão distribuídos já definidos pela LC 176/20, 64% vão para os principais exportadores: 31% para São Paulo, 13% para Minas Gerais, e para Paraná e Rio Grande do Sul, 10% cada.<sup>2</sup>

No Gráfico 4 são apresentados os principais itens de redução de gastos públicos federais, cuja maior queda são os gastos por Créditos Extraordinários (exceto PAC), que embora sejam extraordinários, foram autorizados pelas medidas ligadas ao chamado “orçamento de guerra”, e são considerados obrigatórios e não discricionários. Houve queda de R\$ 137 bilhões, como também a queda de R\$ 23 bilhões de apoio a Estados e Municípios, que foram auxílios financeiros em 2020 e que não ocorreram em 2021.

Gráfico 4 - Variação Real dos Principais Itens de Despesas do Governo Central, Acumulado Jan/Jun/2021 Contra Jan/Jun/2020. R\$ Milhões, Valores de Junho 2021 (IPCA)



Fonte: site, Tesouro Nacional, acesso 06/08/2021.

As contas públicas que têm sido sistematicamente usadas para controlar as despesas são Custeio e Investimento, especialmente as Despesas Discricionárias. No caso do Custeio total, houve uma redução de R\$ 152 bilhões (38%) no primeiro semestre de 2021 em relação ao mesmo período de 2020, especialmente pela redução dos gastos com medidas de suporte aos efeitos da pandemia da Covid-19. No caso do Investimento, a redução foi de R\$ 25 bilhões (52,4%). No primeiro semestre de 2021, o Investimento foi de apenas R\$ 17

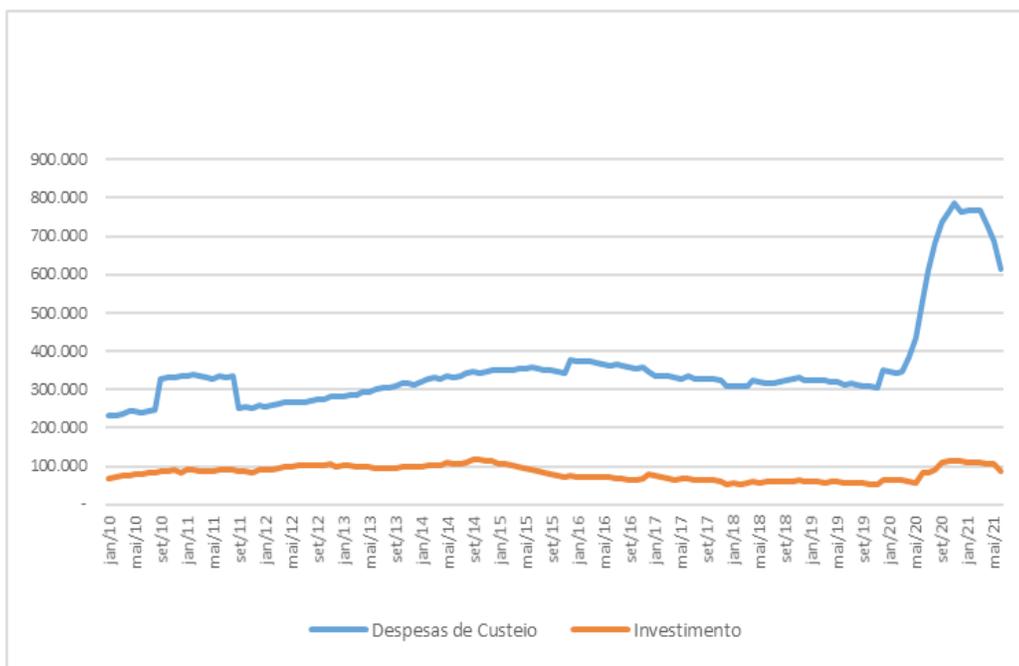
bilhões contra R\$ 39 bilhões no primeiro semestre de 2020.

As **Despesas Discricionárias** tiveram queda de R\$ 11,5 bilhões (22,4%) no comparativo entre o primeiro semestre de 2021 contra 2020, que atingiu todos os ministérios, mas especialmente aqueles com maiores orçamentos – redução de R\$ 6,6 bilhões (45%) na Saúde (*sic*) e de R\$ 1,3 bilhão (14%) na Educação.

O Gráfico 5 apresenta a evolução do acumulado de 12 meses das despesas de Custeio e Investimento do governo federal desde janeiro de 2010, destacando-se o aumento das despesas de custeio a partir de abril de 2020, que representam gastos ligados à pandemia,

em queda desde março de 2021. Já o Investimento acumulado em 12 meses, que estava em queda entre 2015 e meados de 2020, retomou seu nível de meados de 2015.

Gráfico 5 - Despesas de Custeio e Investimento, Acumulado em 12 Meses, Acima da linha. R\$ Milhões, Valores de Junho/21 (IPCA). Jan/2010 a Junho/2021



Fonte: site Tesouro Nacional, acesso 06/08/2021.

Um novo choque para as contas públicas federais são os pagamentos com Sentenças Judiciais e Precatórios. Essa despesa vem aumentando sistematicamente ao longo dos últimos anos e no primeiro semestre de 2021 representou R\$ 17,4 bilhões, um valor real 24% inferior ao do primeiro semestre de 2020. Essa conta atingiu o montante de R\$ 90 bilhões, um valor que estava fora das previsões orçamentárias para 2022, e que está levando a propostas de pagamento parcelado em dez anos, com limite de 2,6% da Receita Corrente Líquida da União, ou a considerar essas despesas como dívida e colocá-la fora do regime do Teto de Gastos e

com seu financiamento passível de ser bancado por dívida pública.<sup>3</sup>

Ainda nessa linha de perspectivas futuras para as contas públicas está a reforma tributária, que está focada nos tributos federais. Especialmente no caso do Imposto de Renda, compartilhado com Estados e Municípios, a tendência é uma modificação que não implique perda da arrecadação total, mas com mudanças significativas em relação aos contribuintes do imposto. O fato é que os Estados já aprenderam que não é possível abrir mão de receitas na expectativa de

serem compensados por ressarcimentos por parte da União, tal qual ocorreu no caso da Lei Kandir, cuja regulamentação só ocorreu 24 anos depois da mudança da regra tributária. Aliás, a questão federativa é o nó de qualquer reforma tributária que trate de impostos estaduais.

Enquanto isso, a Lei de Diretrizes Orçamentárias da União traz uma meta de déficit primário consolidado do governo de R\$ 177,5 bilhões (2% do PIB), dos quais R\$ 170 bilhões dizem respeito ao governo central, R\$ 4,4 às estatais federais (excluídas Petrobras e Eletronbras) e R\$ 2,6 bilhões a Estados, DF e Municípios, no caso dos entes subnacionais apenas indicativo. A previsão é de redução do déficit primário ao longo dos próximos anos, chegando a apenas 1% do PIB em 2024.

- 
- 1 Entre janeiro e maio de 2021, cerca de 80.000 do total dos novos postos eram de aprendizes ou intermitentes, categorias não abrangidas pelo velho Caged.
  - 2 A entrega dos recursos depende da renúncia de processos judiciais por parte dos entes subnacionais contra a União. Há também parcelas adicionais a serem repassadas por ocasião da venda da cessão onerosa dos campos de petróleo de Atapu e Sépia.
  - 3 Em 2020, os gastos efetivamente pagos com precatórios pela União foram de R\$ 51,5 bilhões, correspondendo a 2,6% da despesa primária. Em 2013, essa despesa era de apenas 1,6% da despesa primária e tem aumentado sistematicamente desde então, sendo um bom indicativo da política de postergar despesas por entendimentos legais favoráveis aos próprios interesses financeiros imediatos, garantindo problemas fiscais para o futuro.

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

## Setor Externo: Redução de Investimento Estrangeiro Direto e Relevância de Pagamento de Juros a Não Residentes

VERA MARTINS DA SILVA (\*)

Na forma como o modelo com juros internos mais baixos e câmbio mais depreciado se estabelece, o resultado não poderia ser outro: depreciação e instabilidade no mercado cambial, uso das Reservas para acalmar os mercados e um desincentivo a importações. Isto é reforçado pela atividade econômica ainda contida pela crise da pandemia da Covid-19. Pelo lado externo, tem ocorrido recuperação dos preços das *commodities*, que apesar de não significar um novo superciclo, certamente ajuda os países como o Brasil, que tem em produtos com baixa agregação de valor sua principal pauta de exportação.

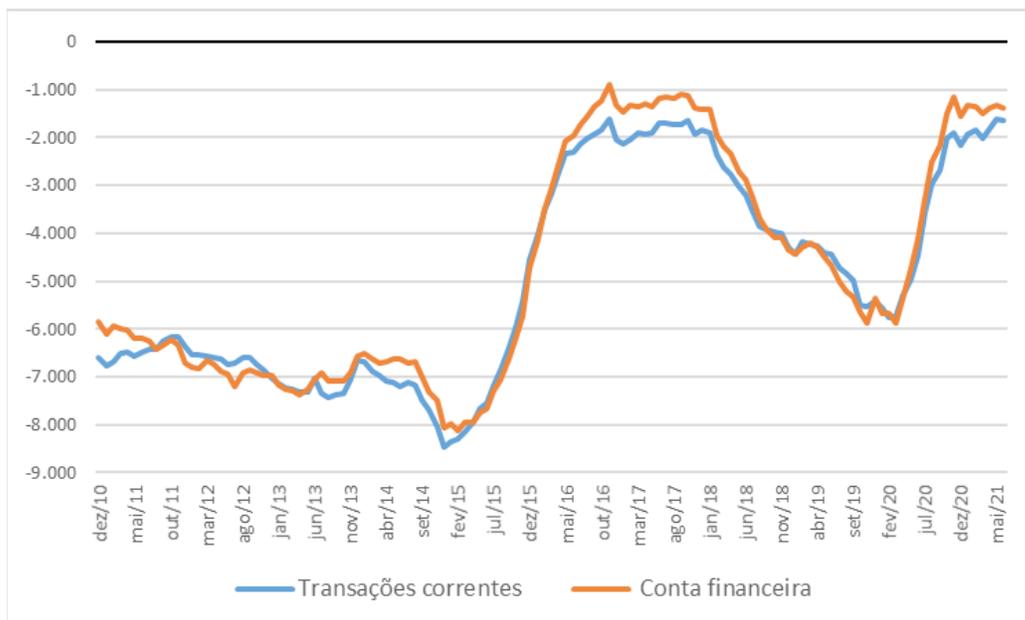
No contexto da ainda vacilante recuperação mundial da economia, entre as sucessivas ondas da pandemia que atingem os países

em momentos diversos, e com algumas cadeias globais de valor com dificuldades de oferta, o Brasil continua se adaptando com resultados razoáveis no setor externo. O Gráfico 1 apresenta a evolução do saldo de Transações Correntes e da Conta Financeira, média mensal de 12 meses, de dezembro de 2010 a junho de 2021, onde se vê que o lado das Transações Correntes é, de modo geral, semelhante ao aspecto financeiro do Balanço de Pagamentos. A Conta Financeira, anteriormente chamada de Conta de Capital, inclui os ingressos e saídas de recursos financeiros e atualmente aparece nas contas externas com sinal negativo, pois indica que são passivos dos residentes no país em relação a residentes no exterior que, ao enviarem recursos

para o Brasil, ajudam a financiar as Transações Correntes.

No período entre meados de 2016 a meados de 2018, assim como a partir de meados de 2020, a entrada de recursos externos pela Conta Financeira foi inferior ao déficit em Transações Correntes, períodos de recessão e queda da confiança dos investidores estrangeiros na economia brasileira. O efeito da ainda presente pandemia da Covid-19 pode ser visto no Gráfico 1 com a queda abrupta dos resultados em Transações Correntes e Conta Financeira em março de 2020, quando o mundo todo parou. As Transações Correntes só retomaram o novo normal a partir de setembro 2020, com a adaptação e sobrevivência das pessoas e negócios.

Gráfico 1 - Transações Correntes e Conta Financeira, Média Mensal de 12 Meses, Dez/2010-Jun/2021. US\$ Milhões

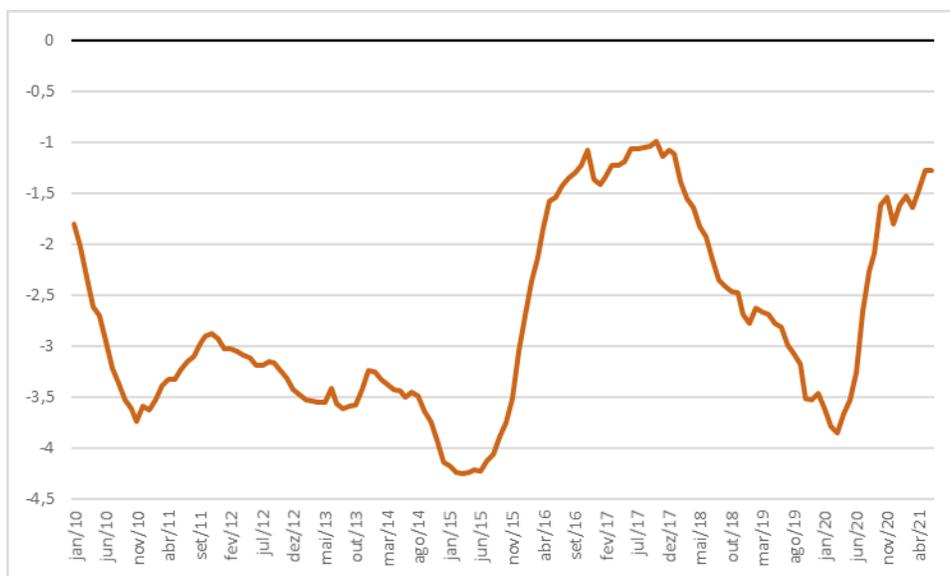


Fonte: Bacen, Séries Temporais.

O Gráfico 2 apresenta o saldo em Transações Correntes em relação ao PIB (Produto Interno Bruto) desde janeiro de 2010, sugerindo que há um piso desse indicador e quando supera 4%, aumenta a incerteza, normalmente associada à maior instabilidade

cambial, maior risco país e redução da entrada de recursos externos. Foram momentos de crise interna e também de instabilidade maior pelo lado externo da economia.

Gráfico 2 - Transações Correntes, Mensal, Acumulado em 12 Meses em Relação ao PIB - %. Jan/2010 a Jun/2021

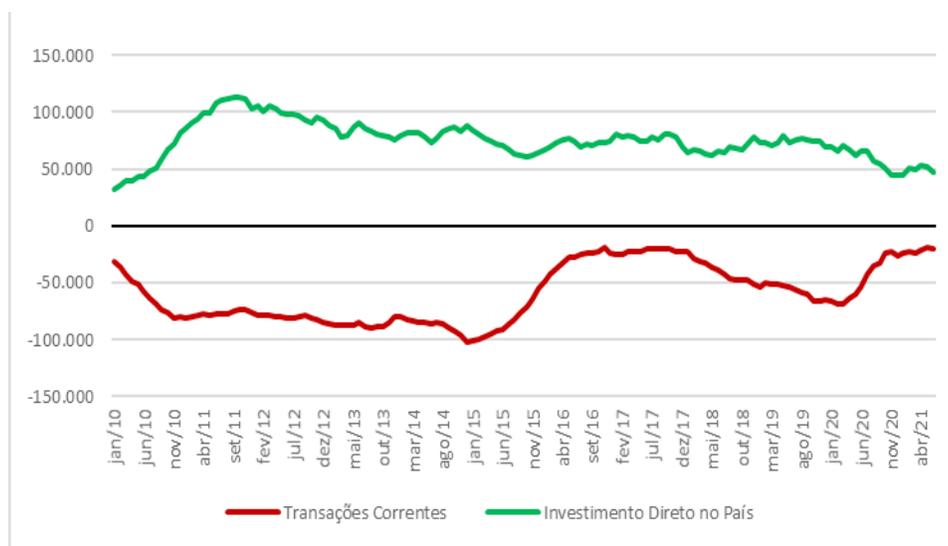


Fonte: Bacen, Séries Temporais.

O resultado em Transações Correntes é praticamente o espelho da Conta Financeira do país, no sentido de que a entrada de recursos externos tende a apreciar a taxa cambial, incentivando a ampliação das importações. O Gráfico 3 permite observar esse efeito espelho, através do Investimento Estrangeiro Direto desde janeiro de 2010. Contudo, em um olhar de período mais curto, especialmente para o primeiro semestre de 2021, o resultado do Investimento Direto Estran-

geiro foi de US\$ 49 bilhões mensais contra US\$ 67 bilhões no mesmo período de 2020 (redução de 27%), o que sinaliza uma perda de interesse dos investidores pelo país, seja pela queda do diferencial entre as taxas de juros domésticas e externas, seja pela crise internacionalmente generalizada da pandemia da Covid-19, amplificada pela gestão ineficiente do problema pelo governo federal brasileiro, com trocas de ministros e de ações na área da saúde pública.

Gráfico 3 - Investimento Direto Estrangeiro e Transações Correntes, Mensal, Acumulado em 12 Meses, Jan/2010-Jun/2021. US\$ Milhões

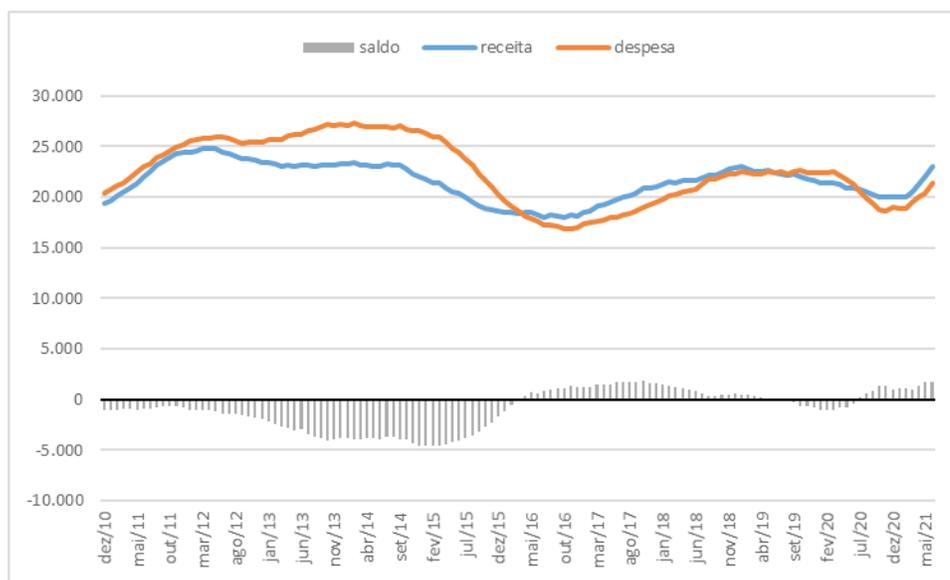


Fonte: Bacen, Séries Temporais.

O resultado do comércio exterior de bens e serviços é apresentado no Gráfico 4, pela média mensal de 12 meses desde o início de 2010, onde se vê que, em sua trajetória, as receitas e as despesas também tendem a ser o espelho umas das outras, apesar de predominar o déficit nessa conta ao longo desse período. No caso do primeiro semestre de 2021, o resultado da Balança Comercial de Bens e Serviços foi superavitário em R\$ 8 bilhões contra um déficit de US\$ 5 bilhões no mesmo período de 2020. As receitas das Exportações de Bens

e Serviços apresentaram estabilidade no comparativo do primeiro semestre de 2020 e 2021, em US\$ 127 bilhões. Já as Importações de Bens e Serviços caíram US\$ 13,5 bilhões, indicando que a economia brasileira continua contida, ainda que em fase de recuperação. Os indicadores de recuperação são o aumento da contratação de empregados formais e da arrecadação pública; porém, há ainda um contingente enorme de pessoas desocupadas e subutilizadas.

Gráfico 4 - Saldo Comercial e de Serviços, Mensal, Média Móvel de 12 Meses, Jan/2010-Jun/2021. US\$



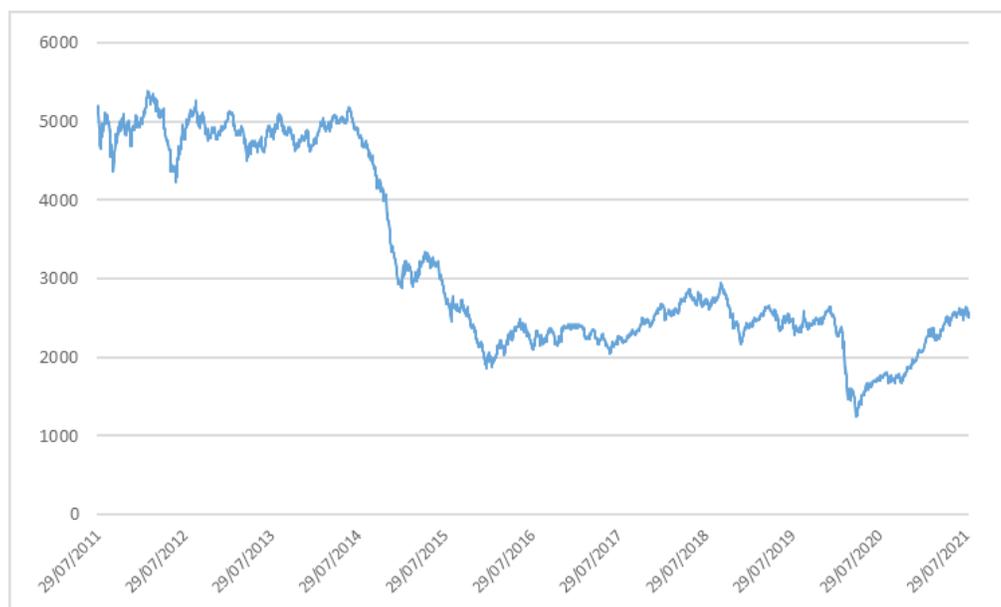
Fonte: Bacen, Séries Temporais.

Um aspecto positivo no lado externo da economia são os preços das *commodities*, que têm se recuperado e ajudam no desempenho do setor externo da economia. Apesar disso, seu impacto na geração de empregos no país é relativamente baixo, pois boa parte das atividades tem alta mecanização. O Gráfico 5 apresenta o Índice de Commodities S&P entre meados de 2011 a meados de 2021, mostrando que os preços das *commodities*, que permitiram a volumosa acumulação de reservas desde meados de 2007 (ver Gráfico 6), tiveram uma queda substancial entre 2014 e 2016, sendo um dos fatores responsáveis pela recessão daquele período. Outra queda relevante ocorreu entre dezembro

de 2019 e abril de 2020 com a pandemia da Covid-19. Apenas em julho de 2021 esse índice recuperou seu nível de dezembro de 2019.<sup>1</sup>

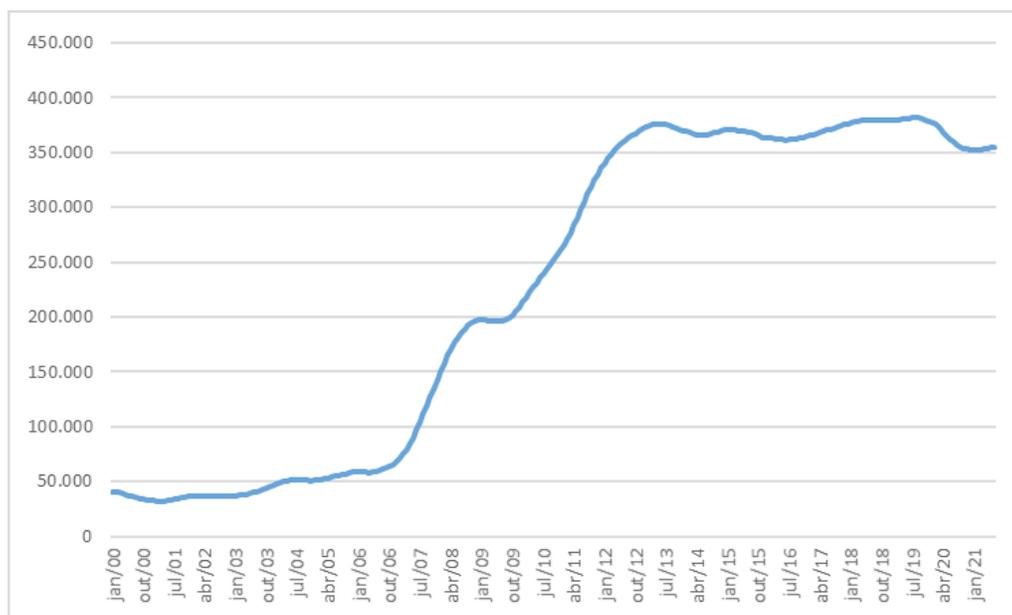
As Reservas Internacionais, que ao final de 2019 atingiram US\$ 378 bilhões, caíram para US\$ 354 bilhões em julho de 2021, tendo sido usadas para fornecer moeda estrangeira a um mercado nervoso e volátil em período de pandemia. O Gráfico 6 permite a visualização do desempenho das Reservas Internacionais do país desde o início de 2000, destacando-se que o período de sua maior acumulação foi durante a crise financeira internacional de 2008.

Gráfico 5 - Índice de Commodities S&amp;P, 29/07/2011 a 11/08/2021



Fonte: S&P Dow Jones Índices, site (12/08/21) .

Gráfico 6 - Reservas Totais, Médias Móveis de 12 Meses. Jan/2000-Jul/2021. US\$ Milhões

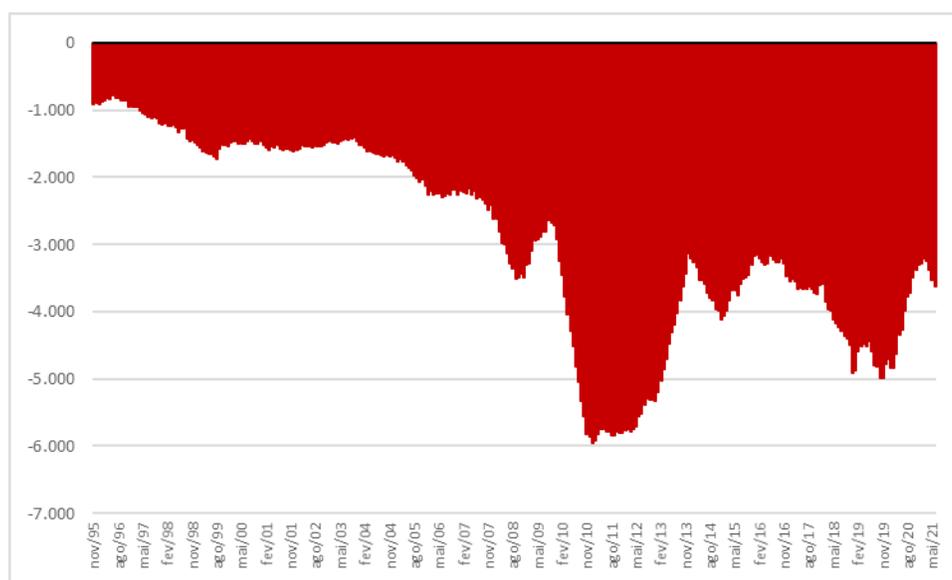


Fonte: Bacen, Séries Temporais.

O que efetivamente dá a característica de tendência a déficit em Transações Correntes no caso brasileiro é o resultado da Conta Primária, onde são lançados os valores dos pagamentos pelo uso dos fatores de produção. No caso brasileiro, os residentes no país pagam muito mais do que recebem do exterior. No primeiro semestre de 2021, o saldo da Conta Primária foi deficitário em US\$ 21 bilhões contra US\$ 17 bilhões no primeiro semestre de 2020 – um acréscimo no déficit de 22%. Pelo lado da despesa dessa conta ocorreu um aumento expressivo de pagamentos a residentes no exterior, de 39% no comparativo entre esses dois primeiros semestres, 2021 contra 2020, que não foi

compensado pelo aumento da receita, ainda mais expressivo, de pagamentos a residentes no país, que cresceu 74% no mesmo período.<sup>2</sup> O Gráfico 7 apresenta os resultados da Conta Primária desde novembro de 1995, valores mensais da média móvel de 12 meses. Esse gráfico mostra que a partir da crise financeira internacional de 2008, as despesas com pagamentos a não residentes aumentaram de modo expressivo e instável. Esses pagamentos a não residentes são principalmente juros de investimentos no Brasil, pois as despesas com salários e ordenados são sempre montantes muito baixos relativamente a juros.

Gráfico 7 - Renda Primária Líquida, Média Mensal De 12 Meses, Nov/1995 a Jun/2021. US\$ Milhões



Fonte: Banco Central, Séries Temporais.

- 1 Ainda na questão dos preços internacionais, segundo a Secex, os termos de troca vêm se recuperando desde o segundo trimestre de 2020 e atingiram em junho de 2021 um valor próximo ao seu pico histórico, alcançado em setembro de 2011. Ver *Balança Comercial Brasileira, Boletim Trimestral*, Segundo Trimestre de 2021, Publicações Secex.
- 2 Apesar do aumento expressivo de pagamentos por uso de fatores de produção a residentes no Brasil, tem ocorrido uma despesa maior com pagamentos ao exterior, na proporção de um para três, relação que tem se mantido estável por décadas.

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

# temas de economia aplicada



## Os Impactos Globais da COVID-19 Sobre a Pobreza<sup>1</sup>

JOSÉ PAULO ZEETANO CHAHAD (\*)

### 1 Introdução

Neste momento (junho/julho de 2021), a humanidade presencia uma pandemia devastadora, em nível global, trazida pelo coronavírus, originando-se na doença respiratória Sars Cov-2 e identificada pela Organização Mundial de Saúde (OMS) sob nome de COVID-19.

Surgida na cidade de Wuhan, na China, ao final de 2019, desde então continua se espalhando pelo mundo, contaminando centenas de milhões de habitantes, deixando um rastro de milhões de mortos, levando desespero e desesperança por onde passa. Além disso, tem causado forte deterioração da economia, bem como traumas sociais de diversos tipos, turvando

até mesmo o futuro imediato da civilização humana. E não existem evidências sólidas de como e quando irá acabar.<sup>2</sup>

Sobre o alcance e a dimensão da recessão originada pela pandemia da COVID-19, assim se expressou o World Bank (2021b, p. 3):

COVID-19 caused a global recession whose depth was surpassed only by the two World Wars and the Great Depression over the past century and a half. Although global economic activity is growing again, it is not likely to return to business as usual for the foreseeable future. The pandemic has caused a severe loss of life, is tipping millions into extreme poverty, and is expected to inflict lasting scars to push activity and income well below their pre-

-pandemic trend for a prolonged period.

Com a chegada das vacinas em grande escala, mesmo que de forma emergencial, o nível de contágio tem arrefecido. No entanto, o surgimento de novas cepas, especialmente a variante indiana Delta, e outras mutações do vírus, bem como o ritmo descontínuo da vacinação em diversas partes do mundo indicam, claramente, que a pandemia levará ainda muito tempo para ser controlada.

O objetivo deste texto será abordar o impacto da crise sanitária e da recessão econômica global sobre a pobreza decorrente da pandemia da COVID-19, não havendo, contudo, a pretensão de esgotar qualquer tópico aqui apresentado.<sup>3</sup>

## 2 O Cenário Econômico Internacional em 2020

Sob a ótica econômica, o ano de 2020 (quando a pandemia se disseminou) foi catastrófico, em decorrência dos sucessivos *lockdowns*, isolamentos sociais, descontinuidade da produção em praticamente todos os ramos econômicos, em todos os países, regiões e territórios do mundo. A necessidade de adaptação aos novos padrões de trabalho, da organização da produção, e o denominado “*novo normal*” na vida privada e social das pessoas contribuíram, também, para o debacle econômico, uma vez que levam tempo para se realizar. Aqui a afirmação de Keynes se encaixa perfeitamente: é mais fácil aceitar novas ideias do que largar velhos hábitos.

As principais estatísticas socioeconômicas daquele ano são mais eloquentes em mostrar o enorme tamanho da recessão global. O PIB mundial retrocedeu 3,5%, e a queda foi maior nas economias avançadas (4,7%) do que nos países emergentes e em desenvolvimento (1,7%). O volume de comércio de bens e serviços caiu 8,3% e o preço do petróleo caiu 32,8% (WORLD BANK, 2021a). Os fluxos de Investimento Direto Estrangeiro decresceram cerca de 40,0% em 2020, relativamente ao seu valor global de U\$ 1,5 trilhão em 2019, e as projeções são de um decréscimo entre 5,0% a 10,0 % para 2021. (UNCTAD, 2020).<sup>4</sup>

Sob a ótica do mercado de trabalho, o desemprego elevou-se substancialmente em todos os países e regiões do planeta. Em termos globais, a taxa de desemprego passou de 5,4% em 2019, para 6,5% em 2020, aumentando em 33 milhões o número de desempregados no mundo. Estima-se que 8,8% de horas trabalhadas foram perdidas, equivalendo, em um ano, ao trabalho de 255 milhões de pessoas em tempo integral. Relativamente ao ano de 2019, perdeu-se cerca de 114 milhões de empregos devido ao desemprego e/ou às retiradas de indivíduos da força de trabalho. Se não houvesse havido a pandemia estima-se que teriam sido criados aproximadamente 30 milhões de postos de trabalho no mundo. Houve ainda aumento significativo da informalidade, um fenômeno sempre observado em crises econômicas. (ILO, 2021).

Dentre os inúmeros aspectos perversos derivados, seja da deterioração dos indicadores econômicos e financeiros, seja da crise sanitária, ou mesmo do comportamento declinante do mercado de trabalho, os principais são, certamente, a elevação da pobreza, e também da desigualdade de renda, bem como de outras óticas (idade, gênero, etnias e educação, por exemplo).

No caso da pobreza, houve uma redução na renda do trabalho de 8,3%, o que representa 4,4% do PIB global. Como consequência, o número de pessoas vivendo na ex-

trema pobreza (ganhando menos do U\$ 1,90 por dia) que era 6,6% em 2019, subiu para 7,8% em 2020. A desigualdade também se elevou, pois os efeitos da recessão afetaram desigualmente os grupos populacionais, penalizando os mais vulneráveis, como os jovens, os idosos, as mulheres, os menos qualificados, as etnias menos protegidas, entre outros.

Com relação à desigualdade de renda, as primeiras estatísticas indicam que sofrerá um aumento significativo. As pandemias anteriores recentes, ainda que menos intensas que a COVID-19, elevaram o coeficiente de Gini, aumentando a renda daqueles grupos nos decis superiores da distribuição de renda, tendo diminuído ainda a relação emprego-força de trabalho daqueles menos educados relativo àqueles com maiores níveis educacionais. (FURCERI *et al.*, 2021).

Sob a ótica da pobreza, convém destacar a natureza diferenciada da pandemia da COVID-19:

What makes COVID-19 pandemic very unique human experience is that due it is for the first time that the world has collectively experienced such a mass disease transmission in the modern era, where technology has vastly improved since the last 100 years. With the speed of spread of deadly COVID-19 disease and slow reach of vaccination, inflation of foods and deterioration of other related

livelihoods would push many people towards famine and starvation, besides spread of corruption, crime and terrorist power expansion are highly expected. This would enhance absolute and relative poverty all over the world and specifically efforts to end illiteracy and low education are going to be affected. (BUHEJI *et al.*, 2020, p. 215).

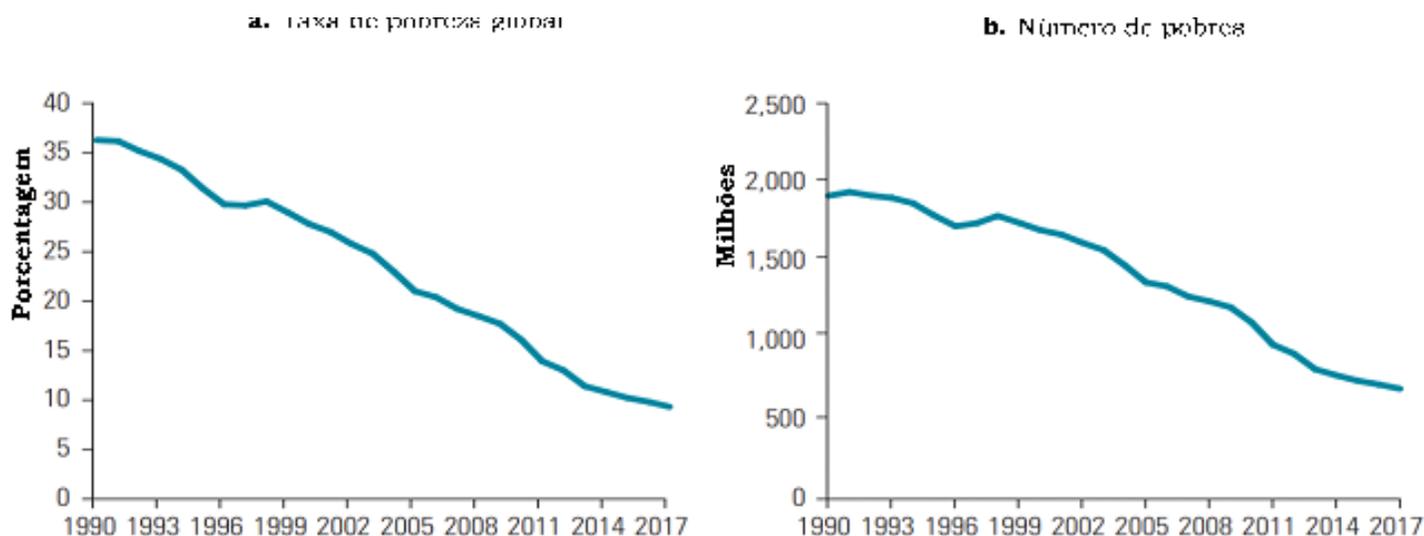
### 3 A Pandemia da COVID-19 Elevou a Pobreza Global e Modificou o Perfil dos Pobres<sup>5</sup>

O aumento da pobreza parece ser o lado mais difícil da pandemia, não só porque aumentou o número de pobres e de miseráveis, mas também, e principalmente, porque reverteu uma situação de declínio contínuo da extrema pobreza, observando-se os últimos 25 anos. Além disso, o perfil da pobreza tem se modificado com o surgimento dos chamados “novos pobres”.

#### 3.1 A Interrupção do Declínio Secular da Pobreza Causada pela COVID-19 Não Tem Precedentes na História Recente da Humanidade

Em decorrência dos esforços das Instituições Multilaterais e de uma ação coletiva global dos países, em todos os continentes, o mundo vinha observando uma queda sistemática da pobreza e da extrema pobreza, conforme pode ser visto na Figura 1. Em termos globais, a extrema pobreza caiu, em média, cerca de 1,0% ao ano, entre 1990 e 2015. A partir de então, houve uma desaceleração no ritmo de queda. Este arrefecimento indica que o objetivo de alcançar uma taxa de extrema pobreza de 3,0% até 2030 – uma meta das Nações Unidas – corre sério risco de não se concretizar.<sup>6</sup> (WORLD BANK, 2020a, p. 3).

Figura 1 – Taxa de Pobreza Global e Número de Pobres na Linha de Pobreza de US \$ 1,90 Por Dia; 1990–2017



Fonte: World Bank (2020b).

Com a chegada da pandemia, este quadro de queda nos níveis de pobreza se reverteu uma vez que a recessão econômica mundial, bem como a crise sanitária nos países, fizeram surgir um grande contingente adicional de indivíduos

com ganhos próximos da extrema pobreza.

A magnitude desta mudança ainda é bastante incerta, mas não existem dúvidas de que a COVID-19 conduzirá a um aumento ainda

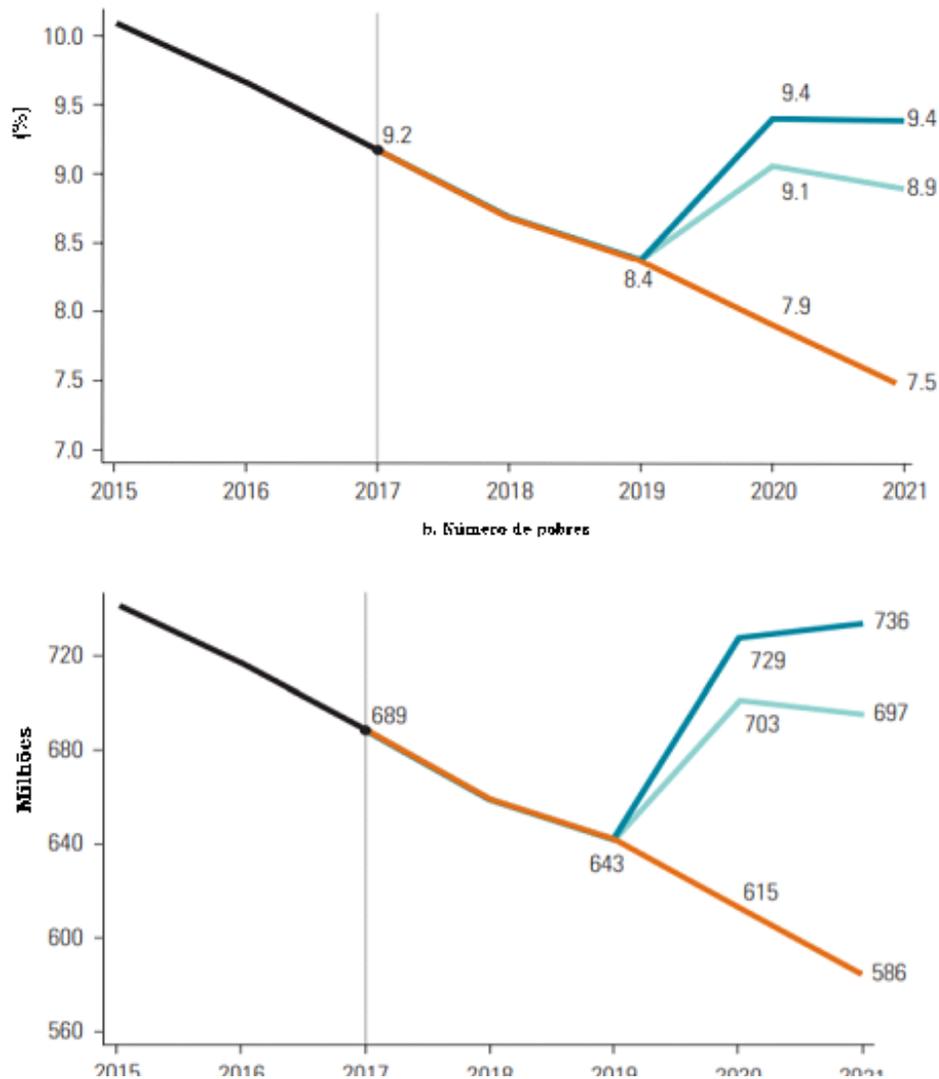
maior da pobreza, o que não ocorreria desde 1998, fazendo com que se percam todos os ganhos em reduzir a pobreza no último quarto de século. As estimativas no Banco Mundial indicam que a elevação da pobreza em decorrência da pan-

demia será alta, ficando na faixa entre 1,1% e 1,5%, relativamente ao cenário pré-COVID-19.

Qual seria, então, a nova trajetória de pobreza a partir do final de 2019, quando se iniciou a pandemia? A resposta não é simples, pois inúmeras hipóteses precisam ser feitas. A Figura 2, entretanto, mostra esta

trajetória em cenários alternativos realizados pelo Banco Mundial. O cenário *pré-COVID-19* considera as informações de crescimento econômico Instituição, datadas de janeiro de 2020. Os outros cenários descritos incorporam os efeitos da COVID-19 nas taxas de crescimento econômico, e foram calculados pela mesma entidade.<sup>7</sup>

Figura 2 – Trajetória da Taxa de Pobreza Global e do Número de Pobres - Linha de Pobreza de US \$ 1,90 Por Dia; 2015–2021



Fonte: World Bank (2020b).

No cenário *pré-COVID-19*, os números confirmam que haveria continuidade até então observada da redução da pobreza, com taxas de 7,9% em 2020, e 7,5% em 2021. Sob a ótica do número de pobres, estas taxas resultariam em 615 milhões em 2020, e 585 milhões em 2021. No *pior cenário* decorrente da pandemia, a taxa de extrema pobreza chegaria a 9,4% em 2020, atingindo o mesmo valor em 2021. Nesse caso, o número de pobres se elevaria para 729 milhões em 2020, e 736 milhões em 2021.

Comparando as projeções da pobreza utilizando-se as taxas de crescimento do PIB pré-COVID-19

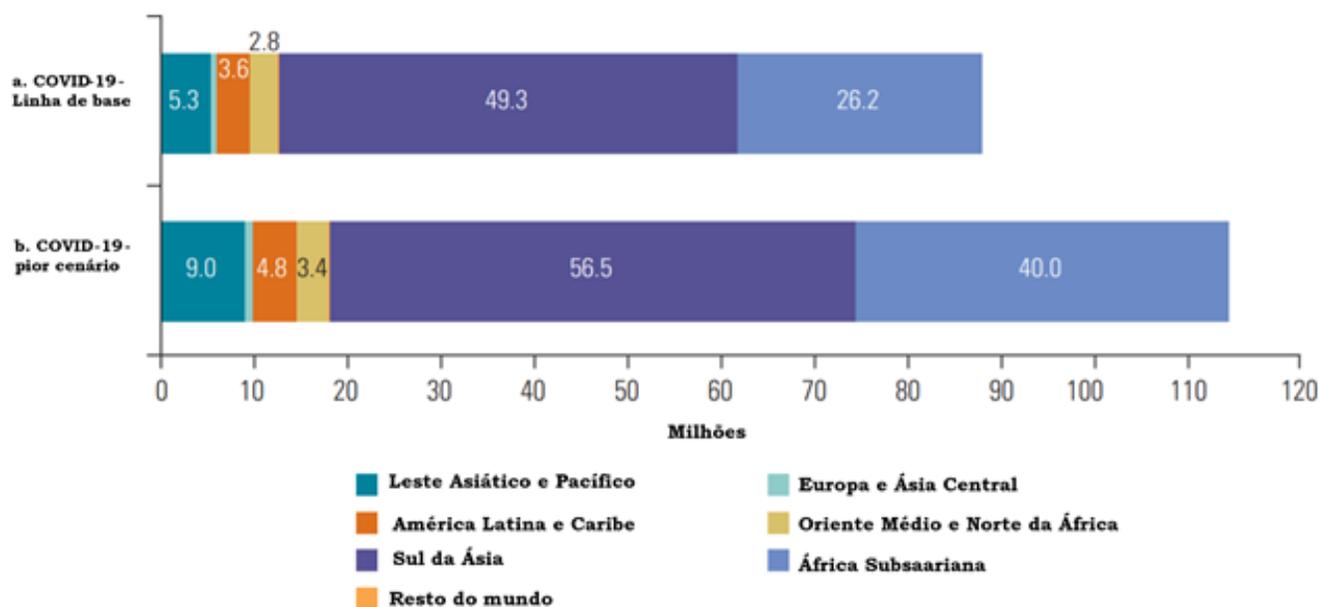
com aquelas utilizando as taxas de crescimento pós-COVID-19, estima-se que 88 milhões de pessoas aumentarão o contingente de pobres, no caso da *linha de base (baseline)*, e cerca de 115 milhões de pessoas serão adicionadas ao número de pobres já existentes, no caso do *pior cenário* econômico da pandemia.<sup>8</sup> (WORLD BANK, 2020b, p. 35).

Esta elevação do número de pobres no mundo decorrente da pandemia se fez de maneira bastante desigual, em termos da geografia mundial, penalizando as regiões mais pobres, conforme se pode observar na Figura 3. De fato, no cenário “*linha de base*”, o acréscimo

do número de pobres no Sul da Ásia deverá ser da ordem de 49,3 milhões de pessoas (56,0% do total) e 56,5 milhões (50,0% do total) no caso do pior cenário de crescimento decorrente da pandemia. Outra região que experimentará um aumento significativo no número de pobres será a África Subsaariana.

Ou seja, as regiões já mais penalizadas com a pobreza terão um contingente adicional de pobres relativamente maior do que nas demais regiões do mundo. Onde estava ruim, em termos de pobreza, a situação agora tenderá a ficar ainda pior.

Figura 3 – Pobres Adicionais - Linha de Pobreza de US \$ 1,90 Por Dia em 2020, de Acordo com os Cenários COVID-19-Baseline e COVID-19-Downside



Fonte: World Bank (2020b).

O aumento da pobreza ocorrido em 2020 não tem precedentes na história recente da humanidade. Nos últimos 30 anos, nenhuma das principais crises econômicas elevou o número de pobres na dimensão observada no cenário devastador da COVID-19. A Figura 4 traz uma retrospectiva da elevação anual do número de pobres entre 1990 e 2020.<sup>9</sup>

Nas palavras dos autores que produziram as informações desta figura:

Before COVID-19, the only other crises-induced increase in the number of poor in the past three decades was the Asian financial crises, which increase extreme poverty by 18 million in 1997 and by another 47 million in 1998. In the two-decades since 1999, the number of people living in extreme poverty worldwide has fallen by more than 1 billion people. Part of this success in reducing poverty is set to be reversed due to the COVID-19 pandemic. For the first time in 20 years, poverty is likely significantly increase. (LAKNER *et al.*, 2021, p. 1). (grifo dos autores).

Figura 4 – Mudança Anual no Número de Pessoas Extremamente Pobres (em Milhões); 1992-2020



Fonte: Lakner et al. (2021).

Ainda que a reversão na queda da extrema pobreza se deva, majoritariamente, à COVID-19 e à recessão econômica global que se seguiu, outros fatores deverão contribuir, ainda, para acentuar este quadro de reversão da extrema pobreza. Existem evidências de que os conflitos armados, bem como as mudanças climáticas, também estão contribuindo para a elevação da pobreza em várias partes do mundo. Os efeitos sobre a pobreza desses fenômenos têm alta probabilidade

de se intensificar nos próximos anos. (WORLD BANK, 2020b).

Os conflitos armados podem exercer um rápido e poderoso efeito sobre o crescimento econômico e a pobreza. As evidências têm sugerido que os reflexos sobre a pobreza e a acumulação de capital humano ocorrerão por décadas e até mesmo gerações. Existem inúmeras pesquisas e relatórios mostrando que esses

conflitos enfraquecem a redução da pobreza no longo prazo ao criar um “*conflict debt*”, no qual um país somente pode resolver pela manutenção da paz, por um período sustentável, após o fim da violência, assim que o conflito acabar. (CORRAL *et al.*, 2020).

As mudanças climáticas significam, também, uma ameaça que vem se somar à pandemia em direção à reversão da queda secular da pobreza, especialmente em regiões da África Subsaariana e Sul da Ásia, onde existe um grande número de pobres e miseráveis. Essas alterações no clima têm o potencial de colocar mais de 100 milhões de pessoas na linha da pobreza, em 2030. (HALLEGATTE *et al.*, 2016).

### 3.2 A Pandemia da COVID-19 Está Modificando o Perfil dos Indivíduos Vivendo na Extrema Pobreza

---

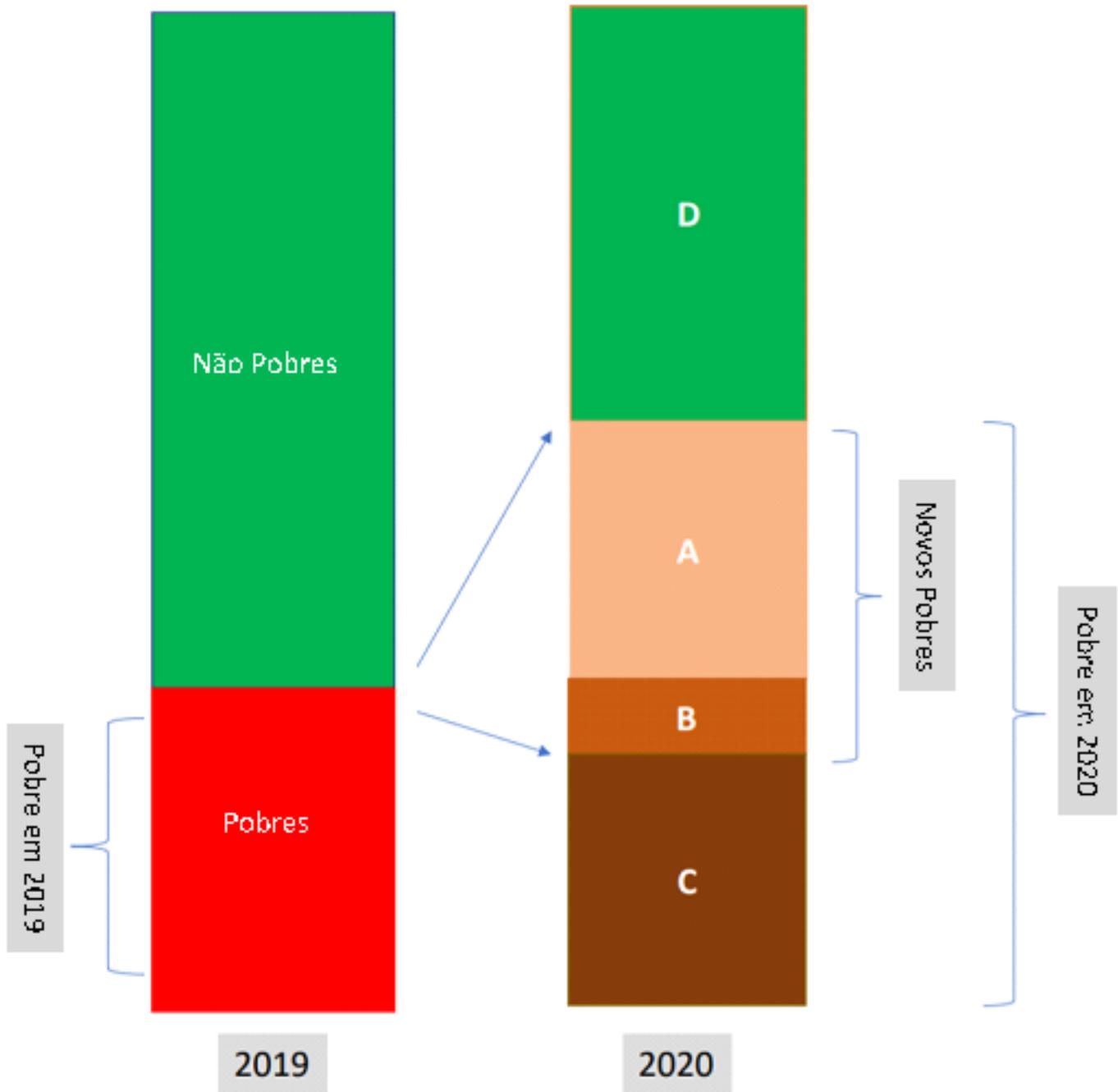
Outra característica da pandemia é que ela não só reverteu a queda secular da pobreza como também já existem estudos mostrando que está modificando, lentamente, o perfil da pobreza, fazendo surgir os chamados “*novos pobres*”.

As pessoas forçadas a engrossar o contingente daqueles vivendo na extrema pobreza, em decorrência da COVID-19, parecem ter um perfil diferente com relação aos pobres tradicionais. Atualmente, grande parcela dos indivíduos nesta situação se encontra nas áreas rurais. Já os pobres gerados pela pandemia deverão se concentrar em densas áreas urbanas, e serão empregados assalariados ocupados, em grande parte, nos serviços informais, na construção civil e na indústria de transformação. Estes representam setores onde a atividade econômica tem sido mais afetada pelos *lockdowns*, bem como por outras formas de isolamento social e, ainda, por medidas obrigatórias de distanciamento social entre pessoas.

Nguyen *et al.* (2020) desenvolveram para o Banco Mundial uma metodologia permitindo identificar o perfil dos chamados “*novos pobres*” no cenário antes e pós-pandemia. Para eles os “*novos pobres*” são definidos como “*those who were expected to be non-poor in 2020 prior to the COVID-19 outbreak, but now expected to be poor in 2020*”.<sup>10</sup>

Com base nesta definição, eles ilustraram como seria a composição das pessoas em extrema pobreza devido à pandemia, aqui reproduzida na Figura 5.

Figura 5 – Ilustração de Duas Definições de “Novos Pobres” Em Nível de País



Fonte: Nguyen *et al.* (2020).

Nesta figura, a área **A** representa o aumento do número de pobres entre 2019 e 2020, quando surgiu a pandemia.<sup>11</sup> Os “*novos pobres*” representam a soma daqueles indivíduos em **A**, e aqueles indivíduos que eram esperados sair da extrema pobreza antes do advento da COVID-19, ou seja, a área **B**. Em outras palavras, a

área **A+B** representa o contingente de pobres que é a diferença entre dois cenários em 2020, um mundo com COVID-19 e outro sem a pandemia.

Os novos perfis estimados da extrema pobreza obtida pelos autores podem ser visualizados nas Tabelas 1 e 2.

*Tabela 1 – Perfil dos Novos Pobres e Existentes (Todos os Indivíduos) Médias ou Compartilhamentos por Status de Pobreza em 2020*

	“Pobre crônico” Pré-COVID-19 (C)	“Novos pobres” (A+B)	“Não pobre” pós-Covid-19 (D)
Tamanho médio da família	7.64	6.87	4.52
Urbano (%)	19	28	54
Idade (média # anos)	20.98	23.07	33.74
Homens (%)	49	49	50
Telefone fixo na residência (%)	2	4	13
Celular em casa (%)	54	67	82
Computador em casa (%)	1	3	18
Acesso a eletricidade (%)	32	51	84
Acesso a água potável (%)	60	74	90
Acesso a saneamento básico (%)	32	45	75

Fonte: Nguyen *et al.* (2020).

*Tabela 2 - Perfil de Novos Pobres e Existentes (Indivíduos Com Mais de 15 Anos)*

	Pobre (indivíduos com mais de 15 anos) Características por situação de pobreza em 2020		
	“Pobre crônico” Pré-COVID-19	“Novos pobres”	“Não pobre” pós-Covid-19
<b>Status da força de trabalho (%)</b>			
Empregado	63.41	58.59	59.12
Desempregado	4.90	5.80	3.98
Fora da força de trabalho	31.69	35.60	36.90
<b>Tipo de emprego (%)</b>			
Empregado Pago	17.05	30.76	64.77
Empregado não remunerado / trabalhador familiar	27.45	20.27	7.59
Empregador	5.77	4.49	4.64
Trabalhadores por conta própria	45.57	39.73	21.51
Outro não classificável	4.17	4.76	1.48
<b>Grandes Setores (%)</b>			
Agricultura	68.47	56.98	26.82
Indústria	8.38	13.04	19.66
Serviços	18.69	22.13	39.60
Outros	4.46	7.84	13.91
<b>Nível de educação (%)</b>			
Sem educação	30.11	25.94	10.38
Primário (completo ou incompleto)	37.41	37.93	38.33
Secundário (completo ou incompleto)	29.38	32.01	31.19
Terciário (completo ou incompleto)	3.10	4.12	20.11

Fonte: Nguyen *et al.* (2020). Elaboração do autor.

Destas tabelas infere-se que, de fato, a pandemia está modificando o perfil da extrema pobreza, quando comparado aos pobres tradicionalmente crônicos:

For instance, the new poor are projected to be more likely to live in urban areas, live in dwellings with better access to infrastructure, own slightly basic assets than those who are poor in both 2019 and 2020. The new poor who are 15 years and older of age are more likely to be paid employees and work more in non-agriculture (manufacturing, service, commerce sectors) than the chronic poor. The new poor tend to be more educated than the chronic poor, and significantly less educated than the non-poor (of age 15+ years). (NGUYEN *et al.*, 2020, p. 2).

Essas projeções têm implicações para os tipos de políticas que poderão ser eficazes em resposta à atual

crise da COVID-19. Por exemplo, embora determinados países possam ter alguma estrutura de redes de segurança social para aqueles que atualmente vivem perto, ou na extrema pobreza, elas podem não ser mais estruturadas para alcançar aqueles que estão se tornando empobrecidos pelos efeitos da pandemia, em decorrência da mudança do perfil dos pobres.

#### 4 Impactos de Longo Prazo da COVID-19 na Extrema Pobreza<sup>12</sup>

Como se viu, a pandemia iniciada em dezembro de 2019 e a forte recessão econômica global que se seguiu reverteram um quarto do século de redução da pobreza, comprometendo drasticamente a data limite estabelecida pela ONU, em sua “*Agenda 2030*”, de erradicar a extrema pobreza até aquele ano.

Nesse sentido, sob a ótica de longo prazo, para grande parte da população o severo impacto econômico pode trazer efeitos perversos, aumentando o risco de um número cada vez maior de famílias a serem levadas a viver abaixo da linha da extrema pobreza. Mas, em longos períodos de tempo, a pobreza deixa cicatrizes permanentes como a desnutrição, maior susceptibilidade às mais variadas doenças, e a ausência escolar por longos períodos. Por esta razão, é preciso observar os efeitos de longo prazo decorrentes da COVID-19 sobre a pobreza, mesmo levando em consideração as inúmeras ressalvas que existem nas projeções de crescimento econômico de longo prazo.

Uma primeira constatação é que a pandemia aumentará o patamar da pobreza em relação ao tamanho da população mundial até o ano de 2030. Isto pode ser observado na Tabela 3.<sup>13</sup>

Tabela 3 – Mudanças na Pobreza Devido à COVID-19 e a Resposta da Política (Números Absolutos e Porcentagem da População Mundial)

Pobreza	2019	2020	2021	2030
Pré-COVID	650.433.712	621.931.609	598.347.067	536.923.904
	8.4%	8.0%	7.6%	6.3%
Outubro 2020 (pós – COVID-19)*	646.806.659	766.032.180	726.524.822	597.902.578
	8.4%	9.9%	9.3%	7,3%)

Fonte: Kharas (2020).

Em termos absolutos, comparada a 2019, a pobreza em 2020 deve ter se elevado em cerca de 120 milhões de pessoas. Caso esse cálculo fosse considerado em relação à linha de base (*baseline*) (Pré-COVID-19), os dados de 2020 acresceriam 144 milhões de pessoas à extrema pobreza.

Em termos relativos, se houvesse continuidade da redução da pobreza como se verificou até 2019, o percentual de pobres no mundo, em 2030, representaria 6,3% da população mundial. Com a reversão da tendência de queda devido à COVID-19, esse percentual passou para 7,3% – um acréscimo de cerca de 61 milhões de pessoas com relação à *baseline* (a trajetória prevista antes da pandemia).

Pode-se considerar as projeções acima como uma aproximação inicial do que poderá ser o impacto da pandemia no tamanho da pobreza

em longo prazo. Mas: (i) diante das incertezas quanto aos efeitos nas taxas de crescimento econômico global, mormente pela disparidade do crescimento entre países; (ii) tendo em vista que a contaminação da COVID-19 está longe de um controle mais robusto, principalmente pelo surgimento de novas cepas; (iii) o ritmo da vacinação ainda é lento em algumas regiões; e (iv) o acesso às vacinas ainda é muito desigual entre países, tem sido uma prática analisar os impactos de longo prazo construindo cenários alternativos considerando-se como variáveis o crescimento econômico, a pobreza e a desigualdade.<sup>14</sup>

Sob a ótica macroeconômica, as alterações na taxa de pobreza podem ser decompostas considerando-se duas variáveis: (a) a taxa de crescimento do PIB; e (b) o nível de desigualdade de renda. Supondo o nível de desigualdade constante, a elevação do crescimento impul-

sionará o consumo das famílias fazendo-as sair da extrema pobreza. Similarmente, mantido o nível de crescimento estável, uma redução na desigualdade diminuirá a extrema pobreza. Além disso, a redução da desigualdade eleva o crescimento econômico potencial resultando em efeitos benéficos sobre a redução da pobreza. (DATT; RAVALLION, 1992).

Utilizando estes princípios, Slotman (2020) construiu quatro cenários alternativos combinando taxas de crescimento e níveis de desigualdade para averiguar os impactos da pandemia no longo prazo, tendo como referência final o ano de 2030. Esses cenários aparecem descritos na Tabela 4, que apresenta, também, a parcela de extrema pobreza global, para regiões selecionadas em cada um dos cenários.<sup>15</sup>

Tabela 4 - 2030 - Taxas de Pobreza Extrema para Vários Cenários de Crescimento Econômico e Desigualdade

Cenário	Crescimento médio do PIB <i>per capita</i>	Mudança cumulativa na desigualdade de renda	Parcela da população em extrema pobreza até 2030					
			Países em desenvolvimento	Mundo	África	Ásia	PDSL	PMD
Linha de base	3.9%	Nenhuma mudança	7.6	26.4	3.5	28.0	36.6	8.2
Pessimista	1.9%	+25%	12.9	37.9	7.7	38.9	47.0	15.2
Apenas crescimento	6.9%	Nenhuma mudança	6.1	21.6	2.7	21.7	31.3	5.8
Otimista	6.9%	-25%	4.2	15.7	1.9	14.6	25.1	2.8
Milagre da pobreza	9.9%	-50%	2.7	9.4	1.4	5.8	16.8	0.3

Fonte: Slotman (2020).

Nota: PDSL - Países em desenvolvimento sem litoral; PMD - Países menos desenvolvidos; PEID - Pequenos estados insulares em desenvolvimento. Nomenclatura do autor do artigo original.

Uma observação mais acurada desta tabela permite inferir que, sem reduções na desigualdade, é praticamente impossível erradicar a extrema pobreza, como indica o cenário “*apenas crescimento*”, onde a participação da população na pobreza aparece somente 1,9 ponto percentual menor relativamente ao cenário “*otimista*”, que combina alto crescimento com forte redução na desigualdade.

Esta constatação é reforçada quando se observa o cenário “*milagre da pobreza*”, com taxa de crescimento

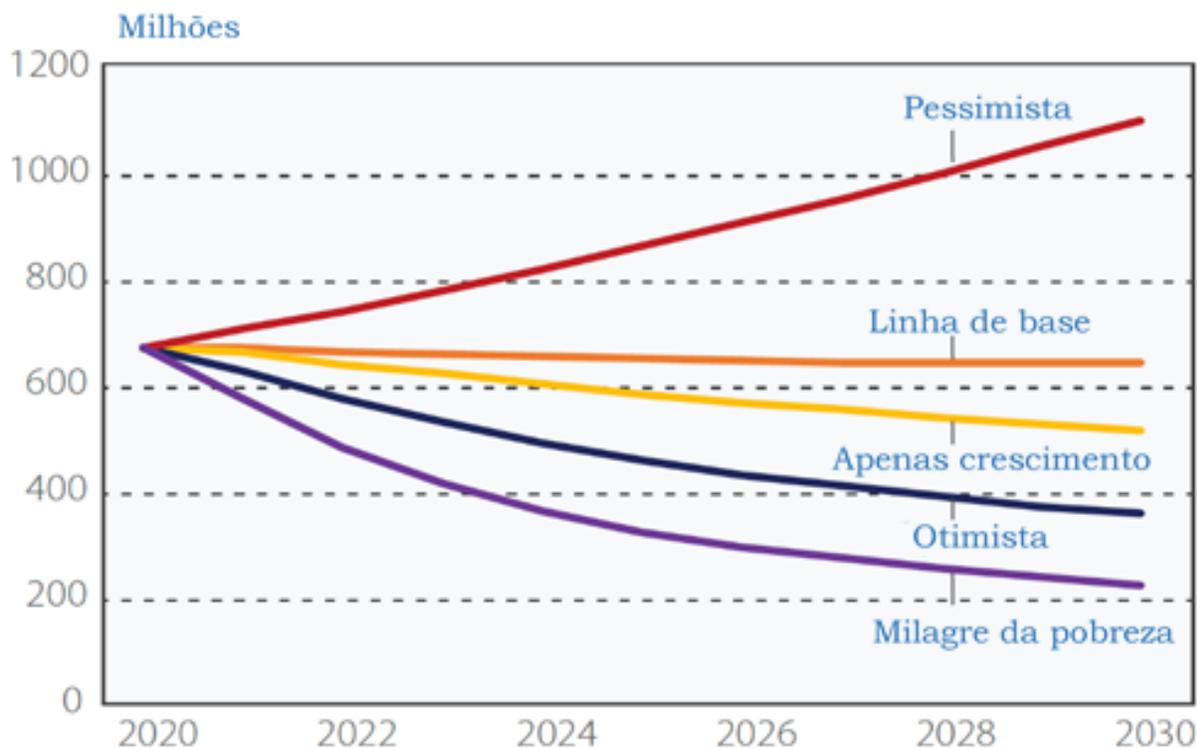
bastante elevada e desigualdade de renda reduzida em 50,0%, em relação aos níveis atuais. Mesmo neste cenário altamente positivo, a extrema pobreza não seria erradicada em 2030, pois 2,7% da população ainda estaria ganhando menos de U\$ 1,90 por dia.

A Figura 6 traz as projeções relativas a cada cenário, sob a ótica do número de pessoas pobres. Exceto no cenário *pessimista*, nos demais o número de pessoas vivendo na extrema pobreza se reduziria paulatinamente até 2030, ano que indica

a meta estabelecida pelo SDG/ONU para erradicar totalmente a pobreza, nos termos já mencionados.

Mesmo no cenário “*milagre da pobreza*”, contudo, haverá mais de 200 milhões de pessoas na extrema pobreza naquele ano. Esta é, entretanto, uma situação muito melhor se a COVID-19 frear as taxas de crescimento e elevar a desigualdade de renda (*cenário pessimista*) onde, em 2030, o número de pobres seria de, aproximadamente, 1.1 bilhões de pessoas vivendo em extrema pobreza.

Figura 6 - Número de Pessoas que Vivem em Extrema Pobreza em Vários Cenários



Fonte: Slotman (2020).

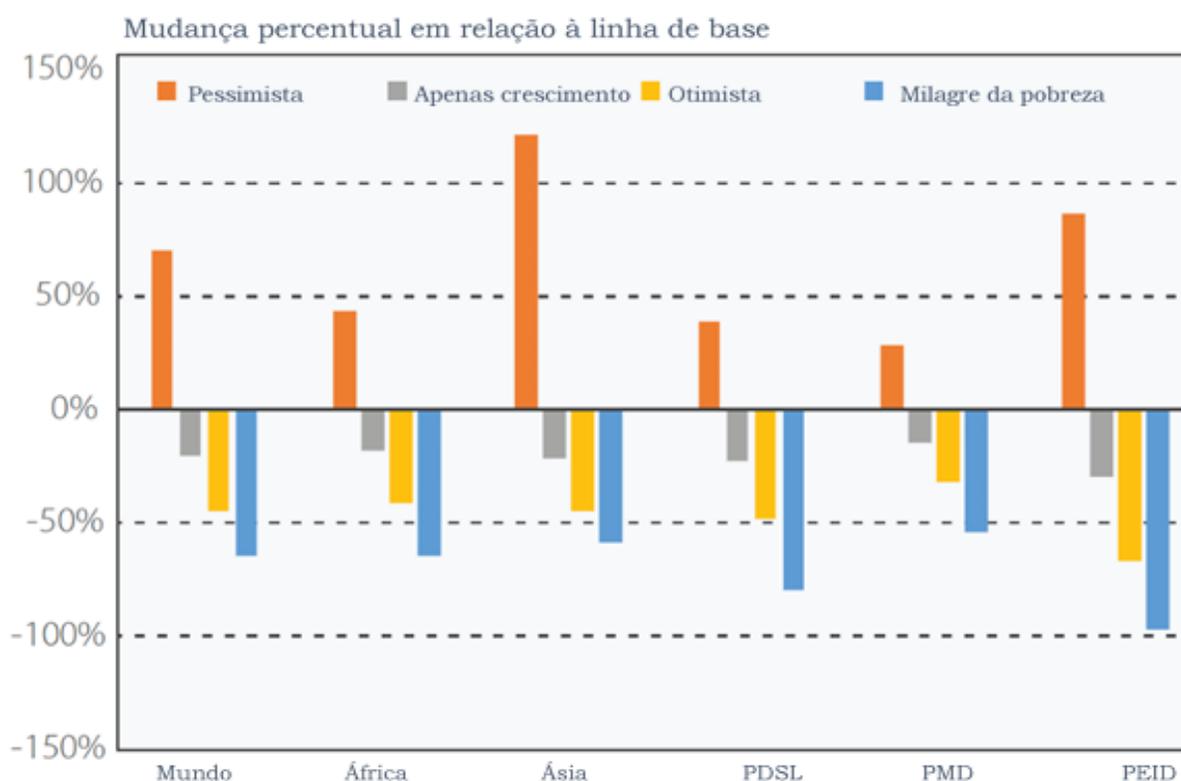
Como esses cenários alternativos impactam na evolução da extrema pobreza até 2030, segundo regiões selecionadas no mundo? A Figura 7 ilustra a resposta a esta pergunta. Nota-se que a Ásia e as *pequenas nações insulares em desenvolvimento* são as que mais perderão devido ao crescimento da desigualdade e à desaceleração do crescimento eco-

nômico (*cenário pessimista*). Relativamente à linha de base (trajetória da queda histórica da pobreza), a Ásia mais do que dobrará o número de indivíduos vivendo na extrema pobreza.

No caso do cenário *otimista*, os ganhos serão maiores nos *países em desenvolvimento sem litoral*, bem

como nas pequenas nações insulares em desenvolvimento. Outro resultado de destaque é que, no *cenário pessimista*, haverá elevação do número de pobres em todas as regiões, com destaque para a Ásia, onde a extrema pobreza crescerá mais de 100,0%.

Figura 7 - Número de Pessoas Vivendo em Extrema Pobreza Até 2030



Fonte: Slotman (2020).

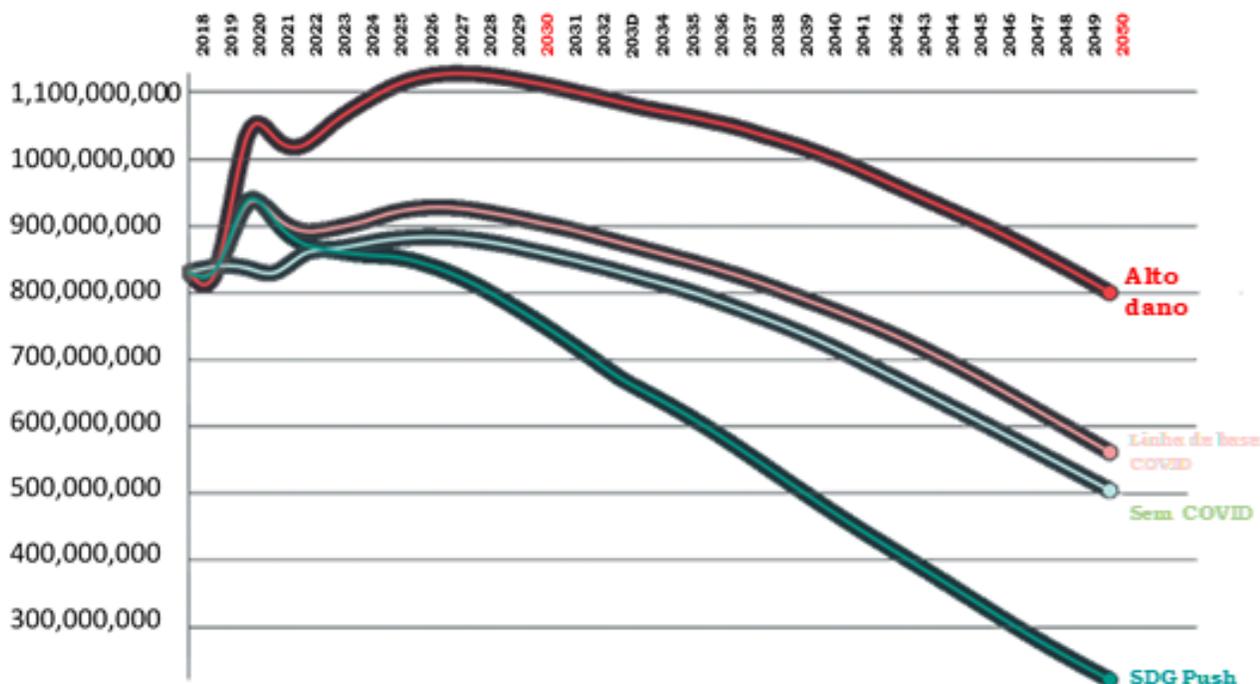
A UNPD (2020) estudou o impacto de diferentes trajetórias de crescimento decorrentes da COVID-19 sobre os SDGs (ver nota de rodapé 14), visando, com isto, avaliar os efeitos multidimensionais da COVID-19 na década iniciada em 2020.<sup>16</sup> No caso da extrema pobre-

za, estimaram-se os resultados até o ano de 2050.<sup>17</sup>

Os cenários e seus resultados podem ser apreciados na Figura 8 a seguir. No cenário “*Linha de Base COVID*”, fundamentado nas taxas de mortalidade em dezembro de

2020 e nas projeções de crescimento econômico do FMI, resultaria em um adicional de 44 milhões de pessoas indo para a extrema pobreza em 2030, comparada com a trajetória que vinha ocorrendo antes da pandemia.

Figura 8 - Número Projetado de Pessoas em Situação de Pobreza em Diferentes Cenários



Fonte: UNPD (2020).

Sob o cenário “Grande Dano”, onde a retomada econômica é lenta e postergada, e as incertezas pandêmicas são múltiplas, o mundo poderia contabilizar um aumento de 251 milhões de pessoas levadas à extrema pobreza pela pandemia. Isto aumentaria o número total de pobres para 1,1 bilhão de pessoas nesta situação. Este cenário prevê que 80,0% da crise econômica provocada pela COVID-19 persistirá por 10 anos, em decorrência das quedas de produtividade, impedindo, assim, uma retomada do crescimento tal qual observado antes da pandemia.<sup>18</sup>

O diferencial deste estudo é que ele incorpora, como um dos seus

cenários, as diversas metas estabelecidas pela ONU visando melhorar a vida da humanidade (*SDG Push*). A conclusão, neste caso, é que os investimentos durante a década de 2020 em programas de proteção e bem-estar, os sistemas aprimorados de governança, a digitalização em larga escala e a ascensão da economia verde devem não só contribuir para prevenir o aumento da extrema pobreza como melhorar os resultados da pobreza no mundo, observados no período anterior à pandemia. De acordo com a UNPD (2020), este cenário mais ousado contribuirá para impedir que 146 milhões de pessoas sejam incorporadas à extrema pobreza.

As estatísticas para 2050 indicam a seguinte situação. No cenário “Linha de Base”, teríamos 560 milhões de pessoas na extrema pobreza (5,7% da população mundial). No pior cenário, “Grande Dano”, teríamos 800 milhões de pobres (8,1% da população global). Já no cenário incorporando as ações e tarefas propostas pela ONU para atingir as metas previstas na “Agenda 2030” (*SDG Push*), estas cifras seriam de 220 milhões de pobres, representando 2,2% da população mundial.

Pode-se concluir então que, após a pandemia da COVID-19, será necessário um esforço coletivo permanente e colossal para poder atingir,

em 2050, a meta de erradicação da extrema pobreza, ou seja, chegar a uma taxa de 3,0%, prevista pelo SDG para acontecer em 2030. Em outras palavras, a pandemia adiou em 20 anos a meta de erradicação da pobreza estabelecida pelas Nações Unidas.

Uma pergunta que aparece frequentemente, antes e depois do surto de COVID-19, refere-se a quanto custaria erradicar a extrema pobreza até 2030. Kharas e

Dooley (2021) realizaram este cálculo, apresentado na Figura 9, chegando à conclusão de que, não havendo custos de transação, o montante de recursos que levaria todos os pobres acima da linha de extrema pobreza, o chamado *gap da pobreza*, seria de U\$ 100 bilhões ao ano, até 2030.<sup>19</sup> Eles acreditam ser uma cifra factível, pois o fluxo de ajuda externa dos organismos multilaterais foi da ordem de U\$ 161 bilhões em 2020.

Figura 9 – Estimativa do GAP da Pobreza; 1800/2020



Fonte: Kharas e Dooley (2021).

O impacto da COVID-19 sobre a extrema pobreza não se esgota no expressivo aumento do número de pessoas vivendo abaixo da linha da pobreza, em condições bastante precárias de sobrevivência. Haverá, também, efeitos bastante perversos no bem-estar geral, especialmente nos países de baixa renda e naqueles em desenvolvimento.

De acordo com as palavras de Sumner, Hoy e Ortiz-Juarez (2020, p. 8):

While these welfare of the COVID-19 pandemic could be overestimated, there is no doubt that real outcomes will be dramatic across developing countries. There is also no question, based on the evidence of previous global crises, that non-monetary indicators such as infant and maternal mortality, undernutrition and malnourishment, and educational achievement would also be seriously hit. The severity of the effects will depend on how long the pandemic lasts, and on how the national governments and the international community reacts.

## 5 Síntese Conclusiva

Desde o final de 2019 o mundo tem presenciado uma crise econômica e social sem precedentes, em decorrência da pandemia da COVID-19, doença viral igualmente sem precedentes nos últimos 100 anos da humanidade. Em meados de julho de 2021, já tinha infectado 192 milhões de pessoas, contabilizando 4,2 milhões de mortos.

A despeito do aprendizado dos governos, das Instituições Multilaterais e da própria população, bem como das melhorias decorrentes da vacinação em massa, a pandemia continua aumentando estas estatísticas, impedindo qualquer previsão mais sólida sobre quando e como será, finalmente, controlada.

Do ponto de vista empírico, o mundo assistiu a uma recessão profunda, com o PIB global caindo 3,5%, em 2020. Do ponto de vista social, essa queda redundou num vertiginoso aumento da extrema pobreza, em decorrência da forte elevação do desemprego, da redução salarial, do aumento de trabalhos precários de baixa remuneração, do aumento da informalidade, entre outras causas da elevação da pobreza.

A gravidade da elevação da pobreza é indiscutível, mas vem acompanhada de um fato mais dramático, pois se reverteu a queda nas taxas de pobreza global que vinha ocorrendo nos últimos 25 anos. De fato, a taxa de pobreza global

vinha caindo cerca de 1,0%, ao ano, entre 1990 e 2015. Neste período, foram retirados da extrema pobreza cerca de 1,0 bilhão de pessoas. Fruto da pandemia, esse quadro mudou drasticamente, com a taxa se elevando entre 1,1% e 1,5%, de acordo com as estimativas do Banco Mundial.

Esta reversão na queda da pobreza trouxe outro resultado desastroso em termos de longo prazo, pois comprometeu o compromisso da “Agenda 2030” da ONU, de erradicação total da pobreza mundial, ou, no mínimo, de se chegar a uma taxa de 3,0%, considerada “aceitável”.

De acordo com o Programa das Nações Unidas para o Desenvolvimento, num cenário pessimista, com uma retomada econômica lenta, num contexto de muitas incertezas decorrentes da pandemia, em 2030 haveria um acréscimo de 251 milhões de pobres relativamente à trajetória de queda da pobreza observada antes da COVID-19. Num quadro sombrio, em 2030 o número de pobres poderá ser de cerca de 1,1 bilhão de pessoas.

A crise decorrente da pandemia piorou muito o bem-estar daqueles que já eram considerados pobres crônicos, e tem modificado o perfil da pobreza, com o surgimento dos chamados “*novos pobres*”. Estes tendem a ser mais urbanos do que os pobres tradicionais, trabalhando fora do setor agrícola, ocupando lugares nos serviços informais, na construção civil e na manufatura.

Além disso, serão empregados formais e de nível educacional acima do nível secundário. Isto demandará novas políticas para se lidar com a pobreza.

Outra constatação é que a dimensão da crise, além de reverter o quadro de melhoria em relação à extrema pobreza, irá ampliar a desigualdade de renda, bem como outras formas de iniquidade. Isto tenderá a diminuir a mobilidade social no longo prazo e tornará mais difícil para a economia voltar a crescer com inclusão social.

Outra mensagem da elevação da pobreza refere-se ao fato de que suas consequências parecem ser mais graves no longo prazo, especialmente por elevar os riscos de sobrevivência para as famílias e os indivíduos levados para a linha da pobreza. A experiência de viver em situação de pobreza no curto prazo é dolorosa, mas as famílias possuem mecanismos que lhes permitem conviver com esta situação, como ajuda governamental, a venda de seus ativos, a ajuda de parentes, amigos ou vizinhos. Mas, no longo prazo, a pobreza permanente leva a graves consequências como a má nutrição, a vulnerabilidade a doenças, problemas graves de saúde mental, e evasão e baixo rendimento escolar, especialmente entre as crianças e os adolescentes. Estes problemas são mais difíceis de serem revertidos.

Por fim, devemos lembrar que a discussão sobre pobreza, como

aqui apresentada, considerou neutra a desigualdade de renda, substituindo os efeitos mais devastadores da pandemia. Mas, conforme lembra Stiglitz (2020), infelizmente, tão ruim quanto a desigualdade era antes da pandemia (e forçosamente a COVID-19 escancarou essas desigualdades), no período pós-pandemia o mundo poderá experimentar maior pobreza e maiores desigualdades ainda, a menos que governos e instituições internacionais atuem ativamente.

## Referências

- BUHEJI *et al.* The extent of Covid-19 pandemic socio-economic impact on global poverty. A global integrative multidisciplinary review. **American Journal of Economics**, v. 10, n. 4, p. 213-224, 2020. Disponível em: <http://article.sapub.org/10.5923.j.economics.20201004.02.html>
- CHAHAD, J.P.Z. A pandemia da covid-19 e a recessão global: dimensão e impactos socioeconômicos. **Informações Fipe**, São Paulo, n. 482, p. 12-43, nov. 2020. Disponível em: [bif482.pdf](http://bif482.pdf) (fipe.org.br)
- CORRAL, P. *et al.* **Fragility and violence: on the front lines of the fight against poverty**. Washington, D.C., World Bank, 2020. Disponível em: [Fragilidade e Conflito: Na Linha de Frente da Luta contra a Pobreza](https://www.worldbank.org/pt/fragilidade-e-conflito-na-linha-de-frente-da-luta-contr-a-pobreza) (worldbank.org)
- DATT, Gaurav; RAVALLION, Martin. Growth and redistribution components of changes in poverty measures: a decomposition with applications to Brazil and India in the 1980s. **Journal of Development Economics**, v. 38, n. 2, p. 275-295, 1992. Disponível em: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/030438789290001P>
- FURCERI, D. *et al.* **Will COVID-19 have long-lasting effects on inequality? Evidence from past pandemics**. Washington, D.C., IMF Working Paper, WP/21/127, April, 2021. Disponível em: <https://www.imf.org/-/media/Files/Publications/WP/2021/English/wpia2021127-print-pdf.ashx>
- HALLEGATTE, S. *et al.* **Shock waves: managing the impacts of climate change on poverty**. Climate Change and Development Series. Washington, D.C., World Bank, 2016. Disponível em: <https://www.worldbank.org/en/topic/climatechange/brief/shock-waves-managing-the-impacts-of-climate-change-on-poverty-background-papers>
- ILO. World Employment and Social Outlook – Trends 2021. **ILO Flagship Report**, Genève, 2021. Disponível em: [https://www.ilo.org/global/research/global-reports/weso/2021/WCMS\\_795453/lang-en/index.htm](https://www.ilo.org/global/research/global-reports/weso/2021/WCMS_795453/lang-en/index.htm)
- KHARAS, H. **The impact of COVID-19 on global extreme poverty**. Future Development. Brookings Institution, October, 2020. Disponível em: <https://www.brookings.edu/blog/future-development/2020/10/21/the-impact-of-covid-19-on-global-extreme-poverty/>
- \_\_\_\_\_; DOOLEY, M. **Extreme poverty in the time of Covid-19**. Brookings Institution, May, 2021. Disponível em: <https://www.brookings.edu/blog/future-development/2020/10/21/the-impact-of-covid-19-on-global-extreme-poverty/>
- LAKNER *et al.* **Updated estimates of the impact of COVID-19 on global poverty: looking back at 2020 and the outlook for 2021**. Washington, World Bank Group, 2021. Disponível em: <https://blogs.worldbank.org/opendata/updated-estimates-impact-covid-19-global-poverty>
- NGUYEN *et al.* **Profiles of the New Poor Due to the COVID-19 Pandemic**. Unpublished. Poverty Global Practice, World Bank, Washington, D.C., 2020. Disponível em: <http://pubdocs.worldbank.org/en/767501596721696943/Profiles-of-the-new-poor-due-to-the-COVID-19-pandemic.pdf>
- SACHS, J. **How much does it cost to end the poverty?** London: Penguin Books, 2006.
- SLOTMAN, J. R. **The long-term impact of COVID-19 on poverty**. Washington, D.C., UN Department of Economics and Social Affairs, Policy Brief n. 86, October, 2020. Disponível em: <https://www.un.org/development/desa/dpad/publication/un-desa-policy-brief-86-the-long-term-impact-of-covid-19-on-poverty/>
- STIGLITZ, J. Conquering the great divide – the pandemic has laid bare deep divisions, but it's not too late to change course. **Finance & Development Review**, September, 2020. Disponível em: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2020/09/pdf/COVID19-and-global-inequality-joseph-stiglitz.pdf>
- SUMNER, A.; HOY, C.; ORTIZ-JUAREZ, E. **Estimates of the impact of COVID-19 on global poverty**. New York, United Nations University, Wider Working Paper 2020/43, April, 2020. Disponível em: <https://www.wider.unu.edu/sites/default/files/Publications/Working-paper/PDF/wp2020-43.pdf?fbclid=IwAR0kEej6WND4VwPR90PxON3VDjpXxxl-TxnIYh2qKV8V0bS8SHq5K61U2wU>
- UNCTAD. International production beyond the pandemic. **World Investment Report**. United State Publications, New York, 2020. Disponível em: <https://investmentpolicy.unctad.org/news/hub/1647/20200616-world-investment-report-2020---international-production-beyond-the-pandemic>
- UNPD. **Impact of COVID-19 on the sustainable development goals – exploring new findings**. Washington, D.C., December, 2020. Disponível em: <https://sdgintegration.undp.org/accelerating-development-progressduring-covid-19>
- WORLD BANK. Global economic prospects. **World Bank Group Flagship Report**, Washington, June, 2020a. Disponível em: <https://documents.worldbank.org/en/publication/documents-reports/documentdetail/502991591631723294/global-economic-prospects-june-2020>
- \_\_\_\_\_. Reversals of fortune – poverty and shared prosperity. **World Bank Group**, Washington, D.C., 2020b. Disponível em: <https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/34496/9781464816024.pdf>

\_\_\_\_\_. Global economic prospects. World Bank Group Flagship Report, Washington, D.C., June, 2021a. Disponível em: <https://www.worldbank.org/pt/news/press-release/2021/06/08/world-bank-global-economic-prospects-2021>

----- Global economic prospects. **World Bank Group Flagship Report**, Washington, D.C., January, 2021b. Disponível em: <https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/35647/9781464816659.pdf>

1 Este texto foi elaborado nos meses de junho e julho de 2021, utilizando dados e informações secundárias até então disponíveis aos usuários.

2 Os números desta pandemia são alarmantes. De acordo com o WHO Coronavirus (COVID-19) Dashboard (<https://covid19.who.int/>), em 22/07/2021, havia 191,8 milhões de infectados, incluindo 4,2 milhões de mortos. O número de vacinados com a 1ª e/ou 2ª dose atingiu a marca de 3,4 bilhões de habitantes. A contagem continua crescendo. Em 19/07/2021, a OMS alertou o mundo de que poderia estar havendo um recrudescimento da pandemia, em decorrência da rápida disseminação da chamada variante Delta do Coronavírus.

3 A literatura sobre o tema considera como pobre, de acordo com o Banco Mundial, aquela pessoa vivendo com menos de US\$ 1,90 por dia. Na verdade, esta definição representa extrema pobreza, e assim será contemplada neste texto. Desta forma, sempre que a palavra *pobreza* aparecer sozinha subentende-se que significa *extrema pobreza*. Ressalta-se que aquela Instituição propõe outras medidas denominadas de “pobreza social” levando em consideração o crescimento do país, assumindo os valores de US\$ 3,20 e US\$ 5,50 por dia.

4 Uma visão mais completa da dimensão da recessão econômica, em 2020, causada pela pandemia da COVID-19, pode ser encontrada em Chahad (2020).

5 Estimar a pobreza global não é uma tarefa fácil, e sim complexa. Isto requer fazer inúmeras suposições sobre as previsões

de crescimento econômico, e como elas afetarão os pobres. Além disso, existem complicações para se calcular a pobreza em países ou regiões com estatísticas precárias ou incompletas. Neste sentido, estimar quando a pandemia elevou a pobreza é um experimento desafiador e recheado de muitas incertezas. Os dados secundários aqui utilizados padecem dessas dificuldades. Outro aspecto a ser considerado é a enorme quantidade de estudos já existentes sobre o tema, gerando até mesmo números conflitantes. Isso muitas vezes dificulta a seleção de textos que analisam os impactos da pandemia na pobreza com maior robustez.

6 O Banco Mundial apresenta como principal razão para esta dessa desaceleração a diminuição do ritmo de redução da pobreza nas regiões mais carentes na África Subsaariana.

7 As projeções da Figura 2 supõem, entretanto, que a desigualdade em nível mundial permaneça imutável, embora inúmeros estudos argumentem que a pandemia terá um efeito desproporcionalmente negativo com relação aos pobres. Sem esta suposição forte, mas simplificadora, estas projeções não poderiam ser realizadas.

8 Em janeiro de 2021, o Banco Mundial refez estes cálculos. Os resultados foram de um aumento do número de pobres entre 119 milhões e 124 milhões de pessoas.

9 Cada barra desta figura representa o número líquido de pessoas que se moveram em direção à extrema pobreza, se eram pobres no ano anterior, ou então se moveram para a extrema pobreza se não eram pobres no ano anterior.

10 O conteúdo da metodologia desenvolvida é relativamente complexo, eivado de suposições simplificadoras, razão pela qual não serão aqui explanadas, optando-se por apresentar um resumo dos resultados a que chegaram os autores, e de interesse imediato deste texto.

11 Esta estimativa utilizou as taxas de crescimento econômico projetadas pelo Banco Mundial em seu relatório sobre as perspectivas econômicas globais, de junho de 2020.

12 A análise de longo prazo sobre a extrema pobreza toma, regra geral, o ano de 2030 como data de referência. A razão para isto é que a ONU editou, em setembro de 2015, através da Resolução 70/1, o Sustainable

Development Goals (SDG), a chamada “Agenda 2030”, contendo um conjunto de 17 metas globais visando promover maior bem-estar da humanidade. A primeira destas metas se refere ao compromisso das Instituições Multilaterais, e dos países em geral, em erradicar a extrema pobreza até aquele ano, fixando-se em 3,0% a taxa de extrema pobreza aceitável.

13 A trajetória de crescimento econômico desta tabela foi construída com informações do relatório do FMI (outubro de 2020) e, também, com estatísticas existentes no banco de dados do Banco Mundial. Foram computados os dados de 183 países. (KHARAS, 2020).

14 As estimativas desta seção diferem daquelas descritas na seção 3.1, pois incorporam nos cálculos suposições sobre a taxa de desigualdade mundial.

15 O leitor interessado no detalhamento da construção de cada um desses cenários deve consultar Slotman (2020, p. 2).

16 Trata-se do Programa das Nações Unidas para o Desenvolvimento. No Brasil, é conhecido pela sigla PNUD.

17 Estes cenários são diferentes daqueles propostos por Slotman (2020), pois levam em consideração os esforços globais de se atingir todas as metas estabelecidas na “Agenda 2030” da ONU.

18 O leitor interessado deve consultar o relatório OIT (2021) sobre as quedas de produtividade decorrentes da pandemia.

19 Para o economista Jeffrey Sachs (2006), a eliminação total da pobreza custaria cerca de US\$ 175 bilhões ao ano. Naquela época, isto representava 1,0% da renda dos países ricos: quatro vezes os gastos militares anuais dos EUA e 0,7% da renda dos países que compunham a OCDE.

*(\*) Professor Titular (aposentado) da FEA/USP e Pesquisador Sênior da Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas (FIEPE). O autor agradece a Amira Canário pelo competente trabalho de elaboração das figuras e tabelas e de formatação do texto final.*

*Os erros e omissões são de inteira responsabilidade do autor.*

# A Rescisão do Contrato de Trabalho e a Negociação Coletiva

HÉLIO ZYLBERSTAJN (\*)

## 1 A Rescisão Que Não Rescinde e a Quitação Que Não Quita

Nosso sistema de relações de trabalho, nascido no Estado Novo de Getúlio Vargas, privilegia o papel do Estado na administração das relações e dos conflitos do trabalho, em detrimento da autonomia das partes. A concepção fascista que lhe deu forma sobrevive até hoje e continua submetendo empresas e trabalhadores, impedindo-os de autodeterminar regras para gerir suas relações.

Um dos aspectos mais esdrúxulos do sistema é a persistência do controle estatal sobre a terminação da relação de emprego. Quando a empresa desliga seu empregado ou o empregado se demite, as duas partes produzem um termo de rescisão do contrato de trabalho com o qual o empregado assina a quitação das verbas rescisórias. Mas, mesmo com a assinatura da rescisão e da quitação, o contrato não estará terminado, pois o trabalhador ainda terá o direito de reclamar verbas adicionais na Justiça do Trabalho. Esta instituição tem o poder de não reconhecer os documentos terminativos da relação de emprego, a não ser que sejam elaborados sob o seu comando. Para a Justiça, o trabalhador é um ente

hipossuficiente, sem condições de cuidar autonomamente de seus interesses trabalhistas, e ela existe para suprir essa carência.

É uma situação curiosa: como o Estado não reconhece a suficiência do trabalhador, é preciso dotá-lo de um instrumento que o proteja. A suposta falta de capacidade para rescindir o contrato de trabalho cria a necessidade da Justiça do Trabalho. São duas faces da mesma moeda. O cidadão brasileiro pode se casar, se divorciar, criar seus filhos, comprar ativos, vender ativos, votar, ser votado. Mas não pode negociar a saída da empresa onde trabalha, nem individualmente (o que faz algum sentido diante da assimetria de poder na relação de trabalho) nem coletivamente (representado pelo seu sindicato). Mesmo assistido por seu sindicato, pode até dar quitação da rescisão do contrato de trabalho, mas a rescisão não o rescinde. Somente a Justiça pode terminar definitivamente uma relação de emprego. Sem o carimbo do juiz, nenhuma rescisão é definitiva.

Outra curiosidade: a CLT estabelecia até pouco tempo atrás que a rescisão do contrato do trabalhador com mais de um ano de tempo de serviço deve ser homologada

com a assistência do Ministério do Trabalho ou do sindicato. Mas afinal, por que se exigia a assistência se, mesmo assistido, o trabalhador podia reclamar na Justiça do Trabalho depois da rescisão e da quitação? Será que nosso modelo considera hipossuficientes não apenas o trabalhador, mas até mesmo o sindicato e o próprio Ministério do Trabalho? A Reforma Trabalhista corrigiu parcialmente esta contradição ao eliminar a necessidade da homologação da rescisão. Mas permanece a situação curiosa: se a rescisão for homologada, não serve como etapa terminativa do contrato de trabalho.

Houve várias tentativas para alterar o tratamento da rescisão do contrato de trabalho no Brasil. Uma delas, em seguida à promulgação da Constituição de 1988, tentou alterar as regras para a rescisão do contrato de trabalho rural. Outra, logo em seguida, foi a tentativa de alterar a Súmula 330, que trata deste tema, introduzindo a possibilidade de considerar a rescisão definitiva, sem necessidade de pronunciamento da Justiça do Trabalho. Em 1998, criou-se o procedimento da Conciliação Prévia, por meio da Lei 9958, que, por sinal, ainda está em vigor, embora o procedimento não tenha vingado.

Até hoje, todas as tentativas encontraram forte resistência na Justiça do Trabalho e em outros setores com interesse na manutenção do monopólio do judiciário trabalhista, que ainda prevalece.

## 2 Alguma Coisa Mudou?

A Reforma Trabalhista de 2017 introduziu duas mudanças na regulamentação da rescisão do contrato. Primeiro, criou o **acordo extrajudicial**, com natureza terminativa, mediante o qual a empresa e o empregado podem rescindir o contrato de trabalho, desde que submetido a homologação judicial. O judiciário trabalhista se refere a

este procedimento como “Jurisdição Voluntária” e registra o respectivo movimento processual e algumas estatísticas específicas. Para conhecer alguns detalhes, vamos primeiro procurar saber quais são as razões para a não homologação. Em seguida, tentaremos avaliar a quantidade de pedidos de homologação.

Em uma amostra colhida ao acaso no TRT-02, selecionaram-se 36 acordos extrajudiciais submetidos entre 2018 e 2021, dos quais apenas 18 receberam homologação.<sup>1</sup> A amostra não possui representatividade estatística, tendo sido colhida apenas para exibir alguns dos argumentos da Justiça do Tra-

balho para negar homologação a acordos extrajudiciais. A Tabela 1 exibe estes argumentos e mostra que dos 18 casos não homologados, 7 foram desqualificados devido a “ausência de concessões mútuas”, 5 devido a “acordos sobre verbas rescisórias” (que os juízes não aceitam em decorrência da hipossuficiência do trabalhador) e 4 devido a “ausência de requisitos formais”. Ora, nas audiências de conciliação, o juiz induz a transação de verbas rescisórias, não prima por cuidar de concessões mútuas e muitas vezes deixa de observar requisitos formais. Mas nada disso é permitido quando se trata de negociação autônoma entre as partes.

*Tabela 1- Razão para não Homologação de 18 Acordos Extrajudiciais - TRT 02*

Razão para não homologação	Quantidade
Ausência de concessões recíprocas	7
Acordo de verbas rescisórias incontroversas	5
Ausência de requisitos formais do art. 855-B da CLT	4
Objeto ilícito: vínculo de emprego	2
<b>Total</b>	<b>18</b>

Fonte: Escritório Mannrich e Vasconcelos Advogados.

Antes de prosseguir, é preciso descrever o fluxo das diversas etapas do procedimento. Quando ocorre o desligamento do empregado, as duas partes podem negociar o acordo extrajudicial para rescindir e quitar o contrato de trabalho desde que devidamente assistidas por seus respectivos advogados (no caso do empregado, pode ser o advogado do sindicato). Firmado o

acordo, as partes o submetem para homologação na Vara do Trabalho (a primeira instância da justiça trabalhista). O juiz decide sobre a homologação e sua decisão constitui uma sentença. Caso não homologue, uma ou as duas partes podem recorrer à segunda instância, que, por sua vez, pode confirmar ou reverter a decisão de primeira instância, emitindo um acórdão.

Para verificar a evolução quantitativa dos acordos extrajudiciais, fez-se uma busca nas ementas no conjunto de todos os processos na base de dados do TRT 02, no período de 2017 a 2021. Procuraram-se os processos que contêm a expressão “jurisdição voluntária”, utilizada na Justiça do Trabalho para designá-los. A Tabela 2 a seguir apresenta o resultado da busca.

Tabela 2 - Quantidade de Processos de Homologação de Acordos Extrajudiciais – TRT-02 – 2017 a 2021

Ano	Decisões sobre solicitações de homologação de acordos extrajudiciais	
	1ª Instância/Sentenças	2ª Instância/Acórdãos
2017	93	0
2018	227	6
2019	263	39
2020	743	62
2021*	360	49
Total	1.686	156

\*Processos registrados até 23/08/2021.

Fonte: Escritório Mannrich e Vasconcelos Advogados.

Os dados mostram que a quantidade de acordos extrajudiciais ainda é pequena, mas está crescendo. Até a data em que a busca foi feita, houve 1.686 solicitações de homologação na 1ª Instância, sendo que 65% delas ocorreram no ano de 2020 e 2021 (até 23/08), o que indica um processo de aceleração no número de acordos. O acordo extrajudicial é uma inovação importante, mas ainda subordinada ao controle do judiciário trabalhista. A fragilidade das razões que a Justiça do Trabalho utiliza para justificar a não homologação demonstra com muita clareza e sem surpresa sua hostilidade em relação ao novo procedimento. É uma atitude de defesa de território, ameaçado pelo surgimento de mecanismos alternativos mais modernos e independentes para administrar as relações de trabalho.

A segunda inovação é a **quitação anual**, mecanismo que a empresa pode utilizar para obter do trabalhador a quitação dos direitos devidos durante os 12 meses de referência. Não há necessidade de demitir o trabalhador para obter a quitação anual. A relação de trabalho permanece, e as partes reconhecem mutuamente que não há pendências no período quitado. Com este novo mecanismo, a empresa pode eliminar continuamente e periodicamente o “passivo trabalhista” potencial de todos os seus empregados caso obtenha a quitação e esta seja aceita pela Justiça do Trabalho. Infelizmente, não se dispõem ainda de dados sobre a frequência e extensão com que a quitação anual é usada, e o Projeto Salariômetro está começando a levantar algumas informações sobre este tema, que são apresentadas na próxima seção.

### 3 O Papel da Negociação Coletiva

Uma das medidas mais polêmicas e mais relevantes da Reforma Trabalhista foi o estabelecimento da prevalência do negociado sobre o legislado. Teria este princípio chegado à questão da rescisão e da quitação? Em que medida estas questões passaram a ser tratadas na mesa de negociação? Para endereçar esta questão, neste texto, procura-se investigar, ainda preliminarmente, o impacto da Reforma Trabalhista no tratamento coletivo da rescisão e da quitação. O primeiro passo é verificar se houve algum impacto quantitativo e, para tanto, fez-se uma busca no banco de instrumentos coletivos do Projeto Salariômetro,<sup>2</sup> com a palavra “quitação”. A Tabela 3, a seguir, apresenta o resultado.

Tabela 3 - Instrumentos Coletivos com Cláusulas de Quitação

Ano	Acordos coletivos			Convenções coletivas			Todos os instrumentos		
	Com quitação	Total	Proporção	Com quitação	Total	Proporção	Com quitação	Total	Proporção
2007	625	4.495	13,9%	246	718	34,3%	871	5.213	16,7%
2008	2.346	15.538	15,1%	924	2.717	34,0%	3.270	18.255	17,9%
2009	4.841	32.688	14,8%	2.326	6.743	34,5%	7.167	39.431	18,2%
2010	5.263	34.163	15,4%	2.501	7.294	34,3%	7.764	41.457	18,7%
2011	5.915	37.642	15,7%	2.719	8.007	34,0%	8.634	45.649	18,9%
2012	6.340	41.066	15,4%	2.819	8.373	33,7%	9.159	49.439	18,5%
2013	6.748	41.255	16,4%	2.511	7.469	33,6%	9.259	48.727	19,0%
2014	7.353	42.846	17,2%	1.978	6.234	31,7%	9.331	49.080	19,0%
2015	7.234	41.375	17,5%	1.935	5.913	32,7%	9.169	47.288	19,4%
2016	7.738	42.005	18,4%	1.929	5.951	32,4%	9.667	47.956	20,2%
2017	9.078	41.749	21,7%	1.995	5.671	35,2%	11.073	47.420	23,4%
2018	9.371	36.492	25,7%	1.774	5.026	35,3%	11.145	41.518	26,8%
2019	9.185	33.523	27,4%	1.738	4.581	37,9%	10.923	38.104	28,7%
2020	8.643	32.675	26,5%	1.542	4.602	33,5%	10.185	37.277	27,3%
2021*	3.665	13.659	26,8%	899	2.284	39,4%	4.564	15.943	28,6%

\*Instrumentos negociados e disponibilizados até 20/08/2021.

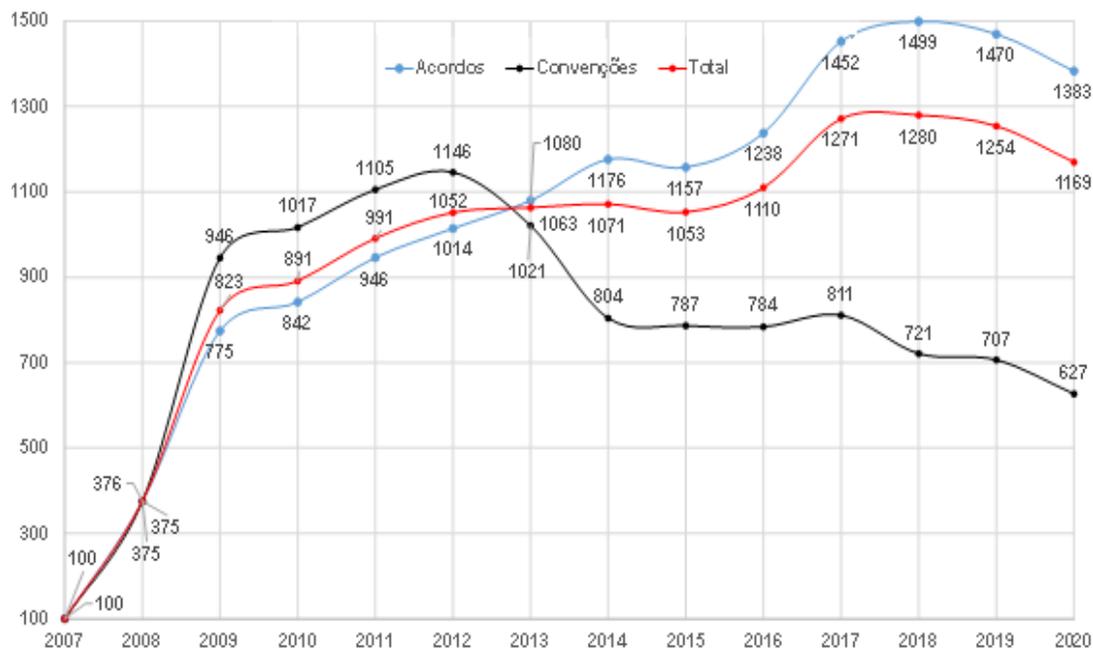
Fonte: Salariômetro/Fipe.

A presença de percentuais de cláusulas de quitação é maior nas convenções coletivas do que nos acordos coletivos, mas nestes últimos tem crescido acentuadamente. Ao mesmo tempo, a proporção equivalente nas convenções coletivas tem permanecido bastante estável. Nos acordos coletivos, evoluiu de 13,9% em 2007 para 26,8% em 2021. Nas convenções coletivas, passou de 34,3% para 39,4% no mesmo período. Os números mostram que a presença de percentual nos acordos coletivos tem crescido mais rapidamente do que nas convenções. Em 2007, a presença nas conven-

ções coletivas era 2,5 vezes maior, passando em 2021 para apenas 47% maior. Estes primeiros números mostram que empresas e trabalhadores estão crescentemente tratando de incluir nos acordos coletivos o tema da quitação, que antes era mais frequente nas convenções coletivas.

Os Gráficos 1 e 2 oferecem uma perspectiva comparativa mais completa para se acompanhar a evolução da presença do tema das quitações.

Gráfico 1 – Quantidade de Instrumentos com Cláusulas de Quitação 2007-2020  
Número Índice (Base 100 em 2007)



Fonte: Salariômetro Fipe.

Gráfico 2 – Presença de Cláusulas de Quitação nos Instrumentos Coletivos – 2007 a 2021



Fonte: Salariômetro Fipe.

No Gráfico 1, por exemplo, percebe-se que a proporção de convenções coletivas com cláusulas de quitação tem diminuído, resultado da estagnação da presença em termos percentuais e da redução na quantidade de negociações, observada após a Reforma Trabalhista. No caso dos acordos coletivos, mesmo com a retração na atividade negocial, a quantidade de instrumentos com cláusulas de quitação cresceu em termos absolutos. Por outro lado, o Gráfico 2, que apresenta a evolução da presença destas cláusulas, em termos percentuais, permite que o exame visual identifique as duas tendências distintas.

Os dois próximos gráficos desagregam a presença das cláusulas de quitação segundo os setores econômicos, separadamente, nos Acor-

dos Coletivos (Gráfico 3) e nas Convenções Coletivas (Gráfico 4). Nos dois casos, apresenta-se a presença média no intervalo 2007-2021 e a presença no ano de 2021, que indica a variação marginal recente em relação à média histórica. No Gráfico 3, dos acordos coletivos, é bastante claro que há uma forte variação marginal (2021 em relação à média do período) nos Serviços, na Construção Civil e no Comércio. A variação marginal é bem menor na Indústria e na Agricultura. No Gráfico 4, das Convenções Coletivas, as variações marginais mais acentuadas se localizam na Agricultura, nos Serviços e na Construção Civil.

Estes dois gráficos mostram que nos Serviços e na Construção Civil as cláusulas de quitação crescem

com mais intensidade no período mais recente, tanto nos Acordos Coletivos quanto nas convenções coletivas. A Agricultura parece preferir o caminho da Convenção Coletiva, enquanto o Comércio se vale mais intensamente dos Acordos Coletivos.

Os dados apresentados nesta seção mostram que há movimentos bastante perceptíveis em direção à inclusão da quitação e rescisão nas pautas da negociação coletiva. Alguns setores preferem a inclusão em acordos coletivos, outros em convenções coletivas. Para entender o significado destes movimentos será necessário mergulhar no conteúdo das cláusulas e verificar se há diferenças entre os dois caminhos.

Gráfico 3 – Presença de Cláusulas de Quitação nos Acordos Coletivos

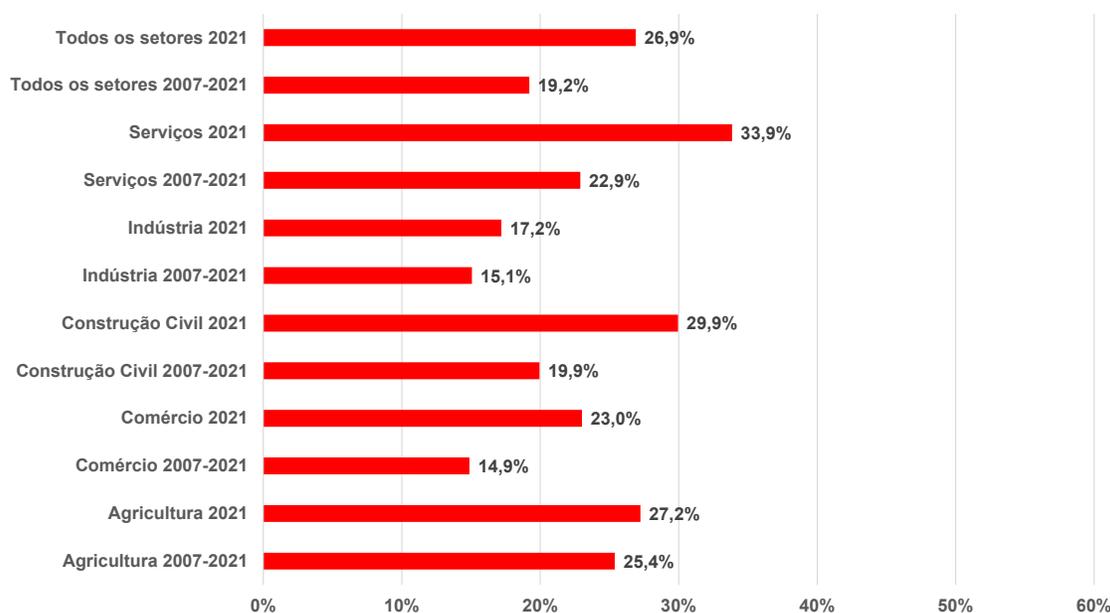
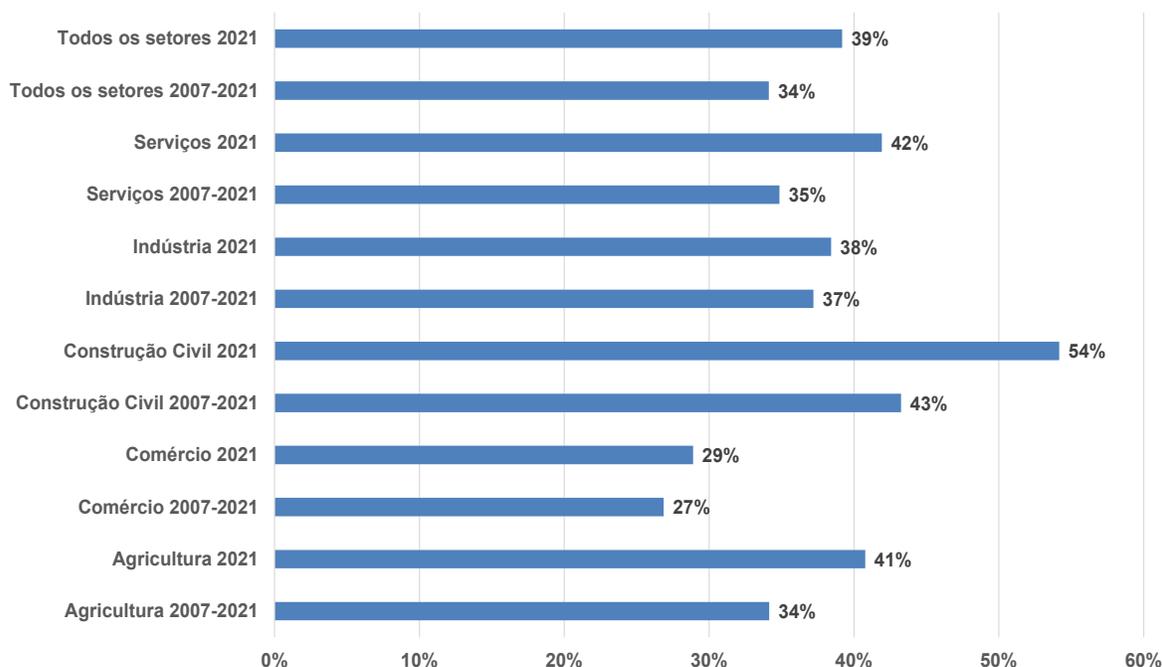


Gráfico 4 – Presença de Cláusulas de Quitação nas Convenções Coletivas



#### 4 Considerações Finais

Se fosse possível mudar os pressupostos formativos do nosso sistema de relações de trabalho, adotando o princípio de que as partes se bastam, poderia surgir um modelo radicalmente distinto do atual. Empresas e trabalhadores seriam capazes de construir mecanismos e regras para regular relações de trabalho. Se tivessem capacidade legal para dispor do contrato de trabalho, grande parte das funções e das atividades do judiciário trabalhista desapareceria. As tentativas feitas para alcançar autonomia na solução dos conflitos individuais falharam – e não foram poucas – exatamente porque não se conseguiu substituir os alicerces do sistema.

Há alguma evidência empírica sobre um movimento que tenta remeter a quitação e a rescisão para o terreno da negociação coletiva e não deve ser coincidência que este movimento ganhou força depois da Reforma Trabalhista. Qual será a motivação e o objetivo deste movimento? Pode-se levantar duas hipóteses conflitantes. (a) Seria uma tentativa de, utilizando a prevalência do negociado sobre o legislado, construir um mecanismo autônomo para solucionar divergências? (b) Seria uma maneira de assegurar o recolhimento de taxas pelo serviço de homologação das rescisões, que continuaria a não rescindir, mas traria alívio para as finanças sindicais?

- 
- 1 O autor agradece aos advogados Nelson Mannrich, Felipe Tabet Oller do Nascimento e Alessandra Barrichello Boskovic, do escritório Mannrich e Vasconcelos Advogados, pela gentileza de fazer a pesquisa que resultou nas Tabelas 1 e 2.
  - 2 No Brasil, ocorrem a cada ano aproximadamente 40 mil episódios de negociação coletiva e, desde 2007, o Ministério do Trabalho e Previdência Social disponibiliza os instrumentos negociados na página Mediador. A Fipe armazena estes arquivos em seus servidores para alimentar o Projeto Salariômetro.

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

# Contribuintes e Beneficiários da Previdência Social

ROGÉRIO NAGAMINE COSTANZI (\*)  
CAROLINA FERNANDES DOS SANTOS (\*\*)

## 1 Introdução

A Previdência Social é pilar fundamental do sistema de Seguridade e da Proteção Social da população brasileira. Envolve uma parcela elevada da população, seja na figura de segurados contribuintes, seja como beneficiários diretos de aposentadoria e/ou pensão. A Assistência Social, por outro lado, não pressupõe contribuições, mas garante benefício, como o Benefício de Prestação Continuada da Lei Orgânica da Assistência Social, o BPC/LOAS, aos indivíduos deficientes de quaisquer idades e idosos com 65 anos ou mais com renda familiar *per capita* inferior a  $\frac{1}{4}$  de salário mínimo vigente e com inscrição no Cadastro Único (CadÚnico).<sup>1</sup>

O Regime Geral de Previdência Social (RGPS) é um regime de repartição e caracteriza-se essencialmente por uma relação intergeracional no qual a contribuição previdenciária de determinada geração paga os benefícios de outra geração que já trabalhou, contribuiu e está aposentada. A garantia de fonte de renda aos trabalhadores que contribuíram ao longo da vida laboral em casos de afastamento per-

manente do mercado de trabalho torna necessário que a política de previdência social seja planejada no longo prazo. Para tornarem-se beneficiários de aposentadoria de quaisquer regimes ou de benefício assistencial, como o BPC, uma série de fatores preponderantes deve caracterizar o período em idade de trabalhar.<sup>2</sup> Os beneficiários de aposentadoria mantiveram filiação a regime previdenciário por intermédio de contribuições suficientes para concessão do benefício. Por outro lado, beneficiários do BPC devem ter passado a maior parte da vida adulta na inatividade, informalidade ou ainda com elevada escassez contributiva.

Fatores como o grau de formalização no mercado de trabalho e envelhecimento populacional são determinantes na sustentabilidade financeira de longo prazo. Neste contexto, qualquer alteração do sistema gera importantes impactos econômicos e sociais. Tendo em vista a importância deste sistema, o objetivo deste estudo é compreender a atual composição de contribuintes e beneficiários do sistema previdenciário e beneficiários do BPC. Este artigo discutirá o tema proposto a partir de micro-

dados da Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (PNADC/IBGE) e está dividido nos seguintes pontos:

- 1) Na seção 2, será feita uma análise da importância do sistema de previdência social e do BPC/LOAS em termos de parcela da população envolvida, seja como beneficiários ou como contribuintes; na sequência, será apresentado o perfil de escolaridade de contribuintes e não contribuintes da previdência;
- 2) Na seção 3, serão feitas as considerações finais.

## 2 Participação dos Contribuintes e Beneficiários da Previdência na População Total

Pelos dados da Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios (PNAD Contínua Anual) de 2019 havia, no Brasil, 30,7 milhões de beneficiários de aposentadoria e/ou pensão por morte, o que correspondeu a 14,7% da população total do Brasil (Tabela 1). Dos 30,7 milhões de beneficiários de aposentadoria e/ou pensão, 6,6 milhões não eram

idosos (menores de 60 anos), ou seja, 21,4% dos beneficiários (Tabela 1).

Se também forem considerados os Benefícios de Prestação Continuada da Lei Orgânica da Assistência Social (BPC/LOAS), que corresponde a um benefício

de caráter não contributivo, o número total de beneficiários chega a 33,5 milhões (16% da população total – Tabela 1). Desse total, 19,1 milhões eram de mulheres (56,8% do total) e 14,5 milhões eram homens (43,2% do total).

*Tabela 1 - Beneficiários de Aposentadoria, Pensão por Morte e/ou BPC/LOAS Brasil – 2019*

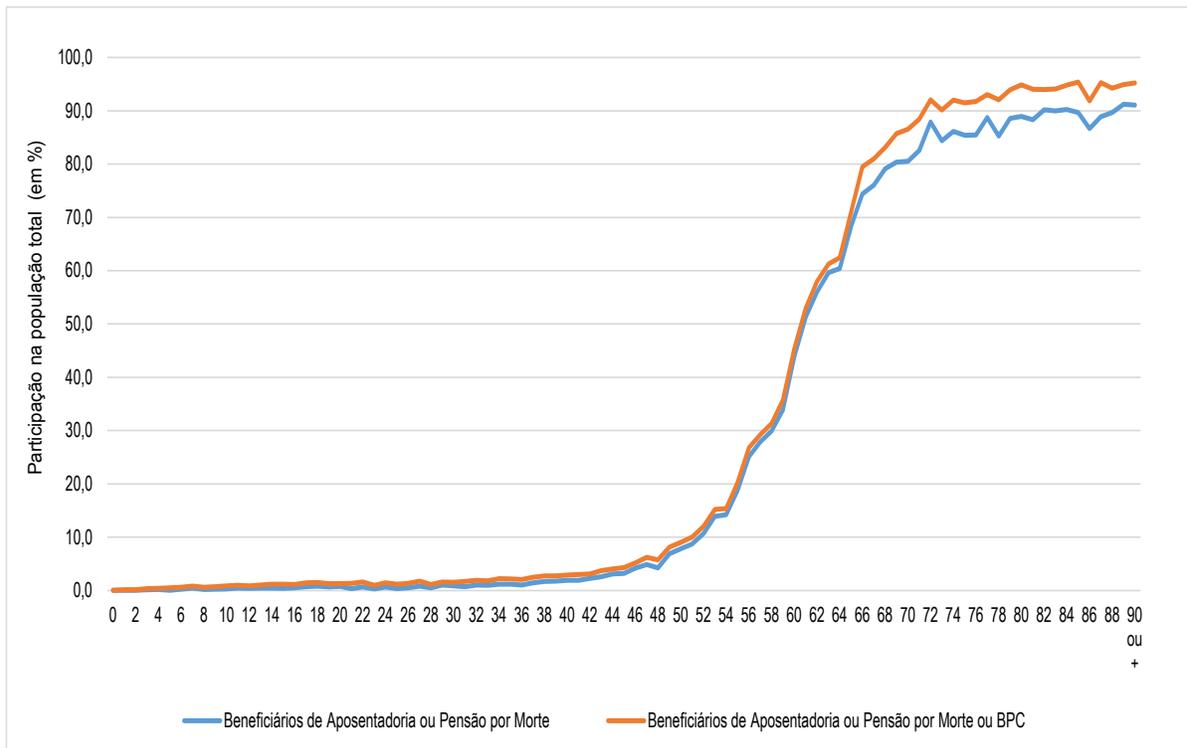
Beneficiários de Aposentadoria e/ou Pensão por Morte			
Grupo Etário	Número de beneficiários (1)	População Total (2)	% da população (1) / (2)
Menos de 60 anos	6.565.343	176.636.175	3,7 %
60 anos ou mais	24.168.365	32.860.288	73,5 %
80 anos ou mais	4.316.932	4.818.724	89,6 %
Total	30.733.708	209.496.463	14,7 %
Beneficiários de Aposentadoria, Pensão por Morte ou BPC/LOAS			
Grupo Etário	Número de beneficiários (1)	População Total (2)	% da população (1) / (2)
Total	33.547.569	209.496.463	16,0 %

Fonte: Elaboração dos autores a partir dos microdados da PNAD Contínua Anual 2019 - IBGE.

Evidentemente, esta participação no total da população tende a variar significativamente, sendo menor nos grupos etários mais jovens e maior nas idades mais avançadas, como seria esperado. Dito de outra forma, a participação dos beneficiários do sistema de previdência social tende a aumentar com a idade (Gráfico 1). A participação dos beneficiários na população começa a crescer significativamente a partir dos 50 anos de idade, que demonstra a precocidade das aposentadorias no Brasil. Isso se deve tanto a existência da aposentadoria por tempo de contribuição sem idade mínima no Regime Geral de Previdência Social (RGPS), que será eliminada de forma gradual pela reforma de 2019, como a existência de aposentadorias especiais tanto no RGPS como nos regimes de previ-

dência dos servidores públicos. Na idade de 52 anos, o percentual de pessoas que recebia aposentadoria e/ou pensão por morte chegava a 10,7%, e quando também se considera BPC/LOAS esse percentual subia para 12%. Na idade de 59 anos, o percentual de pessoas que recebia aposentadoria e/ou pensão por morte alcançava 1/3 (33,9%), e ao considerar BPC/LOAS esse percentual subia para 35,7%. Na faixa etária de 61 a 69 anos, o percentual alcançava 69% (aposentadoria e/ou pensão e/ou BPC/LOAS). Para a população de 90 anos ou mais, 91,1% das pessoas no Brasil estavam recebendo aposentadoria e/ou pensão por morte. Caso também seja considerado BPC/LOAS, este percentual alcançou 95,2% no ano de 2019.

Gráfico 1 – Participação dos Beneficiários de Aposentadoria e/ou Pensão e/ou BPC/LOAS na População Total por Idade Individual – Brasil – 2019 (em %)



Fonte: Elaboração dos autores a partir dos microdados da PNAD Contínua Anual 2019 - IBGE.

Quando se consideram os trabalhadores ocupados que declararam contribuição para previdência, nota-se que de um total de 94,6 milhões de trabalhadores ocupados no ano de 2019, a estimativa era que cerca de 59,6 milhões se declararam como contribuintes (62,9%) e 35,1 milhões tiveram declaração de não contribuintes (37,1%) (Tabela 2). Em termos de participação na população total, os contribuintes para a previ-

dência correspondiam a 28,4% da população total. No caso brasileiro, a declaração de não contribuição não necessariamente significa desproteção social tanto pela existência do BPC/LOAS como também pelas regras especiais existentes para os trabalhadores rurais, mais especificamente os chamados segurados especiais.<sup>3</sup>

Tabela 2 - Trabalhadores Ocupados Contribuintes e Não Contribuintes para a Previdência Social - Brasil – 2019

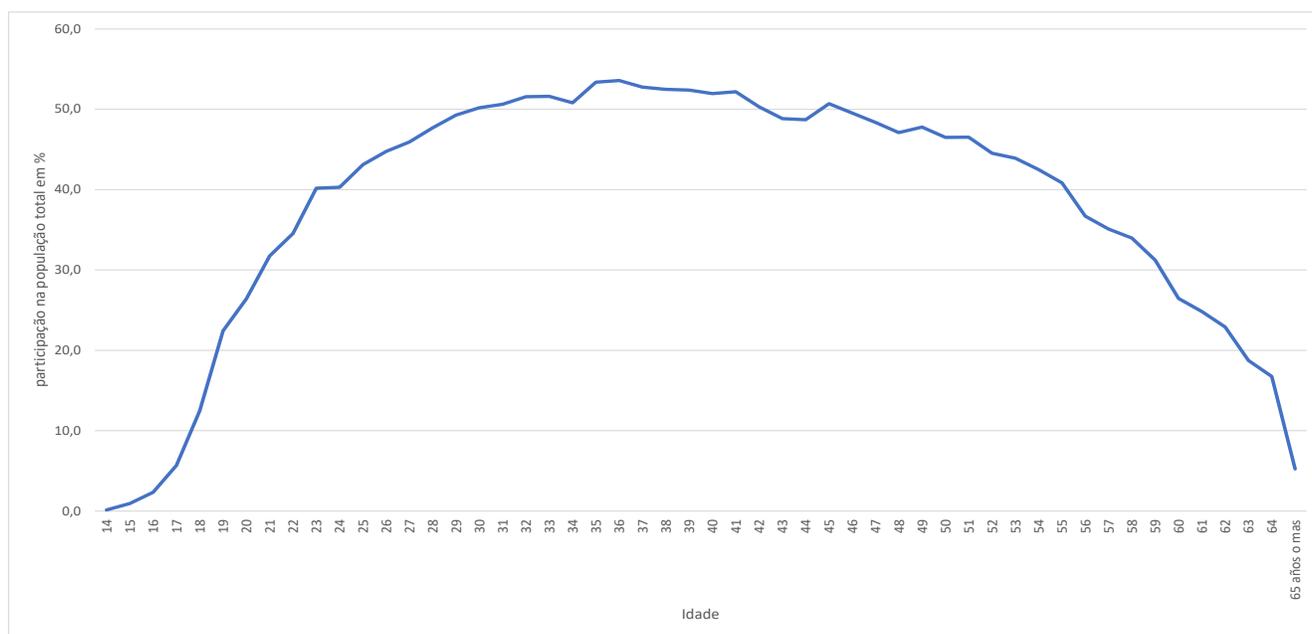
Contribuição para a Previdência	Quantidade de trabalhadores	% do total de trabalhadores ocupados
Ocupados com contribuição para a previdência	59.547.591	62,9
Ocupados sem contribuição para a previdência	35.094.736	37,1
Total de Ocupados	94.642.327	100,0

Fonte: Elaboração dos autores a partir dos microdados da PNAD Contínua Anual 2019 – IBGE.

Seja pela não participação no mercado laboral (pessoa não economicamente ativa ou fora da força de trabalho), pela desocupação ou pela informalidade, parece natural que a participação dos contribuintes na população total, por idades individuais, sempre será bem abaixo de 100%, mesmo para aquelas idades de maior participação. Do ponto de vista de financiamento da previdência, contudo, o ideal é que esse percentual seja o mais alto possível nas idades típicas de trabalho, em especial na faixa acima de 20 anos e abaixo dos 60 anos. A análise mostra, contudo, que a participação

dos contribuintes na população total ficou em patamar acima de 45% apenas na faixa de 27 a 51 anos (Gráfico 2). O percentual máximo foi atingido na idade de 36 anos (53,6%). Há tendência de queda muito acentuada na faixa de 50 anos, recuando de um patamar de 46,5%, aos 50 anos de idade, para apenas 26,4% aos 60 anos. Um fator fundamental para explicar tal tendência é a concessão em grande escala de aposentadorias na faixa dos 50 anos. No grupo etário de 65 anos ou mais a participação ficou em 5,2%. No agregado, os contribuintes responderam por 28,4% da população.

Gráfico 2 – Participação dos Contribuintes na População Total por Idade Individual - Brasil – 2019 (Em %)



Fonte: Elaboração dos autores a partir dos microdados da PNAD Contínua Anual 2019 – IBGE.

A não contribuição de pessoas em idade de trabalhar pode ser desagregada em três possibilidades: pessoas fora da força de trabalho, pessoas desocupadas e trabalhadores informais ou não contribuintes para a previdência. De modo geral, em 2019 existia na faixa de 20 a 59 anos uma população de 119,2 milhões de pessoas, e, desse total, 54,6 milhões eram trabalhadores ocupados contribuintes para a previdência social

(45,8% do total), 26,3 milhões de pessoas estavam fora da força de trabalho (22,1% do total), 9,8 milhões estavam desocupadas (8,2% do total) e 28,4 milhões eram trabalhadores ocupados sem contribuição para a previdência (23,8% do total). De forma muito simplificada metodologicamente, pode-se decompor a não contribuição em:

$$\text{Comp } NC_{i=20}^{59} = (\sum_{i=20}^{59} \text{Popul} - \sum_{i=20}^{59} \text{TocupCont}) / \sum_{i=20}^{59} \text{PessoasNC}$$

$$\text{Comp } NC_{i=20}^{59} = \left[ \frac{\sum_{i=20}^{59} \text{PopulFFT} + \sum_{i=20}^{59} \text{Desocup} + \sum_{i=20}^{59} \text{TOsemcontrp}}{\sum_{i=20}^{59} \text{Pessoas NC}} \right]$$

Onde:

*Comp NC: composição de não contribuintes*

*Popul: população total*

*TocupCont: trabalhadores ocupados com contribuição para a previdência*

*PopulFFT: população fora da força de trabalho*

*Desocup: população desocupada*

*TOsemcontrp: trabalhadores ocupados sem contribuição para a previdência*

*Pessoas NC: pessoas sem contribuição ou não contribuintes*

*i: idade das pessoas de 20 a 59 anos*

Portanto, desagregando a não contribuição, pode-se dizer que do total de 64,6 milhões de não contribuintes na faixa etária de 20 a 59 anos, 44% do total era decorrente da informalidade de trabalhadores ocupados, 40,8% de pessoas fora da força de trabalho e 15,2% de desocupados. Portanto, a informalidade era responsável por quase metade da não contribuição para a previdência entre as pessoas de 20 a 59 anos (Tabela

3). A análise da decomposição da não contribuição por faixa etária mostra que a inatividade tem o seu maior peso (55,9%) na faixa de 50 a 59 anos, entre outros fatores, pela queda na taxa de participação decorrente do volume considerável de aposentadorias que são pagas nessa faixa etária. A reforma deve reduzir esse impacto, que leva a importância desse fator a mais da metade da não contribuição e muito acima da média

geral na faixa de 20 a 59 anos (40,8%). O menor peso desse fator na não contribuição se dá na faixa de 30 a 39 anos (34%). Já a desocupação tem o seu maior peso na faixa etária de 20 a 29 anos (23,5%) para explicar a não contribuição e reflete a maior taxa de desocupação entre os jovens. O menor peso da desocupação

na não contribuição é justamente na faixa de 50 a 59 anos. Por fim, a informalidade, que representa quase metade (44%) da não contribuição na faixa de 20 a 59 anos tem o seu maior peso nas faixas de 40 a 49 anos (49,6%) e o menor peso na faixa de 50 a 59 anos.

*Tabela 3 – Desagregação da Não Contribuição para a Previdência  
Brasil – Faixa Etária de 20 a 59 anos – Brasil - 2019*

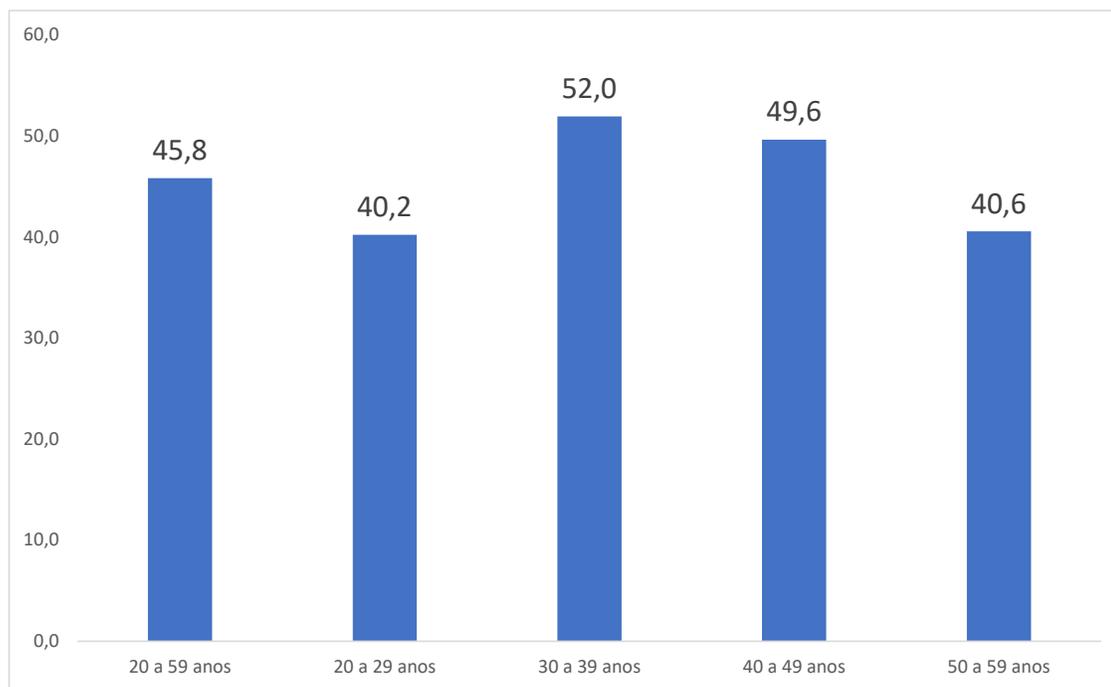
População total de 20 a 59 anos em milhões	Pessoas Fora da Força de Trabalho de 20 a 59 anos em milhões e em % do total	Desocupados de 20 a 59 anos em milhões e em % do total	Trabalhadores Ocupados Informais ou Sem Contribuição para a Previdência em milhões e em % do total	Trabalhadores Ocupados Formais ou Com Contribuição para a Previdência em milhões e em % do total
119,2 (100,0%)	26,3 (22,1%)	9,8 (8,2%)	28,4 (23,8%)	54,6 (45,8%)
Faixa etária	Pessoas Fora da Força de Trabalho em milhões e em % do total de não contribuintes	Desocupados em milhões e em % do total de não contribuintes	Trabalhadores Ocupados Informais ou Sem Contribuição para a Previdência em milhões e em % do total de não contribuintes	Total de Não Contribuintes em milhões e em % do total de não contribuintes
20 a 59 anos	26,3 (40,8%)	9,8 (15,2%)	28,4 (44,0%)	64,6 (100,0%)
20 a 29 anos	6,7 (35,6%)	4,4 (23,5%)	7,6 (40,9%)	18,7 (100,0%)
30 a 39 anos	5,4 (34,0%)	2,6 (16,4%)	7,9 (49,6%)	15,9 (100,0%)
40 a 49 anos	5,6 (38,8%)	1,7 (11,7%)	7,2 (49,6%)	14,6 (100,0%)
50 a 59 anos	8,6 (55,9%)	1,1 (7,2%)	5,7 (36,9%)	15,5 (100,0%)

Fonte: Elaboração dos autores a partir dos microdados da PNAD Contínua Anual 2019 - IBGE.

Quanto ao percentual da população com contribuição para a previdência, nota-se que na faixa de 20 a 59 anos, cerca de 45,8% da população estava ocupada e com contribuição para a previdência. Entretanto, esta taxa variava de acordo com a faixa etária, atingindo seu patamar máximo na faixa de 30 a 39 anos, grupo

onde mais da metade da população estava contribuindo para a previdência (52%), como pode ser visto no Gráfico 3. Os grupos com menor percentual da população contribuindo eram os de 20 a 29 anos (40,2%) e de 50 a 59 anos (40,6%).

Gráfico 3 – Percentual da População com Contribuição para a Previdência por Faixa de Idade (em % da população) – Brasil - 2019



Fonte: Elaboração dos autores a partir dos microdados da PNAD Contínua Anual 2019 - IBGE.

Variável relevante no estudo sobre contribuintes e não contribuintes é a escolaridade. É esperado que pessoas com escolaridade elevada (ensino superior completo ou incompleto) consigam melhor colocação no mercado do trabalho (maior renda do trabalho, maior proporção de contribuintes). Da mesma maneira, espera-se menor proporção de indivíduos com escolaridade elevada entre as pessoas fora da força de trabalho e informais.

A maior proporção dos contribuintes na faixa de 20 a 59 anos, 42,1% do total, tem escolaridade intermediária (ensino médio completo ou incompleto). No entanto, a proporção dos contribuintes com escola-

ridade elevada, 35,7%, é bem maior que os 22,2% de contribuintes com escolaridade baixa (até ensino fundamental completo). A relação entre escolaridade e contribuição para a previdência fica mais evidente quando se observa a proporção dos ocupados formais (contribuintes), 77,8%, com ao menos escolaridade intermediária frente aos 53% do total não contribuintes com escolaridade análoga (Tabela 4). A desagregação da totalidade dos não contribuintes em níveis de escolaridade mostra que a não contribuição é maior entre os que apresentam menor nível de escolaridade. Entre os não contribuintes, 47% têm escolaridade baixa,

37,9% intermediária e apenas 15% elevada.

Já no grupo dos desocupados, o nível de escolaridade com maior peso é de pessoas com ensino médio completo ou incompleto (49,1%). A proporção de desocupados com ensino superior completo ou incompleto é 19,8% e com escolaridade até o ensino fundamental completo é 31,1%. Comparando trabalhadores ocupados contribuintes e desocupados percebe-se certo grau de semelhança: pessoas com escolaridade intermediária ou elevada representam 77,8% dos trabalhadores ocupados contribuintes e 68,9% dos desocupados.

Tabela 4 – Desagregação da Não Contribuição e Contribuição para a Previdência Segundo o Nível de Escolaridade para a População de 20 a 59 anos – Brasil - 2019

População total de 20 a 59 anos em milhões	Pessoas Fora da Força de Trabalho em milhões e <i>em % do total de não contribuintes</i>	Desocupados em milhões e <i>em % do total de não contribuintes</i>	Trabalhadores Ocupados Informais ou Sem Contribuição para a Previdência em milhões e <i>em % do total de não contribuintes</i>	Total de Não Contribuintes para a Previdência em milhões e <i>em % da população de 20 a 59 anos</i>	Trabalhadores Ocupados Formais ou Com Contribuição para a Previdência em milhões e <i>em % da população de 20 a 59 anos</i>
119,2	26,3 (40,8%)	9,8 (15,2%)	28,4 (44,0%)	64,6 (54,2%)	54,6 (45,8%)
Nível de Escolaridade da população de 20 a 59 anos	Pessoas Fora da Força de Trabalho em milhões e <i>em % do total de pessoas fora da força de trabalho de 20 a 59 anos</i>	Desocupados em milhões e <i>em % do total de desocupados de 20 a 59 anos</i>	Trabalhadores Ocupados Informais ou Sem Contribuição para a Previdência em milhões e <i>em % do total de ocupados informais de 20 a 59 anos</i>	Total de Não Contribuintes em milhões e <i>em % do total de não contribuintes de 20 a 59 anos</i>	Trabalhadores Ocupados Formais ou Com Contribuição para a Previdência em milhões e <i>em % do total de contribuintes de 20 a 59 anos</i>
Até Ensino Fundamental Completo <sup>1</sup>	13,7 (52,0%)	3,1 (31,1%)	13,6 (47,9%)	30,4 (47,0%)	12,1 (22,2%)
Ensino Médio <sup>2</sup>	8,9 (33,9%)	4,8 (49,1%)	10,8 (37,9%)	24,5 (37,9%)	23,0 (42,1%)
Ensino Superior <sup>3</sup>	3,7 (14,1%)	1,9 (19,8%)	4,0 (14,2%)	9,7 (15,0%)	19,5 (35,7%)

Fonte: Elaboração dos autores a partir dos microdados da PNAD Contínua Anual 2019 - IBGE.

Notas: (1) Sem instrução e menos de 1 ano de estudo, ensino fundamental incompleto ou equivalente e ensino fundamental completo equivalente. (2) Ensino médio incompleto ou equivalente e ensino médio completo ou equivalente. (3) Ensino superior incompleto ou equivalente e ensino superior completo.

A análise anterior buscou decompor os grupos de 20 a 59 anos pelos diferentes níveis de escolaridade. Também é importante a análise dentro de cada nível de escolaridade. Enquanto a relação de contribuintes para a previdência com a população (faixa de 20 a 59 anos) é de 28,5% para aqueles com até ensino fundamental completo, este percentual se eleva para quase metade (48,4%) entre aqueles com ensino médio incompleto ou completo e para cerca de 2/3 (66,8%) para o grupo

com pelo menos ensino superior incompleto. De forma muito resumida, enquanto apenas 1 em cada 4 pessoas contribui para a previdência social na escolaridade mais baixa, no nível de escolaridade mais alta, dois em cada três pessoas contribuem para previdência social. Esses dados reforçam o papel estrutural da escolaridade na formalidade e na contribuição para a previdência social.

Tabela 5 – Análise de Participação, Desocupação, Informalidade e Contribuição para a Previdência na Faixa de 20 a 59 anos por Escolaridade - Brasil - 2019 (em Milhões ou em %)

ITEM	Até Ensino Fundamental Completo <sup>1</sup> (Em milhões)	Ensino Médio <sup>2</sup> (Em milhões)	Curso Superior <sup>3</sup> (Em milhões)
População	42,5	47,5	29,2
Fora da Força de Trabalho	13,7	8,9	3,7
Desocupados	3,1	4,8	1,9
Ocupados Não Contribuintes - Informais	13,6	10,8	4,0
Total de Não Contribuintes	30,4	24,5	9,7
Ocupados com contribuição para a previdência	12,1	23,0	19,5
Desagregação da População entre contribuintes e não contribuintes em % do total			
ITEM	Até Ensino Fundamental Completo <sup>1</sup>	Ensino Médio <sup>2</sup>	Curso Superior <sup>3</sup>
% da população não contribuintes	71,5	51,6	33,2
% da população contribuinte	28,5	48,4	66,8
Decomposição da não contribuição para a previdência por situação em % do total			
ITEM	Até Ensino Fundamental Completo <sup>1</sup>	Ensino Médio <sup>2</sup>	Curso Superior <sup>3</sup>
Fora da Força de Trabalho	45,1	36,4	38,4
Desocupados	10,1	19,7	20,0
Informais (ocupados sem contribuição)	44,8	44,0	41,6

Fonte: Elaboração dos autores a partir dos microdados da PNAD Contínua Anual 2019 - IBGE. Notas: (1) Sem instrução e menos de 1 ano de estudo, ensino fundamental incompleto ou equivalente e ensino fundamental completo equivalente. (2) Ensino médio incompleto ou equivalente e ensino médio completo ou equivalente. (3) Ensino superior incompleto ou equivalente e ensino superior completo.

### 3 Considerações Finais

Conforme mostrado no artigo em tela, a previdência social é um pilar fundamental da seguridade social ou do sistema de proteção social de qualquer país e também do Brasil. Foi mostrado que o Sistema de Seguridade Social envolve uma

parcela muito relevante da população brasileira em termos de contribuintes e beneficiários para o sistema.

Também cabe destacar o esforço de tentar decompor a não contribuição para a previdência social em três diferentes componentes:

aqueles que estão fora da força de trabalho, os desocupados e aqueles que, embora ocupados, estejam na informalidade ou não realizem contribuição para a previdência social. Tendo em vista as características da estrutura demográfica e do mercado de trabalho brasileiros (marcado por elevada infor-

malidade), os contribuintes para a previdência acabaram representando, na prática, um pouco mais de ¼ da população total (28,4%). Mas mesmo nas faixas onde esse percentual é mais elevado, normalmente fica apenas ligeiramente acima do patamar de 50% da população. Obviamente, essa nunca alcançará 100% porque tal índice exigiria taxas de participação plena e informalidade nula. De qualquer forma, do ponto de vista da política pública previdenciária, parece fundamental que tais taxas, principalmente nas faixas mais ativas no mercado de trabalho, sejam as mais elevadas possíveis. Do ponto de vista estrutural, como mostrado no artigo, a escolaridade/qualificação são pontos fundamentais para tentar ampliar essa participação, tendo em vista a maior probabilidade de contribuição à medida que cresce a referida escolaridade.

De qualquer forma, em que pese o impacto estrutural da escolaridade, a decomposição da não contribuição para a previdência é importante, pois os três grandes grupos (inatividade econômica, desocupação e informalidade) que, de forma simplificada, compõem a não contribuição exigem diferentes abordagens das políticas públicas. No caso brasileiro, como mostrado para 2019, de uma população de 119,2 milhões de pessoas na faixa etária de 20 a 59 anos, cerca de 54,6 milhões eram contribuintes e 64,6 milhões não contribuía para

a previdência. A decomposição da não contribuição mostrou que o fator mais importante era a informalidade (28,4 milhões ou 44% do total), seguido da inatividade econômica ou estar fora da força de trabalho (26,3 milhões ou 40,8% do total) e a desocupação (9,8 milhões ou 15,2% do total). Cada grupo exige uma abordagem diferenciada da política pública, mas é fundamental trabalhar nos três eixos para ampliar a proporção da população com contribuição para a previdência social.

## Referências

IBGE. **Microdados da Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua – PNAD Contínua**. Rio de Janeiro. IBGE, 1ª. Visita 2019.

\_\_\_\_\_. **Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua – PNAD Contínua**. Rio de Janeiro. IBGE. Vol. 1, 2014 (Notas Metodológicas).

- 1 Recentemente a lei nº 14.176/2021 permitiu a ampliação dessa renda para ½ do salário mínimo *per capita*, desde que atendidos outros critérios de vulnerabilidade.
- 2 A Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (PNADC/IBGE) define pessoas em idade de trabalhar aquelas com 14 anos ou mais de idade na semana de referência.
- 3 O § 8º, do artigo 201 da Constituição Federal, estabelece que “o produtor, o parceiro, o meeiro e o arrendatário rurais e o pescador artesanal, bem como os respectivos cônjuges, que exerçam suas atividades em regime de economia familiar, sem empregados per-

manentes, contribuirão para a seguridade social mediante a aplicação de uma alíquota sobre o resultado da comercialização da produção e farão jus aos benefícios nos termos da lei.”

*(\*) 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). Doutorando em Economia pela Universidade Autônoma de Madrid. O autor teve passagens pelo Ministério da Previdência Social (assessor especial do Ministro, Diretor do Departamento do RGPS e Coordenador-Geral de Estudos Previdenciários), Ministério do Trabalho e Emprego (assessor especial do Ministro e Coordenador-Geral de Emprego e Renda), Ministério do Desenvolvimento Social, IPEA (Coordenador de Seguridade Social) e OIT. Foi membro do Conselho Nacional de Previdência Social (CNPS), do Conselho Deliberativo do Fundo de Amparo ao Trabalhador (CODEFAT) e do Conselho Nacional dos Direitos do Idoso (CNDI). Ganhador do Prêmio Interamericano de Proteção Social (2º lugar) da Conferência Interamericana de Seguridade Social (CISS) em 2015 e do Prêmio SOF de Monografia (2º lugar) do Ministério do Planejamento/ESAF em 2016. Foi Presidente do Cone Sul da Conferência Interamericana de Seguridade Social (CISS) e Vice-Presidente da Comissão de Adultos Mayores da Conferência Interamericana de Seguridade Social (CISS). (E-mail: rogerio.costanzi@uol.com.br).*

*(\*\*) Mestra em Economia do Setor Público pela UnB. Atua como Coordenadora de Estatística na Coordenação-Geral de Estatística, Demografia e Atuária do Ministério do Trabalho e Previdência. (E-mail: carol.cfs@gmail.com).*

## Atividade Econômica na Primeira Metade de 2021

GUILHERME TINOCO (\*)

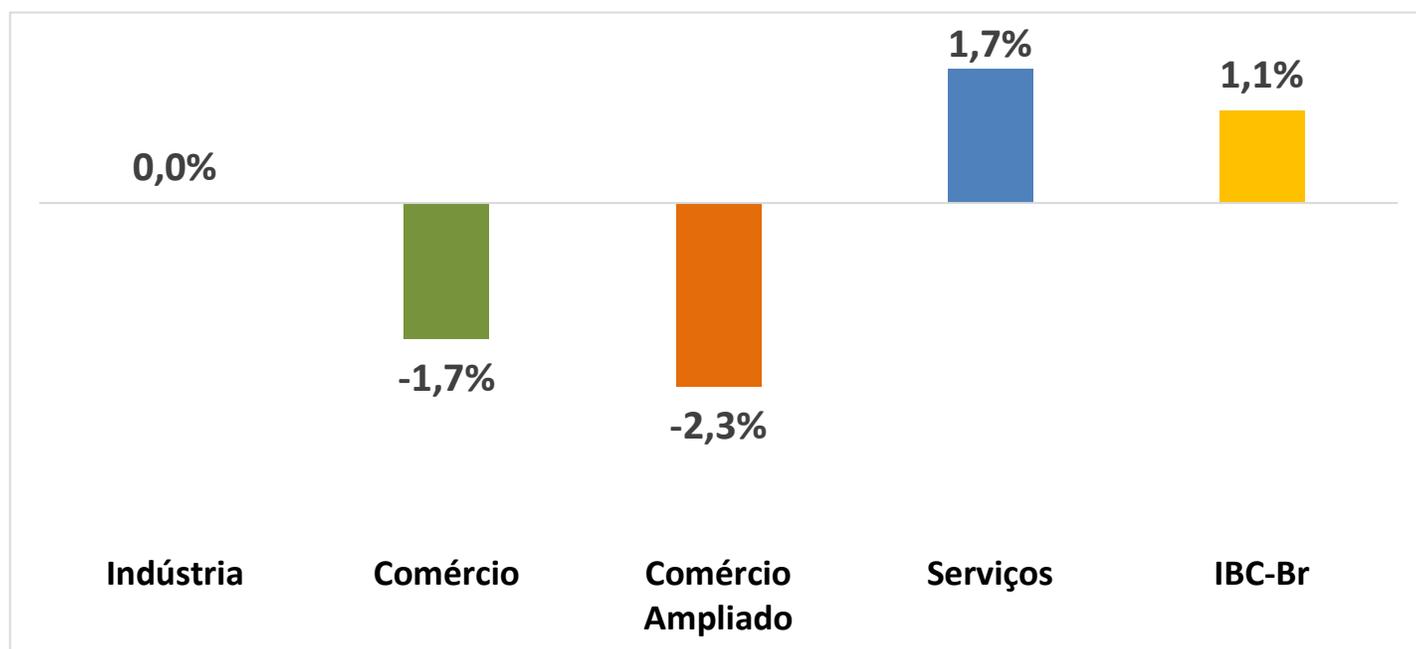
No início deste mês, foram divulgados os principais indicadores de atividade econômica para junho, isto é, os dados de indústria, comércio e serviços, além do indicador agregado de atividade do Banco Central, o IBC-Br.<sup>1</sup> Com isso, temos não só um quadro fechado para o segundo trimestre, como também para o primeiro semestre do ano. Ainda que estejamos no aguardo do número definitivo do PIB trimestral, a ser divulgado no

dia 1º de setembro pelo IBGE, as principais pesquisas conjunturais já nos permitem entender como se comportou a economia brasileira no primeiro semestre de 2021. Esse, portanto, é o objetivo deste artigo.

Olhando inicialmente para junho, o Gráfico 1 mostra as variações ocorridas no mês em relação ao mês anterior, já com o ajuste sazonal. O IBC-Br, índice mais completo,

creceu 1,1%, indicando alta na atividade econômica no mês. Verificando os indicadores setoriais, percebe-se que a alta geral ocorreu em decorrência do comportamento dos serviços, que cresceram 1,7%, sendo este o único setor com variação positiva em junho. A indústria ficou estável, com variação nula, e o comércio recuou significativamente, tanto no restrito (-1,7%) como no ampliado (-2,3%).<sup>2</sup>

Gráfico 1 – Variação Mensal dos Indicadores de Atividade em Junho de 2021



Fonte: IBGE e BCB. Em relação ao mês anterior, com ajuste sazonal.

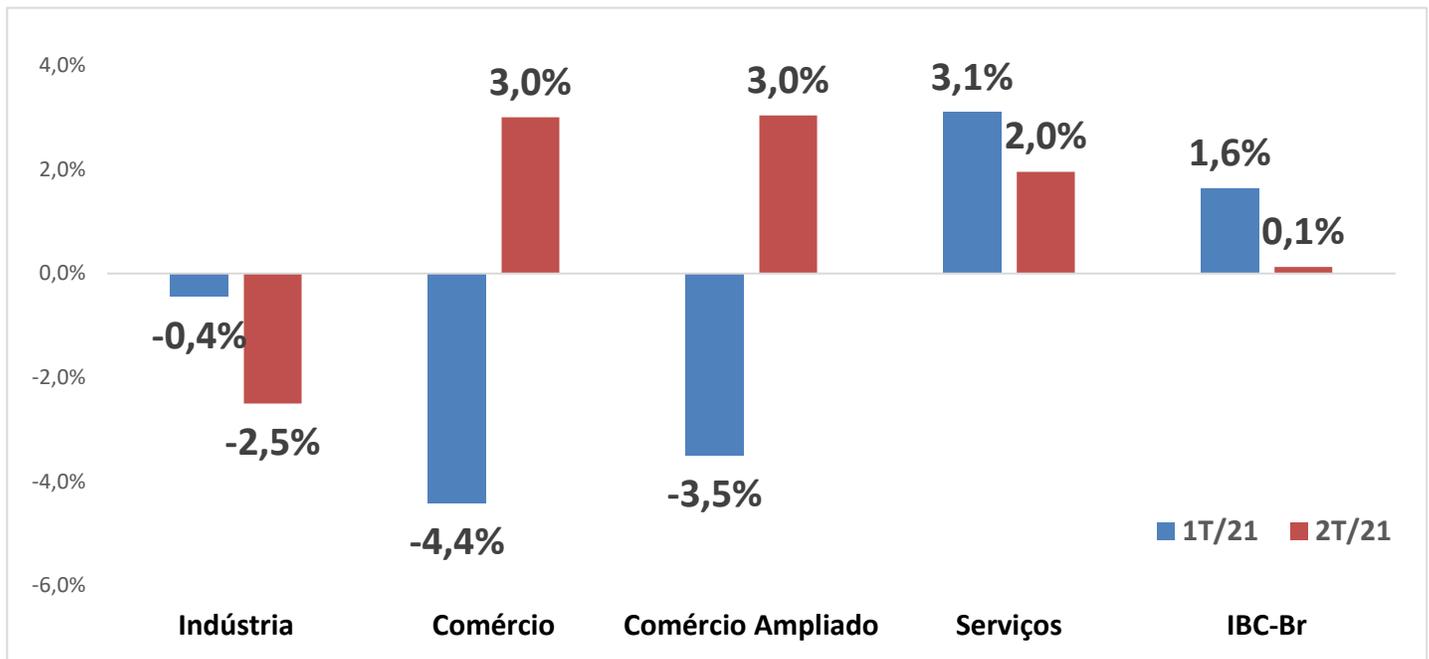
Após olharmos para junho, passamos para uma leitura trimestral, importante para fugir um pouco dos ruídos de curto prazo. O Gráfico 2 mostra os dados de variação nos dois primeiros trimestres do ano e, a partir dele, podemos observar o comportamento dos diferentes setores. Começando pela indústria, observa-se uma queda de 2,5% no segundo trimestre, que se segue a uma queda de 0,4% observada no trimestre anterior. Já nos dois indicadores de comércio, observa-se uma recuperação forte no segundo trimestre, de 3,0% para ambos, que veio depois de fortes quedas no trimestre anterior

(-4,4%, no caso do comércio restrito e -3,5% no caso do comércio ampliado). Esses números provavelmente são explicados, dentre outros fatores, pelo pagamento do auxílio emergencial, interrompido na virada do ano, mas retomado ao longo do segundo trimestre, e também pela melhora das condições sanitárias depois do pico da segunda onda da pandemia.

No caso dos serviços, o setor cresceu 2,0% no segundo trimestre, depois de já ter crescido 3,1% no primeiro trimestre. Houve uma desaceleração, portanto, mas é importante notar que o setor fi-

nalmente retomou os níveis pré-pandemia, como ficará mais claro à frente. Por fim, em relação ao IBC-Br, a alta no segundo trimestre foi muito pequena, de apenas 0,1%, depois de ter apontado crescimento de 1,6% no primeiro trimestre. Vale lembrar que o número oficial do PIB para o primeiro trimestre ficou em 1,2%, ligeiramente abaixo do IBC-Br para o período. Ambos normalmente andam próximos, mas com algumas discrepâncias, o que nos leva a crer que, ao menos por essa ótica, o sinal do PIB do segundo trimestre está em aberto.

Gráfico 2 – Variação Trimestral dos Indicadores de Atividade em 2021

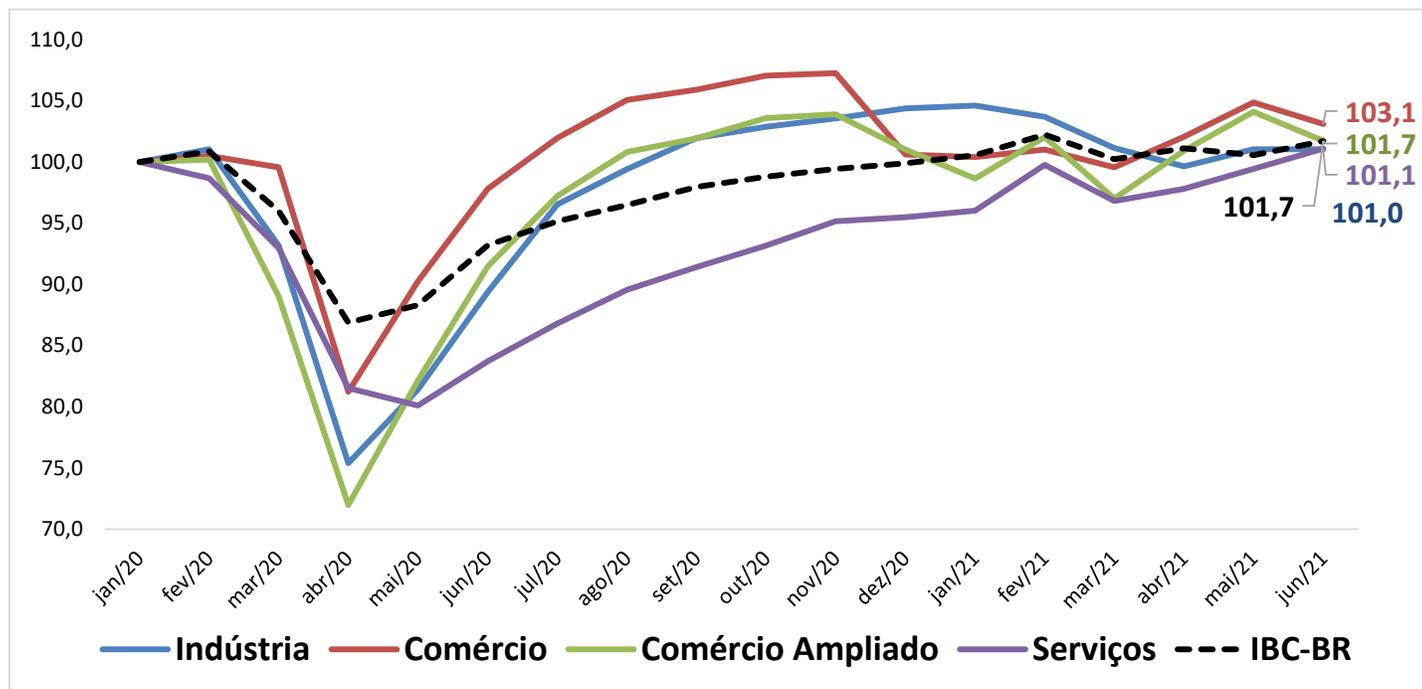


Fonte: IBGE e BCB.

Para terminar essa análise geral, verificamos a evolução dos indicadores em nível (Gráfico 3). Nesta abordagem, a recuperação dos serviços fica ainda mais visível. Depois de muitos meses apresentando a recuperação mais lenta, o setor alcançou, em junho, pela primeira vez, o patamar observado em janeiro de 2020 (na verdade, até ultrapassando este em 1,1%). No

gráfico, a trajetória do comércio também é interessante, com ciclos aparentemente ligados ao pagamento do auxílio emergencial. A indústria, depois de ter operado em um nível forte ao longo do segundo semestre de 2020, parece ter se acomodado em um patamar pouco abaixo, mas ainda acima do observado antes da crise.

Gráfico 3 – Evolução dos Indicadores de Atividade Econômica (Jan/2020 = 100)



Fonte: IBGE e BCB.

Tendo analisado a atividade econômica sob todas essas óticas, percebe-se que, após uma recuperação mais forte ao longo da segunda metade do ano passado, a atividade, de maneira geral, parece ter se estabilizado em níveis levemente acima do observado antes da pandemia. Setorialmente, destaca-se a contínua recuperação dos serviços, setor, compreensivamente, mais atrasado ao longo de todo esse processo, e também a oscilação do comércio, mais ou menos em linha com os ciclos do pagamento do auxílio. Os níveis de mobilidade de toda a economia já aumentaram bastante, ao mesmo tempo que a vacinação acelerou-se

nas últimas semanas, de maneira que restam poucos setores com espaço mais amplo para o crescimento.

Isto posto, a questão natural se volta para o que esperar dos próximos meses em termos de atividade econômica. Será possível acelerar esse crescimento? Por um lado, a imunização tende a se completar na população adulta de todo o país no curtíssimo prazo, devendo aumentar os níveis de mobilidade na economia. Apesar dos riscos relacionados às novas variantes, a perspectiva, por enquanto, é de que a situação siga melhorando especialmente por conta da vacinação mais disseminada.

Por outro lado, contudo, acumulam-se outros fatores de preocupação. O primeiro deles é a inflação, que, tendo atingido 9,0% no acumulado de 12 meses em julho (IPCA), já corrói a renda dos agentes, afeta expectativas e provoca a reação mais forte do Banco Central, que já aumentou a taxa Selic de 2,0% para 5,25% e, segundo o Boletim Focus, ainda deverá aumentar mais 2 pontos percentuais até o fim do ano. O segundo fator diz respeito à política fiscal, conduzida de maneira temerária por parte do Executivo e também do Congresso Nacional. O “meteoro” dos precatórios, com a proposta de uma PEC controversa para a solução do problema, a proposta de reforma tributária que pode provocar perda significativa de receita e, o que está por trás disso, o ímpeto para o gasto público (populista) de um governo extremamente focado nas eleições de 2022 vem causando estresse no mercado financeiro, com reflexo nas curvas de juros, risco e câmbio. A instabilidade política é elevada e responde por esses riscos. Por fim, a crise hídrica, que pode provocar um racionamento de energia, também é gargalo para a aceleração da

atividade econômica nos próximos meses.

A partir desse quadro resumido, pode-se concluir que não existem motivos para grande otimismo no curto prazo. Em realidade, o *carry-over* para 2021 do IBC-Br, calculado a partir dos dados de junho, é de 5,5%, praticamente o mesmo valor do PIB previsto pelo Boletim Focus (5,3%), sugerindo, portanto, que não haverá aceleração dos níveis de atividade de julho a dezembro. Ao mesmo tempo, algumas casas já revisam para baixo a projeção do PIB para 2022, que chega a alcançar valores abaixo de 2,0% em muitas delas. Se esse cenário se concretizar, seria uma má notícia, especialmente para o elevado contingente de desempregados que urgem por uma ocupação para reconstruir a vida no pós-pandemia.

2 O conceito ampliado leva em conta, além dos setores incluídos no conceito restrito, os setores de veículos e materiais de construção.

---

1 Os dados utilizados se referem à Pesquisa Industrial Mensal (IBGE), à Pesquisa Mensal do Comércio (IBGE) e à Pesquisa Mensal dos Serviços (IBGE), além do indicador de atividade do Banco Central, o IBC-Br.

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

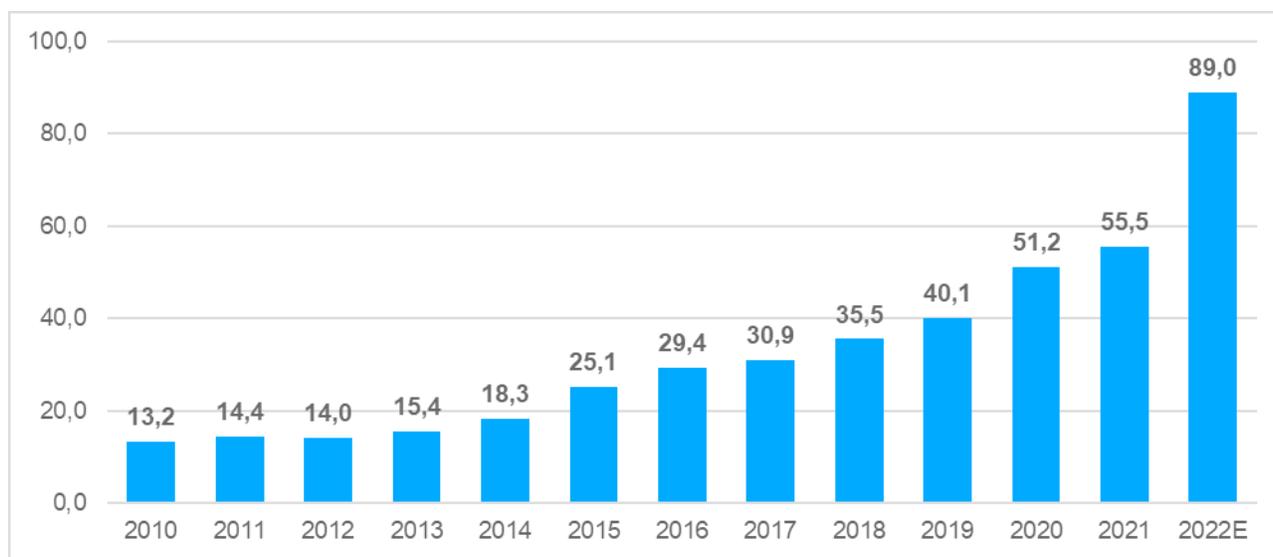
## A Proposta de Parcelamento de Precatórios e os Desajustes Fiscais do Governo

GABRIEL BRASIL (\*)

Conforme amplamente noticiado pela imprensa nas últimas semanas, o governo de Jair Bolsonaro tem avaliado a formulação de uma Proposta de Emenda Constitucional (PEC) voltada para a criação de um mecanismo que flexibilize o pagamento dos precatórios em 2022. Mais especificamente, o ministro Paulo Guedes tem discutido a possibilidade do parcelamento

dos chamados “superprecatórios”, isto é, aqueles com valores superiores a 66 milhões de reais. A iniciativa vem na esteira de uma emissão recorde destes títulos em 2021, comprimindo de forma significativa o espaço para gastos discricionários do governo federal, como indicado a seguir.

Gráfico 1 – Precatórios do Executivo Federal, 2010-2022



Fonte: Secretaria do Tesouro.

É legítima a preocupação do governo com o crescimento (significativo e pouco gerenciável) deste gasto; vale notar que, por se tratar de gastos oriundos de decisão judiciais – muitas vezes associadas a disputas de vários anos atrás – o executivo federal tem pouca ou quase nenhuma influência na gestão dessa trajetória. No entanto, a postura reativa e a ideia proposta pelo governo é problemática em múltiplos sentidos.

Em primeiro lugar, é pouco aceitável a noção de que o governo tenha sido pego de surpresa pelo aumento significativo do passivo com precatórios em 2021. Apesar da sua limitada ingerência sobre sua emissão em si, o executivo tem mecanismos para acompanhar seu crescimento e se antecipar na tarefa de acomodação dessa despesa. Nesse sentido, vale notar que, conforme matéria do jornal *O Estado de S. Paulo*, de 7 de

agosto, a Advocacia Geral da União (AGU) alertou a Secretaria do Tesouro Nacional em março de 2021, deixando clara a relevância do risco fiscal crescente representado pelos precatórios neste exercício fiscal.<sup>1</sup> Não se justifica, portanto, a frase do ministro Paulo Guedes, no começo de agosto, sugerindo que o Ministério da Economia havia sido recentemente “pego de surpresa” pelo valor recorde emitido para este ano. Houve pelo menos alguns meses para que a equipe do Ministério da Economia pudesse trabalhar no desenvolvimento de soluções menos traumáticas do que o postergamento unilateral do pagamento de dívidas já consolidadas.

Em segundo lugar, têm sido patentemente inconsistentes as iniciativas do governo federal na frente fiscal no último ano, o que reforça a tese de que a desorganização orçamentária escancarada pela despesa dos precatórios tem menos a ver com este custo em particular do que com a competência do executivo para lidar com seus desafios financeiros. Vale relemburar, por exemplo, como foi pouco assertiva a postura do Ministério da Economia frente aos gastos da pandemia em 2021, expondo, por exemplo, os beneficiários do Auxílio Emergencial a enormes incertezas acerca da continuidade do benefício por vários meses até sua renovação. Em ofício à Comissão Parlamentar de Inquérito (CPI) atualmente instalada no Senado Federal para

investigação do endereçamento da pandemia pelo governo, o Ministério da Economia admitiu não ter alocado recursos para o combate da Covid-19 em 2021 porque não previu que altas taxas de infecção persistiriam após o final do ano de 2020 – isso tudo a despeito do consenso claro e público entre especialistas de saúde neste sentido e as inúmeras evidências de outros países a respeito de segundas e terceiras ondas de contágio.<sup>2</sup>

Há precedentes, portanto, indicando o próprio governo federal como responsável principal pelas incertezas associadas ao pagamento dos precatórios. Aliás, vale notar que, neste sentido, ao mesmo tempo em que diz não ter capacidade para honrar integralmente tais compromissos em 2022, o ministro Paulo Guedes tem feito comentários acerca de uma possível postura mais expansionista na frente social no ano eleitoral por parte do governo federal. Em 23 de maio, por exemplo, o ministro disse que, passada a pior fase da pandemia, o governo “iria ao ataque”. Ao jornal *Folha de S. Paulo* prometeu: “Nós jogamos na defesa nos primeiros três anos, controlando despesas. Agora vem a eleição? Nós vamos para o ataque. Vai ter Bolsa Família melhorado, BIP [Bônus de Inclusão Produtiva], BIQ [Bônus de Incentivo à Qualificação], vai ter uma porção de coisa boa para vocês baterem palma.”<sup>3</sup> Tal retórica tem sido endossada por iniciativas mais expansionistas do governo em múltiplas frentes.

Em 22 de julho, por exemplo, o governo anunciou o desbloqueio de R\$ 4,5 bilhões em verbas de ministérios após identificar uma maior margem fiscal na esteira do aumento da arrecadação. Têm sido frequentes, ainda, a introdução de medidas explicitamente direcionadas para o favorecimento de corporações específicas – especialmente aquelas aliadas ao grupo político do presidente da República, notadamente os militares. De acordo com a proposta orçamentária do governo, em 2021 o Ministério da Defesa terá sido beneficiado com um orçamento 5% maior do que aquele de 2020 – um aumento que ocorre tanto na frente de investimentos como no custeio de salários.

É patente, portanto, a discrepância entre a reclamação de Guedes frente aos gastos dos precatórios em comparação com sua visão para o cenário fiscal do próximo ano e o que o governo já tem efetivamente praticado em termos orçamentários em 2021. Fica claro que o governo tem balizado sua agenda econômica com uma priorização direta de grupos aliados e da campanha eleitoral de 2022 – particularmente em meio às decrescentes taxas de aprovação do presidente da República nos últimos meses. Embora Guedes mantenha uma retórica de respeito à sustentabilidade fiscal do país – e de respeito, inclusive, às regras fiscais correntes, como o Teto de Gastos – suas ações têm ido em direção contrá-

ria. O possível parcelamento dos precatórios é uma evidência direta disso.

Cabe notar, no âmbito da narrativa política, que tanto Guedes como Bolsonaro têm feito críticas recorrentes à economia dos vizinhos argentinos no último ano – tendo como gancho, muitas vezes, os desafios fiscais daquele país, que fizeram o presidente Alberto Fernández renegociar boa parte da dívida pública com credores privados em 2020. Ocorre que, ao contrário da Argentina, que renegociou sua dívida através de um acordo amigável (ainda que sob forte pressão), a proposta ventilada por Guedes sugere um rompimento contratual de forma unilateral. Ao propor parcelar precatórios devidos sem a participação dos detentores de tais títulos, o governo estará patrocinando algo muito próximo de um *default*. Dado o desajuste em que se encontra no âmbito da gestão fiscal, tal possibilidade seria um episódio especialmente lamentável na trajetória econômica do Brasil.

---

1 “AGU alertou Economia sobre gastos com precatórios, mostram documentos”, Estado de S. Paulo, 7 de agosto de 2021. Disponível em: <https://economia.estadao.com.br/noticias/geral,agu-alertou-economia-sobre-gastos-com-precatorios-mostram-documentos,70003803052>. Último acesso em: 9 ago. 2021.

2 “Em ofício à CPI, Economia diz que não alocou mais recursos contra a Covid-19 porque não previu crescimento da pandemia em 2021”. O Globo, 14 de maio de 2021. Disponível em: <https://oglobo.globo.com/brasil/em-oficio-cpi-economia-diz-que-nao-alocou-mais-recursos-contr-a-covid-19-porque-nao-previu-crescimento-da-pandemia-em-2021-25018333>. Último acesso em: 9 ago. 2021.

3 “Agora vem a eleição? Vamos para o ataque’, diz Paulo Guedes”. Folha de S. Paulo, 23 de maio de 2021. Disponível em: <https://www1.folha.uol.com.br/mercado/2021/05/agora-vem-a-eleicao-vamos-para-o-ataque-diz-paulo-guedes.shtml>. Último acesso em: 9 ago. 2021.

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

# Relatório de Indicadores Financeiros<sup>1</sup>

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](http://nefin.com.br/risk_factors.html)>.

Gráfico 1 – Estratégias de Investimentos (Long - Short) (02/01/2012 – 13/08/2021)

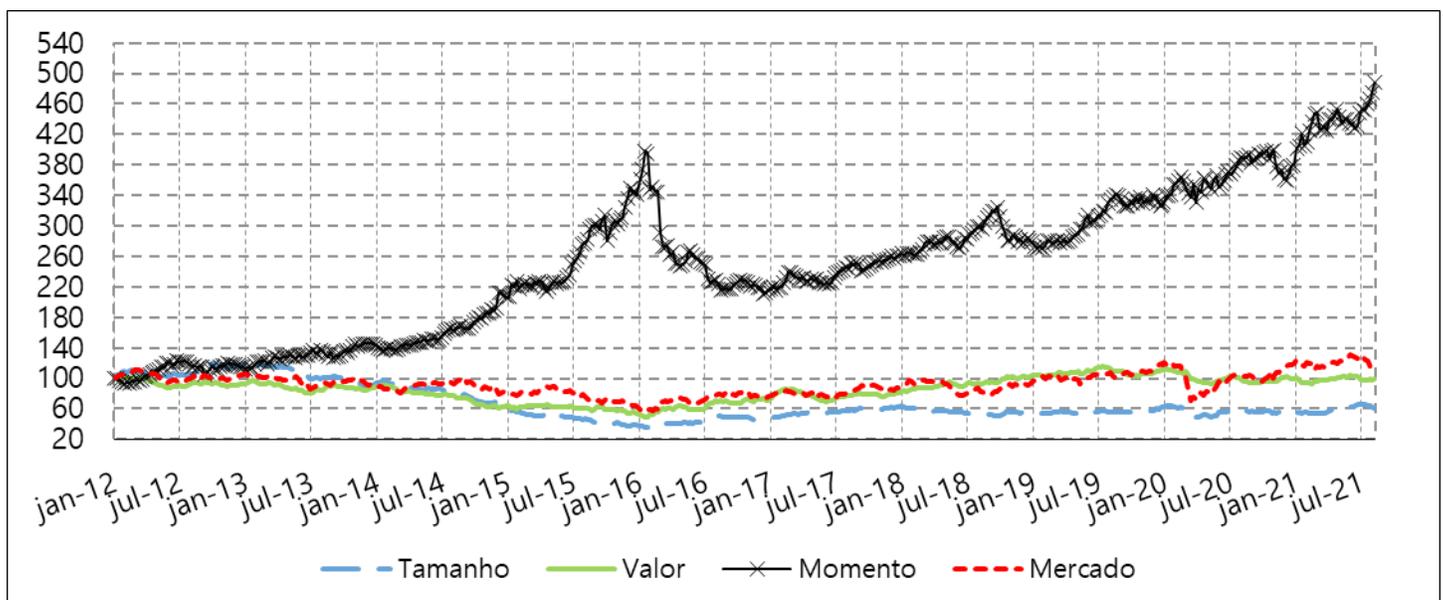


Tabela 1

	Tamanho	Valor	Momento	Mercado
Semana	-2,36%	1,43%	2,70%	-0,40%
Mês atual	-4,69%	0,70%	4,54%	-2,29%
Ano atual	8,44%	-0,32%	28,27%	-6,03%
2010-2021	-40,19%	-11,90%	729,20%	-10,08%

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 - 13/08/2021)

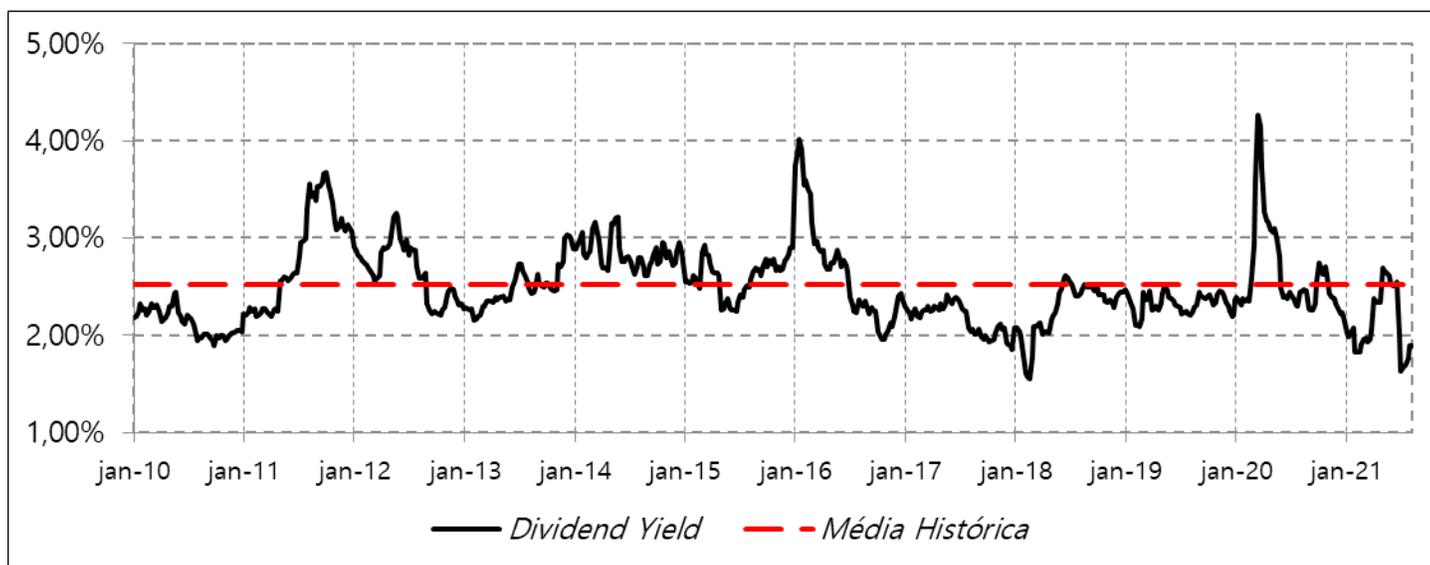


Tabela 2

	Dez Maiores		Dez Menores	
	Papel	Preço-Dividendo	Papel	Preço-Dividendo
1.	BIDI4	1558,96	CSMG3	4,78
2.	SQIA3	1372,24	TRPL4	6,94
3.	MIL3	331,82	CPL6	8,63
4.	MDIA3	328,92	BRAP4	9,78
5.	MGLU3	322,77	ELET3	9,90
6.	LREN3	293,37	CYRE3	10,83
7.	VIVA3	286,77	ROMI3	11,93
8.	JPSA3	285,38	VALE3	12,12
9.	GNDI3	281,13	BEEF3	12,27
10.	FESA4	233,28	CPFE3	13,90

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 - 12/08/2021)

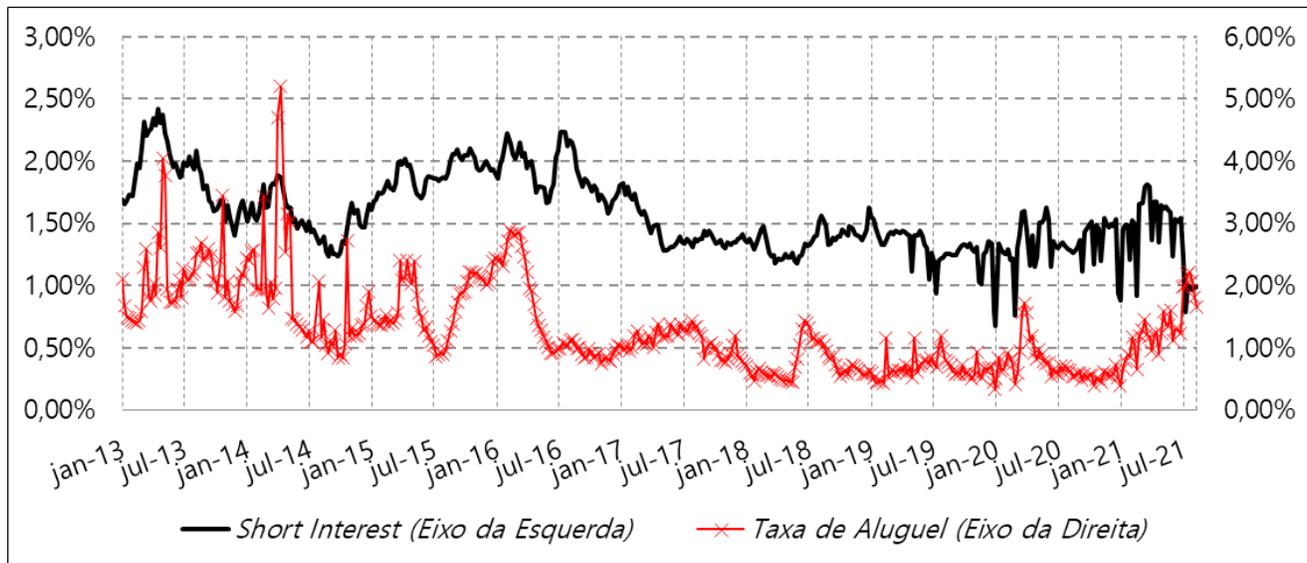


Tabela 3

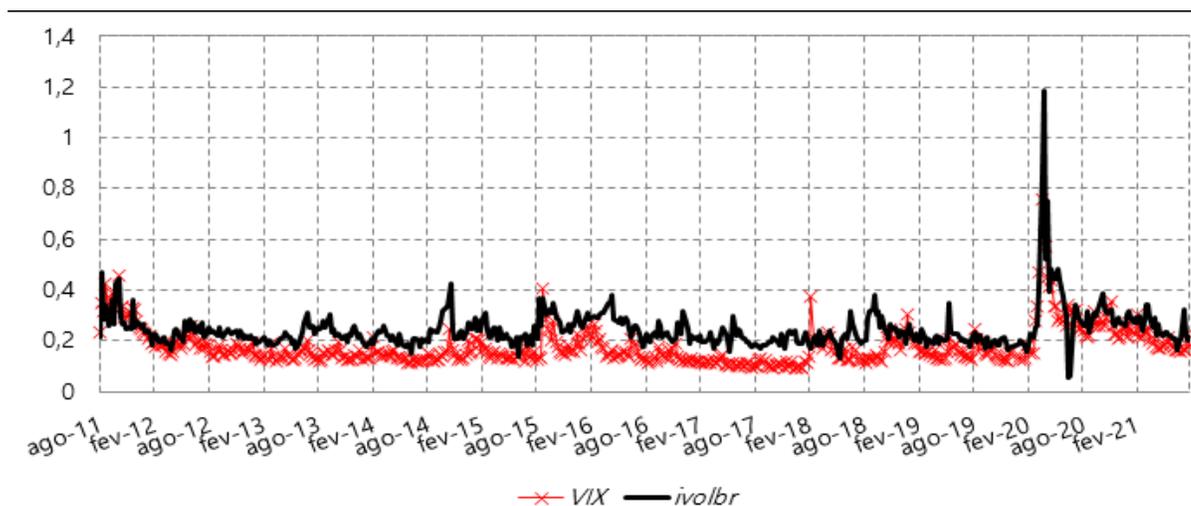
Cinco Maiores da Semana				
Short interest			Taxa de Aluguel	
1.	VVAR3	11,82%	AZEV4	24,52%
2.	AZEV4	11,00%	AZEV3	20,00%
3.	COGN3	10,19%	DMMO3	19,07%
4.	IRBR3	10,05%	RCSL4	16,74%
5.	TEND3	9,41%	MMXM3	16,50%
Variação no short interest			Variação na taxa de aluguel	
1.	LAVV3	1,72%	RCSL4	11,74%
2.	DIRR3	1,48%	JFEN3	7,60%
3.	VVAR3	1,03%	SULA3	5,20%
4.	COGN3	0,89%	LVTC3	3,25%
5.	GFS3	0,58%	RNEW4	3,00%

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®.<sup>2</sup>

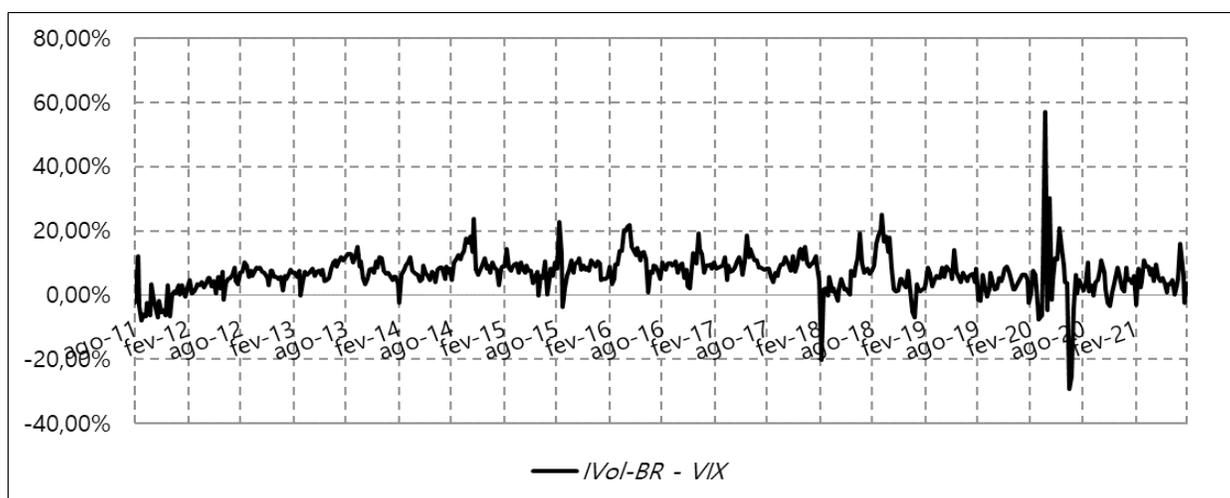
O Gráfico 4A apresenta ambas as séries. O Gráfico 4B apresenta a diferença entre os índices, capturando assim a evolução da incerteza especificamente local. Para detalhes, visite o site do NEFIN, seção “IVol-Br”: <[http://nefin.com.br/volatility\\_index.html](http://nefin.com.br/volatility_index.html)>.

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

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/>>.

# Nota CEMEC 07/2021 - Empresas Industriais de Capital Aberto Aumentam Margens em 2020 e 2021<sup>1</sup>

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

## 1 Sumário Executivo e Conclusões

Esta Nota tem o objetivo de analisar a evolução recente dos resultados das empresas abertas da indústria de transformação, representados pela evolução das margens brutas e lucro líquido sobre vendas do conjunto dessas empresas até o primeiro trimestre de 2021. É importante examinar de que modo o impacto sobre oferta e demanda da pandemia, combinado com os choques de preços relativos, comandados pela desvalorização cambial e pelo forte aumento do preço internacional de commodities, afetaram o desempenho operacional dessas empresas produtoras de bens comercializáveis (*tradables*) e avaliar as condições de sua sustentabilidade nos próximos trimestres.

As demonstrações financeiras consolidadas dessas empresas, com exclusão da Petrobras que se beneficiou diretamente do aumento de preços do petróleo, mostram que no ano terminado no primeiro trimestre de 2021 o percentual de margem bruta sobre vendas atingiu o maior nível desde 2010, resultando no aumento do resulta-

do operacional e do lucro líquido. A hipótese é de que esse aumento de margem seja um resultado do aumento da relação câmbio/salário, reforçado com a ocorrência de forte desequilíbrio de oferta e demanda de produtos industriais ocorrido principalmente a partir do terceiro trimestre de 2020.

Não obstante os resultados positivos dessas empresas possam ser qualificados como surpreendentes numa crise considerada a mais grave das últimas décadas, um conjunto de circunstâncias também engendradas pela crise acabou por ter efeitos inesperados. É o produto de uma rara combinação de choques de oferta e demanda nos mercados doméstico e internacional, impactados também por robustas medidas emergenciais de natureza fiscal e monetária e altos níveis de desemprego, cujos desequilíbrios do lado real da economia estão na origem da acentuada mudança de preços relativos, que sustentaram a elevação das margens das empresas.

Existem razões para acreditar que a elevação das margens e lucros das empresas abertas da indústria

de transformação observadas em 2020 e até o primeiro trimestre de 2021 podem não ser sustentáveis nos próximos trimestres. A valorização do real ao longo do segundo semestre, caso sejam realizadas as expectativas da Pesquisa FOCUS, o aumento dos reajustes salariais acompanhando a aceleração inflacionária e a recomposição da cadeia de oferta devem atuar no sentido de reduzir as margens brutas. Por sua vez, o efeito negativo sobre os lucros pode ser reflexo também do aumento de despesas financeiras com a elevação das taxas de juros.

## 2 Impactos da Pandemia e dos Choques de Preços em 2020 e 2021

Apesar de extremamente diversificados entre setores, empresas, segmentos e classes sociais, os impactos econômicos da pandemia podem ser retratados de um modo agregado pela variação trimestral do PIB ao longo de 2020 e do primeiro trimestre de 2021. Como se observa no Gráfico 1, depois de flutuar num intervalo relativamente estreito até fins de 2019, as

taxas de variação trimestrais do PIB refletem a forte intensidade com que o afastamento social e a incerteza impactaram a economia. Observam-se variações extremas de queda de 9,1% do PIB no segundo trimestre, seguidas de forte recuperação de 10,3% no terceiro trimestre.

Além da desorganização da cadeia de oferta, acompanhada de forte

redução dos estoques,<sup>2</sup> limitando a capacidade da produção de acompanhar a rápida recuperação da demanda, que por si já teria impacto sobre os preços, seguem-se os choques do câmbio<sup>3</sup> e dos preços internacionais de commodities. As mudanças de preços relativos ocorridas nesse período certamente foram as de maior intensidade na história recente da economia brasileira. O Gráfico 2 apresenta

alguns indicadores que permitem dimensionar o efeito dos referidos choques sobre os preços, a partir da forte elevação dos bens primários e intermediários diretamente afetados pelo aumento dos preços internacionais de commodities e da taxa de câmbio, transmitindo-se em seguida para os demais setores até chegar aos bens de consumo final.

Gráfico 1 – Taxa de Variação Trimestral Sobre Anterior, PIB a Preços Constantes

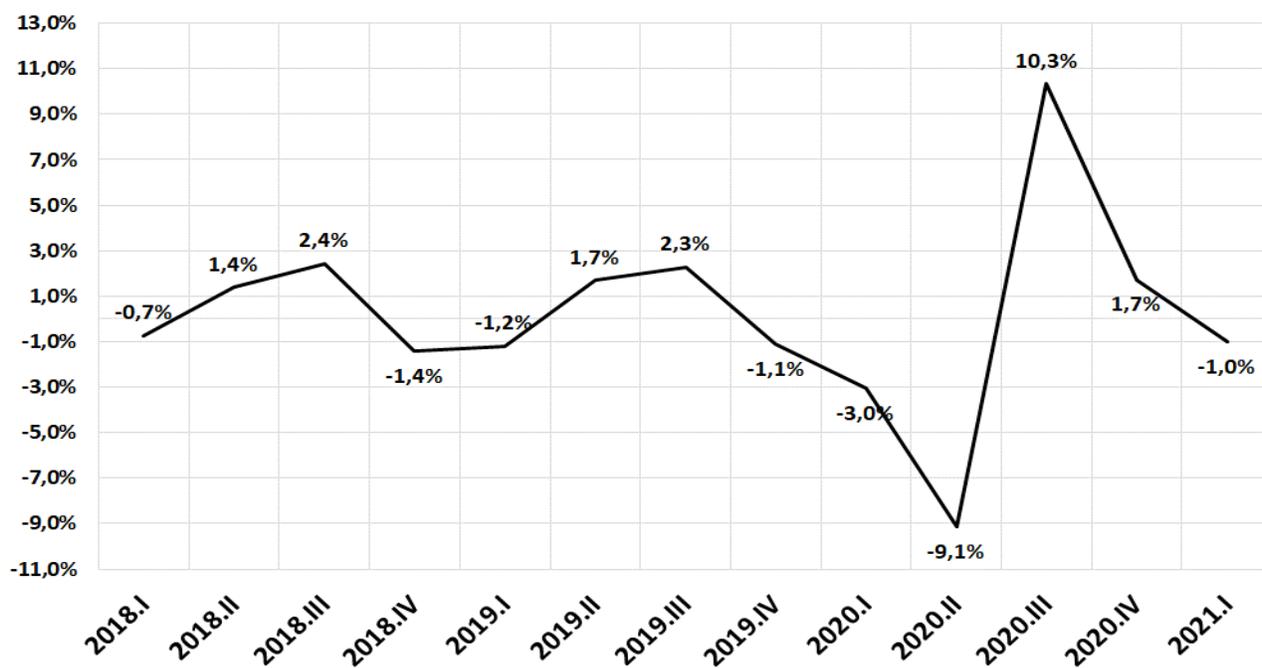
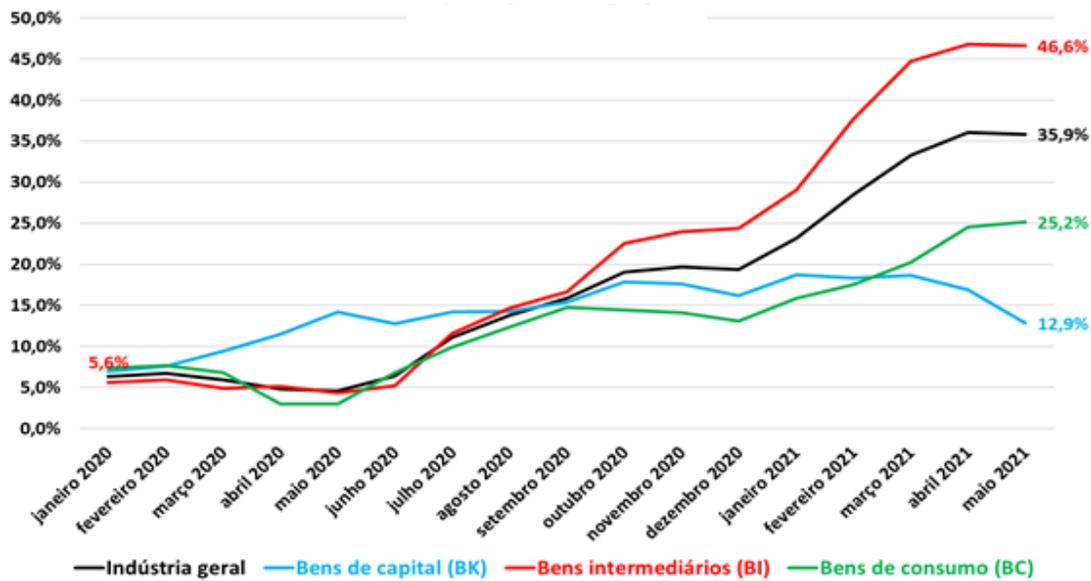


Gráfico 2 – Taxa de Variação de 12 Meses do Índice de Preço ao Produtor IBGE por Categorias Econômicas



### 3 Indústria de Transformação Aumenta Margens e Lucros em 2020 e 2021

Dada a grande disparidade de desempenho de vendas entre setores e empresas, acompanhada de significativo choque de preços internacionais de commodities magnificado pela alta da taxa de câmbio, é difícil antecipar qual teria sido seu efeito final sobre os resultados das empresas abertas da indústria de transformação. Não obstante o aumento da taxa de câmbio eleve os preços dos bens comercializáveis (*tradables*), o aumento de preços de commodities beneficia diretamente as empresas de produtos

básicos (ex. petróleo, minério de ferro), mas aumenta os preços de matérias-primas e outros insumos das empresas industriais situadas mais adiante na cadeia de oferta.

Existem razões para acreditar que além da forte elevação da demanda ocorrida a partir do terceiro trimestre de 2020, o comprometimento da cadeia de oferta, cuja intensidade é evidenciada pela exaustão dos estoques, gerou um desequilíbrio cujo resultado foi a ocorrência de pressões adicionais sobre os preços. Apesar da variação de resultados entre setores, o aumento de preços de insumos e produtos comercializáveis se

defrontou com aumentos muito menores dos custos de mão de obra e serviços (não comercializáveis), como evidenciado no Gráfico 3. A relação entre o índice de preços ao produtor e o salário médio da indústria de transformação era 0,987 em dezembro de 2019 e salta para 1,329 em março de 2021, com aumento de quase 35%.

Nesse contexto, não deve surpreender o fato de que a margem bruta de vendas e o lucro líquido das empresas abertas da indústria de transformação tenham se elevado ao maior nível observado nas séries iniciadas em 2009, como se vê no Gráfico 4.

Gráfico 3 – IBGE – Índice de Preços ao Produtor / Salário Médio CNI – Indústria de Transformação

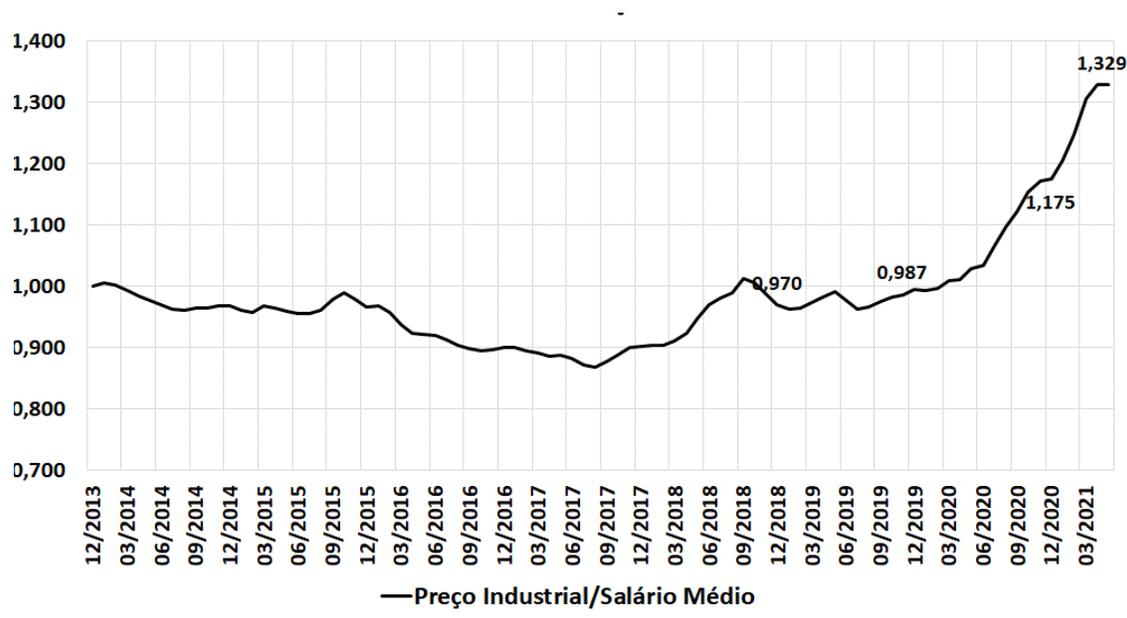
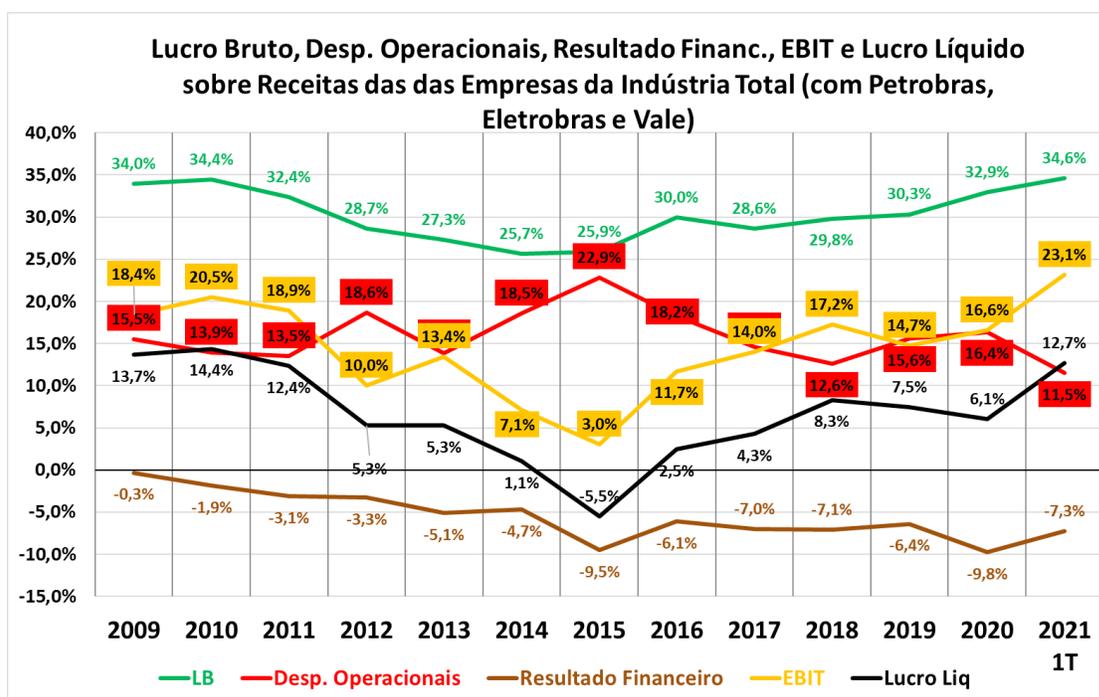


Gráfico 4 - Lucro Bruto, Despesas Operacionais, Resultado Financeiro, EBIT e Lucro Líquido Sobre Receitas das Empresas da Indústria Total ( com Petrobras, Eletrobras e Vale)



Fonte: Valor Pro – Demonstrações financeiras das empresas abertas da indústria de transformação. Elaboração CEMEC Fipe.

Note-se que essa amostra de empresas exclui a Petrobras, que se beneficiou diretamente do aumento dos preços internacionais do petróleo. Ou seja, esses dados traduzem a consolidação de resultados de empresas que se defrontaram com aumentos fortes no custo de seus insumos materiais, mas tiveram seus custos de mão de obra subindo muito menos. Além disso, é provável que em muitos casos essas empresas desfrutaram uma situação de mercado com insuficiência de oferta para atender uma recuperação da demanda acima das expectativas, possibilitando o aumento de margens brutas.

#### 4 Observações Finais e Cenário

Não obstante os resultados positivos dessas empresas possam ser qualificados como surpreendentes numa crise considerada a mais grave das últimas décadas, um conjunto de circunstâncias também engendradas pela crise acabou por ter efeitos inesperados. É o produto de uma rara combinação de choques de oferta e demanda nos mercados domésticos e internacionais, impactados também por robustas medidas emergenciais de natureza fiscal e monetária e altos níveis de desemprego, cujos desequilíbrios do lado real da economia estão na origem da acentuada mudança de preços relativos, que sustentaram a elevação das margens das empresas.

Na medida em que as hipóteses formuladas neste trabalho têm base na realidade, existem razões para acreditar que a elevação das margens das empresas abertas da indústria de transformação observadas em 2020 e até o primeiro trimestre de 2021 não são sustentáveis nos próximos trimestres. Por um lado, a relação câmbio/salário, que está por trás do aumento das margens, deve apresentar tendência de redução caso as expectativas de mercado de valorização do real se realizem e os índices de reajuste de salários se elevem incorporando agora os índices mais elevados de inflação. Por outro lado, embora existam indicações de que em alguns casos a normalização das cadeias de oferta e de estoques vai levar mais tempo, é razoável supor que gradativamente a oferta de produtos industriais aumente, com a superação dos desequilíbrios observados até aqui. Deve-se registrar finalmente que os resultados dessas empresas passarão a refletir também o aumento de seus custos financeiros, acompanhando a elevação das taxas de juros.

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

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

- 2 Os dados das Contas Nacionais do IBGE de 1T2021 mostram importante redução de estoques ao longo de 2020, cujo esforço de reposição ocorrido no primeiro trimestre de 2021 ainda se mostra insuficiente para a regularização do fluxo de oferta na maior parte dos setores industriais. Indicadores da FGV mostram que muitas indústrias ainda operam com estoques insuficientes em junho de 2021. V. Valor Econômico, 27/07/2021, pg. A4.
- 3 A taxa de câmbio aumenta mais de 40% de dezembro de 2019 a março de 2021, que fecha esse mês em R\$ 5,70 por dólar.

(\*) Equipe Técnica: Coordenador: Carlos Antonio Rocca; Superintendente: Lauro Modesto Santos Jr; Analistas: Marly Paes e Fernando M. Fumagalli.  
Dúvidas e Comentários: [cemec@fipe.org.br](mailto:cemec@fipe.org.br)

# NOTA CEMEC-FIPE 03/2021 - Poupança Financeira das Famílias em 2020 e Cenário para 2021<sup>1</sup>

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

## 1 Objetivo

O objetivo é analisar o crescimento da poupança financeira de famílias em 2020 com a utilização de algumas hipóteses sobre os fatores circunstanciais e precaucionais que provavelmente têm influenciado esse desempenho. Admite-se que esses fatores, condicionados principalmente pela evolução da pandemia e da vacinação, são os principais componentes para traçar cenários sobre as decisões de poupança e de consumo das famílias em 2021.

## 2 Sumário Executivo

### 2.1 Queda da relação consumo/ PIB

Os dados das contas nacionais de 2020 revelam uma queda acentuada da relação entre consumo das famílias e PIB, variação essa que pode ser usada como um indicador do aumento da taxa de poupança das famílias; esse coeficiente era de 64,3% no primeiro trimestre, cai para 60,8% no segundo trimestre e apresenta alguma recuperação para 61,7% e 63,9% nos trimestres seguintes.

#### a) Aumenta a poupança financeira das famílias

No segundo trimestre, quando a pandemia avança, o fluxo líquido de poupança das famílias atinge o volume excepcional de R\$ 171 bilhões, equivalentes a 16,5% do seu consumo nesse período, e segue apresentando valores positivos que resultam no valor acumulado de R\$ 361 bilhões em 2020, montante esse que representa 7% do consumo anual ou 28% do consumo médio trimestral de 2020.

#### b) Fatores condicionantes da poupança das famílias

A hipótese teórica mais difundida é de que o aumento da poupança financeira das famílias na crise da pandemia tem sido impulsionado pelo fator circunstancial, relacionado com as restrições ao consumo impostas pelo afastamento social e pelo fechamento de lojas, e pelo fator precaucional, como reação das famílias à incerteza de manutenção da renda e do emprego. A evolução do fluxo líquido de poupança das famílias ao longo de 2020 sugere alta correlação com o ciclo de agravamento e atenuação da pandemia. Trabalho recente do

Bacen<sup>2</sup> usa modelo econométrico para estimar o impacto de cada um dos fatores.

#### c) Cenário da poupança financeira das famílias em 2021

O avanço recente da segunda onda da Covid-19, seguido da adoção de medidas restritivas ao funcionamento de empresas comerciais e de serviços, volta a reforçar os efeitos dos fatores circunstanciais e precaucionais, que provavelmente serão evidenciados a partir de março. Dados pontuais das aplicações líquidas das famílias em poupança e depósitos a prazo no primeiro bimestre ainda não são suficientes para concluir sobre a continuidade ou reversão da tendência de acumulação de poupança financeira nesse período. Por outro lado, é possível que segmentos de menor renda tenham realizado saques da poupança nesse período para atender as suas necessidades básicas de consumo. Entretanto, não se dispõe dos dados detalhados por classe de renda para analisar essa hipótese.

O cenário da poupança financeira das famílias em 2021 está condicionado à evolução da pandemia e

aos efeitos da vacinação sobre as condições e expectativas da população. É interessante registrar que na hipótese da ocorrência de resultados favoráveis de atenuação da pandemia e avanço da vacinação ao longo do segundo semestre, pode induzir a destinação de alguma parcela dos R\$ 329 bilhões de poupança financeira acumulada em 2020 para o consumo. O impacto desse movimento sobre a demanda pode ser substancial. Por exemplo, se esses recursos fossem destinados ao consumo ao longo de 12 meses, isso poderia sustentar um aumento da ordem de 7% do consu-

mo nesse período além do que seria previsível em função da evolução da renda.

### 3 Queda da Relação Consumo/PIB

Os dados das contas nacionais de 2020 revelam uma queda acentuada da relação entre consumo das famílias e o PIB, variação essa que pode ser usada como um indicador do aumento da taxa de poupança das famílias. Como se vê na Tabela 1, esse coeficiente se reduz de 64,3% no primeiro trimestre de 2020 – um nível próximo da média

histórica – para apenas 60,8% no segundo trimestre, 61,7% no terceiro e 63,9% no quarto trimestre. Na hipótese em que a partir do segundo trimestre a proporção do consumo em relação ao PIB tivesse sido mantida no padrão do primeiro trimestre (64,3%) o consumo em 2020 teria atingido R\$ 4.789,0 bilhões, valor R\$ 118,1 bilhões acima do observado de R\$ 4.670,9 bilhões. Por sua vez, se em 2020 a relação entre consumo e PIB reproduzisse os 64,8% observados em 2019, o consumo teria atingido R\$ 4.826,2 bilhões, valor R\$ 155,3 bilhões superiores ao ocorrido.

Tabela 1 - Dados de Contas Nacionais do IBGE 2020

Componente	1T	2T	3T	4T	2020
PIB	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Consumo	64,3	60,8	61,7	63,9	62,7
FBCF	15,9	15,1	16,2	18,3	16,4
Var. Est.	+1,9	-1,4	-1,0	-3,4	-1,0
Investimento	17,8	13,7	15,2	14,9	15,4
Governo	19,0	22,1	19,6	21,3	20,5
X-M	-1,1	+3,5	+3,4	-0-	+1,4

Fonte: IBGE; elaboração: Cemec-Fipe.

É destacado também na Tabela 1 o comportamento da variação de estoques, elemento importante para caracterizar o desempenho da economia brasileira em 2020. Verifica-se que a partir do segundo trimestre ocorre significativo desinvestimento em estoques como

resultado provável do comprometimento da cadeia de oferta de vários setores industriais gerado pela paralisia ou redução da produção decorrentes das restrições do afastamento social. Nessas condições, e na ocorrência de problemas semelhantes no mercado interna-

cional, a oferta não teve condições de atender à rápida recuperação da demanda de consumo a partir do terceiro trimestre, acrescentando pressões inflacionárias adicionais ao aumento da taxa de câmbio e dos preços das commodities. A alta de preços de alimentos e de outros

bens de consumo deve ser elemento importante no comportamento da demanda de consumo em 2021.

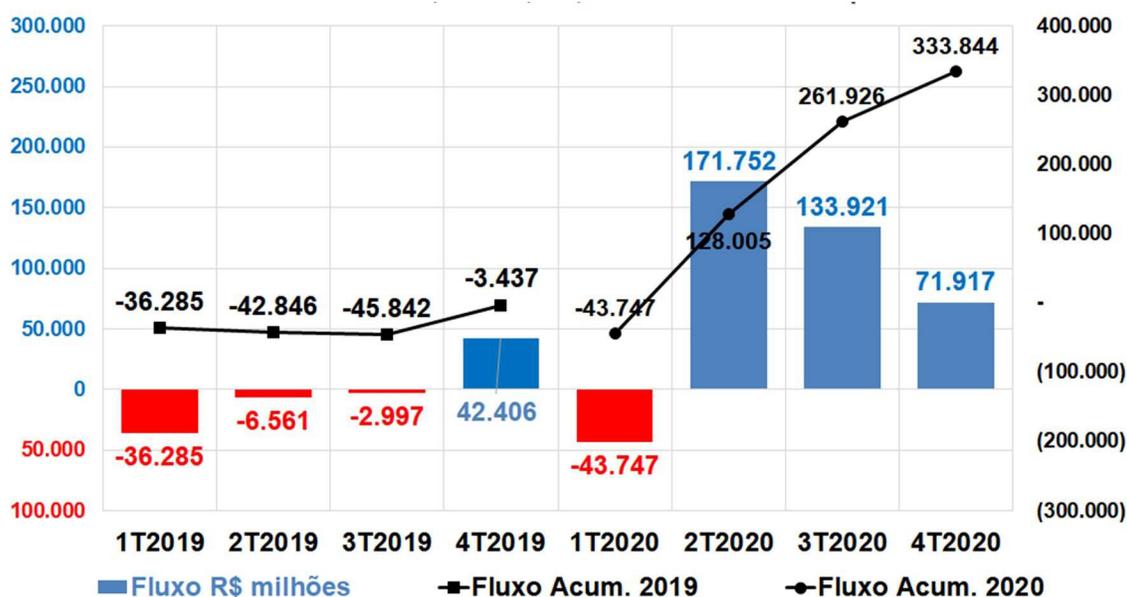
#### 4 Aumenta a Poupança Financeira das Famílias

O conceito de poupança das contas nacionais não coincide com o conceito de poupança financeira das famílias, até porque uma parte dessa poupança financeira é destinada ao financiamento das empresas, do Governo e até do próprio consumo das famílias. A utilização do Modelo de Contas Financeiras do Cemec-Fipe permite estimar a evolução do fluxo líquido de poupança financeira das famílias ao longo de 2020, apresentada no Gráfico 1.

Depois da ocorrência de um fluxo negativo de poupança financeira no primeiro trimestre, esse fluxo salta para R\$ 171,8 bilhões no segundo trimestre, e permanece positivo até o fim do ano, atingindo o valor acumulado de R\$ 333,8 bilhões, que se compara ao valor negativo de R\$ (-) 3,4 bilhões acumulados em 2019.

Na Tabela 2, o fluxo de poupança financeira gerado em cada trimestre é comparado com o valor do consumo de contas nacionais observado em cada período, o que oferece uma indicação da magnitude dessa poupança, que atinge 28,5% do consumo médio trimestral e 7,1% do consumo total do ano de 2020.

Gráfico 1 – Fluxos de Poupança Financeira PF



Fonte: BACEN, CVM, B3, ANBIMA – Elaboração Cemec-Fipe, Modelo de Contas Financeiras

Tabela 2

TRIMESTRE	CONSUMO R\$ bilhões (1)	POUPANÇA FINANCEIRA R\$ bilhões (2)	POUPANÇA FINANCEIRA/ CONSUMO (2)/(1) - %
1º Trimestre	1.184,9	-43,7	-3,7%
2º Trimestre	1.038,3	171,7	16,5%
3º Trimestre	1.167,9	133,9	11,5%
4º Trimestre	1.279,8	71,9	5,6%
Ano	4.690,9	333,8	7,1%
Média	1.172,7	333,8	28,5%

Fonte: IBGE; BACEN, ANBIMA; elaboração: Cemec-Fipe.

## 5 Fatores Condicionantes da Poupança das Famílias

Verifica-se que o fluxo de poupança financeira em termos absolutos ou relativos atinge seu valor máximo no segundo trimestre e apresenta tendência decrescente daí por diante. Esse desempenho está alinhado com a hipótese da existência de dois fatores principais subjacentes às decisões de poupança das famílias.

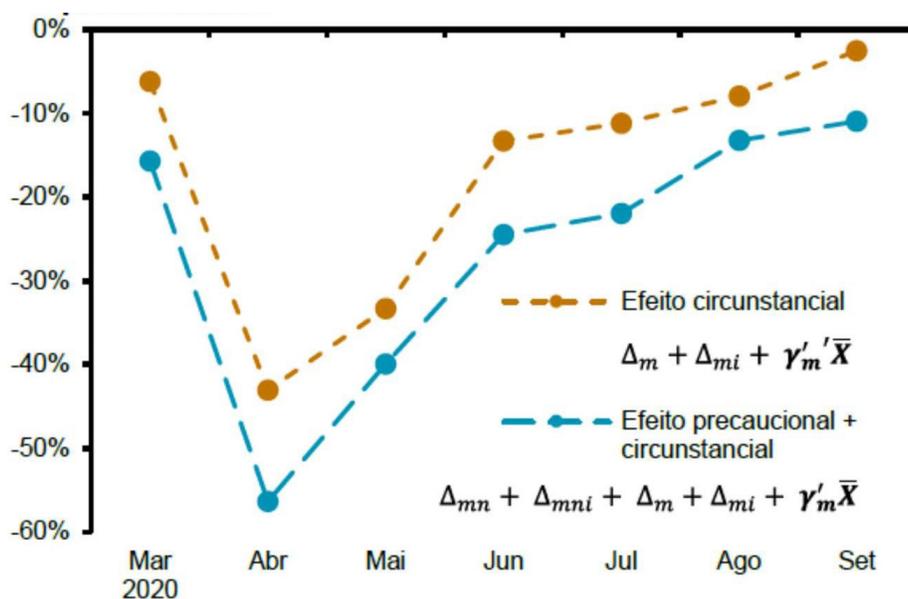
O primeiro é o fator circunstancial, resultado do afastamento social e do fechamento de lojas, impondo forte limitação do consumo em geral, e especialmente de serviços. O segundo é o fator precaucional, associado à incerteza quanto à du-

ração e aos impactos da pandemia sobre a expectativa de manutenção da renda e do emprego, induzindo as famílias a poupar uma parcela da renda corrente para enfrentar essas ameaças no futuro. Nesse contexto, o relaxamento das medidas de afastamento social e a tendência de queda dos índices de novos casos e de mortes devido à pandemia que ocorreram ao longo do terceiro e quarto trimestres teriam reduzido a intensidade dos dois fatores mencionados sobre as decisões de poupança financeira nesses períodos.

Pesquisa que mede o grau de afastamento social<sup>3</sup> mostra que depois de atingir índices superiores a 50% no período da segunda quinzena de

março e no mês de abril, esses índices apresentam tendência de queda até atingir níveis médios da ordem de 32% a 35% em novembro e dezembro. Estudo recente do Bacen<sup>4</sup> apresenta os resultados de um modelo econométrico desenvolvido com o objetivo de segregar os efeitos circunstancial e precaucional na redução do consumo durante pandemia. Não obstante o período de análise se estenda apenas até o mês de setembro de 2020, fica evidenciada a redução do impacto de ambos os efeitos sobre o consumo, depois de atingir seu máximo impacto no mês de abril, como se vê no Gráfico 2, copiado do estudo citado.

Gráfico 2 – Decomposição dos Efeitos Circunstancial e Precaucional



## 6 Cenário da Poupança Financeira das Famílias em 2021

O avanço recente da segunda onda da Covid-19, seguido da adoção de medidas restritivas ao funcionamento de empresas comerciais e de serviços por parte de Estados e Municípios, certamente volta a reforçar os efeitos dos fatores circunstanciais e precaucionais sobre a redução da demanda de consumo e o aumento da poupança financeira das famílias. O resultado desses fatores deve se refletir nos fluxos de poupança principalmente a partir de março.

Os primeiros sinais obtidos com os dados de captação líquida dos

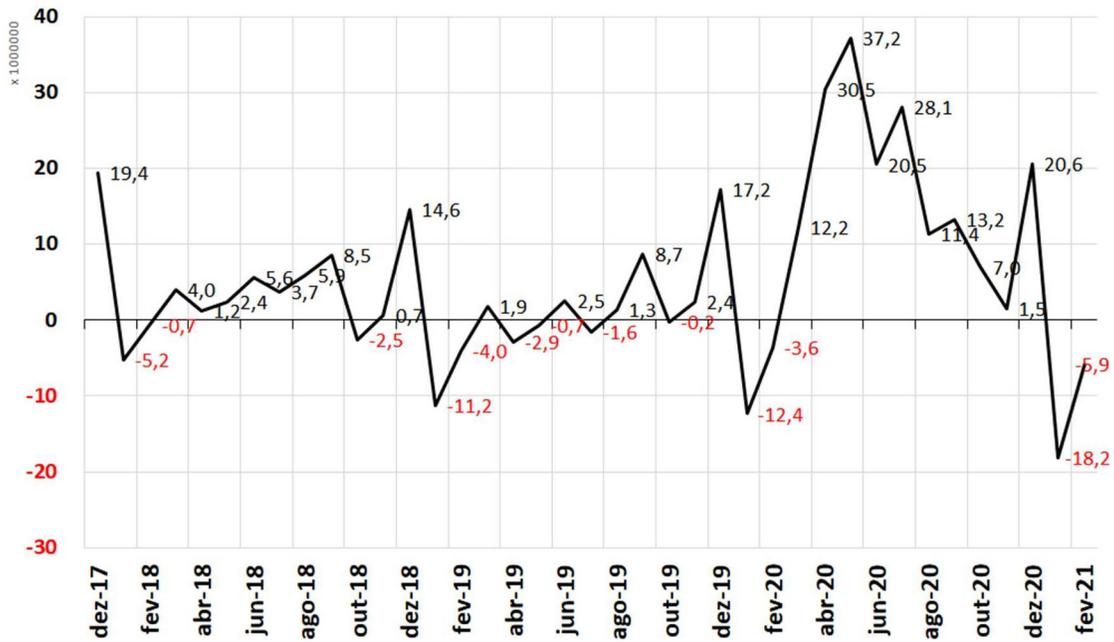
principais destinos da poupança das famílias em 2021, na forma de depósitos de poupança, depósitos a prazo e fundos de investimento não permitem ainda extrair conclusões quanto ao impacto das condições impostas pelo novo ciclo de agravamento da pandemia ocorrido nesse período. Por outro lado, é possível que segmentos de menor renda tenham realizado saques da poupança nesse período para atender as suas necessidades básicas de consumo. Entretanto, não se dispõe dos dados detalhados por classe de renda para analisar essa hipótese.

Por exemplo, embora os dados de captação líquida de depósitos de poupança no primeiro bimestre

mostrem valores negativos e, portanto, a predominância de saques, não é possível concluir desde já sua origem e até que ponto são mudanças relacionadas com a pandemia. Note-se no Gráfico 3 a existência de um padrão estacional pelo qual a captação líquida das contas de poupança é negativa nos meses de janeiro e fevereiro em 2018 e 2019 e que se repete em 2021.

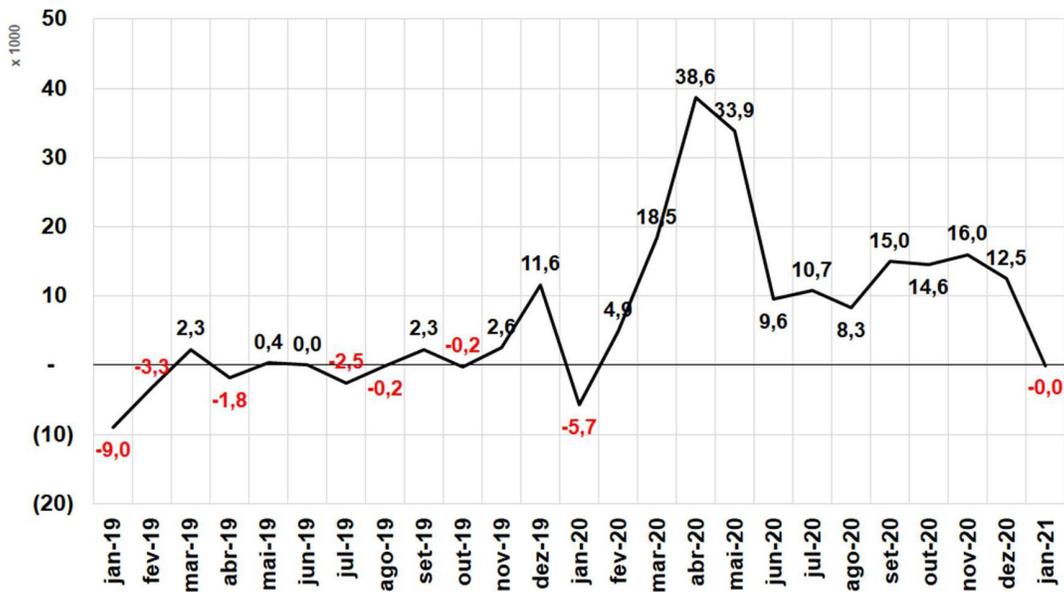
Observações semelhantes podem ser feitas em relação à ausência de crescimento dos depósitos a prazo das famílias em janeiro, mês que em 2018 e 2019 também foi marcado por variações negativas, como se vê no Gráfico 4.

Gráfico 3 – Captação Líquida Mensal - Poupança



Fonte: ABECIP.

Gráfico 4 – Fluxo de Captação a Prazo PF em Bilhões de Reais



Existem razões para acreditar que o cenário da poupança financeira das famílias em 2021 está condicionado à evolução da pandemia e aos efeitos da vacinação sobre as expectativas da população. À medida que esses fatos tiverem evolução favorável, por exemplo, ao longo do segundo semestre, é razoável supor o relaxamento das medidas de afastamento e a redução da incerteza das famílias, fazendo com que esses fatores circunstanciais e precaucionais percam intensidade. Nesse contexto, e na ausência de outros fatores que possam atuar elevando a incerteza, é possível que as famílias passem a utilizar parcelas da poupança financeira acumulada para reforçar a demanda de consumo, especialmente daqueles itens que sofreram o maior impacto do distanciamento social como é o caso de serviços em geral e bens nos quais o contato físico com os produtos é fator relevante na decisão de compra.

É importante lembrar que, na hipótese positiva, o impacto potencial sobre a demanda de consumo pode ser muito significativo. Como

evidenciado na Tabela 2, o saldo de poupança financeira acumulado em 2020, da ordem de R\$ 329 bilhões, representa cerca de 28% do consumo médio trimestral de 2020, e na hipótese de ser destinado ao reforço do consumo ao longo de um ano, isso poderia representar um aumento de 7% nas vendas de bens e serviços ao longo desses 12 meses.

1 As opiniões emitidas nesta publicação são de inteira e exclusiva responsabilidade dos autores, não exprimindo, necessariamente, o ponto de vista do Centro de Estudos de Mercado de Capitais ou da Fipe. Este Relatório utiliza dados das fontes citadas disponíveis até a data de sua elaboração, que podem estar sujeitos a alterações posteriores. O Cemec-Fipe não se responsabiliza pelo uso dessas informações para tomada de decisões e de compra ou venda ou qualquer transação de ativos financeiros, ou outras que possam causar algum prejuízo, de qualquer natureza, aos usuários da informação. A publicação foi produzida com as informações existentes em março de 2021.

2 Efeitos circunstancial e precaucional na redução do gasto durante a pandemia –

Estudo Especial nº 100/2021 – Divulgado originalmente como boxe do Relatório de Inflação (dezembro/2020).

3 [mapabrasileirodacovid.inloco.com.br/pt/](http://mapabrasileirodacovid.inloco.com.br/pt/)

4 Efeitos circunstancial e precaucional na redução do gasto durante a pandemia – Estudo Especial nº 100/2021 – Divulgado originalmente como boxe do Relatório de Inflação (dezembro/2020).

*(\*) Equipe Técnica - Coordenador: Carlos Antonio Rocca; Superintendente: Lauro Modesto Santos Jr.; Analistas: Marly Paes e Fernando M. Fumagalli. Dúvidas e comentários: [cemec@fipe.org.br](mailto:cemec@fipe.org.br).*

# pesquisa na fea – Economia



## Multiplicador de gastos do governo e crescimento econômico regional: uma análise de equilíbrio geral

RAPHAEL PINTO FERNANDES

*Dissertação de Mestrado*

*Orientador: Eduardo Amaral Haddad*

*Banca: Fabiana Fontes Rocha, Fernando Salgueiro Perobelli, Alexandre Alves Porsse*

*Link: <https://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12138/tde-07042021-225639/pt-br.php>*

### Resumo

As diferenças nas taxas de crescimento e nos níveis de atividade econômica dentro de um país motivaram a busca de estratégias para reduzir as disparidades regionais. Nos estágios iniciais, a concentração da atividade econômica afeta positivamente o crescimento nacional e aumenta a desigualdade regional. No entanto, após um certo nível de concentração regional, os aumentos desta reduziriam o crescimento nacional. A política fiscal focalizada em regiões menos desenvolvidas configura-se como uma estrutura de política para o desenvolvimento destas. Porém, não há consenso na literatura sobre o papel da política fiscal e ainda existem estudos limitados quantificando os efeitos multiplicadores no nível local, especialmente nos países em desenvolvimento. Este debate foi revitalizado após a crise financeira global do final dos anos 2000, dada a incapacidade da política monetária de combater a recessão. De uma perspectiva regional, a heterogeneidade na transmissão de um choque causa efeitos variados entre regiões de um país devido a diferenciais na estrutura produtiva e de interdependência. Diante do exposto, o objetivo deste trabalho é analisar os impactos dos gastos do Governo Federal no

crescimento econômico regional, procurando responder quais políticas gerariam o maior efeito multiplicador do produto. Esse objetivo será alcançado por meio de uma análise de equilíbrio geral computável (CGE) para o Brasil, mensurando os impactos tanto do ponto de vista agregado quanto do regional. Nesse sentido, esta dissertação oferece outra perspectiva sobre o efeito multiplicador: a princípio, calculando para cada estado o multiplicador de gastos do governo Federal; segundo, decompõe o multiplicador total em seu efeito intrarregional e inter-regional. Portanto, como uma prévia dos resultados, o multiplicador é maior em áreas empobrecidas e sensível à abertura comercial. Por fim, fornece evidências de que não há trade-offs entre mitigar as disparidades regionais e promover o crescimento nacional e, conseqüentemente, os gastos do governo poderiam ser usados para o desenvolvimento regional.

## Rede rodoviária ótima e os ganhos do comércio intranacional

LUCAS CARDOSO CORREA DIAS

*Dissertação de Mestrado*

*Orientador: Eduardo Amaral Haddad*

*Banca: Carlos Roberto Azzoni, Andrés Jorge Maggi, João Paulo Cordeiro de Noronha Pessoa*

*Link: <https://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12138/tde-10052021-211932/pt-br.php>*

### Resumo

Eu estudo a eficiência da rede rodoviária brasileira e suas conseqüências em termos de bem-estar utilizando dados de rodovias e um modelo de equilíbrio geral espacial calibrado para 557 regiões brasileiras. Encontro que o Brasil ganharia 0.31% de bem-estar se organizasse melhor sua atual rede de rodoviária para promover comércio interno. Em nível subnacional, as regiões menos desenvolvidas no norte e nordeste do país seriam as mais beneficiadas do cenário hipotético de realocação ótima. Eu então uso a construção da nova capital nacional em meados do século passado em um contexto quase-experimental e encontro que projetos de infraestrutura de larga escala influenciam o atual padrão de *misallocation* espacial na rede rodoviária brasileira.

# economia & história



## Impactos da Pandemia de Covid-19 nos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS)

RÔMULO MANZATTO (\*)

O recente *Relatório de Desenvolvimento Sustentável* da ONU traz um alerta: a pandemia de Covid-19 impactou severamente as dimensões econômicas, sociais e ambientais globais dos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS).

O documento afirma que pela primeira vez desde a adoção oficial dos ODS, no ano de 2015, houve um recuo no índice associado ao avanço dessas metas de desenvolvimento sustentável causado, sobretudo, pelo substancial aumento das taxas de desemprego e pobreza em todo o mundo devido ao avanço global da pandemia de Covid-19.<sup>1</sup>

O *Relatório de Desenvolvimento Sustentável* é publicado pela *Rede de Soluções para o Desenvolvimento*

*Sustentável*, da Organização das Nações Unidas e assinado pelo economista Jeffrey Sachs, coordenador de uma equipe multidisciplinar de pesquisadores.

Em sua última versão, o documento aponta os impactos até agora mensurados nos indicadores de desenvolvimento sustentável em todo o mundo.<sup>2</sup>

Alguns desses indicadores pioraram substancialmente. É o caso da porcentagem de pessoas vivendo em situação de extrema pobreza, número que aumentou quase 2 pontos percentuais durante a pandemia nas regiões da América Latina e nas áreas leste e sul do continente asiático. (SACHS *et al.*, 2021, p. 21).

Um dado verdadeiramente impressionante diz respeito à expectativa de vida ao nascer, que diminuiu de maneira considerável mesmo em países desenvolvidos, como França, Alemanha e Suécia. (SACHS *et al.*, 2021, p. 23).

Outros dados importantes são os que tratam dos indicadores de educação e desemprego. Os autores do estudo sugerem que o grande período de suspensão das aulas em elevado número de países trouxe impactos negativos de curto prazo na capacidade de aprendizado e aquisição de competências em todo o mundo, o que pode acarretar consequências de longo prazo ainda difíceis de avaliar.

Quanto às condições de trabalho e emprego, o relatório da ONU aponta um expressivo aumento do índice de desemprego em todo o mundo, com destaque para o pronunciado aumento do desemprego na América Latina e Caribe.<sup>3</sup>

Os resultados referentes à emissão de CO2 não deixam de ser surpreendentes. As emissões desse gás de efeito estufa diminuíram acentuadamente no primeiro semestre de 2020, durante o período mais rígido de restrições à circulação e medidas de distanciamento social adotadas em muitos países. Passado esse período, contudo, as emissões rapidamente voltaram a subir até atingir os níveis pré-pandemia.

Entre os pontos de preocupação avaliados pelo relatório, vale destacar a rápida deterioração das contas públicas em países de todo o mundo. O desequilíbrio fiscal foi mais acentuado nos países que tomaram medidas mais abrangentes de mitigação dos efeitos da pandemia de Covid-19.

Nesse caso, os pesquisadores veem com preocupação o fato de que os países menos desenvolvidos se viram limitados em suas respostas à pandemia por não possuírem a mesma capacidade de acesso ao mercado financeiro internacional, como forma de financiar uma ne-

cessária e repentina expansão dos gastos públicos.

Em seguida, o documento das Nações Unidas procura chamar a atenção para os impactos indiretos causados pelas cadeias de suprimentos não sustentáveis. Este tema adquire maior relevância atualmente, já que esse tipo de cadeia produtiva pode levar ao aumento do nível de desmatamento, afetando áreas ricas em biodiversidade e, em alguns casos, aumentando também o risco de surgimento de novos patógenos com potencial pandêmico.

Em termos gerais, o documento aponta que a atividade econômica dos países desenvolvidos gera os maiores efeitos indiretos negativos (“spillover effects”) sobre a atividade dos países em desenvolvimento.

Um exemplo citado pelos pesquisadores é o das cadeias produtivas de baterias e semicondutores, cujo rápido crescimento recente tem atraído a atenção de organizações internacionais de todo o mundo, dados os impactos ambientais e sociais que sua extração acarreta aos países em desenvolvimento. (SACHS *et al.*, 2021, p. 26-27)

Nesse sentido, o relatório apresenta um índice que mensura de

maneira aproximada os efeitos indiretos dessas cadeias produtivas.

Nessa classificação, os países desenvolvidos, membros da OCDE, são os que mais impactam negativamente as trajetórias de desenvolvimento sustentável de outros países. Esses efeitos indiretos incluem os impactos sociais e ambientais embutidos nas cadeias de consumo, desvios financeiros entre outros fatores. (SACHS *et al.*, 2021, p. 28)

De maneira abrangente e acessível, o relatório compila um amplo conjunto de dados que ajuda a mapear os impactos da pandemia de Covid-19 em todo o mundo. Por fim, reforça o apelo para que a atual crise global seja tratada de maneira coletiva, com o aumento da cooperação internacional e da participação de diferentes instituições multilaterais.

## Referências

- MANZATTO, R. Contexto econômico e impactos da pandemia na América Latina. **Informações Fipe**, n. 476, p. 83 - 85, maio 2020.
- SACHS, J. *et al.* **The decade of action for the sustainable development goals: sustainable development report 2021**. Cambridge: Cambridge University Press, 2021.

- 
- 1 O relatório faz questão de frisar que a recuperação econômica sustentável depende necessariamente da adoção de medidas de combate à pandemia de Covid-19, o que implica a adoção de medidas de distanciamento social e o incentivo à vacinação de toda a população. (SACHS *et al.*, 2021, p. vii)
  - 2 Os pesquisadores ressaltam que muitos dos efeitos apontados podem estar subestimados, uma vez que nem todos os países dispõem de bases de dados recentemente consolidadas ou confiáveis para mensurar os impactos da pandemia.
  - 3 Tratei dos primeiros impactos da pandemia de Covid-19 na América Latina em edição anterior de *Informações Fipe*. Ver Manzatto (2020).

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