

Ponto de Vista

Abertura ao comércio: o que sabemos?

Samuel Pessôa



Carta do IBRE

Surpresas e alertas que vêm do *front* demográfico no Brasil

Luiz Guilherme Schymura

Entrevista

"Não é óbvio que uma China que cresce menos seja um problema"

Livio Ribeiro



CONJUNTURA ECONÔMICA

FGV IBRE Editada desde 1947 • www.conjunturaeconomica.com.br • Novembro 2024 • volume 78 • nº 11





Artigos

Eficiência: a sobrevivência das companhias de saneamento
Neuri Freitas

Transição energética e tributária demandam ações contundentes de estados e municípios
Tomaz Leal, José Mauro Coelho e Guilherme Mercês

Investimentos em petróleo: longo prazo começa hoje
José Roberto Afonso, Geraldo Biasoto Júnior e Murilo Ferreira Viana

As enchentes no Rio Grande do Sul e o mercado de trabalho formal
Bruno Ottoni

É preciso um olhar integrado sobre os ativos metropolitanos
Luiz Firmino Pereira e Rafael Souza

Instituições e a economia política da política industrial
Mauricio Canêdo Pinheiro

Por uma meta de inflação de 4%
Nelson Marconi

G20: contribuições e limitações
Lia Baker Valls Pereira

Nova Previdência no Brasil: um exercício de liberalismo social (Parte I)
Helio Portocarrero (*in memoriam*) e Uriel de Magalhães

A racionalidade da fé em problemas de ação coletiva
Rubens Penha Cysne

Caminhos de ferro
Marcelo Miterhof

Previdência: Chile

O futuro espera

Entrevista com Claudio Reyes, subsecretário de Previdência Social do Ministério do Trabalho do Chile
Solange Monteiro

Livros

Petrobras: a luta pela transformação
Roberto Castello Branco

Gazeta Mercantil – a trajetória do maior jornal de economia do país
Célia de Gouvêa Franco



Ampliação da oferta de crédito reforça desafios para tornar brasileiros menos vulneráveis financeiramente



CURSOS DE CURTA E MÉDIA DURAÇÃO.

PRESENCIAL | ONLINE | LIVE

3A BRASIL

ACELERE SUA CARREIRA COM A FGV.

Instituição número um em educação superior*.

Destaque-se na sua área de trabalho:

- Administração Pública • Direito • Economia e Finanças • Educação e Humanidades
- Estratégia e Negócios • Gestão de Setores Específicos • Liderança e Pessoas
- Marketing e Vendas • Relações Internacionais • Tecnologia e Ciência de Dados

Saiba mais e inscreva-se em
fgv.br/curta-e-media

FGV | EDUCAÇÃO EXECUTIVA

*Índice Geral de Cursos/MEC

Nesta edição

Carta do IBRE

8 As surpresas e os alertas que vêm do *front* demográfico no Brasil

A revisão sobre a população brasileira feita pelo IBGE, onde é sinalizada uma população menor e o seu envelhecimento, vão ter fortes impactos sobre a taxa de inflação e o desemprego. E há mais: a divisão dos recursos de impostos federais entre os municípios, o cálculo da taxa de escolaridade dos entes regionais, a estimativa da porcentagem de população vacinada, as estimativas sobre a distribuição da renda, o cálculo do PIB potencial e mesmo o número de deputados eleitos por cada unidade da Federação também serão impactados pelas novas estimativas populacionais.

Ponto de Vista

14 Abertura ao comércio: o que sabemos?

Após a aprovação da reforma tributária, o gravame muito elevado sobre a indústria de transformação deve cair. Além de haver uma distribuição quantitativa mais justa do gravame tributário sobre esse setor, principalmente em relação aos serviços, a queda do custo de conformidade e dos litígios abrirá espaço para que a sociedade negocie com a indústria de transformação uma abertura mais intensa da economia brasileira. É importante revisarmos o que sabemos sobre o tema.

Entrevista

20 "Não é óbvio que uma China que cresce menos seja um problema"

Em outubro, Livio Ribeiro, pesquisador associado do FGV IBRE, foi destacado pela Bloomberg como segundo melhor preditor do PIB chinês no mundo, e primeiro entre analistas ocidentais. Nesta conversa, Ribeiro trata da conjuntura do país sem abandonar o contexto histórico, ressaltando que é preciso olhar a desaceleração do crescimento do gigante do mercado sob um novo prisma. "Mais do que se preocupar com uma China que cresce menos, melhor é entender o que essa nova China representa", afirma.

Previdência Chile

28 O futuro espera

Após dois anos de debates, o governo de Gabriel Boric tenta emplacar um novo regime previdenciário no Chile. A proposta de reforma do governo abarca três frentes: aumentar as contribuições, buscando melhorar as aposentadorias autofinanciadas tanto atuais quanto futuras; engordar o pilar solidário; e mudar o desenho operacional do sistema, visando a um aumento de rentabilidade dessas poupanças individuais e redução de custos. Claudio Reyes, subsecretário de Previdência Social do Ministério do Trabalho do Chile, dá detalhes do projeto do governo.

Capa | Crédito

88 Contas em dia

Mesmo com o aumento de iniciativas focadas em ampliar o letramento financeiro da população brasileira, os números ainda revelam desafios importantes. "Há melhora da oferta de emprego, aumento real da renda do trabalho, repasses de programas sociais e iniciativa de renegociação de dívidas por parte de credores e do governo, mas os níveis de endividamento e comprometimento de renda das pessoas e famílias seguem elevados em 2024", cita Katherine Hennings, pesquisadora associada do FGV IBRE.

Artigos

38 Eficiência: a sobrevivência das companhias de saneamento
Neuri Freitas

42 Transição energética e tributária demandam ações contundentes de estados e municípios
Tomaz Leal, José Mauro Coelho e Guilherme Mercês

46 Investimentos em petróleo: longo prazo começa hoje
José Roberto Afonso, Geraldo Biasoto Júnior e Murilo Ferreira Viana

50 As enchentes no Rio Grande do Sul e o mercado de trabalho formal
Bruno Ottoni

52 É preciso um olhar integrado sobre os ativos metropolitanos
Luiz Firmino Pereira e Rafael Souza

56 Instituições e a economia política da política industrial
Mauricio Canêdo Pinheiro

58 Por uma meta de inflação de 4%
Nelson Marconi

64 G20: contribuições e limitações
Lia Baker Valls Pereira

68 Nova Previdência no Brasil: um exercício de liberalismo social (Parte I)
Helio Portocarrero (in memoriam) e Uriel de Magalhães

74 A racionalidade da fé em problemas de ação coletiva
Rubens Penha Cysne

78 Caminhos de ferro
Marcelo Miterhof

Livros

80 *Petrobras: a luta pela transformação*
Roberto Castello Branco

84 *Gazeta Mercantil – a trajetória do maior jornal de economia do país*
Célia de Gouvêa Franco

FGV IBRE

INSTITUTO BRASILEIRO DE ECONOMIA

Instituição de caráter técnico-científico, educativo e filantrópico, criada em 20 de dezembro de 1944, como pessoa jurídica de direito privado, tem por finalidade atuar no âmbito das Ciências Sociais, particularmente Economia e Administração, bem como contribuir para a proteção ambiental e o desenvolvimento sustentável.

Praia de Botafogo, 190 – CEP 22250-900 – Rio de Janeiro – RJ
Caixa Postal 62.591 – CEP 22257-970 – Tel.: (21) 3799-4747

Primeiro Presidente e Fundador
Luiz Simões Lopes

Presidente
Carlos Ivan Simonsen Leal

Vice-presidentes: Clovis José Daudt Darrigue de Faro, Marcos Cintra Cavalcanti de Albuquerque

Conselho Diretor
Presidente: Carlos Ivan Simonsen Leal

Vice-presidentes: Clovis José Daudt Darrigue de Faro, Marcos Cintra Cavalcanti de Albuquerque

Vogais: Ary Oswaldo Mattos Filho, Carlos Alberto Pires de Carvalho e Albuquerque, Cristiano Buarque Franco Neto, José Ermírio de Moraes Neto, José Luiz Miranda, Lindolpho de Carvalho Dias, Marcílio Marques Moreira, Roberto Paulo Cezar de Andrade

Suplentes: Aldo Floris, Alexandre Koch Torres de Assis, Almirante Luiz Guilherme Sá de Gusmão, Antonio Monteiro de Castro Filho, Carlos Eduardo de Freitas, Gilberto Duarte Prado, José Carlos Schmidt Murta Ribeiro, Marcelo José Basílio de Souza Marinho

Conselho Curador
Presidente: João Alfredo Dias Lins (Presidente em exercício)

Vice-presidente: João Alfredo Dias Lins (Klabin Irmãos & Cia.)

Vogais: Antonio Alberto Gouvea Vieira, Eduardo M. Krieger, Estado da Bahia, Estado de Minas Gerais, Estado do Rio de Janeiro, Estado do Rio Grande do Sul, Federação Brasileira de Bancos (Isaac Sidney Menezes Ferreira), General Sergio Westphalen Etchegoyen, IRB – Brasil Resseguros S.A. (Antônio Cássio dos Santos), João Alfredo Dias Lins (representante da Klabin Irmãos & Cia), Luiz Carlos Piva, Luiz Ildefonso Simões Lopes, Luiz Roberto do Nascimento e Silva, Marcelo Serfaty, Marcio João de Andrade Fortes, Maria Tereza Leme Fleury, Miguel Pachá, Pedro Henrique Mariani Bittencourt, Ricardo Oberlander, Sindicato das Empresas de Seguros Privados, de Resseguros e de Capitalização nos Estados do Rio de Janeiro e do Espírito Santo (Ronaldo Mendonça Vilela)

Suplentes: Almirante Petronio Augusto Siqueira de Aguiar, Alvaro Toubes Prata, Carlos Hamilton Vasconcelos Araújo, Guilherme Ary Plonski, Heloi José Fernandes Moreira, Istvan Karoly Kasznar, Leila Maria Carrilo Cavalcante Ribeiro Mariano, Nilson Teixeira, Raphael José de Oliveira Barreto, Sandoval Carneiro Junior, Tenente Brigadeiro-do-Ar Jeferson Domingues de Freitas

Instituto Brasileiro de Economia
Diretor: Luiz Guilherme Schymura de Oliveira

Vice-diretor: Vagner Laerte Ardeo

Superintendência de Estatísticas Públicas: Aloisio Campelo Junior

Superintendência de Infraestrutura e Mercados Globais: Túlio Barbosa

Superintendência de Inovação: Vagner Laerte Ardeo

Superintendência de Pesquisa, Dados e Operação: André Lavinas

Superintendência de Publicações: Claudio Roberto Gomes Conceição

Superintendência de Gestão Estratégica e Organizacional: Joana Braconi

CONJUNTURA ECONÔMICA

Fundador
Richard Lewinsohn

Editor-Chefe
Luiz Guilherme Schymura de Oliveira

Editor-Executivo
Claudio Roberto Gomes Conceição

Editora
Solange Monteiro

Editoria de arte: Marcelo Nascimento Utrine

Capa e projeto gráfico: Marcelo Nascimento Utrine

Ilustração da capa: Istockphoto

Revisão: Mariflor Rocha

Colaboram nesta edição: Bruno Ottoni, Geraldo Biasoto Júnior, Guilherme Mecês, Hélio Portocarrero (in memoriam), José Mauro Coelho, José Roberto Afonso, Lia Baker Valls Pereira, Luiz Firmino Pereira, Luiz Guilherme Schymura, Marcelo Miterhof, Mauricio Canêdo Pinheiro, Murilo Ferreira Viana, Nelson Marconi, Neuri Freitas, Rafael Souza, Samuel Pessôa, Tomaz Leal e Uriel de Magalhães

Secretaria e apoio administrativo
Rua Presidente Carlos de Campos, 417 – Laranjeiras
CEP 22231-080 – Rio de Janeiro – RJ

Conjuntura Econômica é uma revista mensal editada pelo Instituto Brasileiro de Economia, da Fundação Getulio Vargas, desde novembro de 1947.

As manifestações expressas por integrantes dos quadros da Fundação Getulio Vargas, nas quais constem a sua identificação como tais, em artigos e entrevistas publicados nos meios de comunicação em geral, representam exclusivamente as opiniões dos seus autores e não, necessariamente, a posição institucional da FGV.

A reprodução total ou parcial do conteúdo da revista somente será permitida com autorização expressa dos editores.

ANER www.aner.org.br

Instituto Verificador de Comunicação IVC

ISSN 0010-5945 Conjuntura Econômica. – Vol. 1, n. 1 (nov. 1947)

-.- Rio de Janeiro: Fundação Getulio Vargas, 1947-v. il.; 28cm. Mensal.

Órgão oficial de: Instituto Brasileiro de Economia. Diretores: Nov. 1947-mar. 1952, Richard Lewinsohn; Maio 1952-dez. 1968, José Garrido Torres; Jan. 1969-mar. 1974, Sebastião Marcos Vital; Abr. 1974-mar. 1979, Antonio Carlos Lemgruber; Abr. 1979-abr. 1994, Paulo Rabello de Castro; Maio 1994-set 1999, Lauro Vieira de Faria; Out. 1999-nov. 2003, Roberto Fendt; Dez. 2003-jun. 2004, Antonio Carlos Pôrto Gonçalves; Jul. 2004, Luiz Guilherme Schymura de Oliveira.

ISSN 0010-5945

1. Economia — Periódicos. 2. Brasil — Condições Econômicas — Periódicos. I. Fundação Getulio Vargas. II. Instituto Brasileiro de Economia.

CDD 330.5

Fotos desta edição

Claudio Roberto Gomes Conceição, Lia Baker Valls Pereira, Livio Ribeiro, Luiz Guilherme Schymura, Rubens Penha Cysne e Samuel Pessôa. Crédito: Marcelo Freire.

José Roberto Afonso. Crédito: Bianca Gens

Bruno Ottoni, Geraldo Biasoto Júnior, Guilherme Mercês, Helio Portocarrero (*in memoriam*), José Mauro Coelho, Luiz Firmino Pereira, Marcelo Miterhof, Mauricio Canêdo Pinheiro, Murilo Ferreira Viana, Nelson Marconi, Neuri Freitas, Rafael Souza, Tomaz Leal e Uriel de Magalhães. Crédito: Divulgação.



Nota do editor

Com a reforma tributária, necessária para que o país saia do intrincado e ineficiente sistema em que está emaranhado, um dos setores que foram penalizados é o de saneamento básico. Se nada mudar na regulamentação da reforma, haverá aumento de impostos para o setor, levando a uma redução na capacidade de investimentos das companhias, possível aumento de tarifas e empurrar com a barriga a universalização prevista para 2035.

Mas além dessa questão crucial para o setor, há outros pontos que precisam ser melhorados e ter uma melhor gestão, como forma de reduzir desperdícios e aumentar a eficiência operacional da companhias de saneamento do país, muitas sem condições de ter acesso a crédito.

É sobre esses pontos que **Neuri Freitas**, presidente da Aesbe e da Cagece se debruça em seu artigo deste mês na revista, ao afirmar que "quando se reporta a eficiência, não se está limitado, apenas, à gestão de recursos financeiros, mas também a um conjunto diversificado de estratégias que promovam a sustentabilidade no extenso prazo. Nesta linha, é essencial que as companhias de saneamento básico trabalhem com vistas a garantir uma nova matriz energética, com custos mais baixos e menos geração de gases de efeito estufa.

Ademais, é também fundamental que o setor avance em outros pontos estratégicos, especialmente ante a situação de mudança climática, como a diversificação da matriz hídrica e novas fontes de abastecimento de água para os setores agrícola e industrial, de maneira que não provoque a concorrência com a água disponível em rios e reservatórios e que, por sua vez, esse recurso deva ser priorizado para o consumo humano... Ainda quando se reflete sobre a atual matriz hídrica utilizada pela maioria das companhias de saneamento básico no país, é urgente e inevitável evidenciar que o setor necessita avançar com o intento de implantar opções para superar as perdas de água, aliás, um tema operacional que precisa ser cuidado franca e abertamente na discussão em torno da eficiência das companhias de saneamento básico. Sob tal aspecto, também, é importante que haja no Brasil o balanço hídrico do setor pertinente em cada unidade federada. Impõe-se conceder respostas a indagações como estas: qual o volume de água utilizado e quanto se perde, por exemplo, na agricultura e na indústria? O quanto há de prejuízo com fraudes – utilização da água sem outorga? E com a evaporação? É necessário, pois, ir além das perdas no setor de saneamento".

Cuidar do saneamento é reduzir a pressão sobre o sistema de saúde, dar dignidade aos cidadãos.

E a questão climática, umbilicalmente ligada à transição energética, além da reforma tributária, também povoam outras páginas da revista. Os economistas e pesquisadores **Tomaz Leal**, **José Mauro Coelho** e **Guilherme Mercês** defendem que "em tempos de eleições municipais e novos planos de governo, é necessário chamar a atenção para o momento único e a conjuntura desafiadora que demandarão ações concretas de estados e municípios nos próximos anos. Em meio a uma agenda global pela preservação climática que avança, ainda que em uma velocidade inferior ao necessário, a realidade política brasileira acrescentou ao já complexo cenário de mudanças, uma reestruturação do sistema tributário nacional. Ambas as transições, a energética e a tributária, impactarão de forma significativa o sistema produtivo e vão implicar um papel central dos governos como reguladores e indutores das transformações desejadas. Quando tratados conjuntamente, esses movimentos exigem, além da capacidade de planejamento elevada, a busca por sinergias para lograr melhores resultados".

José Roberto Afonso, **Geraldo Biasoto Júnior** e **Murilo Ferreira Viana** começam seu artigo afirmando que "o desempenho econômico do Brasil no período pós-pandemia tem surpreendido analistas, que têm revisado sistematicamente suas projeções de crescimento. Após avanço próximo a 5% em 2021, na saída da crise, a economia brasileira terá crescido cerca de 3% a.a. no triênio 2022-2024. Para muito além dos efeitos dos estímulos da política fiscal do Lula III, o próprio FMI, em recente divulgação, elevou a projeção do PIB potencial brasileiro de 2% para 2,5%, apontando

como um dos pilares de tal revisão a significativa expansão recente da produção de petróleo. No médio e longo prazo, no entanto, um dos maiores desafios para o Brasil será transformar em realidade o potencial da transição verde e do crescimento inclusivo, a fim de viabilizar uma dinâmica econômica mais sólida e sustentável".

E é dentro desse contexto que os autores acreditam que é "impossível avaliar a evolução da economia brasileira sem reconhecer, em particular, o crescente papel do petróleo, especialmente o rápido avanço da produção no pré-sal. Um perigoso equívoco, no entanto, é comemorar o excelente desempenho do setor no presente e esquecer que ele carece de investimentos, pesados e prementes, para manter a exuberância no futuro. Crescer, e de forma sustentada, exige investimentos fixos, tendo o Brasil das taxas mais baixas do mundo, atrás até das economias menos desenvolvidas e das vizinhas".

Outro ponto levantado é que "na contramão da integração da efetiva agenda ambiental e de desenvolvimento, a regulamentação da reforma tributária do consumo, também em tramitação no Congresso, prevê a incidência de imposto seletivo, entre outros bens, sobre a extração e até mesmo a exportação do petróleo".

O mesmo se aplica ao gás natural (GN), como escreveu **Cristiane Alkmin Junqueira Schmidt**, em seu artigo de outubro de *Conjuntura* onde afirma que "inquestionavelmente a reforma tributária será benéfica para o país, mas esta não pode colidir com outros objetivos legítimos de políticas. Por isso, ao menos enquanto o Brasil ainda fizer uso expressivo de carvão, diesel e lenha, não há razão econômica e social para o GN ter IS. Será um pecado impor o *imposto do pecado* ao GN" (leia o artigo acessando https://go.fgv.br/EwI4jfQSKQW).

Resultado das drásticas mudanças climáticas que o mundo está vivendo, **Bruno Ottoni** faz uma avaliação como as enchentes no Rio Grande do Sul impactaram o mercado de trabalho. Segundo seu levantamento, mais "de 17 mil postos de trabalhos formais foram destruídos durante as enchentes no Rio Grande do Sul. Essa perda foi puxada sobretudo pelos setores de agropecuária, indústria e comércio, embora outros setores também tenham sido afetados. Além disso, parte dos trabalhadores que perderam seu emprego formal, podem estar se realocando em vagas com salário menor. Retomar esses postos de trabalho é apenas um dos inúmeros desafios que o estado vem enfrentando desde que as chuvas arrefeceram. Isso reforça a necessidade de discutir e aprimorar esforços de contingência para situações de calamidade, garantindo um suporte robusto e eficiente tanto para empresas quanto para trabalhadores em momentos como esse".

Luiz Firmino Pereira e **Rafael Souza** avaliam como um bom planejamento urbano pode ter impactos positivos na vida das pessoas e na economia, citando exemplos malsucedidos de intervenções urbanas no Rio de Janeiro.

Para os autores, "há diversos equipamentos urbanos e obras que integram a infraestrutura de uma região metropolitana. Eles acabam por influenciar a forma que o tecido urbano adquire, e, quando bem planejados, facilitam, e mesmo ditam a vida de quem vive na cidade. Entre essas infraestruturas, destacam-se aquelas ligadas à mobilidade (rodovias, ferrovias, metrô, barcas, suas estações, aeroportos, rodoviárias e outros), as ligadas ao saneamento (redes de drenagem, tratamento de esgotos, abastecimento de água, destinação de resíduos sólidos), e as ligadas à habitação (os bairros e seu conjunto de equipamentos como escolas, hospitais, universidades, postos de saúde, estádios, centros comerciais e outros)".

Citam exemplos malsucedidos de intervenções no Rio, como a encampação do BRT há alguns anos; a quebra e a devolução da concessão das barcas; o anúncio de que a Supervia devolverá a concessão dos trens urbanos; a quase devolução da concessão do aeroporto internacional do Rio de Janeiro e a recuperação judicial da Light.

Com a proximidade do G20 que será realizado no Rio, **Lia Baker Valls Pereira**, avalia que num momento em que as instituições multilaterais estão com diferentes graus de dificuldades de produzirem consenso entre os seus membros, o recorte do G20 com menos países é um espaço mais relevante. Hoje, os membros do G20 representam cerca de 85% do PIB mundial, mais de 75% do comércio mundial e cerca de dois terços da população mundial, mas é composto apenas de 19 países e mais a União Europeia

Helio Portocarrero (*in memoriam*) e **Uriel de Magalhães**, ao analisarem o envelhecimento da população brasileira – em 2039, o número de pessoas com mais de 65 anos superará o de crianças de até 14 anos. E ainda: o Brasil terá mais aposentados do que trabalhadores ativos dentro de cerca de quatro décadas, defendem que o "sistema previdenciário de repartição, em que gerações mais antigas de trabalhadores financiam as seguintes, como ainda em vigor, no país, está, portanto, dinamicamente inconsistente, em termos financeiros". E propõem uma mudança: "nossa proposta, na

essência, é de que o novo sistema deveria estar baseado em um regime de capitalização das contribuições – e não de repartição, como atualmente (INSS)".

O artigo, em que é traçada uma ampla análise do sistema previdenciário brasileiro e de outros países, tem sua primeira parte publicado nesta edição. A continuação do trabalho será publicada na próxima edição, de dezembro, da revista.

Nelson Marconi volta a defender, como fez em seu artigo de setembro (leia o artigo acessando https://go.fgv.br/5Vky27CuqcH) na revista, a elevação da meta de inflação. Segundo ele, "a elevação da meta pode soar como proposta que caracteriza uma conivência com uma taxa de inflação alta, mas na verdade é o contrário; seria também mais realista e incorreria em menores custos para a economia brasileira. Certamente não seria tranquilo fazê-lo; o regime de metas possui um forte componente de expectativas e, uma vez estabelecida determinada meta de inflação, é muito difícil elevá-la sem custos de informação ou reputação. Mas seria necessário corrigir um erro anterior que, à primeira impressão, parece uma tecnicalidade, mas não é; a meta de 3% está impedindo um crescimento maior de nossa economia, pressionando o cenário fiscal e, a médio prazo, a própria inflação. É melhor corrigir agora que posteriormente remediar os custos do descasamento entre a meta e a realidade da inflação brasileira. E será melhor para o próprio comportamento das expectativas inerente ao regime de metas".

Há controvérsias sobre isso entre os economistas.

Mauricio Canêdo Pinheiro lança mão dos estudos que deram o Prêmio Nobel de Economia para Daron Acemoglu, Simon Johnson e James A. Robinson onde mostram as razões para a diferença no nível de desenvolvimento econômico e social dos países.

"De acordo com os referidos autores, políticas econômicas – e mais geralmente instituições, que geralmente também são resultados de escolhas coletivas – importam para o crescimento econômico porque moldam os incentivos dos agentes econômicos na sociedade. Em particular, influenciam investimentos em capital físico, capital humano, tecnologia e a organização da produção. Instituições e políticas econômicas determinam não apenas o potencial de crescimento econômico agregado da economia, mas também a distribuição de recursos na sociedade. A adoção de políticas e de instituições inclusivas geraria benefícios para todos no longo prazo, enquanto instituições e políticas extrativas proporcionariam ganhos no curto prazo apenas para aqueles que detêm o poder."

Rubens Penha Cysne, diretor da FGV EPGE, parte do pressuposto de que a fé ou o compartilhamento de um conjunto de crenças pode funcionar como um mecanismo que incentiva a cooperação entre os diferentes atores de uma comunidade. A partir deste ponto, ilustra-se, com o uso dos "jogos de confiança", como isso pode elevar o bem-estar social de uma sociedade com impactos positivos sobre a economia.

Quais as razões que levaram o Brasil a ter uma malha ferroviária ineficiente? Quais motivos levaram o país a "preferir" as rodovias em detrimento dos trens? De que forma isso pode ser revertido. E há ganhos, e quais, se isso for feito? São perguntas que **Marcelo Miterhoff** procura responder em seu artigo deste mês, levantando a seguinte questão: "por que promover um setor tão eficiente e rentável como o agronegócio? O produtor agrícola brasileiro tem uma desvantagem competitiva em relação ao estadunidense, pois este conta com subsídios na formação da infraestrutura de escoamento de alta capacidade (hidrovias e ferrovias). Trocar parte dos benefícios concedidos ao setor agrícola nacional, caso do plano Safra, para apoiar a implantação de ferrovia de escoamento da produção tende a ser mais eficiente. Além disso, expandir as ferrovias pode viabilizar outros setores, como o de biocombustíveis no Centro-Oeste".

Claudio Conceição – claudio.conceicao@fgv.br



Carta do IBRE

As surpresas e os alertas que vêm do *front* demográfico no Brasil



Luiz Guilherme Schymura

Pesquisador do FGV IBRE e doutor em economia pela FGV EPGE



Esta Carta se inicia com a reprodução dos parágrafos de abertura de importante relatório recente da consultoria LCA, cujo autor, como se verá logo em seguida, participou das discussões que deram base a este artigo.

> "No dia 22 de agosto o IBGE fez uma das mais importantes divulgações do ano: a das *Projeções da população do Brasil e unidades da Federação: revisão 2024*. Esses números irão fornecer os fatores de ponderação regional (inclusive retroativamente) usados para chegar aos dados da PNAD no nível nacional, assim como, a partir da próxima Pesquisa de Orçamentos Familiares (POF), definir os pesos dos subitens do IPCA. Ou seja, os dois principais determinantes da política monetária – a taxa de inflação e de desemprego – serão afetados por esses resultados."
>
> "E há mais: a divisão dos recursos de impostos federais entre os municípios, o cálculo da taxa de escolaridade dos entes regionais, a estimativa da porcentagem de população vacinada, as estimativas sobre a distribuição da renda, o cálculo do PIB potencial e mesmo o número de deputados eleitos por cada unidade da Federação também serão impactados pelas novas estimativas populacionais."

O relatório da LCA deixa claro que, diante da enorme importância dos números da população produzidos pelo IBGE, é fundamental ter em conta não só as dificuldades que atingiram a confecção do Censo 2022, mas também as tendências – e as surpresas – que a evolução da demografia brasileira vem apresentando recentemente.

O economista Francisco Pessoa Faria, da LCA Consultores, autor do relatório cujo trecho foi reproduzido acima, apresentou no FGV IBRE um panorama histórico e analítico detalhado sobre as recentes projeções populacionais brasileiras, incluindo a primeira que derivou do Censo 2022. Faria traz uma série de informações, *insights* e alertas essenciais para os gestores de políticas públicas afetadas pelos números populacionais.

O economista nota inicialmente que a projeção realizada pelo IBGE em 2018 apontou que a população brasileira em julho de 2022 atingiria 214,8 milhões. Dessa forma, foi um certo choque quando o primeiro número do Censo 2022 sobre a quantidade de brasileiros naquele mesmo período de 2022 foi divulgado, porque o resultado foi de uma população de apenas 203,1 milhões. Como notado no trecho do relatório da LCA reproduzido no início desta Carta, esses cerca de 10 milhões de brasileiros a menos e sua distribuição no território nacional afetariam a PNAD, a POF (e por extensão o IPCA), a distribuição de recursos para municípios, e parâmetros de saúde, educação, PIB potencial e representação política. Tratou-se, portanto, de uma surpresa de enormes e (potencialmente) graves consequências.

> Dos 3,8 milhões de expansão a menos da população em 2010-2022, entre a projeção de 2018 e a revisão de 2024, 2,3 milhões vêm do saldo migratório internacional negativo

Aqueles que acompanham a produção de Faria, no entanto, não se afobaram diante dos supostos 10 milhões de brasileiros a menos. Em artigo no Blog do IBRE em setembro de 2023, o economista da LCA e especialista em questões demográficas alertou que era alta a possibilidade de ter havido subenumeração no primeiro número da população derivado do Censo 2022. No longo e detalhado texto, Faria esmiuçou as razões que o levavam a fazer tal afirmação.

E o tempo deu-lhe razão. Na revisão de agosto de 2024, o total da população brasileira em 2022 foi corrigido para 210,9 milhões de habitantes. Esse novo número produziu certo alívio nos analistas, já que a primeira divulgação de 203,1 milhões implicava um envelhecimento demográfico do país ainda mais acelerado do que se supunha. Se isso fosse verdade, as consequências socioeconômicas seriam bastante sérias, já que a proporção de idosos e inativos entre os brasileiros estaria numa progressão ainda mais veloz do que a atual, que já implica desafios previdenciários e de saúde de grande monta.

De qualquer forma, a revisão de agosto de 2024 continua apontando que a população brasileira é menor do que a projeção feita em 2018. Mas a diferença caiu de pouco mais de 10 milhões para 3,8 milhões.

Neste último número, de pouco menos de 4 milhões, reside outra surpresa identificada por Faria e que passou quase despercebida entre economistas e outros analistas da cena brasileira: o principal fator de explicação da diferença entre a projeção de 2018 e a revisão de 2024 para a população brasileira em 2022 é o saldo migratório internacional. É importante notar que toda a discussão sobre a forte desaceleração do crescimento populacional no Brasil e o envelhecimento demográfico costuma centrar-se na drástica queda da taxa de fecundidade e, em segundo lugar, na evolução da expectativa de vida. A questão migratória, isto é, a diferença entre os imigrantes que vêm para o Brasil e os emigrantes que saem do país, é quase ausente desse debate.

Faria mostra uma comparação entre as estimativas do crescimento da população entre 2010 e 2022 a partir da projeção do IBGE de 2018 e da revisão de 2024. Da mencionada diferença de 3,8 milhões do crescimento da população no período de 2010 a 2022, entre a projeção de 2018 e a revisão de 2024, uma parcela de 0,8 milhão é explicada por menos nascimentos, 0,7 milhão por mais mortes e 2,3 milhões por um saldo migratório internacional negativo nesse mesmo montante (o que significa que a projeção de 2018 para a variação do

saldo migratório entre 2010 e 2022 era praticamente nula).

O pesquisador da LCA chama a atenção para o fato de que o saldo migratório internacional se mantém como o principal fator da surpresa demográfica em 2010-2022 mesmo se considerando que foram bastante expressivos no período tanto a alta da projeção de óbitos quanto o recuo da projeção de nascimentos – sempre comparando a projeção de 2018 com a revisão de 2024. A causa foi uma ocorrência não antecipada em 2018, a da pandemia de 2020-2021, que levou não só a um enorme aumento das mortes (em relação à tendência histórica), como também à queda dos nascimentos, embora esta já viesse se acelerando antes da covid-19.

Segundo Faria, há razões para acreditar que essa onda emigratória esteja concentrada na população em idade de trabalhar, e, particularmente, no seu miolo, em que a taxa de participação no mercado de trabalho é maior. Adicionalmente, é provável que o nível educacional dos que estejam partindo do Brasil seja no mínimo igual – e possivelmente superior – à média da força de trabalho brasileira.

A revisão de 2024 supõe, nos seus cenários para o futuro da demografia no Brasil, que o saldo migratório internacional vai se tornar gradativamente menos negativo nos anos à frente, voltando ao terreno positivo na virada desta década para a próxima. Esta hipótese é considerada relativamente otimista tanto por Faria quanto por Bráulio Borges, seu colega na LCA e pesquisador associado do IBRE, que também participou das discussões prévias à elaboração desta Carta. Dessa forma, fica claro que a perda de capital humano do mercado de trabalho via migração internacional líquida é um problema econômico sério e ao qual ainda pouca atenção foi dada, e que deveria se incorporar ao rol de preocupações dos gestores das políticas públicas brasileiras.

> Do ponto de vista da renda *per capita*, um crescimento econômico de 4% nos anos 2000 é equivalente a uma expansão de pouco mais de 3% ao ano hoje

Por outro lado, Borges nota que, tomando-se as projeções populacionais da revisão do IBGE de agosto (que vão até 2070), verifica-se que o crescimento populacional brasileiro médio anual projetado para o período de 2024 a 2030 é de 0,4%. Esse valor representa uma grande queda em relação à taxa de 1,1% prevalecente em 2000 (em 1970, a população brasileira crescia a 2,5% ao ano).

O pesquisador do IBRE aponta que, do ponto de vista da renda *per capita*, essa desaceleração demográfica significa que um crescimento econômico de 4% nos anos 2000 (média que prevaleceu em boa parte daquela década) é equivalente a uma expansão de pouco mais de 3% ao ano hoje, tendência efetiva dos últimos anos.

"O PIB *per capita* reflete melhor o impacto do crescimento econômico sobre o bem-estar da população do que o PIB", argumenta Borges. Assim, ele vê como um risco a vontade, por vezes acalentada pela ala política do atual governo, de voltar aos "tempos dourados" do primeiro período de Lula no poder e tentar acelerar o ritmo da economia para algo em torno de 4% – quando 3% hoje já traz os ganhos de bem-estar derivados do crescimento daquela época. E é bom ter em mente que a maioria dos economistas vê o crescimento potencial do PIB brasileiro na atualidade na faixa de 2-2,5%, com a questão da demografia já representando um vento contrário, com o fim, há alguns anos, do chamado bônus demográfico (período em que a população em idade de trabalhar cresce mais do que a população total). Se o atual ritmo do PIB próximo a 3% já está pressionando os recursos de capital humano e físico da economia, com risco de provocar inflação e/ou desequilíbrio externo, o que dirá de 4%, o número do desejo de certa ala política do governo?

Adicionalmente, a projeção de crescimento demográfico até 2030, de 0,4% ao ano, embute, como já mencionado acima, a pressuposição de que o saldo migratório internacional, hoje negativo, será zerado até o fim desta década. Algo que mudaria a tendência dos últimos 10-12 anos, o que, como também já citado, é visto como otimista pelos dois economistas que deram base às discussões desta Carta. Um crescimento demográfico mais próximo a zero traria ainda mais bem-estar para um mesmo nível de crescimento do PIB, tornando ainda mais desnecessária a acalentada acele-

ração da economia para as cercanias de 4% ou mesmo a manutenção dos 3% a.a. de 2022-2024.

Calendário de revisões

No contexto das importantes repercussões da revisão da contagem populacional do Censo em agosto, Borges menciona que essa divulgação é a "largada" para uma série de outras relevantes revisões das estatísticas socioeconômicas brasileiras. Ele aponta que a Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua (PNADC), realizada mensalmente (cobrindo o trimestre até o mês de referência), é amostral, pesquisando pouco mais de 300 mil domicílios. A PNADC é a principal pesquisa conjuntural do mercado de trabalho no Brasil, apurando importantes indicadores como taxa de desemprego, rendimentos e informalidade, e servindo como insumo para o próprio cálculo do PIB.

Sendo a PNADC uma pesquisa amostral, é preciso extrapolar o resultado para todo o território nacional a partir de fatores obtidos nos Censos, e aqueles que vêm sendo utilizados ainda são baseados no Censo 2010. Em algum momento, portanto, o IBGE vai recalcular os dados da PNADC, retropolando a série até pelo menos 2012, com os dados do Censo 2022.

Segundo Borges, alguns exercícios preparados pela LCA e por outros analistas indicam que essa atualização da PNADC muito provavelmente vai revelar uma economia com nível maior de produtividade do que aquele que é estimado com os números de hoje. A razão é que a incorporação do Censo 2022 deve mostrar uma população ocupada (PO) menor do que aquela com que hoje se trabalha, em torno de 101 milhões de brasileiros. Já as taxas de desemprego, de ocupação e de participação deverão ter mudanças mínimas com a nova série da PNADC.

> O ápice no calendário estatístico dos próximos anos, para Bráulio Borges, será a revisão do PIB e das Contas Nacionais, prevista para ser conhecida em meados de 2026

Outro evento estatístico programado da maior importância é o início, em novembro, da coleta de dados para uma nova Pesquisa de Orçamento Familiar (POF) pelo IBGE – pesquisa amostral que também demanda informações do Censo para que seja extrapolada para o Brasil como um todo. Como explica Borges, a nova POF vai afetar o cálculo do índice de inflação oficial, o IPCA, muito provavelmente a partir de janeiro de 2027 – tendo portanto, grande importância para a vida dos brasileiros, para a economia e, em especial, para a condução da política monetária (a partir do 3º trimestre de 2025, o horizonte relevante passará a ser a inflação no 1ºtrimestre de 2027).

Mas o ápice no calendário estatístico dos próximos anos, para Borges, será a revisão do PIB e das Contas Nacionais, prevista para ser conhecida em meados de 2026. Nessa revisão serão incorporadas a nova POF e todas as pesquisas estruturais mais recentes. O pesquisador crê que o IBGE deverá retropolar a revisão até pelo menos 2010, mas é possível que recue até 2000. O Censo 2022 também é um ingrediente relevante dessa revisão das Contas Nacionais, pelo impacto que tem na PNADC, que é o *input* principal em diversas variáveis do PIB, como construção civil, outros serviços e governo e administração pública.

Borges assinala que essas grandes revisões das Contas Nacionais ocorrem aproximadamente a cada dez a 12 anos, sendo que as últimas foram em 2007 e 2015. Além de todas as pesquisas novas que são incorporadas, acrescenta o pesquisador, a revisão também adota as novas e mais recentes recomendações metodológicas internacionais. Assim, na revisão de 2026, as Contas Nacionais do Brasil passarão a seguir o manual SNA 2025 editado pela ONU, e não mais o SNA 2008, que é aquele adotado até agora.

Tanto na revisão de 2007 como na de 2015, prossegue Borges, verificou-se que o PIB brasileiro era muito maior no nível (isto é, em bilhões de reais), num aumento de quase 10%. E o crescimento do PIB em volume, descontada a inflação, revelou-se mais rápido, com uma economia mais dinâmica do que se julgava. As muitas e importantes implicações dessas revisões do PIB para cima são evidentes, a começar pela redução da relação entre a dívida pública e o PIB, o principal indicador da sustentabilidade fiscal.

O economista do FGV IBRE considera bastante possível, mas evidentemente não garantido, que a revisão de 2026 também mostre um PIB maior do que aquele a ser extraído do atual sistema de Contas Nacionais. Uma das razões para isso é que as revisões costumam incorporar setores superdinâmicos e não (ou insuficientemente) captados pela leitura prévia. Borges aponta o *streaming* de áudios e vídeos e os *sites* de apostas eletrônicas (as *bets*) como exemplos de setores dinâmicos que devem ganhar destaque com a revisão das Contas Nacionais de 2026. Por outro lado, a metodologia a ser substituída (ou melhor dizendo, aprimorada) capta bem os setores que encolhem, muitas vezes por razões tecnológicas, como ocorreu, por exemplo, com discos de vinil e CDs.

Outra razão pela qual a economia brasileira se mostrou, nas revisões de 2007 e 2015, maior e mais dinâmica do que se imaginava (razão esta que poderia se manifestar de novo em 2026) é o tamanho da economia informal no Brasil, que não é tão bem medida pelas pesquisas conjunturais. Nesse sentido, o Censo 2022 e a nova série da PNADC podem ajudar nessa mensuração.

Um último ponto ao qual Borges chama a atenção, relacionado à revisão das projeções populacionais divulgadas em agosto pelo IBGE, é a questão do chamado bônus demográfico. A expressão é utilizada para se referir à etapa demográfica em que a população de 18 a 64 anos, em idade de trabalhar, cresce mais que a população como um todo, o que representa um impulso ao crescimento econômico, tanto em termos de oferta de mão de obra como, também, na taxa de poupança agregada e nos investimentos produtivos.

> O *streaming* de áudios e vídeos e os *sites* de apostas eletrônicas são exemplos de setores dinâmicos que devem ganhar destaque com a revisão das Contas Nacionais de 2026

Como já muito comentado e discutido, o bônus demográfico brasileiro já se exauriu, e isso não muda com a nova projeção demográfica. Borges aponta, entretanto, que ao bônus se segue o "ônus demográfico", quando o crescimento maior da população fora da idade de trabalhar do que daquela na idade de trabalhar freia a expansão do PIB. Uma novidade positiva das novas projeções demográficas do IBGE, prossegue o pesquisador, é que o "ônus demográfico" evolui de forma mais lenta, já que o IBGE projeta um crescimento da população idosa um pouco menor do que o antes previsto.

Essa novidade relativamente positiva pode ser alavancada, segundo Borges, por políticas de aumento da participação das mulheres no mercado de trabalho, cuja diferença em relação aos homens é maior do que o padrão internacional. Outro possível foco de atuação da política pública com o mesmo propósito final deriva das taxas de participação bastante diferentes entre as regiões brasileiras, com destaque negativo para o Norte e Nordeste.

Seria possível pensar numa agenda para tentar harmonizar, na direção dos níveis mais altos, essas taxas de participação regionais. Essa política certamente envolveria qualificação profissional nas regiões onde a participação é mais baixa e repensar políticas sociais que parecem estar desestimulando a participação no mercado de trabalho nas faixas inferiores de renda (maiores nas regiões mais pobres), como o Bolsa Família. O programa social, a partir de 2022 e 2023, teve um aumento muito grande no seu benefício médio. Outra política de aumento da taxa de participação brasileira seria uma nova, e cada vez mais necessária, reforma da Previdência, para elevar novamente a idade mínima de aposentadoria (mudança essa que deveria se estender ao Benefício de Prestação Continuada, BPC, que corresponde, na prática, a uma aposentadoria não contributiva).

Parte do trabalho de Faria sobre as projeções demográficas brasileiras – e parte também da atividade nesta área do próprio IBGE – deriva dos chamados "registros administrativos", como certidões de nascimento e óbito, ou dados da Polícia Federal sobre emigração e imigração e entradas e saídas do país por aeroportos. A qualidade e a abrangência dos registros administrativos vêm crescendo no mundo todo, inclusive no Brasil. Em alguns países do Norte da Europa, esses registros são tão exaustivos e confiáveis que são usados para a contagem da popu-

lação e outras informações que se extraem normalmente dos Censos, que deixaram de ser realizados naquelas nações.

Roberto Olinto, pesquisador associado do FGV IBRE e ex-presidente do IBGE, nota que hoje já existe no Brasil um sistema de estatísticas demográficas. Mas ele considera que que já chegou o momento no Brasil de se construir também um "sistema de estatísticas demográficas", que permitisse uma atualização das mudanças populacionais e temas correlatos em prazos mais curtos. Dessa forma, haveria menos dependência dos Censos demográficos.

O sistema de estatísticas demográficas seria um sistema organizador das diversas estatísticas associadas à população, com conceitos e planejamento comuns. O objetivo seria ter, de forma mais sistemática – anualmente, trimestralmente e mensalmente – informações sobre a população em suas diversas características: nascimentos, mortes, educação, saúde, imigração, emigração, migração interna, densidade populacional das cidades etc. Para isso, continua Olinto, é necessário não só dispor das pesquisas estatísticas e de geoinformação, mas também incluir os registros administrativos, que seriam integrados nesse sistema. Na sua visão, o novo sistema organizaria as diversas informações sobre questões populacionais e proporia novas estatísticas ou até novos registros.

Borges, por sua vez, tem a visão de que uma boa providência (que poderia ser tocada tanto pelo setor público quanto pelo privado) seria a de utilizar os registros administrativos para um acompanhamento em tempo real das tendências demográficas no Brasil e em suas regiões. Um dos objetivos seria evitar "sustos" como o referente à estimativa da população em 2022, menor do que a anteriormente projetada, mesmo depois que o primeiro número, distorcido para menos, foi corrigido. Essas surpresas acontecem pelo grande tempo decorrido entre um Censo e o próximo (em teoria dez anos, mas chegando a 12 entre os de 2010 e 2022), especialmente quando não ocorre, também como no caso recente, a contagem populacional intercensitária. A não realização da contagem populacional entre Censos deveu-se à falta de dinheiro, um problema ligado à difícil situação fiscal do Brasil, e que pode se repetir no futuro.

Uma boa providência seria a de utilizar os registros administrativos para um acompanhamento em tempo real das tendências demográficas no Brasil e em suas regiões

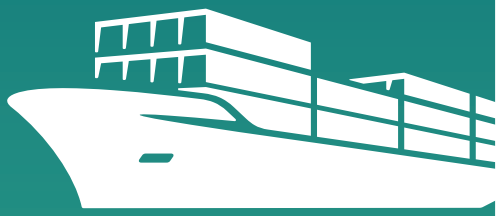


O texto é resultado de reflexões apresentadas em reunião por pesquisadores do IBRE. Dada a pluralidade de visões expostas, o documento traduz minhas percepções sobre o tema. Dessa feita, pode não representar a opinião de parte, ou da maioria, dos que contribuíram para a confecção deste artigo.



Samuel Pessôa

Pesquisador associado do FGV IBRE





Ponto de Vista

Abertura ao comércio: o que sabemos?

Nesta coluna Ponto de Vista, farei uma resenha da literatura recente da associação entre desempenho econômico e comércio internacional. Após a aprovação da reforma tributária, o gravame muito elevado sobre a indústria de transformação deve cair. Além de haver uma distribuição quantitativa mais justa do gravame tributário sobre esse setor, principalmente em relação aos serviços, a queda do custo de conformidade e dos litígios abrirá espaço para que a sociedade negocie com a indústria de transformação uma abertura mais intensa da economia brasileira. É importante revisarmos o que sabemos sobre o tema.

Frankel e Romer (1999) documentaram que o comércio internacional afeta o PIB *per capita* com elasticidade 2. Isto é, se o comércio, medido pela corrente de comércio como proporção da economia, cresce 1%, o PIB *per capita* cresce 2%. É um efeito gigantesco.

O resultado foi obtido por meio de uma relação da renda *per capita* com a participação do comércio no PIB, ambos em 1985. Para separar o comércio que naturalmente existiria (e existe) em função da geografia, o trabalho construiu uma medida dos impactos de variáveis puramente exógenas no comércio. A variável empregada foi a distância entre cada economia e todos os seus parceiros comerciais. Adicionalmente, considera-se o tamanho da economia, dada pela população e pela área do país. Economias grandes naturalmente são relativamente mais fechadas.

Esse tipo de variável é chamado de variável instrumental. A diferença entre o comércio explicado por essa variável e o comércio que efetivamente ocorreu pode ser atribuída às políticas comerciais – tarifárias e não tarifárias – que interferem no comércio.

Ou seja, o exercício de Frankel e Romer documenta que há uma relação entre a parcela do comércio que não é explicada por variáveis geográficas, isto é, que seria fruto de uma política de estímulo (ou desestímulo) ao comércio, e o PIB *per capita*.

O instrumento em Frankel e Romer foi criticado por não controlar por outros fatores que determinam a renda *per capita*. Esses outros fatores podem ser correlacionados com o instrumento. Há um viés de omissão de variáveis. Por exemplo, Rodriguez e Rodrik (2000) mostram que a inclusão da distância à Linha do Equador na regressão original reduz o coeficiente de 2 para 0,34. Isto é, países próximos ao Equador comerciam menos e países próximos ao Equador são mais pobres. Será que não há uma outra variável que se correlaciona com ambas?

> Além da literatura que investiga ganhos de produtividade da abertura da economia, há outra que investiga se há relação entre abertura para o comércio e crescimento econômico

Baixa produtividade

Acemoglu, Robinson e Johnson (2001) documentam que as colônias próximas do Equador desenvolveram instituições extrativistas, que conduzem à baixa produtividade do trabalho. É razoável imaginar que economias com instituições piores comercializarão menos com outros países e também serão menos produtivas. O exercício de Frankel e Romer não controla bem para esses fatores.

De maneira geral, dado que há somente uma observação para cada país – a relação foi estimada para 1985 –, todo fator específico ao país associado com a história e o desenvolvimento institucional não será considerado na regressão, e, portanto, estará no erro da regressão. Se o instrumento geográfico for correlacionado com o fator específico de cada país, o instrumento não será válido.

Feyer (2021) se beneficia de um evento natural totalmente exógeno – o fechamento do canal de Suez em função da Guerra dos Seis Dias em 5 de junho de 1967 e a reabertura em 5 de junho de 1975. O evento foi não esperado e alterou a distância entre os países. Assim, ele tem uma variável da distância geográfica, um instrumento, antes do fechamento do canal e após a abertura – o mesmo de Frankel e Romer – e outro instrumento nos oito anos em que o canal ficou fechado. Há agora três períodos. Podem rodar a mesma regressão de Frankel e Romer para três períodos. Consegue, portanto, incorporar na equação de cada país uma constante associada a esse país, que representa o fator específico do país. Isto é, todos os fatos que afetam o desenvolvimento de um país, especificamente associados à história do país, serão captados pela constante de cada país. O coeficiente de Frankel e Romer reduz-se de 2 para o intervalo de 0,5 a 0,3.

Em outro trabalho, Feyrer (2019) constrói outro instrumento geográfico. Se beneficia do aumento do comércio por avião que ocorreu dos anos 1950 até 2000. Nessas cinco décadas, o custo do comércio por avião reduziu-se dez vezes. O truque é notar que a distância por transporte de avião não é necessa-

riamente a mesma da distância por navio. O ar permite rotas que o mar não permite. Assim, conforme o custo do comércio aéreo se reduz, a distância média entre dois países – dada por uma média ponderada entre a distância marítima e a distância aérea, em que os pesos são decrescentes no tempo para o transporte por navio e crescentes para o transporte aéreo – se altera. Assim, é possível construir um painel quinquenal com PIB *per capita* e participação do comércio no PIB. E a participação do comércio no PIB empregada na estimação é a parcela do comércio em cada quinquênio não explicada pela distância geográfica, que varia em cada quinquênio. O coeficiente de Frankel e Romer, no limite inferior das estimativas é 1, três vezes o valor encontrado no outro trabalho de Feyrer. No limite superior chega a 5.

A explicação de Feyrer para essa diferença é que o transporte aéreo capta outros impactos da globalização para o crescimento – facilidade de circulação de pessoas em geral, de troca tecnológica etc. – que não são captados pela alteração do custo do transporte marítimo. Assim, podemos considerar 0,3 o impacto do comércio na renda *per capita*. Essa atribuição considera o limite inferior de todas as estimativas. Se uma economia é 10% mais aberta, após controlarmos pelas características geográficas, inclusive o tamanho da economia, o PIB *per capita* será 3% maior. Trata-se de um efeito expressivo.

A grande crítica ao enfoque de Frankel e Romer e de Feyrer é que não temos um modelo que gere a equação por eles estimada, e, portanto, o exercício não está sustentado em uma estimativa a partir de modelo estrutural estimado com dados microeconômicos.[1] Apesar do prêmio Nobel deste ano, concedido aos três autores de um trabalho que emprega a mesma técnica de Frankel e Romer,[2] a comunidade acadêmica desenvolveu muita desconfiança com equações agregadas estimadas por técnica de variáveis instrumentais.[3]

> Acemoglu, Robinson e Johnson documentam que as colônias próximas do Equador desenvolveram instituições extrativistas, que conduzem à baixa produtividade do trabalho

Um enfoque estrutural que se desenvolveu muito nos últimos anos é o enfoque da equação gravitacional para o comércio internacional. A ideia é que o comércio entre dois países, medido pela corrente do comércio entre eles, é dado pelo custo do comércio, que depende da distância e das tarifas, do tamanho de cada economia, medido pelo PIB absoluto, e de outros fatores. Uma quantidade imensa de modelos de comércio para um número finito de países gera a mesma equação final entre o comércio bilateral, o custo de comércio, o tamanho das economias e outras variáveis.[4] Nesse tipo de estudo, o parâmetro de interesse é a sensibilidade do comércio bilateral relativa aos custos bilaterais de comércio, dado pelos custos de transporte bruto das tarifas.

Abertura da economia

Nessa estrutura, é possível obter uma relação simples entre o grau de abertura da economia e o impacto sobre o bem-estar de fechar a economia para o comércio. A relação entre as duas variáveis é mediada pela sensibilidade do comércio bilateral relativa aos custos bilaterais de comércio, como descrito no parágrafo anterior. Adicionalmente, é possível mostrar que a equação básica estimada por Frankel e Romer (1999) pode ser obtida a partir de um modelo estrutural que considera a economia global.[5]

Dada essa associação entre o enfoque estrutural e o enfoque agregado mais informal, é possível saber qual é o impacto que a estimativa estrutural tem para a relação entre comércio e produto *per capita*. Só para lembrar, no limite inferior da estimativa de Feyrer, a relação foi de 0,3. Cada 10% de aumento da corrente do comércio, como proporção do PIB, eleva o PIB *per capita* em 3%. A estimativa do mesmo parâmetro para os modelos estruturais é de 0,1, três vezes menor do que o limite inferior das estimativas de Feyrer.

Essa diferença deve-se, provavelmente, à simplicidade do modelo

básico. Costinot e Rodriguez-Clare (2014) calculam, para diversas formulações diferentes do modelo estrutural básico – um setor, vários setores com competição perfeita ou competição monopolística, e, finalmente, vários bens com insumos intermediários –, o impacto sobre o bem-estar para diversos países do fechamento da economia. Para a média dos países o efeito é de uma perda de 4,4%, no modelo mais simples (um bem por país e competição perfeita), até 40%, nove vezes mais, para o modelo mais complexo (diversos bens por país, competição imperfeita com comércio de insumos intermediários). Para o Brasil, os números variam de 1,5% até 12,7%, uma razão de 8,5.[6] Essa diferença é maior do que a diferença entre a menor estimativa de Feyrer, 0,3, e a estimativa do modelo básico, 0,1 (um único bem por país e competição perfeita). Ou seja, é possível afirmar que há uma conciliação entre os dois métodos. E o limite superior com os modelos estruturais é ligeiramente inferior a 1.

Faz todo o sentido que modelos que consideram o comércio de bens em processo, e, portanto, cadeias globais de valor, tenham um impacto bem maior sobre o bem-estar da abertura. Suponha um bem cujo processo produtivo tenha cinco etapas. Suponha que cada etapa da produção ocorra em um país diferente. O impacto da redução em 1 ponto percentual na tarifa de importação em diversos países reduzirá o custo de produção do bem em 5% em vez de somente 1%, como seria se somente houvesse comércio de bens finais.[7]

No período mais recente, políticas de redução de tarifas tiveram maior impacto sobre o comércio internacional do que no período do pós-guerra até a década de 1980

De fato, no período mais recente, políticas de redução de tarifas tiveram maior impacto sobre o comércio internacional do que no período do pós-guerra até a década de 1980.[8] A redução das tarifas tem um impacto sobre a construção das cadeias globais de valor.

Além da literatura que investiga ganhos de produtividade da abertura da economia, há outra literatura que investiga se há uma relação entre abertura para o comércio e crescimento econômico. A técnica padrão, principalmente em inúmeros trabalhos dos anos 1990, foi considerar a relação entre o crescimento da economia – para um dado intervalo de tempo – e o grau de abertura da economia. Os estudos se beneficiaram do fato de, após o consenso de Washington, uma série de países emergentes ter aberto a economia.[9]

Em geral, em estudos empíricos desse tipo, diversos controles são considerados, além do grau de abertura. Esse tipo de trabalho sofre da mesma crítica ao trabalho de Frankel e Romer.[10] Como há somente uma observação de cada país, todo fator específico a cada país, correlacionado com o grau de abertura da economia e associado ao crescimento econômico, vai sugerir um impacto maior da abertura sobre o crescimento. Ou seja, o fator específico não identificado pelo exercício empírico pode enviesar para maior o efeito da abertura sobre o crescimento.

Estudos posteriores refizeram os trabalhos dos anos 1990 com dados para diversos períodos.[11] Assim, podem controlar por fatores específicos a cada país que não são observados. O resultado desses estudos é que a abertura eleva o crescimento em 1-1,5% nos anos seguintes ao processo de abertura. Tudo sugere que o canal mais importante é o barateamento dos bens de capital. Estevadeordal e Taylor (2013) constroem um modelo simples para motivar esse resultado.

Há estudos que empregam outras técnicas, como a técnica de grupo sintético e estudos de casos individuais. A grande maioria dos estudos sugere que há uma clara associação entre crescimento econômico e eventos de abertura da economia. O resultado amplamente negativo de Rodriguez e Rodrik (2000) foi revertido.[12]

Todo o conhecimento acumulado nas últimas duas décadas caminha na direção de que há impactos expressivos da integração econômica sobre



o crescimento das economias. Está mais do que na hora de nos esforçarmos para aumentar o grau de nossa integração econômica.

Referências

Acemoglu, D.; Johnson, S. Robinson, J. A. The colonial origins of comparative development: An empirical investigation. *American Economic Review*, v. 91, n. 5, p. 1369-1401, 2000.

Costinot, A.; Rodríguez-Clare, A. Trade theory with numbers: Quantifying the consequences of globalization. Gopinath, G.; Helpman, E.; Rogoff, K. (Eds.) *Handbook of international economics*. North Holland, cap. 4, v. 4, p. 197-261, 2014.

Donaldson, D. The gains from market integration. *Annual Review of Economics*, n. 7, p. 619-647, 2015.

Estevadeordal, A.; Taylor, A. M. Is The Washington Consensus dead? Growth, openness, and the great liberalization. *Review of Economics and Statistics*, v. 95, n. 5, p. 1669-1690, 2013.

Feyer, J. Trade and income – exploiting time series in geography. *American Economic Journal: Applied Economics*, v. 11, n. 4, p. 1-35, 2019.

_____. Distance, trade, and income: - The 1967 to 1975 closing of the Suez Canal as a natural experiment. *Journal of Development Economics*, n. 153, p. 102708, 2021.

Frankel, J. A.; Romer, D. Does trade cause growth? *American Economic Review*, v. 89, n. 3, p. 379-399, 1999.

Goldberg, P. K.; Pavcnik, N. The effects of trade policy. Bagwell, K.; Satiger, R. W. (Eds.) *Handbook of commercial policy*. North-Holland, cap. 3, v. 1A, p. 161-206, 2016.

Irwin, D. A. Does trade reform promote economic growth? A review of recent evidence. *The World Bank Research Observer*, 2024. Disponível em: https://cutt.ly/0eHoFMAW.

Rodríguez, F.; Rodrik, D. Trade policy and economic growth: A sceptic's guide to the cross-national evidence. *NBER Macroeconomic Annual*, v. 15, p. 261-325, 2000.

Wacziarg, R.; Welch, K. H. Trade liberalization and growth: New evidence. *The World Bank Economic Review*, v. 22, n. 2, p. 187-231, 2008.

[1]A apresentação da coluna dos trabalhos de Frankel e Romer (1999) e de Feyrer (2019) e (2021) acompanhou de perto a apresentação em Donaldson (2015), páginas 631 até 635.

[2]Acemoglu, Johnson e Robinson (2001).

[3]Feyrer teve grande dificuldade de publicação. Os dois *papers* circularam em 2009 e foram publicados após uma década ou mais.

[4]Ver Costinot e Rodriguez-Clare (2014).

[5]Ver Donaldson (2015), página 632.

[6]Ver Costinot e Rodriguez-Clare (2014), tabela 4.1, página 206.

[7]Ver a discussão à página 178 e 179 em Goldberg e Pavcnik (2016).

[8]Ver Goldberg e Pavcnik (2016), páginas 177 até 180.

[9]Para uma resenha desta literatura ver Irwin (2024).

[10]Ver Rodriquez e Rodrik (2000).

[11]Ver Wacziarg e Welch (2008) e Estevadeordal e Taylor (2013).

[12]Ver tabela 1, página 16 em Irwin (2024).



CURSOS DE CURTA E MÉDIA DURAÇÃO.

PRESENCIAL | ONLINE | LIVE

3A BRASIL

ACELERE SUA CARREIRA COM A FGV.

Instituição número um em educação superior*.

Destaque-se na sua área de trabalho:

- Administração Pública • Direito • Economia e Finanças • Educação e Humanidades
- Estratégia e Negócios • Gestão de Setores Específicos • Liderança e Pessoas
- Marketing e Vendas • Relações Internacionais • Tecnologia e Ciência de Dados

Saiba mais e inscreva-se em
fgv.br/curta-e-media

FGV | EDUCAÇÃO EXECUTIVA

*Índice Geral de Cursos/MEC

Entrevista **Livio Ribeiro**

Pesquisador do FGV IBRE, sócio-diretor da consultoria BRCG



“Não é óbvio que uma China que cresce menos seja um problema”

Foto: Marcelo Freire

Claudio Conceição e Solange Monteiro, do Rio de Janeiro

Há pelo menos dez anos, a rotina diária do economista Livio Ribeiro começa com a leitura de quatro jornais chineses. Tal disciplina – que já se transformou em vício, afirma – foi fundamental para Ribeiro superar barreiras culturais e torná-lo referência na análise da economia chinesa. “Hoje há muitos dados disponíveis sobre China, o desafio é saber selecioná-los”, diz. Em outubro, o pesquisador do IBRE foi destacado pela Bloomberg como segundo melhor preditor do PIB chinês no mundo, e primeiro entre analistas ocidentais. Nesta conversa, Ribeiro trata da conjuntura do país sem abandonar o contexto histórico, ressaltando que é preciso olhar a desaceleração do crescimento do gigante do mercado sob um novo prisma. “Mais do que se preocupar com uma China que cresce menos, melhor é entender o que essa nova China representa em termos de demanda”, afirma.

***Conjuntura Econômica* — Nos últimos meses, o mercado internacional acendeu o alerta sobre a desaceleração do crescimento chinês, que também suscitou medidas contracíclicas da parte do governo. Quais desafios identifica para o país?**

Vale lembrar que esse movimento acontece em meio a um processo de transição do modelo de crescimento chinês. Um pedaço dele é induzido pelo governo desde 2012, quando Xi Jinping toma o poder, com a transição de mercado externo e investimento para uma economia mais apoiada no consumo doméstico e serviços. Essa transição começa quando indústria e serviços tinham participação similar no PIB chinês, com 45% cada. Hoje essa divisão é 55% para serviços e 35% para a indústria, mas ainda se trata de uma transição muito delicada, pois asiáticos em geral consomem pouco – a China não é exceção –, e o país sofreu uma série de choques no meio do caminho não antecipáveis, como a pandemia, que foram atrapalhando o processo.

Essa transição de modelo tem características conflitantes. Por um lado, a mudança de perfil de crescimento leva a uma expansão menor, porque é mais natural crescer a uma velocidade menor quando se é uma economia de serviços do que uma economia de bens, que são mais exportáveis. Por outro lado, há uma questão estrutural, em termos de demografia. Ou seja, a transição para o consumo acontece numa sociedade mais velha, que naturalmente consome menos. Assim, trata-se de uma obra inacabada, e muito difícil. De uma forma ou de outra, a China vai crescer menos.

Isso, entretanto, não é necessariamente um problema, desde que esse crescimento reflita as possibilidades daquele país. O que é ruim é crescer fora das suas possibilidades – ou acima, pois gera desequilíbrio, ou abaixo, pois indica que não se está usando os fatores da forma correta. No caso da economia chinesa, uma análise simples já é muito intuitiva. Como mencionei, a demografia desabou mais rapidamente do que todo mundo imaginava. Não é exatamente uma surpresa, posto que a lei do filho único ia ter reflexos em algum momento. Mas isso veio mais rápido, pois já se tem população agregada encolhendo, a força de trabalho começa a diminuir em 2026/2027, o que significa que a contribuição do fator trabalho será negativa até o final da década. No caso do investimento, se estamos falando de uma economia em transição de investimento para mercado interno, a tendência é de que ele se reduza, ainda que continue sendo alto. Já quanto ao capital humano, a China tem acelerado, mas isso compensa os outros dois? Não. Em alguns segmentos, a produtividade aumenta, mas o agregado não tem como salvar. Isso posto, se no fim da década a China estiver crescendo 4,5% ao ano, será um desempenho estelar. Considero que esse crescimento estará mais para 3,5%.

> "Ainda perdura o cacoete de se pensar em velocidade de crescimento do PIB. Mas uma China mais rica, mas que cresce a uma velocidade menor, pode ter uma demanda maior"

Isso é ruim? Vamos pensar em termos de demanda. Quem consome mais: uma China mais rica que cresce 3,5% ao ano, ou uma China mais pobre que cresce 10%? Ainda perdura o cacoete de se pensar em velocidade de crescimento do PIB, mas para o mundo o que na verdade importa é quanto se compra. Uma China mais rica, mas que cresce a uma velocidade menor, pode ter uma demanda até maior do que uma China menor que crescia muito. Para mim, não é óbvio que uma China que cresce menos é um problema. Uma China mais rica é uma China que consome mais proteína, mais petróleo, mas não sei se consome tanto minério quanto no passado, ainda que haja muita urbanização por acontecer. O jogo muda um pouco, mas continua sendo um mercado gigante. Assim, mais do que se preocupar com uma China que cresce menos, melhor é entender o que essa nova China representa em termos de demanda, e para quais mercados ela representa uma demanda relevante.

Considera que o governo esteja convencido em crescer menos, posto que o foco em exportações não foi abandonado? É ilustrativo, por exemplo, como na América Latina a China ainda ganha participação de mercado que antes era do Brasil.

A transição de modelo de desenvolvimento da qual falamos aqui prevê

crescer com qualidade maior. O problema é que chega um momento em que o crescimento desacelera mais rápido do que o governo imaginava, e aí ele volta para a bola de segurança: exportação e investimento. Trata-se de um processo que não é linear, e isso ficou claro na pandemia. Na verdade, o fato de a China não ter se tornado ainda uma sociedade amplamente de consumo foi muito bom para o país na crise sanitária, posto que a demanda mundial nesse momento pendeu para um mix em que os bens industriais tiveram participação muito maior, beneficiando o país. Vale lembrar que a China foi a única economia relevante que cresceu em 2020, e em 2021 decolou, graças à demanda por bens. Nesse momento, deixou-se a transição de lado.

Teve outro momento desse tipo agora no início de 2024, que claramente seguiu a cartilha "exportar para crescer", impulsionada pelos carros elétricos. Só que desta vez a China se deparou com uma reação diferente, que começou a ser formar lá em 2020, quando o mundo se assustou ao descobrir o alto nível de concentração no país. Era preciso mais seringa. Onde tinha? Na China. Precisamos de luvas de látex. Onde encontrar? Na China. E vacina? Na China. Agora, a possibilidade de os chineses manterem esse modelo "exportar para crescer" é menor, pois o mundo aplica barreira tarifária e não tarifária contra o país. Quem não faz barreira são os países subdesenvolvidos ou em desenvolvimento, na América Latina e na África, que é basicamente onde se concentra o mercado brasileiro cativo de bens industriais. Foi exatamente para onde vazou a China tradicional. Esse movimento já vinha acontecendo há pelo menos 15 anos, mas agora se intensificou, sendo a frente mais visível a dos carros elétricos.

Esse processo também reflete uma China mais sofisticada, fabricante de produtos com valor adicionado mais elevado. A China que produz camisa branca, que é aquela China que entrou na OMC, ainda existe, mas essa produção hoje é feita no Camboja, no Laos ou no Vietnã. Ela fez exatamente o que os Estados Unidos já fizeram: começa produzindo, depois transfere a fábrica para outro país e ganha a receita de lucros e dividendos. Então, hoje também temos que considerar que lidamos com um *player* mais rico, mais esperto, e com mais margem de manobra.

> "Xi Jinping escreveu artigo em que, grosso modo, dizia: 'Garotada, pare de reclamar e vá trabalhar. Na minha época, eu não escolhia'. Só que os jovens agora querem escolher"

Falando dos nossos mercados cativos tradicionais, especialmente na América Latina, o que poderia salvar a gente, em algum nível, seria um movimento de *nearshoring* ou *friendshoring*. Ou seja, pressão para se comprar produtos produzidos na região, mais próximos de uma influência americana, em uma escolha geopolítica. Mas não parece claro se teremos tanto a ganhar disso.

Um modelo de menor crescimento com mais qualidade também não atenderia a uma demanda da própria sociedade chinesa por bem-estar, especialmente entre os mais jovens?

Essa demanda de fato existe. É parte da formação do *ethos* do chinês moderno. Pense que o avô do atual jovem chinês passou fome, em uma época em que milhões de chineses morreram. O "Grande Salto para Frente", programa de aceleração do crescimento da década de 1950, e a Revolução Cultural (1966-1976), que foi uma tentativa de Mao Tsé-Tung de se manter no poder a todo custo, trouxeram uma instabilidade social grande que também impacta a formação do pensamento dos chineses, até chegar aos valores de hoje. Quando Deng Xiaoping chega ao poder em 1978 e promove a abertura organizada, começa-se a mudar a forma não somente de como os chineses interagiam com o mundo, mas como interagiam entre si. Esse processo é muito mais lento do que as pessoas imaginam. Pense, por exemplo, que a população chinesa só passou a comprar ou vender um imóvel no final da década de 1990. Antes disso, não havia mercado. Ou seja, é algo recente, em uma sociedade que foi naturalmente mudando e deixando de ser tão amarrada quanto era no passado. Essa geração da abertura também foi a que pôde trabalhar em atividades que não eram rurais ou estatais, e trabalhou duro na esperança de garantir uma vida melhor para o filho, bem como uma velhice segura para os pais, diante da ausência de um sistema previdenciário. Hoje em dia, até existem políticas pre-

videnciárias regionais, mas nada organizado em nível nacional.

Os filhos dessa geração são os adultos que hoje têm entre 40 e 50 anos de idade. Eles cuidam de seus pais, que trabalharam arduamente, e também buscam garantir um horizonte melhor para seus filhos. O perfil desses filhos, entretanto, já é diferente. Caracteriza-se, em geral, por serem filhos únicos, mais mimados e mais qualificados – não raro, com formação fora do país –, mas que não encontram emprego. Moram na casa dos pais e sua aspiração é ser como um jovem coreano, ganhando a vida com atividades relacionadas à internet e às redes sociais. Ou seja, suas ambições, valores, são muito diferentes das de seu pai e avô. Esse choque é relativamente claro. Quando o governo decidiu revisar as estatísticas de mercado de trabalho ao perceber a forte alta do desemprego entre jovens, Xi Jinping escreveu um artigo para a agência de notícias Xinhua em que, grosso modo, dizia: "Garotada, pare de reclamar e vá trabalhar. Na minha época, eu não escolhia". Só que os jovens agora querem escolher. O movimento *tang pin*, ou "ficar deitado", que ganhou projeção em 2021, trata exatamente de se manifestar contra o trabalho exaustivo.

Retomando a relação dessas novas gerações com ideais de consumo, uma coisa que temos observado é que a ideia de consumo vem de mãos dadas à aspiração de se mostrar mais para o mundo – o que reforça, por exemplo, a China como fronteira do consumo de luxo global. E não é apenas uma fronteira interna: há boas evidências de que os chineses consomem fora. Se separar China e chineses, perceberá que se trata de um dos poucos países onde o consumo dos chineses é muito maior que o consumo doméstico, que já é gigantesco. Durante o *lockdown*, que na China foi muito mais rígido, com interrupção das viagens internacionais até o início de 2023, as marcas de luxo invadiram a China, abrindo lojas para além dos principais centros.

Por que isso acontece?

Primeiramente, porque há mais dinheiro. Além disso, há um desejo, que tem sido mapeado em estudos, de se posicionar como um agente global, que consome coisas do mundo, mas também inspira o mundo. Apesar de a China ter optado por romper o isolacionismo econômico, ainda há um isolacionismo cultural – e isso está começando a ser questionado. Veja, hoje a Coreia do Sul projeta *soft power* com referências culturais como séries para *streaming* e grupos musicais de *k-pop*. Qual o *soft power* da China? Vai pouco além de algumas referências culinárias – por exemplo, comer pato laqueado em China Towns espalhadas pelo mundo. Um dos pontos dessa virada está sendo protagonizado também pelas marcas de luxo, nesse caso chinesas, que buscam projetar a rica herança cultural do país como diferencial de seus produtos. Algo que o Japão, por exemplo, soube fazer bem, popularizando a cultura dos samurais, a herança imperial de cidades como Kyoto, entre outros. A China tem o mesmo potencial, mas permaneceu voltada para dentro. A nova geração quer promover esse *soft power*; o grupo político que hoje governa o país ainda é de uma geração anterior, mais resistente a essa mudança, mas a discussão está na mesa.

> "China e Estados Unidos estão investindo muito dinheiro para montar suas próprias estruturas autárquicas de produção, desde a exploração de terra rara até o microprocessador"

Como espera que o resultado das eleições nos Estados Unidos influa na evolução da guerra comercial, e especialmente a tecnológica, travada entre China e EUA?

No caso da guerra tecnológica, há uma tensão que é central, envolvendo Taiwan, China e Estados Unidos em torno dos semicondutores. China e Estados Unidos estão investindo muito dinheiro para montar suas próprias estruturas autárquicas de produção, desde a exploração de terra rara até o microprocessador. Taiwan já faz isso, com um núcleo hiperespecializado, altamente produtivo, que concentra 90% da produção mundial de microprocessadores. O setor de eletrônicos que é relevante para os Estados Unidos e para a China hoje, não existe sem Taiwan. É preciso criar essas estruturas que colocarão um dos países na dianteira da inteligência artificial, da internet das coisas. É aí que a briga se concentra, e ela acontece totalmen-

te por baixo do pano, longe do debate oficial de políticas comerciais.

Quem está na frente dessa disputa hoje? A China, porque conta com mais dirigismo estatal: desde 2015, já foram lançados o China 2025, o China 2035, e em 2022 saiu o China 2049, marcando os 100 anos do Partido Comunista Chinês. Enquanto nos projetos anteriores os objetivos apontados eram aprimorar a cadeia de valor, ampliar o grau de desenvolvimento da sociedade, este último aponta à liderança chinesa no mundo de forma generalizada: econômica, cultural, geopolítica. Ou seja, já se trata de um plano de dominância estratégica, o que não é pouco.

O fato é que, mais do que pensar no impacto de um governo dos EUA democrata ou republicano, hoje o que se tem é uma contraposição de Estados, não de governo. O patamar mudou. Os Estados Unidos parecem ter entendido isso. Pode-se dizer que, nessa briga, Trump é pior, pois tem essa característica histriônica de fazer diplomacia no X, gritando com o Elon Musk. Mas a questão é que agora o jogo já é outro.

O que determinará os novos capítulos dessa corrida?

Acho que em 15 anos essa batalha se resolve, e um dos dois gigantes ganha. Diante do que vemos hoje, a China parece estar na frente. Na verdade, o que temos são três atores com características distintas: a China tem a maior produção e reserva de terras raras; os Estados Unidos talvez tenham a maior disposição a mercado, o que inclui capacidade de atrair cérebros; e Taiwan tem a hiperespecialização. Os dois primeiros são muito grandes para que Taiwan consiga contê-los, mas está tão na frente que atrasa os outros dois. Mas acho que, em algum momento, não caberá outra alternativa a Taiwan que aliar-se à China.

Em que medida a estratégia da China relacionada à transição energética – setor que também envolve desenvolvimento tecnológico – influencia essa corrida?

Como mencionei, os esforços chineses são mais organizados, porque eles são dirigidos e obedecem a um planejamento de longo prazo, e isso faz muita diferença. Estudiosos argumentam que os Estados Unidos têm um problema nessa guerra, porque falta uma definição clara da política de Estado. Com Trump, a tendência de concentração de esforços na indústria de petróleo aumenta. Continuarão os investimentos voltados à transição energética, mas a batalha dele de fato será abrir a rota do Ártico para extrair petróleo no Alasca. Democracia tem isso, está-se sujeito a mudanças de direção. Na China, por sua vez, a concentração de poder em Xi Jinping mitiga esse risco – o que não minimiza, por sua vez, o lado ruim disso.

> "(A Rota da Seda) Sai caro demais como promoção de poder? Talvez, mas o Plano Marshall também não foi assim? Esse talvez seja o Plano Marshall chinês"

As mudanças globais desde a pandemia – da reavaliação das cadeias de valor às guerras – alteraram o peso estratégico de iniciativas chinesas como a da expansão da Rota da Seda (leia mais sobre ela na *Conjuntura Econômica* de outubro de 2015: https://go.fgv.br/5wWvtB4ISS3)?

Aqui, vale a pena dar um passo atrás e mencionar uma iniciativa que a precedeu, a Política em Direção ao Oeste (Go-West Policy). O desenvolvimento chinês foi geograficamente parecido com o brasileiro: como as cidades que cresceram inicialmente foram voltadas para exportação e produção industrial, elas se concentraram no litoral, enquanto o interior do país era pobre e rural. A Go-West Policy teve como foco a interiorização do desenvolvimento, vindo da costa na direção do Tibete, gerando mais capacidade produtiva, infraestrutura, urbanização, para tornar o país menos desigual e genericamente mais rico. Ao chegar no Tibete, a alternativa para seguir avançando era sair das fronteiras da China, e aí que surge a interconexão das cadeias de valor, com a China oferecendo infraestrutura, estando no topo da cadeia. Nesse sentido, o valor estratégico da Rota da Seda permanece o mesmo. Mas vale destacar uma análise que escrevi em coautoria com Lia Valls (pesquisadora associada do FGV IBRE) para capítulo do livro *A China e a iniciativa cinturão*

e rota – percepções do Brasil (FGV Direito Rio, 2023, acesso aqui: https://go.fgv.br/fKSaLM9tODS), coorganizado pelo professor Evandro Menezes de Carvalho. Ao avançar para além de sua fronteira, a China leva infraestrutura – que ela sabe fazer bem; isso também ajuda no comércio e no plano de internacionalizar o renminbi; e também abre portas para ceder empréstimos – daí o News Development Bank, o China Africa Development Bank. Mas, ao injetar dinheiro, também começa a ressurgir um problema já visto na China, de construir estrada do nada para lugar nenhum, de obras que não se pagam. A dívida externa explode, os países começam a ficar com medo de tomar empréstimo chinês, pois não vislumbram como gerar recursos, e se começa a ver o colapso de alguns projetos.

Aí se gera um debate na China: a Rota da Seda é um fracasso? Sob a ótica financeira, perdeu-se dinheiro em algumas iniciativas. Sob a ótica econômica, criou-se uma infraestrutura que de qualquer forma será usada, como a estrada que corta a Macedônia, lhe conecta aos Balcãs visando depois à Europa, na direção de Veneza, na Itália, muito mais rapidamente. Em termos de promoção de poder – seja *soft power*, seja *hard power* – tem mais gente hoje que reconhece a relevância da China. Há 20 anos, certamente pouca gente na Macedônia tinha ideia do que era a China. Sai caro demais como promoção de poder? Talvez, mas o Plano Marshall também não foi assim? Esse talvez seja o Plano Marshall chinês.

Vale também destacar a frente marítima da Rota da Seda. São rotas que já existiam, mas precisavam ser controladas. Como fazê-lo? Com todo o desenvolvimento da Marinha chinesa como Marinha de água azul, para projetar poder na região. É tudo interligado e, novamente, muito parecido com o que os Estados Unidos já fizeram. Os investimentos nesse projeto continuam, ainda que em ritmo menor, e se mantém a discussão da extensão da Rota. A Bioceânica está sendo feita, e é a tipificação da Rota da Seda na América do Sul; só não tem o mesmo nome.

No campo das estratégias comerciais nos fóruns multilaterais, a quais movimentos chineses devemos prestar atenção?

> "Se o pacote fiscal chinês se limitar a ampliar cota de emissão de fundo, estimular os governos subnacionais e fazer infraestrutura, veremos a volta da Velha China"

Nessa área, acho que o ponto ao qual se deve atentar é para a estrutura paralela que os países costuram. Houve o Tratado Transpacífico, ao qual os Estados Unidos acabaram não sendo signatários plenos. O que eles começaram a fazer foi cercar a China de outro jeito, de forma inteligente, com o Aukus, aliança militar estratégica entre Estados Unidos, Austrália, Reino Unido e Japão. Atrair a Austrália para o jogo é estratégico para conter a China, inclusive do ponto de vista econômico, já que envolve limitar sua capacidade de projetar poder e controlar o Estreito de Malaca, por onde passam 80% do petróleo do mundo transportado por navio. Também tem um lado perigoso para a Austrália, pois significa enfrentar seu maior parceiro comercial – em contrapartida, o país está recebendo submarino nuclear dos Estados Unidos.

Considero que as movimentações relevantes não acontecem via negociação de acordos comerciais. A China está montando seu próprio regime Bretton Woods, e tem o regime Bretton Woods tradicional; para o Banco Mundial, a China tem os bancos de fomento; ele não tem uma estrutura equivalente ao FMI, mas quer montar uma em que o renminbi seja o topo. Para toda a parte de promoção de comércio denominado em dólar, eles começam a montar o comércio denominado em renminbis com *clearing hubs* espalhadas pelo mundo. Hoje temos pouco mais de 30 centros de provisão de liquidez em renminbi. Em 2013, eram quatro; e se você tirar Hong Kong e Macau, eram dois (Taiwan e Singapura).

O problema é: quem entra nesse grupo do "Bretton Woods chinês"? É quem não consegue entrar no Bretton Woods tradicional, como Irã, Venezuela, Argentina, ou que não consegue acesso pleno ao capital que deseja (volume ou custo), e nesse caso, se pode argumentar, em algum nível, que o Brasil se encaixa. De qualquer forma, se trata de algo que está no forno que é diferente, e bem maior, do que a discussão de acordos comerciais.

A agenda do Brics contém o objetivo de reduzir a dependência do dólar. Em que medida essa pauta se relaciona à chinesa de internacionalização de sua moeda, e o que implica para o Brasil?

As pautas estão intimamente ligadas. Mas esse projeto esbarra no problema de que a conta capital da China não é aberta. Aqui, vale destacar que uma coisa é ter uma moeda conversível, totalmente aceita no mundo inteiro como reserva de valor, meio de troca, que não gere dúvidas a respeito de provisão de liquidez. Hoje isso só acontece com o dólar, que se pode encontrar em qualquer lugar do mundo, e com o euro, em um nível diferente. Mas se você chegar na Argentina ou no Brasil, que têm *clearing hubs*, e pedir todo o renmimbi que puder, não vai conseguir porque não há como tirar todo o capital da China para oferecer essa liquidez devido à conta capital fechada, ainda que porosa. Então, são dois níveis diferentes de debate: um é a conversibilidade, sobre a qual se pode esquecer. Mas ainda resta a discussão se é possível ter internacionalização sem conversibilidade. A resposta, nesse caso, é sim, até um determinado nível, provendo liquidez para transações comerciais. Para o Brasil, a questão é que falta interesse. Se você é brasileiro e tem acesso a dólar, por que vai querer incluir renminbi na carteira? Faz sentido o Brasil defender a redução do dólar-centrismo, mas pragmaticamente, não faz diferença.

Recentemente, você entrou no *ranking* Bloomberg de projeções do PIB chinês, sendo o segundo em nível global, e o primeiro do mundo ocidental. Quais os desafios na análise dessa economia?

Estudo e analiso China há 17 anos, sendo 14 de forma ininterrupta. Há dez anos leio quatro jornais chineses diariamente; levei esse mesmo tempo para entender onde estavam os dados macroeconômicos – ou seja, entender o kit. Onde estava o kit mínimo de dados que seriam necessários para uma análise organizada. Hoje há muito mais informação disponível, agregadores de dados, mas ainda é preciso saber selecionar. Se buscar dado de consumo das famílias, por exemplo, você encontrará centenas de opções. Há dados bons e dados ruins, e há dados pouco comparáveis. Por exemplo, ainda hoje a produção industrial é divulgada em volume, e a do varejo, em valores (receita nominal). Há também desafios comuns a outras economias, como envolvendo a medição da atividade de serviços, ou o deflator do PIB.

> "Cerca de 60% do estoque de riqueza das famílias está em tijolo, e estas viram sua riqueza recuar cinco anos. Acha que esse chinês hoje está confiante para consumir?"

Mas posso dizer que quem avalia que os dados chineses são ruins é porque não cavou o suficiente para achá-los, pois eles existem. Há problemas, há dados bons, há dados ruins; não vejo grande diferença de qualidade em relação à média dos emergentes.

Para 2025, quais os desafios que identifica para a China – levando em conta um novo governo nos EUA, e o impacto esperado dos pacotes de estímulo?

Hoje, com a informação que temos, sem entrar em hipóteses, projetamos um crescimento mais perto de 4,5% do que de 5%. Não chega a ser uma hecatombe. Como chegamos a ele? Construímos um modelo com dois passos. O primeiro, de alta frequência, atualiza a projeção do PIB chinês para o trimestre corrente e dois trimestres à frente, sete vezes por trimestre, em função dos dados qualitativos e quantitativos que vão sendo divulgados. Então, por esse modelo meu alcance hoje é até o segundo trimestre de 2025. Esse resultado depois é plugado ao de outro modelo mais estrutural, de contabilidade do crescimento, faço ambos resultados "conversarem", e chego à projeção para o ano cheio.

Quando menciona que essa projeção não inclui hipóteses, significa que ainda não leva em conta possíveis efeitos do pacote de estímulo?

Isso. Esse pacote inclui três linhas: de crédito, monetário, e o fiscal/parafiscal. Na minha opinião, os pacotes monetário e de crédito apenas melhorarão preço de ativo, agradarão o mercado, mas não atacarão os problemas econômicos que a China tem hoje. A discussão é de demanda, tem que ser tratada pelo braço fiscal/parafiscal,

cujo conteúdo tem obedecido a um rito até ser divulgado, algo que ainda alimenta a ansiedade do mercado. Se o pacote fiscal se limitar a ampliar cota de emissão de fundo, estimular os governos subnacionais e fazer infraestrutura, veremos a volta da Velha China para o resgate da economia. Também resultará em resultados no curto prazo, mas tampouco resolverá o problema estrutural.

Há vários anos você aponta em suas análises que o problema que o governo chinês precisa consertar está no lado da demanda, e o que se vê são medidas em geral concentradas no setor imobiliário. Como interpretar esse comportamento?

É preciso compreender a dinâmica do mercado imobiliário na China. Pense em um tripé: mercado imobiliário, finanças subnacionais e solidez no mercado de crédito. Quando se desmonta o mercado imobiliário, há impacto em leilão de terra, que é 30% da receita do subnacional na média e 50% da receita própria. Ou seja, gera-se uma crise fiscal, especialmente nas cidades foco da "Go-West Policy", portanto mais pobres.

Quando se olha para o mercado bancário, além dessas instituições terem "encarteirado" títulos nas tesourarias das incorporadoras, há um pedaço gigante de *shadow banking*, instrumentos de curto prazo que são vendidos nos bancos, mas não são produtos dos bancos, com rentabilidade muito mais alta do que a poupança, e que estão tipicamente lastreados no mercado imobiliário. Então, se trata de outro risco importante de quebra. Além disso, lá em 2021, o governo desmontou a estratégia de deixar as incorporadoras se endividarem – resultando em uma dívida/PIB gigante – e fazer a roda girar. Mas desmontar essas externalidades tem consequências, e uma pode ser a confiança do chinês em tijolo. Cerca de 60% do estoque de riqueza das famílias que batalharam para dar uma vida melhor para seus filhos está em tijolo, e nesse momento ele viu a riqueza dele recuar cinco anos. Acha que esse chinês hoje está confiante para consumir? O fato é que se quebrou o espírito animal da economia.

> "A defesa de uma taxação de 60% das importações chinesas não parece fazer qualquer sentido, a não ser que se queira levar a inflação americana para a Lua"

Por isso, sempre digo que o caminho para se desarmar essa bomba não é estabilizar o mercado imobiliário, mas aumentar a confiança das famílias. Como? Cuidando de sua percepção de riqueza corrente, com transferência de renda, e futura, com a estabilização no mercado imobiliário, via um "fundo garantidor de tijolo", somada a uma política previdenciária – que é o que o governo não dá sinais de que fará.

Voltando ao novo governo americano, o que esperar quanto à guerra comercial centrada nas tarifas – e quais implicações para o Brasil?

A defesa de uma taxação de 60% das importações chinesas não parece fazer qualquer sentido, a não ser que se queira levar a inflação americana para a Lua. Entretanto, quando olho o perfil do vice-presidente de Trump, JD Vance, um *red neck* hiperpreparado, que representa a narrativa da região americana que perdeu tudo para os chineses, tenho a sensação de que essa política é mais valorizada por um americano médio do que se imagina à primeira vista. E se não chegar a 60%, e for 20%, já será um aumento complicado de se administrar.

Para o Brasil, reforço o que falei no início desta conversa: o importante, diante de uma China que deverá ter um crescimento diferente em termos de número e composição, é reavaliar o tamanho desse mercado futuro para cada produto que exportamos – os mais relevantes são ferro, soja, petróleo, milho, proteína animal. Quanto será? Acho que um dos debates mais interessantes nesse exercício está no setor do minério, em que se espera uma queda de consumo, dado o avanço da urbanização chinesa. Essa é uma indústria cartelizada, e a tendência nesses casos é de uma redução de produção para manutenção de preços. Aí a pergunta que cabe fazer é se elas aceitarão ficar menores; se brigarão entre si para tomar *market share*, ou se vão fundir. Já há discussões de fusão nesse mercado. De que forma estamos nos posicionando nesse debate? Esse é um exemplo de questões com as quais de fato temos que nos preocupar.

O futuro espera

Após dois anos de debate, governo chileno busca emplacar uma ampla reforma no sistema previdenciário do país

Solange Monteiro, do Rio de Janeiro



Estabelecido em 1980, o sistema previdenciário chileno de capitalização, em que cada trabalhador é responsável por acumular a poupança que se converterá na aposentadoria futura, voltou ao escrutínio do governo, Congresso e mercado, em uma nova tentativa de reformá-lo. Por fatores que vão de contribuições insuficientes – para o que colabora a informalidade no mercado de trabalho –, a questões de gestão do sistema, que levaram a uma rentabilidade decrescente dos investimentos realizados pelas administradoras privadas, conhecidas como AFPs, o valor dessas aposentadorias tem decrescido e não alcança o necessário para prevenir riscos financeiros na velhice. Dados da Superintendência de Pensões do Chile indicam que, de 2007 a 2021, a mediana da aposentadoria autofinanciada era de 137,3 mil pesos chilenos (US$ 162) no final de 2021 para homens e, no caso das mulheres, de 30 mil pesos chilenos (US$ 35).

A insuficiência dessas aposentadorias é tema presente na mesa dos governos chilenos há pelo menos uma década. Em seus segundos mandatos, tanto Michelle Bachelet (2014-2018) quanto Sebastián Piñera (2019-2022) apresentaram propostas de reforma, malsucedidas. Ou, mais precisamente, com sucesso parcial. "O único que se conseguiu até agora foi ampliar a ajuda financiada pelo Estado, para equilibrar esses valores. Mas não avançamos no braço contributivo", explica Gabriel Ugarte, pesquisador do Centro de Estudos Públicos (CEP). Atualmente, 60% ou mais das aposentadorias de metade dos aposentados chilenos é bancada pelo Estado. Hoje, os desembolsos totais para a Previdência equivalem a 16% do gasto público, com tendência de alta.

A proposta de reforma do governo de Gabriel Boric abarca três frentes: aumentar as contribuições, buscando melhorar as aposentadorias autofinanciadas tanto atuais quanto futuras; engordar o pilar solidário; e mudar o desenho operacional do sistema, visando a um aumento de rentabilidade dessas poupanças individuais e redução de custos. Em conversa para a *Conjuntura Econômica* (*ver pág. 34*), Claudio Reyes, subsecretário de Previdência Social do Ministério do Trabalho do Chile, afirma que pontos importantes já foram acordados no Senado, e que o objetivo é ter a reforma aprovada no primeiro semestre de 2025. "Diante do nível de consenso a que chegamos, seria um desperdício não aprovar uma nova lei", diz.

Limites fiscais do apoio estatal

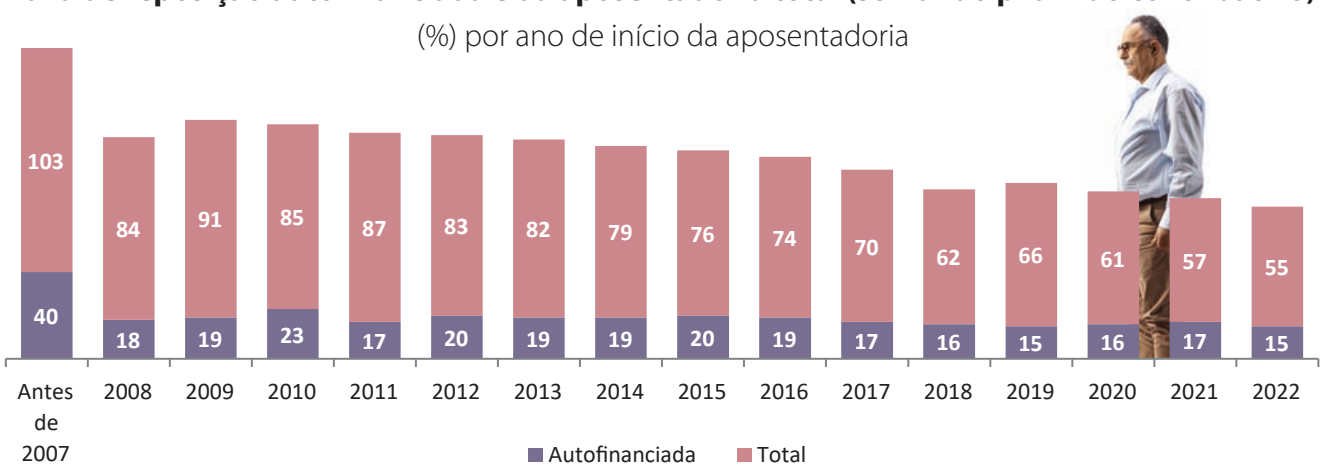
A principal ajuda do governo para mitigar a piora de desempenho do pilar contributivo das aposentadorias vem da Pensão Garantida Universal (PGU). Criada em 2022 como expansão do Pilar Solidário, instituído em 2008, a PGU garante a transferência de um benefício de cerca de US$ 220 para 90% da população mais pobre. Estudo contratado pela Superintendência de Pensões do Chile (https://go.fgv.br/w04SKVfBeKj) indica que, graças a essa contribuição, a mediana das aposentadorias em dezembro de 2022 foi de cerca de US$ 330 da época, sendo que a parcela referente à poupança acumulada pelos aposentados enquanto estavam na ativa representava 19% desse valor – sendo 31% para os homens e 12% para as mulheres.

Somando o aporte da PGU, a mediana da taxa de reposição – que compara o valor da aposentadoria ao salário recebido, neste caso, nos últimos 12 meses de contribuição – no final de 2022 subiu para 72% para o total dos aposentados, colocando-a acima do observado na média dos países da OCDE. Enquanto para os trabalhadores que se aposentaram antes de 2007 essa taxa foi de 103% - dos quais 40 pontos percentuais referentes à parcela autofinanciada -, para aqueles que se aposentaram em 2022 a taxa de reposição era de 55%, menor valor da série, com a mediana da parcela autofinanciada em 15%, de acordo ao estudo da Superintendência de Pensões.

Além desse resultado decrescente, Ugarte alerta que a ajuda estatal propiciada pela PGU também tende a se desidratar com o tempo. Mesmo com a atual proposta do governo de aumentar o valor da PGU para 250 mil pesos chilenos, ou US$ 260 na conversão de início de novembro, não se espera que esse benefício acompanhe os reajustes reais dos salários. Atualmente, dos 4% do PIB desembolsados pelo Estado para aposentadorias e pensões, a PGU corresponde a 1,7%. "A questão é que reajustes da PGU sempre serão um tema politicamente sensível, colocando um desafio para blindá-la de iniciativas populistas", diz Ugarte. Análise do Conselho Fiscal Autônomo do Chile sobre a evolução da PGU alerta que "no caso do tema previdenciário, que depende de tendências demográ-

Taxa de reposição autofinanciada e da aposentadoria total (somando pilar não contributivo)

(%) por ano de início da aposentadoria



Fonte: Superintendência de Pensões do Chile.

Pilares da proposta de reforma do sistema previdenciário chileno

Ampliar a aposentadoria não contributiva (PGU)
Para 250 mil pesos chilenos, beneficiando os 90% mais pobres.

Ampliar a contribuição em 6 pontos percentuais, para 16%
Parcela adicional fica a cargo do empregador.
Distribuição da receita: 1 p.p. para cobrir diferença de aposentadoria entre homens e mulheres; 3 p.p. para a poupança individual de cada contribuinte; 2 p.p. empréstimo para ampliar a aposentadoria dos atuais aposentados em 0,1 UF por ano de contribuição.

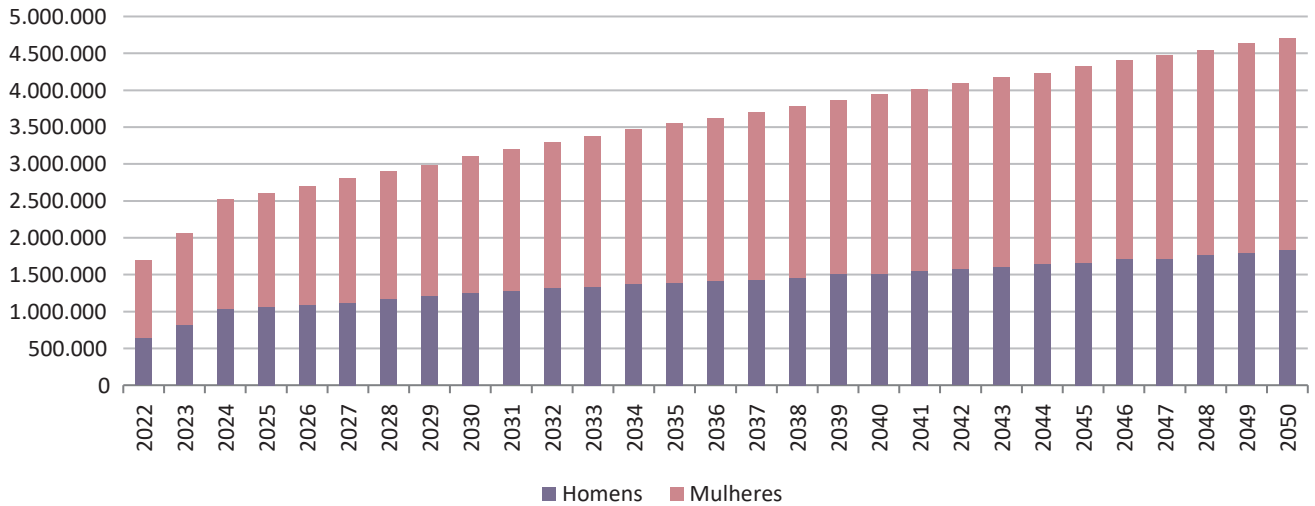
Aprimorar a operação
Mudar o sistema de fundos múltiplos para um fundo geracional.
Incluir o Estado como opção de AFP.

ficas, é preciso atenção especial a que haja um alinhamento de longo prazo do financiamento de gastos permanentes com receitas permanentes". Documento conjunto dos ministérios do Trabalho e Fazenda divulgado em meados deste ano também reconhece essa necessidade, citando a proposta de se vincular o aumento da PGU a normas que assegurem respeito à responsabilidade fiscal. "O que prevemos na proposta é que qualquer aumento real que supere a correção pela inflação só aconteça na medida em que sejam geradas receitas de fora da mineração. Estamos agindo com precaução, para não gastar com base em uma receita que não é permanente", afirma Reyes. Outra medida inicialmente prevista, de ampliar a cobertura da PGU para 100% da população, foi desconsiderada pelo governo nesse documento, e ainda é dúvida. "Somente essa ampliação implicaria um impacto de 0,3% do PIB", completa Ugarte.

Pilar contributivo: avanços positivos e novas dúvidas

Tal diagnóstico, ressalta o pesquisador do CEP, reforça a necessidade de se quebrar resistências quanto à ampliação e melhoria do pilar contributivo. Um dos consensos já fechados entre governo e oposição é o de aumentar em 6 pontos percentuais (p.p.) a contribuição para as contas dos trabalhadores na ativa, que hoje é de 10%, sendo que esse desembolso extra ficará a cargo do empregador. "Um dos aprimoramentos que observamos em relação à proposta original do gover-

Beneficiários da Pensão Garantida Universal (PGU)
cenário base para 2022-2050



Fonte: Direção de Orçamento do Chile.

no foi quanto ao destino desses novos recursos, que antes eram totalmente voltados a favorecer os atuais aposentados, já beneficiados com a PGU", afirma Ugarte. No projeto que hoje se discute no Senado, a divisão dos 6 pontos percentuais é outra. Do total, 3 p.p. serão destinados diretamente às contas individuais dos atuais contribuintes. Outro ponto percentual vai para compensar, de forma permanente, as diferenças de aposentadorias entre homens e mulheres – fruto de maior intermitência no trabalho destas, além de diferenças salariais que afetam o valor de sua poupança. Os 2 p.p. restantes serão "emprestados" por esses contribuintes para se melhorar as atuais aposentadorias, com a promessa de serem devolvidos no momento em que esses trabalhadores se aposentem.

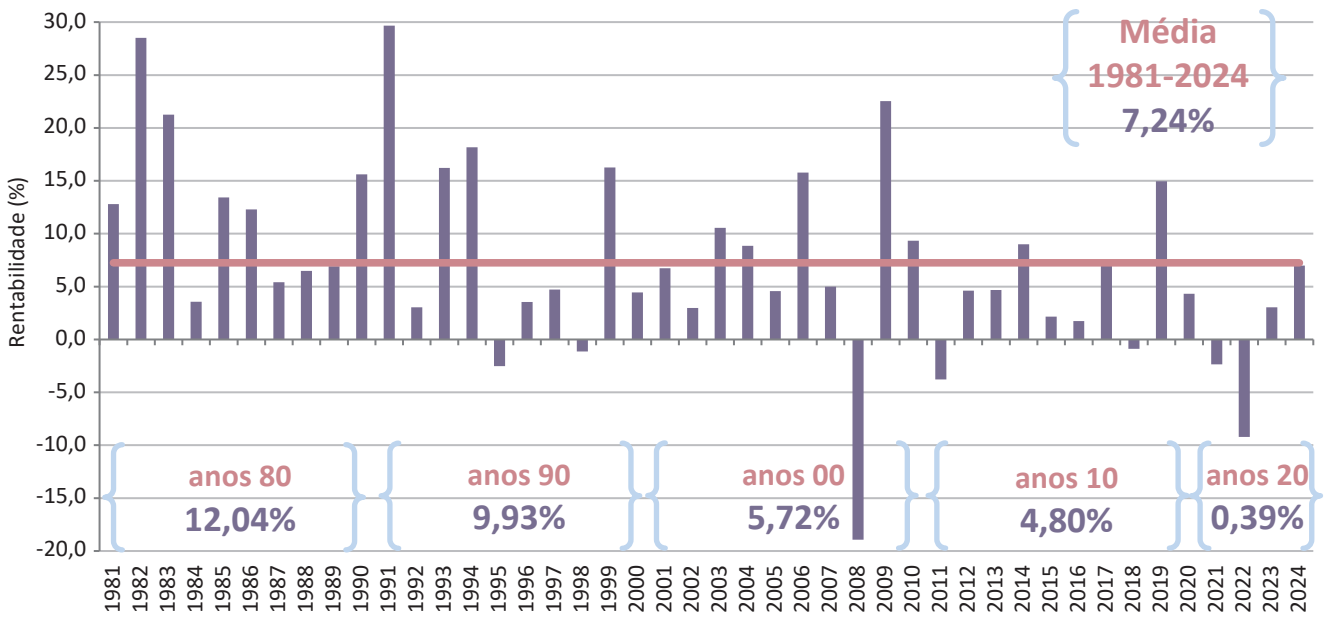
Ugarte destaca que esse empréstimo para bancar as aposentadorias atuais gera muitas dúvidas, e mais um risco fiscal. "Contas preliminares indicam que para cumprir a proposta de somar 0,1 UF (cerca de US$ 3,9) por ano de contribuição à aposentadoria dos atuais aposentados, como previsto no projeto de reforma (com teto de 4 UFs), e posteriormente devolver os 2 p.p. de contribuição aos futuros aposentados, o recolhimento adicional não será suficiente, demandando recursos públicos", afirma. "Além disso, se trata de um instrumento inédito, sobre o qual ainda temos poucas informações", completa, destacando que, passadas as eleições subnacionais do final de outubro, esperava-se que o governo aporte mais detalhes de como pretende estruturar esse fundo. "De qualquer forma, parece um sistema complexo de se implementar, posto que se trata de instrumentos financeiros que vão sendo criados de pessoa a pessoa, mês a mês. Deverá ter garantia estatal, mas não sabemos quem o administrará, tampouco quais juros incidirão", exemplifica. "Nossas projeções indicam que o último reembolso desse empréstimo, feito para a última pessoa que cotizou, acontecerá em 100 anos, em 2125. Sabendo que muita coisa poderá acontecer até lá em termos demográficos, econômicos e fiscais, é difícil calcular os riscos que o governo assumirá para honrar esses pagamentos."

Mudanças na operação – foco na rentabilidade

A atual proposta do governo também mexe no desenho operacional, visando a ampliar a rentabilidade do sistema. Entre as medidas previstas está a substituição da atual oferta de cinco fundos com diferentes níveis de risco, cuja escolha fica a cargo do contri-

Rentabilidade decrescente das carteiras das AFPs

rentabilidade real anual do fundo com perfil de médio risco, que concentra 34% dos afiliados



Fonte: Superintendência de Pensões do Chile.

buinte, para os chamados Fundos Geracionais, formados por trabalhadores de perfis etários semelhantes, que migrarão de nível de risco conforme se aproximam da aposentadoria, por definição do fundo. "À primeira vista, é uma proposta razoável. Hoje vemos muita gente investindo em um fundo inadequado – por exemplo, pessoas jovens em fundos conservadores e mais velhas em opções de maior risco –, devido a um baixo conhecimento financeiro", diz. "Mas ainda é preciso avaliar questões de implementação, assim como a pertinência de se eliminar totalmente a liberdade de escolha do contribuinte", avalia.

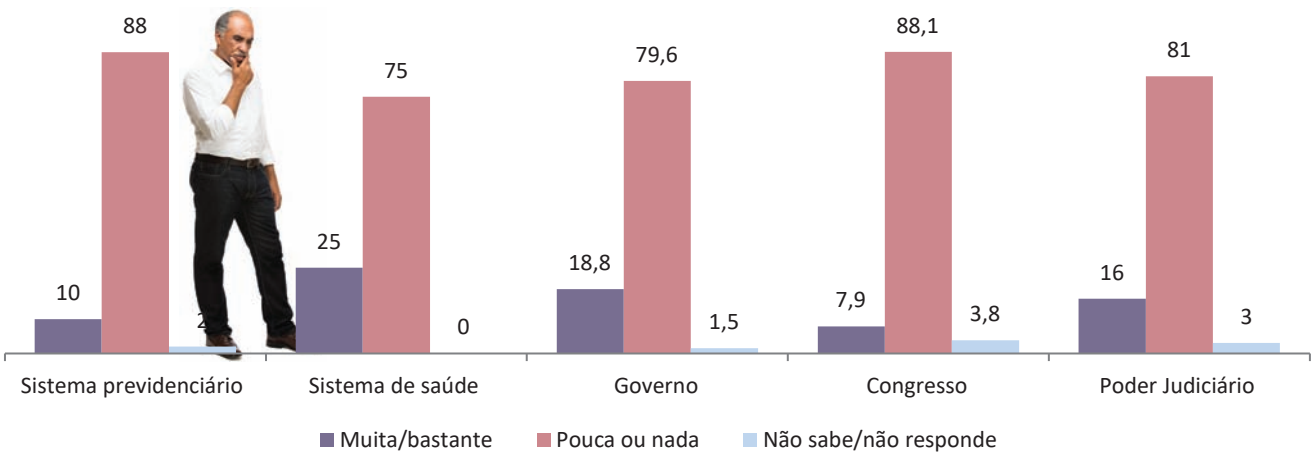
Outra iniciativa nesse campo é a entrada do Estado como opção às atuais AFPs, e maior flexibilização do campo de investimento desses fundos. Na avaliação do governo, hoje as AFPs trabalham com margens altas e baixo risco. Carmen Gloria Silva, economista do Banco Santander Chile, avalia que "é positivo continuar avançando em reduzir barreiras de entrada para gerar serviços melhores e mais eficientes". Nesse sentido, completa, "entidades públicas ou privadas que desejem concorrer nesse mercado devem fazê-lo sob as mesmas normas, mantendo simetria regulatória".

Há otimismo quanto à efetividade – e viabilidade – dessa reforma? "É difícil imaginar uma reforma perfeita", diz o pesquisador do CEP. "Em minha opinião, por exemplo, qualquer ampliação do pilar solidário deveria acontecer via impostos, não cotização dos empregadores. Da forma como está, será preciso cuidado para que essa cotização visando à aposentadoria presente não afete inequitativamente as futuras gerações", diz. Silva, por sua vez, lembra que parte dos problemas que se busca resolver com a reforma "não são próprios do sistema previdenciário, mas sim do mercado de trabalho, no qual se observam taxas de informalidade crescentes e uma participação menor, e mais intermitente, das mulheres". Ugarte conta que, atualmente, a informalidade representa 27% do total do emprego, e que "apenas 50% dos trabalhadores de fato cotizam em algum momento de sua vida laboral". Ele também ressalta que outro tema pouco discutido no Chile é quanto ao aumento da idade mínima de aposentadoria, hoje de 60 anos para mulheres e 65 para homens, "uma das mais baixas da OCDE, para a mesma expectativa de vida", diz.

Ugarte pondera, entretanto, que diante dos consensos já conquistados, e do histórico de uma década de tentativas malsucedidas de reforma, seria importante concretizar um projeto. "Mesmo com o impacto positivo da PGU, o sistema previdenciário hoje é uma das instituições em que os chilenos menos confiam", afirma Ugarte, referindo-se a recente pesquisa do CEP. "Ainda que não seja um sistema perfeito, será importante aprovar uma proposta que garanta um aumento da contribuição, pois cedo ou tarde o sistema também demandará mais aporte do Estado."

Grau de confiança do chilenos

pesquisa de agosto/setembro de 2024, temas selecionados, em %



Fonte: Centro de Estudos Públicos (CEP).



Más escolhas na pandemia

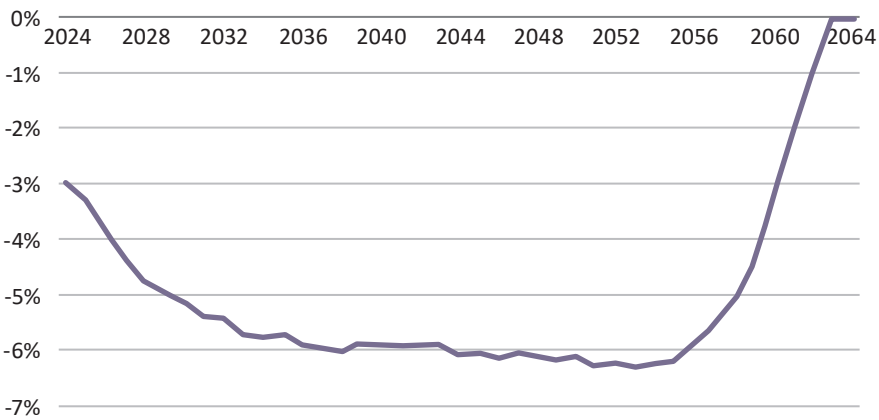
A tendência de piora no valor das aposentadorias autofinanciadas pelos chilenos se acentuou após a pandemia, quando foram aprovados três resgates nas contas de capitalização individual nas AFPs, de até 10% cada, como medida adicional para conter os efeitos da crise sanitária sobre a renda das famílias – em julho e dezembro de 2020 e abril de 2021. Em entrevista à mídia local, David Bravo, diretor do Centro de Pesquisas e Estudos Longitudinais da PUC do Chile, ilustrou que no início de 2024 o saldo dos fundos de pensão chilenos era 28% menor do que antes do primeiro resgate, se medidos em UFs (Unidade de Fomento). Gabriel Ugarte, do CEP, afirma que essas retiradas representarão um impacto de 6 pontos percentuais na taxa de reposição das aposentadorias futuras. "Isso significa um efeito que perdurará por vários anos, exatamente no grupo em que temos mais desafios como país, que é entre os que ainda irão se aposentar, sob um contexto de deterioro de sua poupança, aumento da expectativa de vida e menor rentabilidade nos investimentos dos fundos", diz.

As implicações desses resgates, entretanto, não se limitaram à previdência. Carmen Gloria Silva, do Santander Chile, destaca que as três retiradas aprovadas pelo Congresso envolveram US$ 50 bilhões, equivalentes a 18% do PIB. "Isso se transformou em liquidez imediata para as famílias, elevando a demanda de serviços e particularmente de bens duráveis, resultando em uma pressão inflacionária que já vinha acontecendo por conta dos choques de oferta derivados da pandemia", descreve. As estimativas do Banco Central do Chile são de que cerca de 2/3 da inflação observada entre 2021 e 2022 corresponderam a fatores domésticos, fruto desse excesso de liquidez. Em agosto de 2022, por exemplo, o IPCA chileno chegou a 14,2%, maior alta em três décadas.

"O mercado de capitais também foi afetado tanto pelos efeitos de curto prazo, devido à liquidação de ativos financeiros, como por questões mais estruturais diante da menor liquidez associada ao enxugamento dos fundos de pensão", descreve Silva. "Isso, somado a um contexto de maiores prêmios de risco país, gerou uma pressão altista nas taxas de juros de longo prazo, depreciando o câmbio e elevando o custo do financiamento imobiliário", completa. No caso do setor imobiliário, o crédito mais alto com prazos reduzidos levou a um freio nas vendas de imóveis, que resultou na quebra de 137 construtoras somente em 2023, de acordo à Câmara Chilena da Construção. Outra vítima desse efeito dominó apontada por especialistas é o mercado de trabalho. A taxa de desemprego medida pelo Instituto Nacional de Estatísticas (INE) foi de 8,7% no trimestre encerrado em setembro, ainda acima do observado pré-pandemia. No início de 2020, estava em 7,4%.

"Os resgates foram provavelmente uma das piores políticas públicas que tivemos como país", diz Ugarte. Para Silva, a lição que fica dessa experiência é que situações excepcionais demandam medidas focalizadas. "Os custos macroeconômicos dessas retiradas superaram o benefício individual de se contar com liquidez imediata", diz. "É importante que se implementem medidas que blindem o sistema de novos resgates em massa, e que se aumente a contribuição ao sistema para se recuperar essas poupanças individuais", afirma Silva, sinalizando ainda a necessidade de promoção da educação previsional, "para que as pessoas conheçam como o sistema funciona e tomem decisões informadas sobre essa poupança previdenciária". (*S.M.*)

Redução média na taxa de reposição devido aos resgates feitos na pandemia

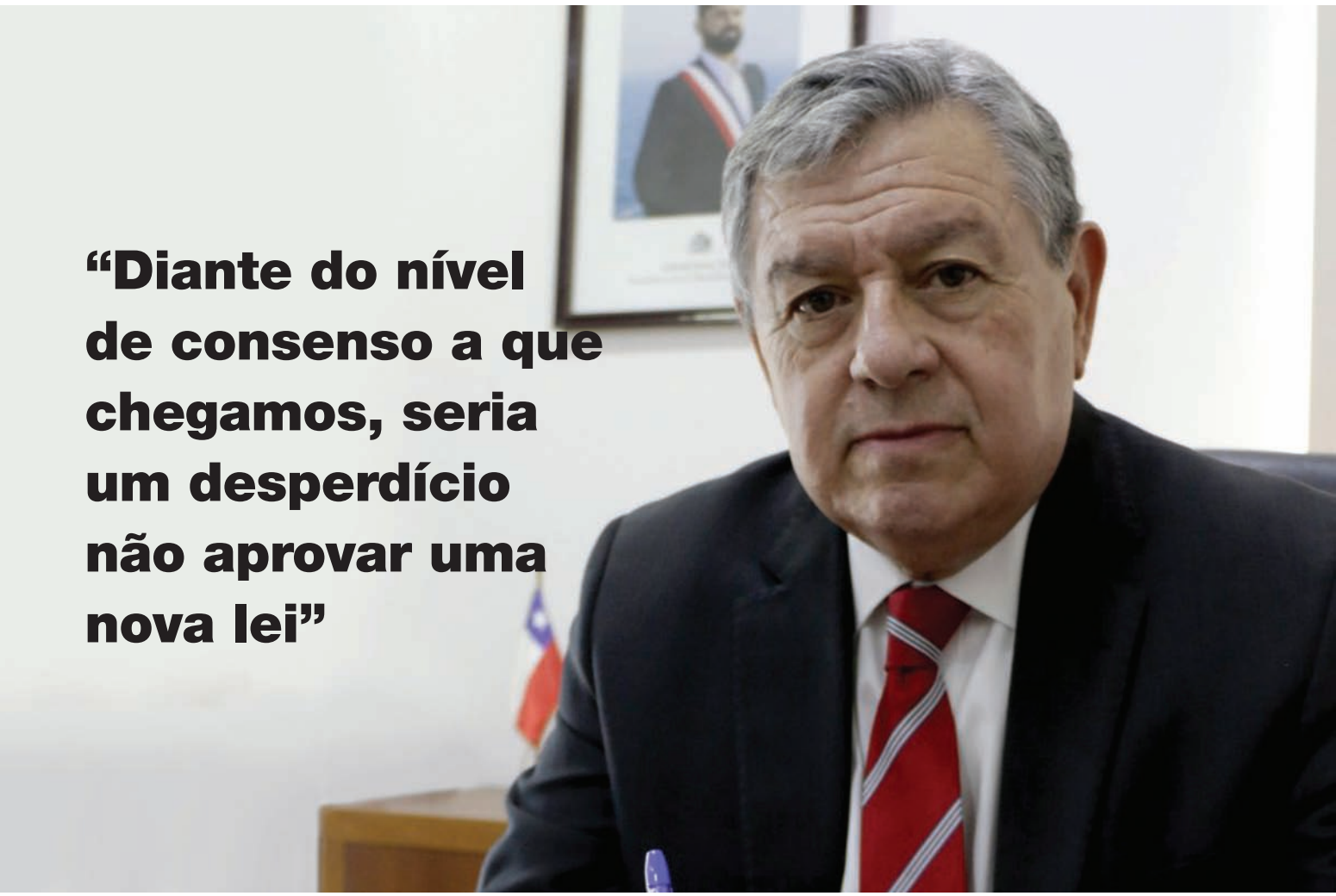


Fonte: Direção de Orçamento do Chile.

Entrevista – previdência Chile

Claudio Reyes

Subsecretário de Previdência Social do Ministério do Trabalho do Chile



“Diante do nível de consenso a que chegamos, seria um desperdício não aprovar uma nova lei”

Foto: Subsecretaria de Previsión Social

Solange Monteiro, do Rio de Janeiro

***Conjuntura Econômica* — Quais impactos o governo espera com as mudanças defendidas para o sistema previdenciário chileno?**

O objetivo é melhorar as pensões, tanto as atuais quanto as futuras. Neste último caso, queremos ampliar a taxa de reposição, que atualmente está em torno de 45% (média identificada entre aposentados do quarto quintil de renda, com média dos últimos 12 salários em torno de US$ 700 na data das 12 últimas contribuições ao sistema), para 70%. Já chegamos a um acordo básico entre governo e oposição para aumentar a atual contribuição, que é de 10% do salário, recolhida pelo trabalhador, para 16%, com esses 6% adicionais a cargo do empregador. Quanto a isso, já não há discussão.

O que hoje estamos debatendo é como será distribuído esse valor adicional – ponto que também gerou muita discussão em projetos anteriores de reforma. Inicialmente, nossa proposta era de que esse recolhimento fosse inteiro a um fundo solidário, para incrementar as aposentadorias atuais. Já a proposta mais recente do governo é a chamada 1, 2, 3. Esta prevê a seguinte distribuição: 1% para um pilar solidário permanente, para cobrir a diferença entre aposentadorias de homens e mulheres, posto que essas tendem a ter mais interrupções em suas contribuições

e uma expectativa de vida maior; outros 2% seriam destinados a um fundo para financiamento das atuais aposentadorias do pilar contributivo, na forma de empréstimo – sobre isso, ainda estamos discutindo o período de duração, garantias associadas, para evitar impactos fiscais; e os 3% restantes iriam às contas individuais, para melhorar as aposentadorias futuras.

Durante a pandemia, uma iniciativa de apoio às famílias foi a liberação de três retiradas em suas contas de poupança nas Administradoras de Fundos de Pensão (AFPs), gerando impactos macroeconômicos, assim como para as aposentadorias futuras. Qual lição ficou desse episódio?
Esses resgates foram altos, o que sem dúvida gerou um impacto macroeconômico forte, como o inflacionário, mas especialmente sobre as aposentadorias futuras, posto que o montante resgatado chegou a alcançar 20% do total da poupança do contribuinte. Também se lançou mão de reservas do fundo soberano e de fontes como o seguro-desemprego. Acho que a lição, de fato, é sobre a importância dos fundos que são gerados nos períodos de bonança, para serem usados nas adversidades – mas sem mexer na poupança previdenciária, pois esse impacto se mostrou grande e difícil de recuperar.

Hoje ainda não recompusemos os fundos soberanos. Estamos em processo de reduzir o déficit fiscal – no Orçamento de 2025, prevemos um déficit de 1,2% do PIB, metade do projetado para este ano, de 2,5%. A expectativa é que em 2026 alcancemos o equilíbrio fiscal, e isso nos permitirá retomar os aportes aos fundos, para que estejam disponíveis em crises futuras. Quanto às aposentadorias, o que estamos buscando com esse aumento da contribuição é compensar parte do impacto gerado com os resgates para o segmento de renda média, já que para a população de mais baixa renda, a Pensão Garantida Universal (PGU) garante taxas de reposição que chegam a superar os 100%. Para a PGU, o que prevemos na proposta é que qualquer aumento real que supere a correção pela inflação, só aconteça na medida em que sejam geradas receitas que não sejam da mineração – neste caso, também estamos agindo com precaução, para não gastar com base em uma receita que não é permanente.

> A informalidade é muito variada, inclui de artesãos a camponeses, de esportistas a pastores evangélicos. É preciso considerar essa característica, e buscar alternativas para cada caso

Desde que foi criada em 2022, a Pensão Garantida Universal (PGU), que cobre 90% dos mais pobres do país, tem representado um importante impacto fiscal. Como se pretende equilibrar esse gasto, tendo em vista que a proposta do governo é aumentar seu valor?
Calculamos que financiar esse aumento de valor e universalizar o pagamento da PGU representará um impacto de 1,2% do PIB. Agora em outubro, fizemos um acordo na Câmara e no Senado, para o que chamamos de responsabilidade tributária. A ideia não é aumentar a carga de impostos, mas obter ganhos via combate à evasão tributária. Com isso, esperamos gerar uma arrecadação de 1% do PIB, e outros 0,2% em redução de gastos, o que já garantirá esse financiamento da PGU. Nosso problema de financiamento, como mencionei, se concentra no aumento das atuais aposentadorias, pois não há espaço para alta de impostos.

Um dos principais desafios em sistemas previdenciários é a informalidade e a mudança de regimes de trabalho, que podem comprometer a contribuição. Como esse tema é abordado na reforma?
Aqui é preciso diferenciar dois tipos de informalidade. Há uma informalidade entre pessoas que já são obrigadas a cotizar e evadem a cotização. Ou seja, são informais dentro da formalidade. Essa informalidade se combate com maior fiscalização e presença do Estado, para que se cumpram as leis. A segunda são informais com rendas irregulares, que não têm relação contratual, e em geral são seus próprios empregadores. Para esse caso, o que prevemos na proposta de reforma é a geração de facilidades para estimular que essas pessoas cotizem de forma voluntária.



Entre elas, a de débitos automáticos, e outra de separar as contribuições – para aposentadoria, saúde, desemprego, acidente de trabalho – que hoje são descontadas juntas. A informalidade é muito variada, inclui de artesãos a camponeses, de esportistas a pastores evangélicos. É preciso considerar essa característica, e buscar alternativas que se ajustem a cada caso. Nisso estamos trabalhando.

Há também a preocupação em tornar os fundos mais rentáveis. Qual a proposta, nesse caso?

São duas frentes. A primeira, de substituir a atual oferta de fundos, com diferentes níveis de risco à escolha do contribuinte, por um Fundo Geracional, cujo perfil de risco evolui conforme seus contribuintes vão ficando mais velhos, não deixando mais essa escolha a cargo do contribuinte. Isso evitará uma tendência que verificamos, de pessoas mais velhas buscarem fundos mais arriscados visando a uma maior rentabilidade, quando esses deveriam ser buscados pelos mais jovens. Isso tende a reduzir a volatilidade e tornar esses fundos mais rentáveis ao longo do tempo.

Outro tema que estamos discutindo é a incorporação de investimentos alternativos. Hoje os fundos estão muito vinculados a instrumentos de renda fixa, com a fatia destinada a ações pequenas se comparada a outros países. Há pouco investimento, por exemplo, no setor imobiliário e em capital de risco. Queremos dar mais flexibilidade aos tipos de investimento.

Também defendemos a participação do Estado como um *player* a mais nesse mercado, colocando uma alternativa pública junto às privadas, estimulando a concorrência e a redução das comissões. Essa proposta também prevê a separação de funções entre administração de contas e dos fundos.

Quando esperam ter a reforma aprovada?

Neste mês de novembro, cumprem-se dois anos que estamos discutindo a reforma. Avançamos muito, mas ainda há alguns pontos de desacordo, que demandam mais conversa. São eles: a definição da distribuição dos 6 pontos adicionais de contribuição, já mencionada; a separação da indústria; uma proposta de redução de comissões; e um tema mais técnico, que é a licitação do atual estoque de afiliados. Quanto a esses dois últimos, a resistência está nas empresas, por motivos óbvios, pois seus lucros se reduzirão.

Diante do nível de consenso a que chegamos, seria um desperdício não avançar para uma nova lei. Nosso desejo é que em janeiro de 2025 concluamos as negociações no Senado, para que no primeiro semestre desse ano se complete a tramitação na Câmara e o projeto seja aprovado. Isso é importante, pois se trata de um projeto ambicioso, de implantação gradual, que levará de dois a três anos para que todas as mudanças sejam efetivadas. Ou seja, é um tempo longo até que consigamos aumentar as aposentadorias atuais como pretendemos, assim como as contribuições, para que se alcancem as taxas de reposição desejadas. Para o governo, se trata de uma reforma fundamental, e de nossa parte haverá toda a disposição para alcançar um acordo e torná-la realidade.

FGV IBRE



Agora, a revista de economia mais tradicional do país também é blog

Conheça este novo canal da *Conjuntura Econômica* e acompanhe, a cada semana, matérias e entrevistas que complementam e atualizam as análises que chegam mensalmente aos leitores.

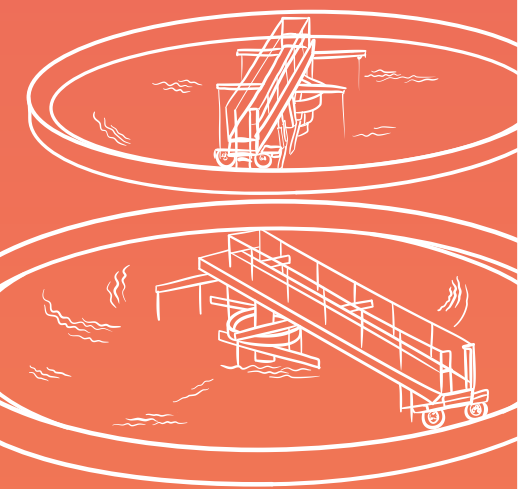
Blog da CONJUNTURA
ECONÔMICA

Disponível em versão mobile e desktop
fgv.br/ibre/blog-da-conjuntura-economica



Neuri Freitas

Presidente da Aesbe e da Cagece





Eficiência: a sobrevivência das companhias de saneamento

As companhias de saneamento exercem atribuições essenciais na saúde pública e na preservação do meio ambiente, mesmo sem o apoio e incentivo dos poderes Executivo e Legislativo federal, como nos casos da Reforma Tributária e da Lei da Tarifa Social. Após o novo marco legal de 2020, contudo, a crescente pressão por eficiência operacional e a necessidade de reduzir custos para atingir as metas de universalização, otimizar os serviços prestados e mitigar aumentos tarifários impulsionam a transformação do setor.

Quando se reporta a eficiência, não se está limitado, apenas, à gestão de recursos financeiros, mas também a um conjunto diversificado de estratégias que promovam a sustentabilidade no extenso prazo. Nesta linha, é essencial que as companhias de saneamento básico trabalhem com vistas a garantir uma nova matriz energética, com custos mais baixos e menos geração de gases de efeito estufa.

Ademais, é também fundamental que o setor avance em outros pontos estratégicos, especialmente ante a situação de mudança climática, como a diversificação da matriz hídrica e novas fontes de abastecimento de água para os setores agrícola e industrial, de maneira que não provoque a concorrência com a água disponível em rios e reservatórios e que, por sua vez, esse recurso deva ser priorizado para o consumo humano. Evidentemente, divisa-se um tema fundamental para melhorar a qualidade da água dos rios e barragens e que, hoje, está além da competência das companhias de saneamento – mas precisa ser resolvido pelo Estado brasileiro – configurado na coleta e tratamento pleno dos esgotos, na adequada gestão dos resíduos sólidos e na drenagem urbana.

Ainda quando se reflete sobre a atual matriz hídrica utilizada pela maioria das companhias de saneamento básico no país, é urgente e inevitável evidenciar que o setor

necessita avançar com o intento de implantar opções para superar as perdas de água, aliás, um tema operacional que precisa ser cuidado franca e abertamente na discussão em torno da eficiência das companhias de saneamento básico. Sob tal aspecto, também, é importante que haja no Brasil o balanço hídrico do setor pertinente em cada unidade federada. Impõe-se conceder respostas a indagações como estas: qual o volume de água utilizado e quanto se perde, por exemplo, na agricultura e na indústria? O quanto há de prejuízo com fraudes – utilização da água sem outorga? E com a evaporação? É necessário, pois, ir além das perdas no setor de saneamento.

São, também, de peculiar importância a ativação e o faturamento das ligações ociosas de água e esgoto em toda a rede disponível, bem assim, a implementação de mais negócios, produtos e soluções inovadoras dentro dos processos das empresas.

Obviamente, o setor possui inúmeras frentes que necessitam de atenção na demanda pela eficiência dos serviços prestados. Entre elas, nos pontos relacionados aos custos, uma vez que implicam diretamente no potencial das companhias, no que concerne à aquisição e ao emprego de produtos químicos para tratamento, compra de tubulações, o fortalecimento dos modelos de contratos de *performance* com fornecedores, o planejamento tributário, a melhoria de governança, o cuidado com os riscos, as conformidades e outros aspectos. Neste artigo, reflete-se um pouco sobre matérias relacionadas às seguintes situações: transição energética, redução de perdas, diversificação da matriz hídrica, novos negócios, soluções inovadoras e – ponto que se considera indescartável – ativação e faturamento das ligações ociosas.

> É essencial que as companhias de saneamento básico trabalhem com vistas a garantir uma nova matriz energética, com custos mais baixos e menos geração de gases de efeito estufa

Os custos de energia

Como é bem conhecida essa verdade, a energia elétrica está entre os três principais custos operacionais das companhias de saneamento. A adoção de uma matriz energética, baseada em fontes renováveis, é a alternativa para reduzir significativamente os custos e incluir, no processo, um insumo com baixa emissão de dióxido de carbono equivalente (CO_2e). Em expressas circunstâncias, contratações de fornecedores, parcerias público-privadas (PPPs) e sociedades de propósito específico (SPEs) conformam-se como modelagens viáveis para acessar energia renovável no mercado livre deste produto ou mesmo investir em tecnologias sustentáveis – como painéis solares, aerogeradores e biomassa. Assim, é possível obter redução de custos e contribuir positivamente para o clima da Terra. Experiências no setor já demonstram – consoante sucede na Companhia de Água e Esgoto do Ceará (Cagece) – que o custo com energia elétrica está reduzido, em média, cerca de 20% com as medidas há pouco mencionadas.

Outro fenômeno muito importante, não apenas para a melhoria dos resultados das empresas, como também para otimizar o uso dos recursos hídricos e melhor conviver com as situações críticas de escassez já anunciadas, encontra-se na redução de perdas de água. É fato que as companhias precisam trabalhar intensamente as diminuições dos índices de perdas de água, pois reverberam em gastos desnecessários com energia elétrica (bombeamento da água), produtos químicos (tratamento da água) e água bruta dos mananciais, (na última situação, em especial, válido para as empresas que pagam pela água bruta captada, como a Cagece, por exemplo).

À guisa de complemento, evidencia-se que a eficiência na distribuição de água, com menor incidência de perdas, tem impacto direto no aumento do faturamento e na arrecadação das companhias, praticando maior oferta de água para regiões com alta demanda de consumo ou mesmo com a redução de fraudes (furtos de água) nas redes de distribuição. Tomando por base os números do Sistema Nacio-

nal de Informações em Saneamento Básico (Sinisa) 2021, a média de água tratada perdida no Brasil é de 40,25%. No Nordeste, esse percentual é ainda maior, pois contabiliza 46,10% do volume distribuído para a população.

A eficiência no uso da água é essencial e envolve a necessidade de reduzir tanto as perdas reais, causadas por vazamentos na rede de distribuição de água, como os danos comerciais, procedentes de fraudes na rede e *submedições* nos hidrômetros. Relativamente aos prejuízos comerciais, especialmente relacionados a fraudes, cabe destacar que o impacto maior para as empresas de saneamento está relacionado ao faturamento e não ao desperdício, pois a água é consumida pela população, mesmo que por meio de práticas irregulares.

Estratégias como a setorização das redes de abastecimento, renovação de ativos, redução de pressões e a utilização de sistemas de monitoramento em tempo real são fundamentais para identificar vazamentos e ineficiências. O objetivo é evitar fraude, *submedições* e vazamentos, pois, no relativo à última referência, estes são passíveis, também, de causar transtornos urbanos nas vias das cidades, aumentando custos de manutenção de redes e rotas públicas. Em adição, é muito importante atentar para a necessidade de destinar investimentos em tecnologia para, com celeridade, detectar e retirar vazamentos. Ações como esta resultam em redução significativa no desperdício de água, possibilitam maior economia quando das despesas com manutenção e, consequentemente, promovem aumento de confiança e satisfação dos consumidores, com respectiva melhora de imagem das empresas.

> A eficiência não é uma opção, mas uma necessidade. Integrar essa prática assegura não apenas a sustentabilidade financeira, mas, também, a entrega de serviços de melhor qualidade à população

Ainda na temática das perdas de água, entretanto, é urgente que o setor logre articular, juntamente com as agências infranacionais, regramento para estabelecer uma uniformidade em relação às metodologias para o cálculo dos índices que mensuram as perdas de água. Basta uma vista d'olhos rápida pelos dados das diversas instituições e agentes atuantes no setor de saneamento para perceber as mais diversas interpretações acerca do que deve definir os índices de perdas.

Sob tal aspecto, é de se reconhecer a iniciativa do governo federal com o Projeto Acertar, ao demandar instituir auditoria e certificação sobre as informações enviadas pelos prestadores de serviços de abastecimento de água e esgotamento sanitário. Significa demandar por melhores práticas para a gestão das informações, que precisam ser cada vez mais fortalecidas na governança das empresas e dos agentes que operam no setor de saneamento básico, inclusive as agências infranacionais.

Ainda no âmbito da eficiência das empresas de saneamento, a gestão das chamadas ligações ociosas é um ponto crítico que não há de ser excluído deste debate. A expressão, amplamente disseminada no setor de saneamento, refere-se à interligação de imóveis às redes disponíveis, solução que exige esforço conjunto de participação do poder público, uma vez que as companhias de saneamento não possuem *enforcement* para realizar a interligação dos imóveis às redes. Acredita-se que o remédio para esse problema veio com o novo marco legal, pois trouxe a figura da *tarifa da disponibilidade*, no âmbito da qual o munícipe pagará uma tarifa pela disponibilidade da rede pública que passa na sua rua. Isso transporta a se acreditar que esses munícipes vão optar pela interligação à rede pública e utilizar os serviços obrigatórios e essenciais de abastecimento de água e esgotamento sanitário. Isso também reduzirá o gasto financeiro e político dos municípios, pois a estes cumpre fiscalizar e obrigar a interligação.

A eficiência nas companhias de saneamento não é uma opção, mas uma necessidade. Integrar essas práticas em uma abordagem abrangente assegura, não apenas, a sustentabilidade financeira, mas, também, a entrega de serviços de melhor qualidade

à população. No mundo, onde a escassez de recursos é uma realidade, a eficiência é suscetível de ser a chave para a sobrevivência e o êxito desse setor essencial.

Cuida-se de um aspecto crucial para a melhoria dos serviços prestados e, consequentemente, com vistas à redução ou mitigação de aumentos tarifários. Num contexto em que as necessidades de abastecimento de água e tratamento de esgoto crescem constantemente, a procura por práticas mais eficientes torna-se uma prioridade estratégica.

Quando as companhias de saneamento adotam tecnologias modernas e processos otimizados, conseguem reduzir custos operacionais, minimizar desperdícios e melhorar a qualidade dos serviços. A implementação de sistemas de monitoramento e controle, por exemplo, possibilita a identificação de vazamentos e falhas nas redes, resultando em menor perda de água e, por consequência, em redução dos gastos. Em aditamento, a capacitação contínua dos quadros de funcionários, aliada à adoção de práticas sustentáveis, propicia um ambiente de trabalho mais eficiente e produtivo.

Essas melhorias não só beneficiam diretamente a gestão das empresas, mas, ainda, têm um efeito positivo na tarifa final paga pelos consumidores. Ao conseguir operar de maneira mais eficiente, com certeza, as companhias terão tarifas em níveis mais módicos. Essa realidade é inquestionável em um contexto de muita desigualdade social e em cujo contexto muitos cidadãos já enfrentam dificuldades financeiras.

Ao conseguir operar de maneira mais eficiente, as companhias terão tarifas em níveis mais módicos. Essa realidade é inquestionável em um contexto de muita desigualdade social

Portanto, investir em eficiência e inovação nas companhias de saneamento é uma estratégia essencial para garantir a sustentabilidade financeira desses serviços, assegurando que aumentos tarifários sejam minimizados ou, idealmente, evitados. Essa abordagem não apenas fortalece a confiança da população nas instituições responsáveis, mas também promove um padrão de excelência no atendimento e melhoria da qualidade de vida da comunidade como um todo.

Em suma, ao focar na eficiência, as companhias de saneamento não apenas cumprem seu papel social, especialmente na área da saúde, mas, também, contribuem para um futuro mais equilibrado, oportunidade em que o acesso a serviços essenciais não será comprometido por aumentos excessivos nas tarifas.

Neuri Freitas
escreve a cada bimestre.





Tomaz Leal

Mestre em economia e finanças pela FGV EPGE, é especialista em finanças públicas e pesquisador associado da FGV Energia



José Mauro Coelho

Sócio-fundador da *joint venture* Aurum Tank, consultoria especializada em energia. Foi diretor de Estudos do Petróleo, Gás e Biocombustíveis da Empresa de Pesquisa Energética (EPE), secretário de Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis do Ministério de Minas e Energia e presidente da Petrobras

Transição energética e tributária demandam ações contundentes de estados e municípios

Em tempos de eleições municipais e novos planos de governo, é necessário chamar a atenção para o momento único e a conjuntura desafiadora que demandarão ações concretas de estados e municípios nos próximos anos. Em meio a uma agenda global pela preservação climática que avança, ainda que em uma velocidade inferior ao necessário, a realidade política brasileira acrescentou ao já complexo cenário de mudanças, uma reestruturação do sistema tributário nacional.

Ambas as transições, a energética e a tributária, impactarão de forma significativa o sistema produtivo e vão implicar um papel central dos governos como reguladores e indutores das transformações desejadas. Quando tratados conjuntamente, esses movimentos exigem, além da capacidade de planejamento elevada, a busca por sinergias para lograr melhores resultados.

A transição energética diz respeito à mudança global de sistemas de energia baseados em combustíveis fósseis para fontes de energia de baixo carbono e renováveis. Esse processo envolve uma transformação fundamental na forma como produzimos, distribuímos e consumimos energia. A constatação do impacto da atividade humana sobre o meio ambiente[1] implica que, caso nenhuma ação seja tomada e continuarmos a conduzir a economia mundial da maneira atual, a média da temperatura da superfície terrestre poderá aumentar entre 3,7 ºC a 4,8 ºC até 2100, comparado com a média observada entre 1850 e 1900.[2]

O derretimento das geleiras polares e elevação do nível do mar; a acidificação dos oceanos; a perda de biodiversidade; e o aumento da frequência e intensidade de eventos extremos, como secas, ondas de calor, enchentes e ciclones, são alguns dos impactos da trajetória de aumento da temperatura. O Brasil e o mundo vêm sendo testemunhas desses impactos nos últimos anos.

Diante dessa realidade e do crescente compromisso das economias no

processo de adequação tecnológica da produção, em vista ao cumprimento das metas de emissões de gases do efeito estufa (GEE) estabelecidas no Acordo de Paris,[3] um dos desdobramentos esperados é uma redução na demanda global por hidrocarbonetos. Países produtores de petróleo, como o Brasil, caso não adotem uma política de identificação e gestão do risco fiscal vinculado à transição energética, poderão sofrer importantes perdas de arrecadação direta e indireta. Os estados e as cidades produtores de petróleo e gás natural, em especial, devem redobrar a sua atenção para as perdas potenciais, uma vez que o grau de dependência dessas receitas é ainda maior.

Os gráficos 1 e 2, a seguir, apontam a projeção de demanda futura por petróleo realizada pela Agência Internacional do Petróleo (IEA, na sigla em inglês) para as próximas décadas, assim como a migração do consumo de petróleo frente ao aumento da frota de veículos elétricos. Como é possível observar, a eletrificação de veículos leves e pesados, em nível mundial, é a principal responsável pela redução do uso de petróleo, além de melhorias de eficiência e o uso de combustíveis de baixas emissões, também desempenhando um papel importante. Os avanços nas frotas de veículos elétricos na China e nos EUA são determinantes para essa trajetória.

Considerando as receitas com *royalties* e participações especiais, os estados e cidades brasileiras receberam R$ 56 bilhões[4] em recursos apenas em 2023. Embora as perdas fiscais diretas e indiretas afetem todo o país, os estados, e suas respectivas cidades, com maior potencial de perda futura em meio a esse processo são Rio de Janeiro, São Paulo, Espírito Santo, Rio Grande do Norte e Bahia. Adequar a infraestrutura e estimular novas fontes de receita se mostra particularmente importante para essas regiões.

Ainda assim, como depreende-se do Plano Decenal de Expansão da Energia (PDE),[5] da Empresa de Pesquisa Energética (EPE), a capacidade de produção de petróleo nacional seguirá crescendo até 2030 (em um aumento de cerca de 77% em relação ao produzido em 2023), ampliando a necessidade de novos territórios se conscientizarem e se planejarem para o horizonte à frente.

Além do impacto ocasionado pela mudança de comportamento dos agentes econômicos globais, os efeitos das mudanças climáticas sobre a ocorrência e intensidade de desastres naturais também demandam que estados e cidades se planejem de forma proativa para evitar seus impactos. Afinal, no Brasil, as áreas urbanas concentram aproximadamente 90% da população, nas quais os governos locais são responsáveis pelo planejamento e gestão da mobilidade e infraestrutura urbana; gestão de resíduos; eficiência energética em edifícios; e promoção de hábitos de consumo energéticos sustentáveis.

A integração entre governos locais e nacionais nesse contexto é determinante para ampliar a eficácia de políticas climáticas coordenadas. Como muitos dos objetivos climáticos são definidos em nível nacional, os es-



Guilherme Mercês

Sócio-fundador da Aurum Tank. Economista, com mestrado em economia pela Uerj e programas executivos pela Oxford University, Columbia University e Estratégia pelo Insead. Foi economista-chefe da CNC e da Firjan e secretário da Fazenda do estado do Rio de Janeiro



Gráfico 1: Reduções na demanda por petróleo nos cenários CCA e ELZ

em milhão de barris/dia

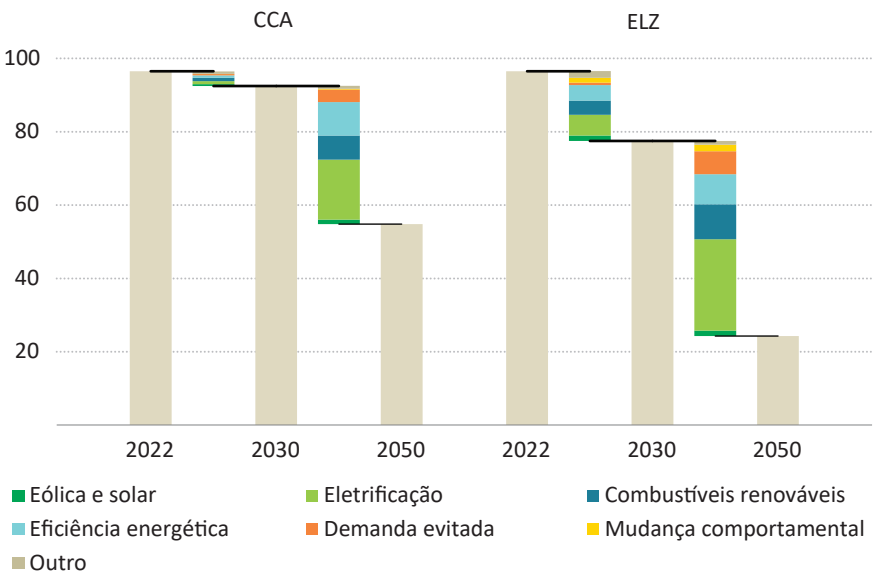
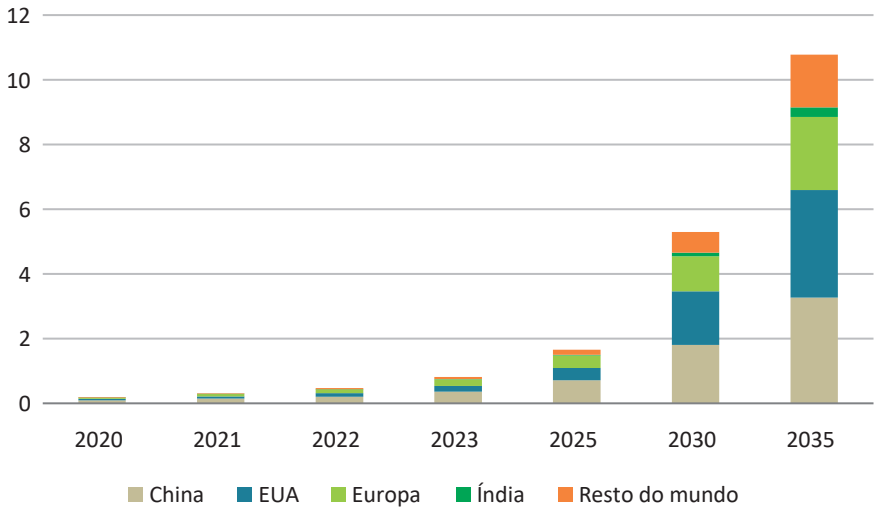


Gráfico 2: Volume de petróleo deslocado com a evolução da frota de veículos elétricos

por países e em milhão de barris/dia



Fonte: Agência Internacional de Energia (IEA). Nota: **CCA:** Cenário de Compromissos Anunciados, assume que todas as ambições e metas anunciadas por governos ao redor do mundo serão totalmente cumpridas e dentro do prazo. **ELZ:** Emissões Líquidas Zero até 2050 é um cenário normativo que estabelece um caminho estreito, mas viável, para que o setor de energia global alcance emissões líquidas zero de CO_2 até 2050.



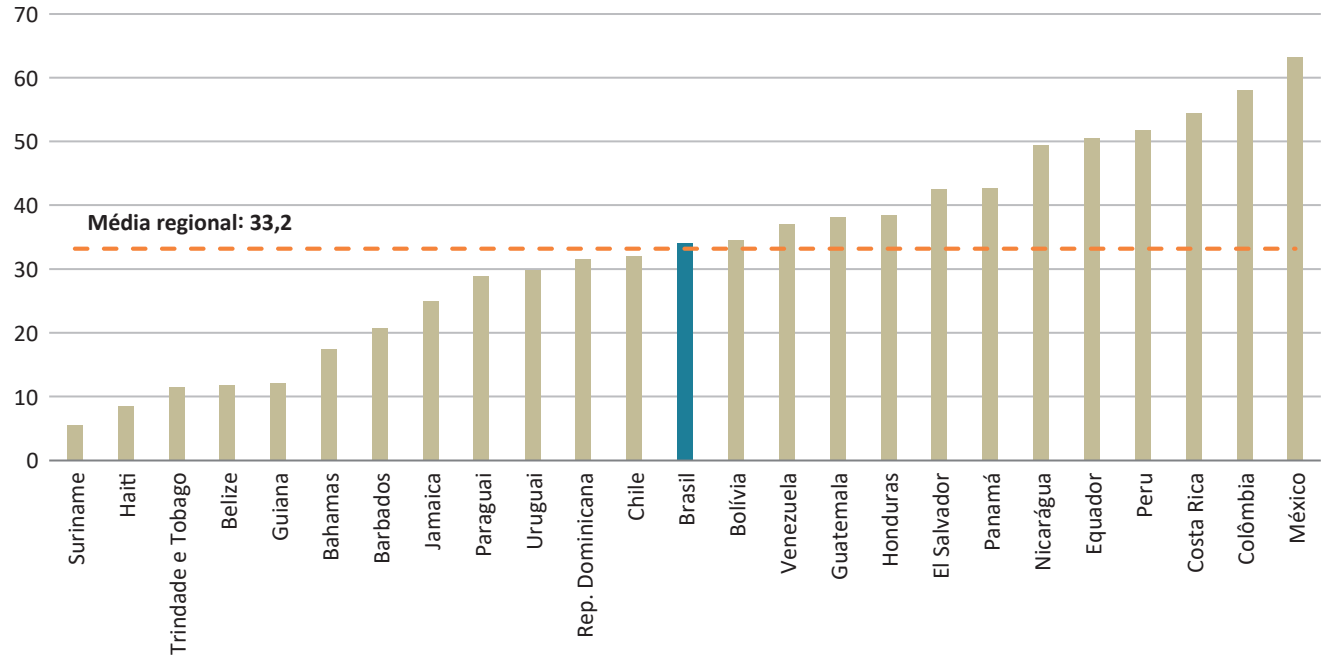
tados e as cidades precisam de maior envolvimento nos processos de formulação de políticas e financiamento de longo prazo para implementar ações efetivas localmente.

Como exemplo da necessidade de maior coordenação, segundo dados do Índice de Governabilidade e Políticas Públicas na Gestão de Riscos de Desastres (IGOPP), conduzido pelo Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID), o Brasil está próximo à média regional e precisa avançar na gestão da governança de riscos, conforme apontado no gráfico 3.[6]

Para além das necessidades de transformações apontadas anteriormente, entre 2029 e 2032 ocorrerá no Brasil a mudança do sistema de tributação sobre o consumo introduzido pela Emenda Constitucional nº 132 e suas regulamentações posteriores. Os estados e municípios serão os principais afetados pelas alterações, tendo a fusão do ICMS e IS no Imposto sobre Bens e Serviços (IBS), a cobrança do novo imposto no destino e a uniformidade das regras gerais de aplicação entre as principais inovações. Deixando à parte as discussões sobre o impacto sistêmico da reforma tributária, como o ganho de produtividade e maior eficiência econômica nas decisões de investimento, estados e municípios passarão a não ter mais instrumentos tributários para atração de novos investimentos depois desse período. O fim da guerra fiscal representa um passo correto na lógica tributária brasileira, mas requer planejamento e demanda ações contundentes para adaptação da competitividade local.

Gráfico 3: Índice de Governabilidade e Políticas Públicas na Gestão de Riscos de Desastres (IGOPP)

América Latina e Caribe



Fonte: BID. Elaboração própria.

De acordo com o último Boletim de Finanças dos Entes Subnacionais, divulgado pelo Tesouro Nacional, no ano de 2022 foram concedidos cerca de R$ 211 bilhões em benefícios fiscais de ICMS no país. Esse valor representa 22% da receita bruta total de ICMS e denota o grau de importância desse tipo de instrumento para a atração de empresas. A nova lógica tributária, no entanto, requer outra abordagem, focada na disponibilidade de infraestrutura, mão de obra, logística e ambiente institucional adequados. Nesse ponto é que a transição energética e seus desdobramentos se conectam à necessidade de adaptação imposta também pela reforma tributária.

Fato é que os próximos dez anos serão determinantes para a construção e implantação de um plano estratégico focado em redefinir o ambiente de negócios e estimular o desenvolvimento econômico local. O governo federal terá papel central nesse processo, especialmente nas regulamentações e programas nacionais sobre os temas, mas o desafio de operacionalização e execução se coloca de maneira mais evidente para estados e municípios. Tendo em vista a complexidade das mudanças e a necessidade de coordenação entre os agentes envolvidos, desenvolver uma governança que envolva diálogo aberto com o setor privado e a sociedade civil pode ajudar nesse processo.

[1]IPCC. *Climate change 2021*: The physical science basis. Contribution of working group I to the Sixth Assessment Report of the Intergovernmental Panel on Climate Change. Cambridge University Press, 2021.

[2]IPCC. *Climate change 2014*: Mitigation of climate change. v. 3. Cambridge University Press, 2015.

[3]No Acordo de Paris, 196 nações concordaram em combater as mudanças climáticas mantendo o aumento da temperatura global a menos de 2 °C e buscando alcançar emissões líquidas zero na segunda metade do século.

[4]https://www.gov.br/anp/pt-br/centrais-de-conteudo/publicacoes/anuario-estatistico/anuario-estatistico-brasileiro-do-petroleo-gas-natural-e-biocombustiveis-2024.

[5]https://www.epe.gov.br/pt/publicacoes-dados-abertos/publicacoes/plano-decenal-de-expansao-de-energia-2034.

[6]O IGOPP quantifica a existência formal e documentada de uma série de condições legais, institucionais e orçamentárias que são consideradas fundamentais para a implementação eficaz de políticas públicas de gestão de riscos de desastres em cada país. O valor do IGOPP varia entre 0% (mínimo) e 100% (máximo). Um IGOPP mais alto reflete que um país possui melhores condições de governança para implementar políticas públicas na gestão de riscos de desastres.

Investimentos em petróleo: longo prazo começa hoje



José Roberto Afonso[1]

Doutor em economia, pós-doutorado em administração pública, professor do IDP e do ISCSP/ Universidade de Lisboa



Geraldo Biasoto Júnior

Doutor em economia e professor aposentado do IE/Unicamp

O desempenho econômico do Brasil no período pós-pandemia tem surpreendido analistas, que têm revisado sistematicamente suas projeções de crescimento. Após avanço próximo a 5% em 2021, na saída da crise, a economia brasileira terá crescido cerca de 3% a.a. no triênio 2022-2024. Para muito além dos efeitos dos estímulos da política fiscal do Lula III, o próprio FMI,[1] em recente divulgação, elevou a projeção do PIB potencial brasileiro de 2% para 2,5%, apontando como um dos pilares de tal revisão a significativa expansão recente da produção de petróleo. No médio e longo prazo, no entanto, um dos maiores desafios para o Brasil será transformar em realidade o potencial da transição verde e do crescimento inclusivo, a fim de viabilizar uma dinâmica econômica mais sólida e sustentável.

A elevação da nota de crédito brasileira pela agência de classificação de riscos (Moody's)[2] foi outra surpresa. A mudança foi justificada pela melhora do *rating* soberano, para além das reformas recentes, ao crescimento mais consistente da economia nacional, à boa posição cambial e comercial brasileira e à trajetória de melhora paulatina das condições fiscais do Estado brasileiro.

Nesse contexto, é impossível avaliar a evolução da economia brasileira sem reconhecer, em particular, o crescente papel do petróleo, especialmente o rápido avanço da produção no pré-sal. Um perigoso equívoco, no entanto, é comemorar o excelente desempenho do setor no presente e esquecer que ele carece de investimentos, pesados e prementes, para manter a exuberância no futuro. Crescer, e de forma sustentada, exige investimentos fixos, tendo o Brasil das taxas mais baixas do mundo, atrás até das economias menos desenvolvidas e das vizinhas.

Descoberto em 2006, o pré-sal experimentou uma expansão vertiginosa, saltando de 41 mil barris por dia em 2010 para 1 milhão em 2016 e alcançando 2,1 milhões em 2023. Este patamar já corresponde a 80% da produção nacional de petróleo.[3] Os efeitos foram expressivos. A Petrobras, principal empresa do setor, foi a maior contribuinte do país em 2023, recolhendo R$ 240 bilhões em tributos e participações governamentais.[4] Entre 2000 e 2021, os investimentos diretos da Petrobras representaram, em média, 7% da formação bruta de capital fixo (FBCF) do Brasil. No auge dos investimentos no pré-sal, a participação da Petrobras na FBCF brasileira chegou a 11% do total,[5] patamar próximo ao total de investimentos públicos e privados em infraestrutura naquele ano.[6]

O petróleo já compete diretamente com a soja para se tornar a principal mercadoria da pauta de exportação do Brasil. Entre janeiro e agosto de 2024, o superávit gerado pelas exportações de petróleo e derivados foi equivalente a quase 40% do superávit comercial total do país,[7] contribuindo para compensar a dinâmica menos favorável das exportações agropecuárias e trazendo maior estabilidade cambial.

Sem novos investimentos em exploração e produção (E&P) e com a projeção de rápido declínio da produção do pré-sal a partir de 2030, essa realidade pode mudar drasticamente, gerando sérios problemas macroeconômicos. De acordo com a Empresa de Pesquisa Energética (EPE, 2024),[8] mesmo no cenário de interrupção de novos investimentos, a produção de petróleo deverá crescer de 3,6 milhões de barris por dia em 2024 para 5,3 milhões em 2030. Um aumento de 47,2% em seis anos. No entanto, após esse período, a produção entraria em rápido declínio, caindo para 2,5 milhões de barris em 2040 e apenas 0,8 milhão em 2050 (ver gráfico 2).

Os estudos anteriormente citados da EPE (2024) também indicam que a interrupção de investimentos em E&P resultaria no estrangulamento da produção petrolífera já nos próximos anos, com impactos fiscais severos. A perda acumulada de participações especiais seria da ordem de R$ 2,91 trilhões entre 2032 e 2055, dos quais R$ 457 bilhões apenas entre 2032 e 2040. A arrecadação tributária também sofreria um declínio expressivo, com uma perda acumulada de R$ 824 bilhões entre 2030 e 2055, sendo R$ 153 bilhões até 2040. Esses riscos representariam ameaças significativas à segurança energética, ao investimento, ao emprego, à balança comercial e à arrecadação fiscal do país.

Em tempos de desconfiança quanto à trajetória da dívida pública, amplamente estampada nas capas dos jornais, e de pressão constante sobre a equipe econômica para reduzir as despesas primárias como único meio de alcance do equilíbrio fiscal no médio prazo, é surpreendente que o risco fiscal significativo associado à perspectiva da produção petrolífera brasileira não esteja no horizonte dos analistas.

Para evitar essa debacle, a próxima grande fronteira para a produção de petróleo no Brasil está na margem equatorial, que se estende do Rio Grande do Norte ao Amapá. Os projetos de E&P de petróleo têm ciclos longos entre a descoberta e o início da produção, e o iminente declínio do pré-sal torna urgente a abertura de novas áreas de exploração. Para isso, é imprescindível que compromissos ambientais sejam firmemente estabelecidos e cumpridos. É necessário que a exploração desses novos campos não entre em choque com a sustentabilidade ambiental, e que, pelo contrário, possa ser um motor para o desenvolvimento.

As regiões Norte e Nordeste, historicamente menos desenvolvidas, devem ser beneficiadas pelos recursos gerados pela exploração da margem equatorial. É fundamental que uma parcela preponderante desses recursos seja direcionada para o desenvolvimento social e ambiental dessas áreas, promovendo um crescimento inclusivo e aderente aos compromissos brasileiros de transição para uma economia de carbono zero.

Diferente de muitos países, onde o setor energético é o maior emissor de gases de efeito estufa (GEE), no



Murilo Ferreira Viana

Mestre e doutorando em economia pelo IE/Unicamp

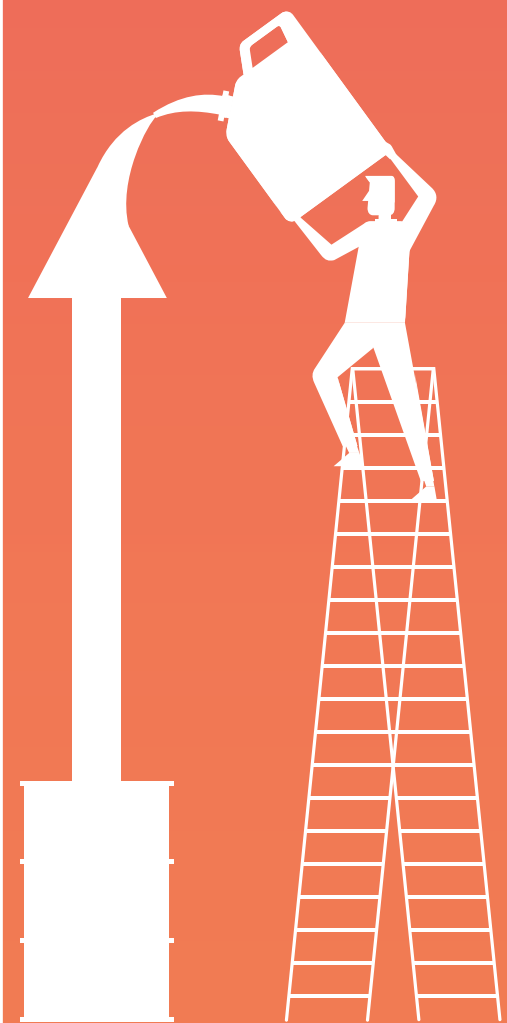
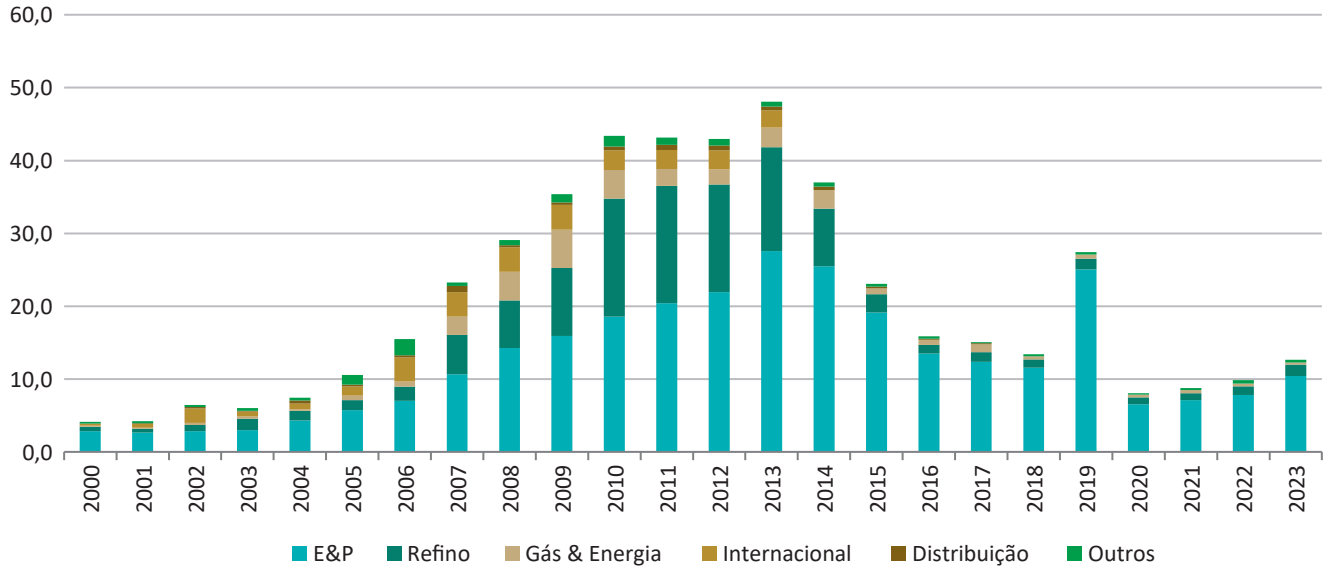
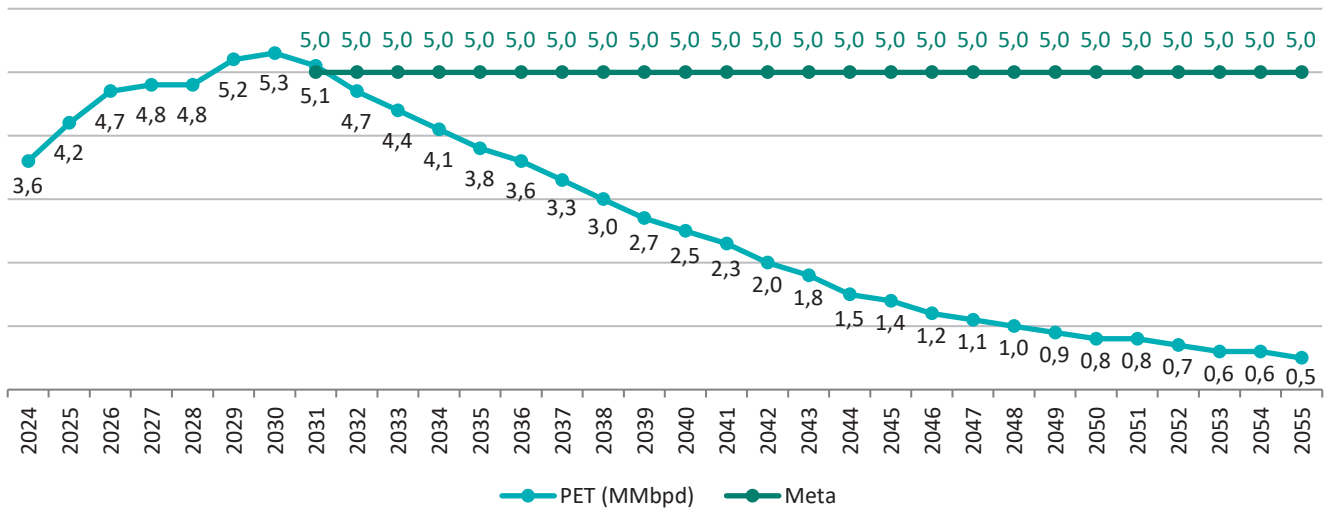


Gráfico 1: Histórico do investimento nominal da Petrobras
(US$ bilhões, 2000 a 2023)



Fonte: Petrobras RI. Elaboração dos autores.

Gráfico 2: Previsão da produção brasileira de petróleo no cenário de interrupção de investimentos em E&P
(2024-2055)



Fonte: EPE, 2024.

Brasil ele representa apenas 18% das emissões totais, graças à longa tradição no uso de fontes renováveis e à implementação de políticas como a mistura de biocombustíveis e o programa conhecido como Renovabio. Contudo, o principal responsável pelas emissões no Brasil são as mudanças no uso da terra, especialmente desmatamento e queimadas, que respondem por 50% das emissões totais de GEE brasileiro.[9]

Na contramão da integração da efetiva agenda ambiental e de desenvolvimento, a regulamentação da reforma tributária do consumo, também em tramitação no Congresso, prevê a incidência de imposto seletivo, entre outros bens, sobre a extração e até mesmo a exportação do petróleo.[10] O imposto seletivo

incidirá de forma semelhante sobre a extração de petróleo independente se a empresa realiza investimentos redutores de sua própria pegada de carbono, não havendo qualquer estímulo à redução de emissões de GEE, acarretando apenas empilhamento de novos tributos, majoração de carga tributária e perda de competitividade da indústria nacional. O problema vai muito mais além se considerar a previsão de tributação da exportação e o tratamento diferenciado e favorável à importação de combustíveis. O combustível produzido no Brasil estará carregado de imposto seletivo. O importado, por sua vez, não estará, já que combustível pronto (derivado) não será base de incidência do novo tributo.

Questão semelhante pode ser posta ao projeto de lei em apreciação no Senado (PL 2.148/2015) visando à instituição do marco legal do mercado de carbono no Brasil. Com objetivo de internalizar custos das emissões de GEE e estimular a transição para uma economia carbono zero, o projeto deixa de fora do mercado regulado os segmentos que mais emitem GEE no Brasil, como as mudanças no uso da terra.[11]

O futuro do Brasil exige que a agenda ambiental seja integrada à de desenvolvimento. A efetiva redução das emissões de GEE demandará o aprimoramento dos mecanismos de controle, além da criação de alternativas de desenvolvimento socioeconômico que não dependam da degradação ambiental.

Apesar de o petróleo ser um combustível fóssil, os recursos gerados por sua produção no Brasil devem ser determinantes para viabilizar esse processo. Em um cenário em que a demanda global por derivados de petróleo se mantém no médio e longo prazo, o petróleo produzido no Brasil pode contribuir para a redução das emissões globais, dada sua emissão de CO_2 por barril ser significativamente menor que a média internacional, com emissões inferiores às do Reino Unido e cerca de três vezes menores que as do Canadá. Restringir ou limitar a produção de petróleo e gás no Brasil não parece uma estratégia eficaz para alcançar as metas de Contribuição Nacionalmente Determinada (NDC) do país, nem para reduzir as emissões globais.

O Brasil até poderia aproveitar a criação de dois novos fundos previstos na emenda constitucional da reforma tributária (EC 132/23), ainda sem fontes de recursos fiscais definidas. Esses fundos de desenvolvimento sustentável, voltados para a Amazônia e para os estados da Amazônia Ocidental e do Amapá, têm potencial para promover o desenvolvimento socioambiental nessas regiões. Com métricas claras de redução de impacto ambiental, esses fundos podem financiar programas e projetos que contribuam para mitigar as queimadas e o desmatamento, articulando preservação ambiental com progresso econômico.

Enfim, não se pode perder a oportunidade representada pela exploração da margem equatorial. Deixar de explorá-la significará uma antecipação rápida do declínio da produção petrolífera, com a consequente perda de centenas de bilhões de reais em tributos e participações especiais. Sem esses recursos, a situação fiscal do país se deteriorará significativamente já nos próximos anos. E sem *funding*, a transição verde avançará lentamente, enquanto o principal causador das emissões de GEE — desmatamento e mudanças no uso da terra — continuará crescendo, afastando o Brasil de seus compromissos globais de transição para uma economia de baixo carbono. É fundamental aproveitar essa oportunidade para equilibrar crescimento econômico, preservação ambiental e progresso social.

---

[1]INTERNATIONAL MONETARY FUND. Brazil: 2024 Article IV Consultation. *IMF Country Report*, n. 24/209, July, 2024. Disponível em: https://x.gd/Gf7RH.

[2]MOODY'S. Rating Action: Moody's ratings upgrades Brazil's ratings to Ba1 and maintains the positive outlook. *Ratings & Regulatory*, Oct. 2024.

[3]Dados do *site* da Petrobras RI. Disponível em: https://x.gd/1a6xt.

[4]PETROBRAS. *Relatório fiscal de 2023*. Disponível em: https://x.gd/Ykkam.

[5]BNDES. Os investimentos da Petrobras. *Estudos especiais do BNDES*, n. 9, 2023. Disponível em: https://x.gd/LejqQ.

[6]ABDIB. *Livro azul da infraestrutura: uma radiografia dos projetos de infraestrutura no Brasil*, 2023.

[7]FGV IBRE. *Indicador de comércio exterior – Icomex*, n. 89, 2024. Disponível em: https://x.gd/N1kS3.

[8]Empresa de Pesquisa Energética (EPE), estatal vinculada ao Ministério de Minas e Energia (MME), responsável pelo desenvolvimento e publicação de estudos e pesquisas sobre o setor energético brasileiro. Veja: EPE. *Relevância do setor de petróleo e gás natural para a transição energética: impacto fiscal, social e na balança comercial da interrupção de investimentos no E&P*, abr. 2024. Disponível em: https://encurtador.com.br/V7ycb.

[9]Ver SEEG. *Análise das emissões de gases de efeito estufa e suas implicações para as metas climáticas do Brasil (1970-2022)*. Disponível em: https://x.gd/yQSzZ.

[10]Mais detalhes, entre outros, ver AFONSO, J.; PINTO, V.; ALMEIDA, V. "Imposto seletivo: um balanço para o setor de petróleo e gás natural", *Conjuntura Econômica*, julho de 2024. Disponível em: https://tinyurl.com/24q3n8c8.

[11]O novo marco regulatório do mercado de carbono (PL 2.148/2015) parece desconhecer essa realidade de quais são efetivamente as principais fontes de emissões de GEE no Brasil. Ver CINTRA, M. da C. "Como o Brasil pode jogar para ganhar no mercado de carbono". *Poder360*, 2024.



Bruno Ottoni

Especialista sênior da FGV Projetos. Professor da Uerj

As enchentes no Rio Grande do Sul e o mercado de trabalho formal

Mais de 17 mil postos de trabalho foram destruídos. Indústria, agro e comércio foram os setores mais afetados.

No primeiro semestre de 2024, o Rio Grande do Sul decretou calamidade pública depois que intensas chuvas provocaram enchentes devastadoras em quase todos os municípios daquele estado. Este texto busca analisar o efeito dessas enchentes no mercado formal de trabalho gaúcho, utilizando dados do Cadastro Geral de Empregados e Desempregados (Caged), divulgados pelo Programa de Disseminação de Estatísticas do Trabalho (PDET).

As chuvas, que começaram no final de abril e se intensificaram ao longo de maio, levaram a cheias históricas em quase todas as cidades. As águas só foram baixar no início de junho, deixando mais evidente ainda todo o estrago causado. No gráfico 1, observamos o saldo de empregos formais do Rio Grande do Sul, durante os meses de abril, maio e junho, para os anos entre 2021 a 2024. Ainda em 2023 vemos uma redução na criação de vagas comparado com o mesmo dado em anos anteriores, com saldo de 8,7 mil postos criados, contra 21,1 e 18,3 mil nos anos anteriores. Parte disso se deve ao fato de que o estado já registrava recordes de chuva em 2023, o que pode ter afetado a agropecuária e a indústria. Em 2024, como consequência das enchentes, a queda foi ainda mais abrupta, chegando a um saldo negativo de 17,2 mil postos de trabalhos destruídos.

No gráfico 2, observamos o mesmo dado, dessa vez separando pelos grandes setores de atividade. A agropecuária, setor que tradicionalmente registra fechamento de vagas nessa época do ano, apresentou queda em 2024, com 8,6 mil postos de trabalho destruídos – mais que o dobro do observado em 2021. A indústria e o comércio, que geralmente criam vagas nesse período, também registraram saldos negativos em 2024, com perdas de 7,6 mil e 5 mil empregos, respectivamente. O setor de serviços, que concentra a maior parte das contratações formais, teve um saldo positivo, mas bem abaixo do habitual – 3,4 mil empregos criados.

Por fim, na tabela 1, desenhamos o perfil do trabalhador que teve o

Gráfico 1: Saldo de emprego nos meses de abril, maio e junho de cada ano (2021-2024)

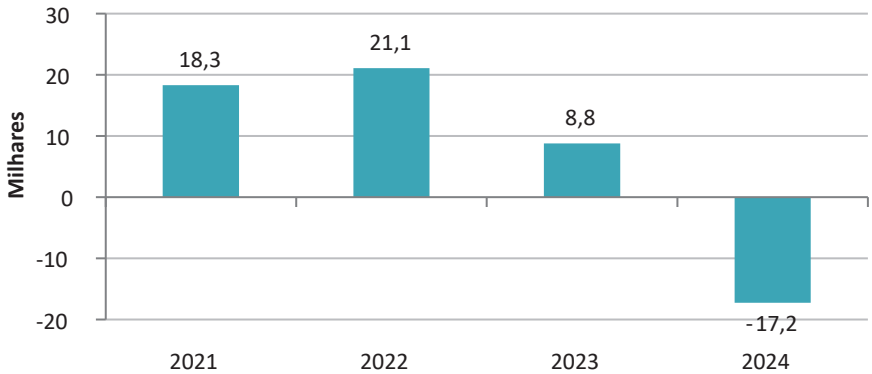


Gráfico 2: Saldo de emprego nos meses de abril, maio e junho de cada ano por setor de atividade

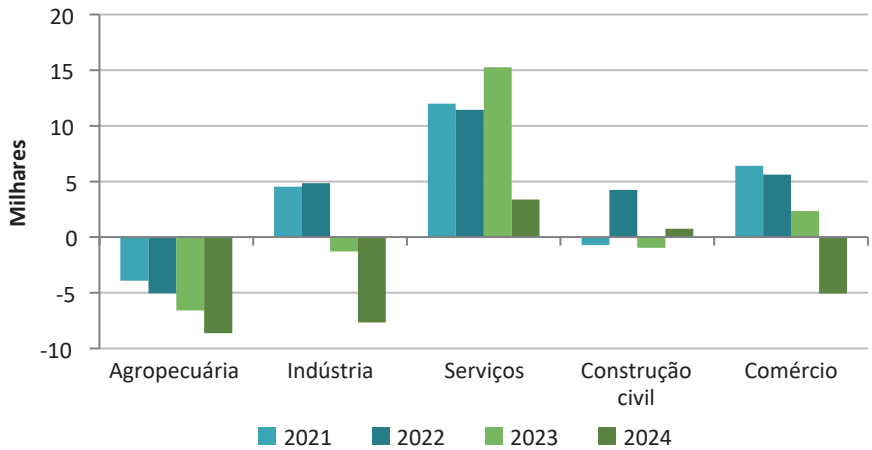


Tabela 1: Saldo de emprego nos meses de abril, maio e junho de cada ano por gênero, faixa etária e faixa de renda

	Categoria	2021	2022	2023	2024
Gênero	Homens	2.815	7.284	-133	-14.910
	Mulheres	15.489	13.823	8.901	-2.327
Faixa etária	Jovens (24 anos ou menos)	21.850	22.133	19.271	10.718
	Adultos (25 a 59 anos)	-819	1.377	-7.541	-23.794
	Idosos (60 anos ou mais)	-2.727	-2.403	-2.962	-4.161
Faixa salarial	1 SM ou menos	5.232	6.420	4.695	4.155
	de 1 a 5 SM	13.058	14.919	4.767	-21.110
	de 5 a 10 SM	-101	-218	-486	-33
	Mais de 10 SM	-4	-16	-211	-247

Fonte: Caged. Elaboração própria.

posto de trabalho destruído no período avaliado. O saldo foi negativo para todas as categorias exceto para trabalhadores mais jovens (24 anos ou menos) e aqueles que recebem um salário mínimo ou menos. Homens e mulheres registraram saldos positivos até 2023, mas ambos sofreram quedas em 2024, com destaque para os homens (-14,9 mil). Em termos de faixa salarial, a maior destruição de postos de trabalho ocorreu entre aqueles que recebem entre 1 a 5 salários mínimos (-21.110), ao mesmo tempo que houve saldo positivo entre aqueles com renda de um salário mínimo ou menos. Isto pode sugerir que parte dos trabalhadores que perderam seus empregos se realocaram em postos com salários menores.

Em resumo, mais de 17 mil postos de trabalho formal foram destruídos durante as enchentes no Rio Grande do Sul. Essa perda foi puxada sobretudo pelos setores de agropecuária, indústria e comércio, embora outros setores também tenham sido afetados. Além disso, parte dos trabalhadores que perderam seu emprego formal, podem estar se realocando em vagas com salário menor. Retomar estes postos de trabalho é apenas um dos inúmeros desafios que o estado vem enfrentando desde que as chuvas arrefeceram. Isso reforça a necessidade de discutir e aprimorar esforços de contingência para situações de calamidade, garantindo um suporte robusto e eficiente tanto para empresas quanto para trabalhadores em momentos como esse.

Bruno Ottoni escreve a cada bimestre.

É preciso um olhar integrado sobre os ativos metropolitanos



Luiz Firmino Pereira
Pesquisador do FGV CERI



Rafael Souza
Pesquisador do FGV CERI e professor da Uerj

Há diversos equipamentos urbanos e obras que integram a infraestrutura de uma região metropolitana. Eles acabam por influenciar a forma que o tecido urbano adquire, e, quando bem planejados, facilitam, e mesmo ditam a vida de quem vive na cidade.

Entre essas infraestruturas, destacam-se aquelas ligadas à mobilidade (rodovias, ferrovias, metrô, barcas, suas estações, aeroportos, rodoviárias e outros), as ligadas ao saneamento (redes de drenagem, tratamento de esgotos, abastecimento de água, destinação de resíduos sólidos), e as ligadas à habitação (os bairros e seu conjunto de equipamentos como escolas, hospitais, universidades, postos de saúde, estádios, centros comerciais e outros).

Da boa operação, disposição e acesso a esses ativos dependerá a qualidade de vida do cidadão. As forças da economia têm papel preponderante na dinâmica das regiões metropolitanas e sua correlação com todos esses ativos, mas a forma como são planejados e implantados também produz reflexos na economia.

Na Região Metropolitana do Rio de Janeiro (RMRJ), algo não vai bem com a operação de vários ativos, a destacar:

- a encampação do BRT há alguns anos,
- a quebra e a devolução da concessão das barcas,
- o anúncio de que a Supervia devolverá a concessão dos trens urbanos,
- a quase devolução da concessão do aeroporto internacional do Rio de Janeiro, e
- a recuperação judicial da Light.

O objetivo deste artigo é entender o que pode explicar parte desses problemas e inferir possíveis saídas.

O problema

A despeito dos efeitos da pandemia e suas consequências, existe uma série de questões que por certo vem interferindo, e, quem sabe, determinando o fracasso da operação de alguns desses ativos. Para exemplificar melhor o que estamos falando, podemos nos valer de alguns casos:

- o aeroporto internacional do Galeão foi concedido sem que houvesse uma articulação com o aeroporto Santos Dumont, que teve seus destinos nacionais aumentados. O resultado acabou sendo o esvaziamento das operações no Galeão e a superexploração no Santos Dumont, com viagens internacionais sendo fei-

tas por escala em outros estados. Mais que isso, o mesmo Galeão quando licitado, já tinha uma deficiência em modal de transporte que o conectasse com os principais destinos de quem usa o aeroporto; o resultado foi a quase devolução da concessão, e segue sendo o desafio de vencer o trânsito, que coincide com o *rush* diário (tratamos desse assunto na revista *Conjuntura Econômica* – julho de 2023 https://go.fgv.br/Y8L8EtbwT8e);

- o projeto Porto Maravilha com a renovação do Centro do Rio deslocou o terminal de ônibus que fazia a integração com as barcas na Praça XV; o resultado acabou sendo o esvaziamento do sistema de barcas e o aumento da ligação entre as cidades via ônibus pela ponte Rio-Niterói (tratamos desse assunto na revista *Conjuntura Econômica* – setembro de 2023 https://go.fgv.br/fNIJmSMI67n);
- metrô, trens, BRTs, VLTs, linhas de ônibus, seguem sem uma verdadeira integração, incluindo a tarifária. O resultado acaba sendo uma competição entre esses modais, que fazem por vezes o mesmo percurso, disputando o passageiro. Os subsídios não são poucos, às vezes feitos com cartões de integração, cujas diferenças das tarifas são cobertas pelo poder público, às vezes direto, como faz o município do Rio de Janeiro, que paga um valor por quilômetro rodado para além da tarifa já paga pelo usuário do ônibus (tratamos desse assunto na revista *Conjuntura Econômica* – setembro de 2023);
- a Light (geradora) alegando problemas operacionais com perdas de receita (inerentes à Light distribuidora) se abstém de cumprir compromissos já firmados, como a obra de implantação de um novo túnel (já iniciada e interrompida sem explicações) que daria redundância ao atual Túnel do Vigário, por onde passam as águas transpostas do Rio Paraíba do Sul para o Rio Guandu. O resultado é que se ocorrerem problemas que exijam a manutenção do atual túnel, mais de nove milhões de pessoas poderão ficar sem água na metrópole do Rio de Janeiro (tratamos desse assunto na revista *Conjuntura Econômica* – junho de 2023 https://go.fgv.br/Y1KgbBM9Y73).

> O aeroporto do Galeão foi concedido sem que houvesse uma articulação com o Santos Dumont, que teve seus destinos nacionais aumentados. O que esvaziou as operações no Galeão

As questões acima foram evidenciadas em levantamentos na fase de diagnósticos do Plano Estratégico de Desenvolvimento Urbano Integrado (Pedui), o primeiro feito para a região metropolitana do Rio a lançar um olhar integrado, superpondo as *layers* de infraestrutura, e buscando as sinergias sobre estas.

Caminhos apontados

Temos longa tradição de elaboração de planos setoriais, onde cada ativo é visto sob seu contexto específico, e dessa forma programa sua expansão e operação de acordo com a própria expectativa e projeção de demanda. A falta de planejamento integrado das nossas cidades, e a ausência de governança interfederativa, faz com que boa parte dessa infraestrutura e seus equipamentos sejam implantados sem um olhar multidimensional, interessado na correlação entre eles, buscando a otimização e consequente eficiência.

Neste contexto, algumas reflexões podem indicar caminhos para sustentabilidade desses ativos.

Ao se conceder a operação da ponte Rio-Niterói olhando somente seu escopo de manutenção e operação, perdeu-se a possibilidade de subsidiar via pedágio parte do transporte por barcas. Ao licitar pelo menor preço, conseguiu-se a redução do pedágio, porém resultou em mais carros e ônibus na ponte, e menos gente nas barcas.

Ao se conceder o saneamento da Baixada Fluminense olhando somente o escopo de água e esgoto, perdeu-se a oportunidade de incluir a manutenção das estruturas de contenção de cheias (diques, comportas e bombas), que está interligada ao sistema de drenagem e



> A Prefeitura do Rio anunciou a licitação de um modal de barcas integrando os dois aeroportos. Seria uma forma rápida e eficiente de suprir em parte a deficiência de acesso ao Galeão

sob o qual a concessionária tem algumas atribuições. A operação dessas estruturas hoje não tem endereço certo.

A lógica de um modal alimentar o outro, com preço único mensal para passagem já é praticada em boa parte dos países desenvolvidos. Pagar por quilômetro rodado ou milha náutica navegada, mantendo a receita dos bilhetes concentrada na mão do poder concedente, pode permitir a integração tarifária, onde se pagaria um valor mensal para uso de qualquer modal (metrô, barcas, trem, ônibus, BRTs e VLTs), não importando qual o destino, e independente de quantas viagens, ou quantas trocas de modal sejam feitas. Esse modelo tende a promover a cooperação entre os modos e a adequada integração deles. Além disso, ajuda a racionalizar o subsídio da tarifa, que atualmente é feito de maneira pouco eficiente e limitada.

Há boas notícias na articulação de infraestruturas. Alguns dias atrás foi noticiado que a nova licitação das barcas será feita, pela primeira vez, adotando-se o modelo de pagamento por milhas náuticas navegadas, ficando a bilheteria com o poder concedente (https://go.fgv.br/uBXO7btCbcG).

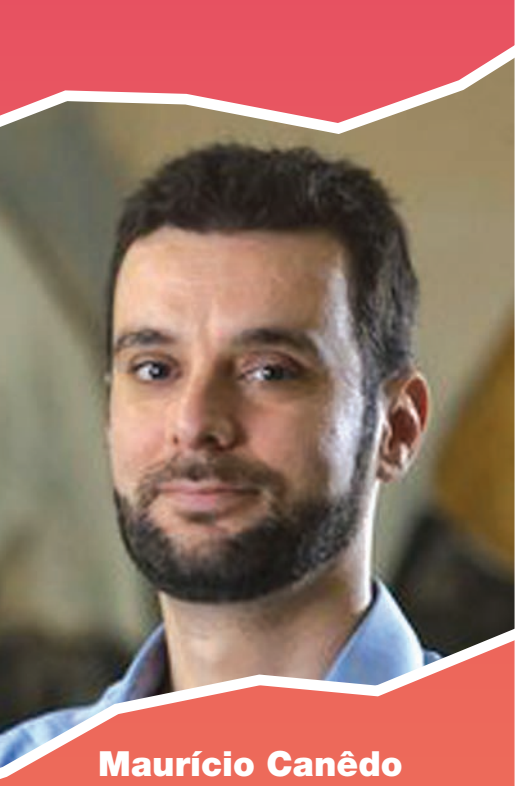
A Prefeitura do Rio anunciou a licitação de um modal de barcas integrando os dois aeroportos, o que faz todo o sentido, pois seria uma forma rápida e eficiente de suprir em parte a deficiência de modais de acesso ao aeroporto Galeão.

A concessão do saneamento na área da Barra da Tijuca inovou e incluiu no escopo dos serviços a dragagem do sistema lagunar da Barra, cuja percepção da sociedade sobre a sua qualidade, reflete diretamente na percepção sob a qualidade do serviço prestado no saneamento.

Conclusão

Embora o Pedui ainda não tenha sido aprovado pelo colegiado metropolitano, para que se torne de fato um instrumento a ser seguido, ele traz propostas interessantes. Além de propor as zonas de interesse metropolitano, cria pela primeira vez no país o conceito de "ativo de interesse metropolitano", com o objetivo de se discutir melhor os usos dos ativos diante de sua função para a metrópole, antes de serem licitados, sejam eles intermunicipais, estadual ou federal. A ideia é que a governança metropolitana seja ouvida antes de se licitar qualquer ativo metropolitano, e assim possa interferir positivamente nas modelagens das concessões desses ativos, inovando na expectativa do olhar integrado.


3A BRASIL
CONQUISTE
O RECONHECIMENTO
DO MERCADO GLOBAL.
Valorize seu currículo com o MBA da FGV, eleita a melhor escola de negócios do Brasil (Ranking da Eduniversal 2020).
Conheça e seja referência na área de conhecimento ideal para você:
Administração Pública
Direito
Economia e Finanças
Estratégia e Negócios
Gestão
Liderança e Pessoas
Marketing e Vendas
Relações Internacionais
Tecnologia e Ciência de Dados
GARANTA UM FUTURO BRILHANTE
SAIBA MAIS E INSCREVA-SE: fgv.br/mba
MBA FGV
É MAIS QUE MBA. É FGV.



Instituições e a economia política da política industrial

Maurício Canêdo Pinheiro

Professor adjunto na FCE/Uerj. Doutor em economia pela FGV EPGE



No mês passado o Prêmio Nobel de Economia foi concedido a Daron Acemoglu, Simon Johnson e James A. Robinson por seus estudos sobre as razões para a diferença no nível de desenvolvimento econômico e social dos países.

De acordo com os referidos autores, políticas econômicas – e mais geralmente instituições, que geralmente também são resultados de escolhas coletivas – importam para o crescimento econômico porque moldam os incentivos dos agentes econômicos na sociedade. Em particular, influenciam investimentos em capital físico, capital humano, tecnologia e a organização da produção. Instituições e políticas econômicas determinam não apenas o potencial de crescimento econômico agregado da economia, mas também a distribuição de recursos na sociedade. A adoção de políticas e de instituições inclusivas geraria benefícios para todos no longo prazo, enquanto instituições e políticas extrativas proporcionariam ganhos no curto prazo apenas para aqueles que detêm o poder.

Um dos ganhadores do Prêmio Nobel, James A. Robinson, usou este arcabouço para refletir especificamente sobre o papel da política industrial.[1] Segundo Robinson, de um ponto de vista teórico, por conta da presença de falhas de mercado, há bons motivos para acreditar que a política industrial pode desempenhar um papel importante na promoção do desenvolvimento. Certamente há exemplos em que a política industrial desempenhou esse papel. Entretanto, para cada exemplo de sucesso, há outros em que a política industrial fracassou. De acordo com Robinson, a política industrial teria sido bem-sucedida quando aqueles com poder político que implementaram a política desejaram diretamente que a industrialização tivesse sucesso ou foram forçados a agir dessa forma pelos incentivos gerados pelas instituições políticas. Lembrando que sucesso não significa apenas a promoção de determinados setores industriais, mas o desenvolvimento de indústrias com capacidade de competir em escala mundial.

Sendo assim, segundo Robinson, economistas precisariam mudar a maneira como pensam sobre política industrial. Seria o equilíbrio político de uma sociedade, ou seja, a concatenação de forças que determinam o resultado político, que levaria a escolhas políticas específicas. Desse modo, para fomentar a indústria,

seria preciso entender esse equilíbrio político e tentar mudá-lo (o que é complexo) ou trabalhar dentro do ambiente que ele gera.

Neste ponto, um paralelo entre Coreia do Sul e Brasil se mostra bastante ilustrativo. Há 70 anos a renda *per capita* sul-coreana era menor do que a brasileira e ambas as economias adotaram um programa bastante ambicioso de promoção da indústria. Na Coreia do Sul as empresas e setores objeto de política industrial sempre foram expostos a mecanismos que combinavam incentivos e punições. Algum tipo de meta sempre era fixado, normalmente associado à exportação, que caso não fosse atingida implicava penalidades ou retirada de benefícios. Além disso, o governo sinalizou de forma crível que a proteção seria reduzida ao longo dos anos. Os dois mecanismos levaram a ganhos significativos de produtividade, necessários para conseguir atingir as metas de exportação e para se defender no mercado doméstico diante do prognóstico da retirada da proteção.

No Brasil, ao contrário, o mercado doméstico se manteve (e se mantém) durante muito tempo isolado da competição internacional e nenhuma sinalização de redução da proteção foi emitida para as empresas. Desse modo, embora tenha conseguido diversificar sua economia (processo parcialmente revertido nos últimos anos), o país não conseguiu alcançar competitividade internacional em boa parte dos setores contemplados pela política industrial. Além disso, os ganhos obtidos com a proteção do mercado doméstico foram quase que totalmente capturados pelos setores protegidos (às expensas do restante da população).

> Instituições e políticas econômicas determinam não apenas o potencial de crescimento econômico agregado da economia, mas também a distribuição de recursos na sociedade

Voltando ao caso brasileiro, o desafio seria construir um ambiente no qual proteção excessiva por tempo indeterminado, ausência de metas e de mecanismos de descontinuação de políticas malsucedidas, barreiras para importação de insumos e adoção de novas tecnologias, receitas certas para o fracasso, sejam evitados. Em vista da repetição recorrente de políticas industriais fracassadas no Brasil, provavelmente resultado de um equilíbrio político que gera instituições extrativas, não se trata de tarefa fácil.

[1]Robinson, J. A. Industrial policy and development: A political economy perspective. *Revue d'économie du Développement*, v. 18, n. 4, p. 21-45, 2010.

Maurício Canêdo Pinheiro escreve a cada bimestre.





Nelson Marconi

Professor adjunto da Escola de Administração de Empresas de São Paulo (FGV EAESP) e coordenador do Centro de Estudos do Novo Desenvolvimento

Por uma meta de inflação de 4%

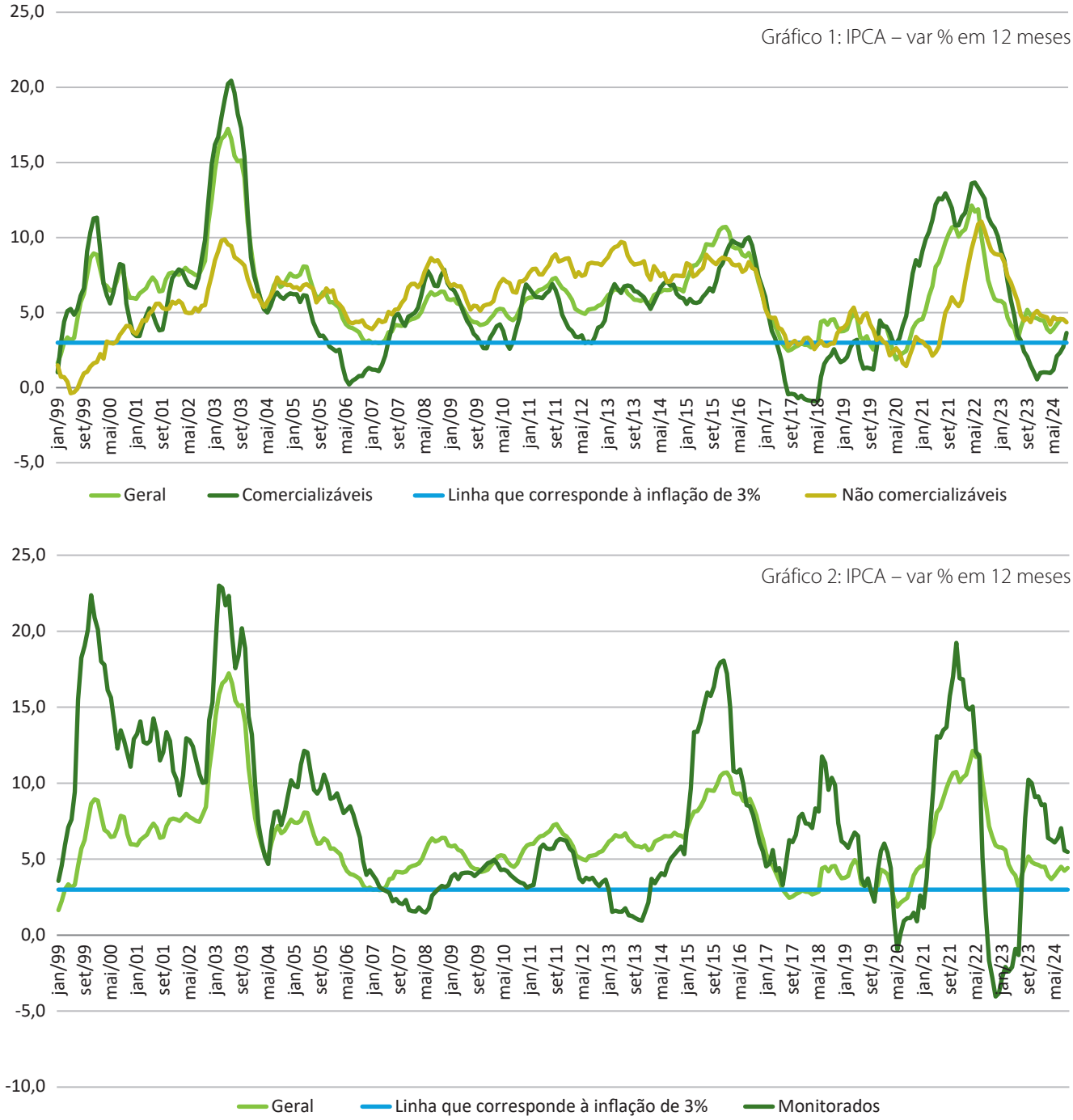
Em meu último artigo nesta *Conjuntura Econômica*, argumentei que a inflação de serviços é bastante rígida para baixo, bem como ainda existem importantes regras de indexação, formais e informais, que dificultam a redução da inflação para 3% como requer a meta existente.[1] Em artigo com um grupo de economistas, também defendemos a correção da meta atual para 4%, que é compatível com a realidade da estrutura de preços da economia brasileira.[2] Neste artigo, volto ao tema para reforçar o argumento.

São pouquíssimos os períodos em que a inflação brasileira foi reduzida ao patamar de 3% desde que o regime de metas foi criado e, quando isso ocorreu, as variações de preços dos produtos comercializáveis foram cruciais para registrarmos esse comportamento (à exceção de 2020), como demonstram os gráficos 1 e 2. Os preços dos não comercializáveis, atrelados aos mecanismos de indexação, só se situaram próximos ou abaixo deste patamar quando a taxa de desemprego foi consideravelmente elevada, entre 2017 e 2020. Há um custo elevado em reduzir a taxa de inflação para este patamar – no caso dos não comercializáveis, relacionado ao emprego e, no caso dos comercializáveis, muitas vezes associado à valorização da moeda (para os monitorados, os fatores estão mais ligados aos preços de combustíveis e energia e também a mecanismos de indexação).

A elevação da meta pode soar como proposta conivente com uma taxa de inflação alta, mas na verdade é o contrário; seria também mais realista e incorreria em menores custos para a economia brasileira. Certamente não seria tranquilo fazê-lo; o regime de metas possui um forte componente de expectativas e, uma vez estabelecida determinada meta de inflação, é muito difícil elevá-la sem custos de informação ou reputação. Mas seria necessário corrigir um erro anterior que, à primeira impressão, parece uma tecnicalidade, mas não é; a meta de 3% está impedindo um crescimento maior de nossa economia, pressionando o cenário fiscal e, a médio prazo, a própria inflação. É melhor corrigir agora que posteriormente remediar os custos do descasamento entre a meta e a realidade da inflação brasileira. E será melhor para o próprio comportamento das expectativas inerente ao regime de metas. Explico a seguir.

Dada a rigidez de preços de não comercializáveis e as regras de reajuste de monitorados, bem como as restrições

Gráficos 1 e 2: Inflação geral e dos bens e serviços comercializáveis, não comercializáveis e monitorados



Fontes: IBGE e Banco Central.

de oferta para alimentos e energia no quadro atual de deterioração climática, nossa inflação só atingiria o patamar de 3% a um custo social elevado, ou em decorrência de uma considerável apreciação da moeda, com os decorrentes efeitos já conhecidos. Não parece que o governo irá optar por esse caminho. Logo, a distância entre a meta e a inflação observada permanecerá, neste cenário, oscilando em torno de um ponto percentual; em função da institucionalidade de nosso regime de combate à inflação, o Copom deverá manter a taxa de juros no patamar atual. O

custo de rolagem da dívida aumentará, pressionando a taxa de câmbio e a inflação na direção ascendente via preços dos comercializáveis. O efeito final corresponderia ao oposto do preconizado pela adoção de uma meta menor de inflação, incluindo uma piora nas expectativas.

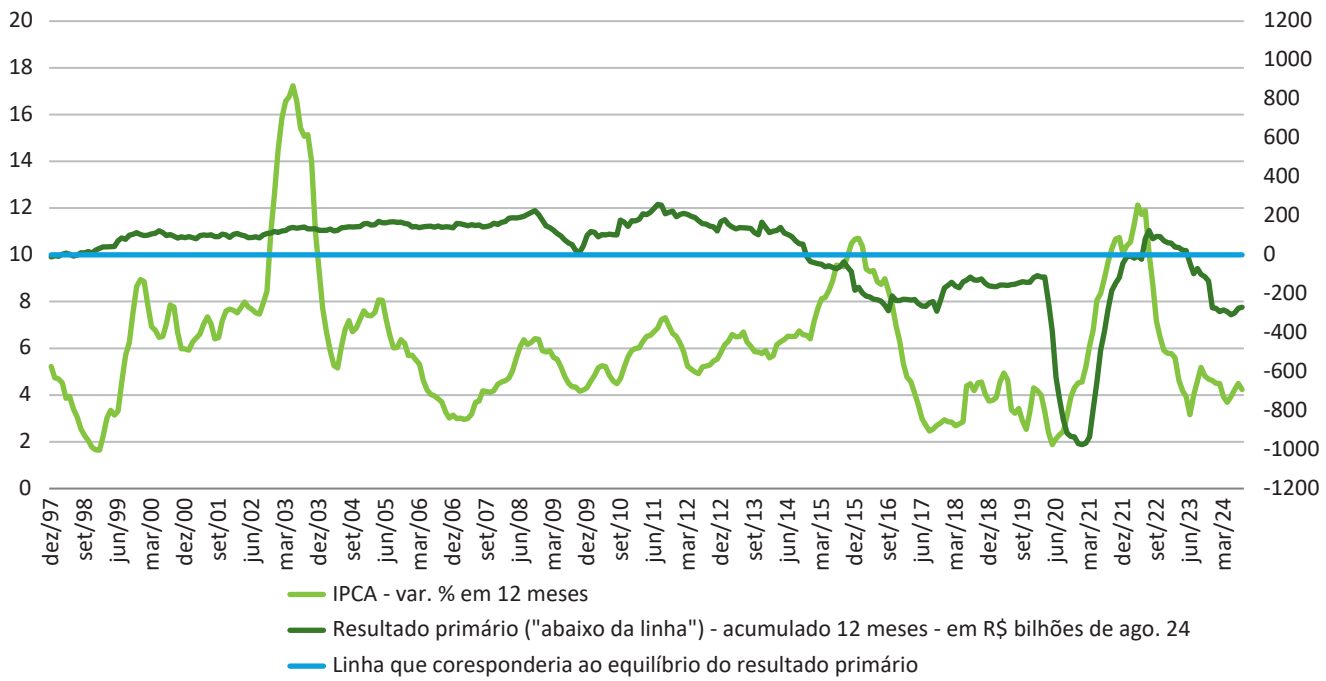
Mas e a situação fiscal? De fato, o governo vem praticando uma política fiscal expansionista, em parte, por mais estranho que conceitualmente possa parecer, para compensar a política monetária contracionista. Mas o comportamento do resultado fiscal, ainda que deva certamente pressionar a demanda agregada, não parece ter sido preponderante para determinar a inflação em nossa economia. O gráfico 3 mostra o comportamento do saldo primário do Tesouro comparado à inflação desde o início do regime de metas. Não vemos correlação entre as duas séries de dados; mesmo quando obtivemos superávits elevados, a inflação oscilou bastante; e caiu durante a contração econômica observada durante a pandemia, quando o déficit primário do Tesouro Nacional foi o maior de todo o período observado.

Por outro lado, vemos uma correlação mais significativa entre a taxa de câmbio e a inflação, conforme esperado (ver gráfico 4). O efeito das variações cambiais sobre o preço dos comercializáveis é significativo, e foi esta a classe de bens e serviços determinante para levar a inflação ao patamar de 3% em alguns momentos, conforme vimos no início do texto. Mas queremos sofrer novamente os efeitos prejudiciais da valorização da moeda sobre nossa já debilitada estrutura produtiva? Penso que não deveríamos.

O nível da taxa de câmbio é afetado pelos fluxos comerciais e, estruturalmente, pela doença holandesa, mas também pelos movimentos financeiros, e estes últimos por sua vez são influenciados pelo comportamento da dívida pública. O gráfico 5 mostra que na maior parte do período observado, a correlação entre dívida pública e taxa de câmbio foi elevada, perdendo relevância apenas no passado recente.

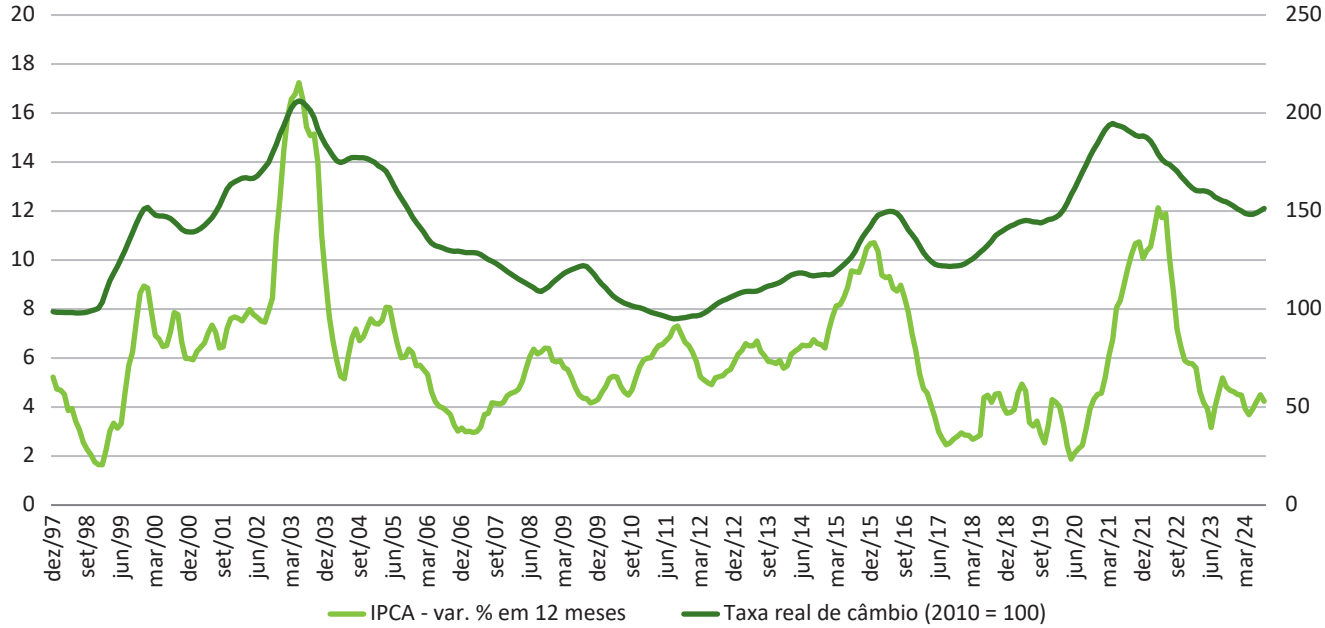
A evolução da dívida pública, por sua vez, não depende apenas do resultado primário, mas também da despesa com juros, isso é, depende do resultado geral das contas públicas – o chamado resultado nominal. E assim se fecha o ciclo. Juros mais altos significam maior dívida pública, que

Gráfico 3: Inflação em 12 meses, em % (eixo da esquerda) e resultado primário do Tesouro Nacional (eixo da direita, em R$ bilhões de ago. 2024)



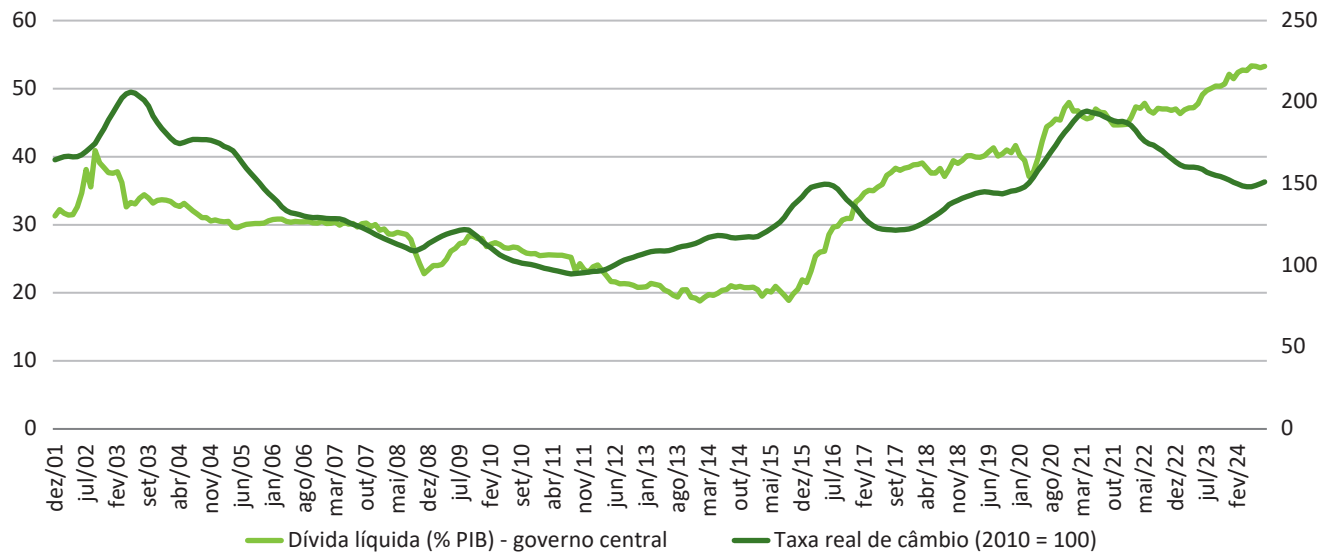
Fontes: IBGE e Secretaria do Tesouro Nacional.

Gráfico 4: Inflação em 12 meses, em % (eixo da esquerda) e índice da taxa real de câmbio, estimada pelo Ipeadata (eixo da direita, 2010 = 100)



Fontes: IBGE e Ipeadata.

Gráfico 5: Dívida líquida do governo central em % do PIB (eixo da esquerda) e índice da taxa real de câmbio, estimada pelo Ipeadata (eixo da direita, 2010 = 100)



Fontes: Banco Central e Ipeadata.

pressiona a taxa de câmbio e esta, por sua vez, a inflação.

Quando a meta de inflação é irrealista, e obriga o Banco Central, dada nossa institucionalidade, a manter a taxa de juros elevada, nosso resultado fiscal nominal se deteriora e pressiona a dívida pública, mesmo que o resultado primário seja positivo. O crescimento da dívida pública contribui para elevar a taxa de câmbio e, por consequência, a inflação. Se no período recente não estamos assistindo a este movimento, é porque os ganhos com o elevado diferencial de juros ainda estão compen-



> Quando a meta de inflação é irrealista, e obriga o BC, dada nossa institucionalidade, a manter a taxa de juros elevada, nosso resultado fiscal nominal se deteriora e pressiona a dívida pública

sando os riscos da evolução da dívida pública, mas a partir de algum patamar de endividamento, esse comportamento se reverterá e teremos uma pressão inflacionária advinda das variações da taxa de câmbio. Será um tiro no pé. A inflação subirá, a taxa de juros em resposta idem, bem como a taxa de câmbio. Chegaremos a uma situação de dominância fiscal, mas não devido ao resultado primário, e sim ao comportamento da despesa com juros.

Isso significa que podemos nos despreocupar com o resultado primário? De forma nenhuma! É necessário um ajuste que combine redução nas desonerações, - maior tributação sobre os mais ricos, tanto no fluxo - dividendos – como no estoque - patrimônio, e mudanças nos regimes de contribuição do trabalho, até porque é necessário que as políticas fiscal e monetária sejam compatíveis em vez de contraditórias, como tem sido a tradição da economia brasileira. Mas de nada adianta o equilíbrio das contas primárias se a despesa com juros for muito elevada e pressionar a dívida... e isso é o que ocorrerá com a permanência da atual meta de inflação.

A alteração da meta para 4% trará maior estabilidade à nossa economia e apenas incorporará as atuais expectativas, que consideram a dificuldade de reduzir a inflação a 3% sem incorrer em custos sociais elevados. Não se trata de aumentar a meta para um patamar maior que o atual, como 5%, mas apenas de reconhecer as características de nossa economia. Essa decisão, se bem explicada e discutida anteriormente, melhorará a saúde fiscal do país e reduzirá as pressões sobre a taxa de câmbio. Paralelamente, deve ser buscada a desindexação de diversos preços e o aprimoramento de nossa infraestrutura, incluindo o investimento em fontes alternativas de energia e a retomada dos estoques reguladores de alimentos, bem como o aumento da produtividade via crescimento do investimento privado. Quando alcançarmos estas condições, poderemos reduzir a meta para 3,5 ou 3%; mas, hoje, esse objetivo é incompatível com nossa realidade e está gerando custos elevados para a economia brasileira. ■

[1]"Os serviços e a rigidez do patamar inflacionário de 4%", na *Conjuntura Econômica* de setembro de 2024.

[2]"Carta aberta ao Conselho Monetário Nacional", publicado na *Folha de S.Paulo* em 15/10/2024. Autores (em ordem alfabética): Carmem Feijó (UFF), Demian Fiocca (FEA/USP), Fernando Ferrari Filho (FCE/UFRGS), Gilberto T. Lima (FEA/USP), Leda Paulani (FEA/USP), Lena Lavinas (IE/UFRJ), Luiz Fernando de Paula (IE/UFRJ), Luiz Gonzaga Belluzzo (IE/Unicamp) e Nelson Marconi (FGV EAESP).

Nelson Marconi escreve a cada bimestre.

CONJUNTURA ECONÔMICA

FGV IBRE

BIBLIOTECA VIRTUAL

São 130 mil páginas escritas pelos maiores especialistas de cada época, com a visão técnica e analítica do momento. Cada palavra foi indexada - inclusive pelos mecanismos de busca - para que você encontre, em segundos, o que pesquisa, via desktop e mobile.

- JUSCELINO KUBITSCHEK: 50 anos em 5?
- O MILAGRE ECONÔMICO: Conheça sua evolução.
- HIPERINFLAÇÃO: 100% ao mês? Como sobrevivemos? O que deu certo e o que deu errado? Como chegamos a ela? Como saímos dela?
- PRIVATIZAÇÃO DA TELECOMUNICAÇÃO: O que mudou?
- LICITAÇÕES DO PETRÓLEO: Como foram na época? O que podemos inferir para as atuais?
- BREXIT: Impactos na estabilidade da União Européia?

ESTÁ TUDO AQUI. SÃO MAIS DE 12 MIL ACESSOS POR MÊS. VISITE, PESQUISE E TENHA UMA NOVA VISÃO DO PASSADO.

ACESSE AGORA E PESQUISE EM TODO O CONTEÚDO DA REVISTA.

fgv.br/ibre/bibliotecavirtual

Selecione pontualmente ou pesquise em todas as 7 décadas de uma só vez.



VOCÊ PODE TER ESTES RECURSOS EM SEUS DOCUMENTOS!

Acesse agora www.docpro.com.br e veja como é simples e rápido encontrar a informação que precisa, dentro dos seus documentos. A gestão do conhecimento Docpro é eficaz tanto para impressos (atas,relatórios, contratos, revistas, etc) bem como para materiais digitais (doc, pdf, fotos, WhatsApp, planilhas, etc). Acessível para consulta no computador, tablet ou smartphone.

Tecnologia: docpro.com.br

tecnologiadocpro



G20: contribuições e limitações

Lia Baker Valls Pereira

Professora da Faculdade de Economia e do Programa de Pós-graduação em Relações Internacionais da UERJ. Pesquisadora associada do FGV IBRE



A Cúpula dos Líderes do G20 no Brasil será realizada nos dias 18 e 19 de novembro deste ano, 2024. As reflexões aqui analisadas são pautadas em informações até o dia 3 de novembro. O objetivo é apresentar uma visão geral do andamento das negociações.

O G20 foi instituído em 1999 e reunia os ministros das Finanças de 19 países e mais a União Europeia.[1] A motivação havia sido a crise asiática e o reconhecimento pelos Estados Unidos e as outras grandes economias do mundo desenvolvido, que a globalização financeira exigia a presença das principais economias do mundo em desenvolvimento para propor medidas que mitigassem os efeitos das crises financeiras.

Essa agenda tendeu a perder importância até a crise de 2008. Nesse ano, o governo dos Estados Unidos convocou a primeira Cúpula de Chefes de Estado do G20. Essa cúpula também iria marcar uma mudança na composição da agenda do G20. A crise de 2008 não fora iniciada pelos países em desenvolvimento e, ao mesmo tempo, um conjunto relevante das economias desses países havia avançado em termos de crescimento econômico e de participação no comércio mundial durante os anos 2000. Em 2009, foi realizada a Primeira Cúpula dos BRIC, que reunia Brasil, Índia, China e Rússia, que passam a ter um papel ativo no G20 pelas propostas que defendiam a importância de um multilateralismo reformado. A demanda por maior poder de votos nos organismos, como o Fundo Monetário Internacional (FMI) e o Banco Mundial (BM), e formulação de regras que contemplassem as diferenças nos graus de desenvolvimento dos países e permitissem maior grau de autonomia na definição de políticas voltadas para o desenvolvimento econômico, passam a integrar a agenda dos BRIC e dos países em desenvolvimento no G20. Em 2011, a África do Sul passou a integrar os BRICS.

As cúpulas são realizadas anualmente, sendo a presidência rotativa. O país anfitrião escolhe os temas prioritários. Observa-se que passada a crise financeira e com o relativo pouco avanço de propostas de ampla reforma das instituições multilaterais de Bretton Woods (FMI, BM e Organização Mundial do Comércio), a agenda do G20 se expandiu. Temas como desenvolvimento, investimento, infraestrutura, meio ambiente, segurança alimentar, entre outros foram sendo incorporados.

O G20 não é um órgão deliberativo. Pode ser identificado como uma instância plurilateral de acompanhamento e propostas de medidas que abarcam as principais questões da economia mundial elegidas anualmente pelo país sede da cúpula (Ramos e Garcia, 2024). A avaliação, de

forma geral, dos resultados das cúpulas não é consensual.

A 18ª Cúpula realizada na Índia, em 2023, se deu num cenário de guerra na Ucrânia, a crescente tensão entre China e Estados Unidos e acirramento por questões fronteiriças entre China e Índia. Logo que a cúpula tenha chegado a uma Declaração Ministerial assinada por todos os membros foi interpretada como um ganho, em especial, para a diplomacia indiana. No entanto, vários autores ressaltam que o consenso se deu pela ausência de medidas concretas anunciadas (Sinharay e Athialy, 2024). A cúpula teria sido um sucesso para o governo indiano que mostrou a sua capacidade de organizar um grande evento internacional e ter chegado a uma declaração final.

Ao mesmo tempo, é assinalado que os encontros são importantes para as relações bilaterais. Um exemplo foi na cúpula de 2018, onde Trump e Xi Jinping acordaram não o fim, mas uma trégua na guerra comercial via a escalada de aumentos de tarifas de importações.

Para a 19ª Cúpula do G20, a presidência brasileira escolheu como lema "Construindo um mundo justo e um planeta sustentável". Esse lema levou à escolha da seguinte agenda temática: inclusão social e combate à fome e à pobreza; desenvolvimento sustentável e transições energéticas; e reforma das instituições de governança global.

O que esperar da 19ª Cúpula do G20?

Primeiro, a cúpula é um espaço importante de encontros entre diversos grupos da sociedade civil (G20 Social) que podem apresentar propostas para os líderes do G20. Na 19ª Cúpula estão presentes os seguintes grupos: C20 (sociedade civil); T20 (*think tanks*); Y20 (juventude); W20 (mulheres); L20 (trabalho); U20 (cidades); B20 (*business*); S20 (ciências); Startup20 (*startups*); P20 (parlamentos); SAI20 (tribunais de contas); e os mais recentes J20 (cortes supremas) e O20 (oceanos). Em adição, a presidência brasileira convidou movimentos sociais para integrarem o comitê organizador da Cúpula Social do G20.[2]

> Assim como para a sociedade civil, o G20 funciona como um espaço de troca de ideias e identificação de posições, o mesmo ocorre na esfera governamental

O encontro desses grupos formados por representantes dos países-membros do G20 é uma arena importante para que se estabeleçam redes de comunicação onde são identificadas as convergências e divergências no âmbito das sociedades civis. Ao mesmo tempo, é um exercício de busca de consenso, pois se espera que os grupos cheguem a apresentar suas contribuições para os líderes do G20.

Como exemplo posso citar o T20, onde foram apresentados 325 *policy briefs* selecionados por comitês de cada força-tarefa.[3] Cada um dos *policy briefs* tinha que ser escrito por membros de *think tanks* de nacionalidades distintas e com diversidade de gêneros. Esse material e dos outros grupos, fica disponível para o público e, sob esse aspecto, é uma fonte útil de pesquisa (https://www.g20.org/pt-br/g20-social).

Segundo, assim como para a sociedade civil, o G20 funciona como um espaço de troca de ideias e identificação de posições, o mesmo ocorre na esfera governamental. Essa é composta de dois grupos: a Trilha de Sherpas e a Trilha de Finanças. Em ambas as trilhas são formados grupos de trabalho com representantes dos governos dos países-membros e de países convidados e organizações internacionais.[4]

A Trilha de Sherpas é composta por 15 grupos de trabalho. São esses grupos que negociam ao longo do ano e redigem a Declaração Ministerial de cada tema a ser avaliada para incorporação na Declaração Ministerial Final dos líderes dos países do G20.

Até o dia 3 de novembro, faltava apenas a realização da última reunião do grupo de Cultura. Os grupos que fecharam a Declaração Ministerial e apresentaram um conjunto de proposições foram: Agricultura; Anticorrupção; Economia Digital; Educação; Pesquisa e Inovação; Sustentabilidade Ambiental e Climática; Emprego; Transição Energética; Redução do Risco de Desastres; Turismo; e Saúde.

O detalhamento das propostas varia entre os grupos. Destaca-se o caso da agricultura que produziu um documento consensual depois de cinco anos com 15 páginas de propostas para diversas áreas.

O Grupo sobre Emprego também atingiu consenso, após dois anos sem produzir um documento final. O grupo de Pesquisa e Inovação é novo e foi proposto pelo Brasil. O da Saúde, além da Declaração Ministerial, também produziu uma outra Declaração Ministerial sobre Saúde, Clima e Equidade.

O Grupo sobre Empoderamento da Mulher foi criado na Cúpula de 2023 e foi a primeira vez que se reuniu. Na Declaração Ministerial é relatado, antes da apresentação do texto que "A presidência brasileira da Reunião Ministerial do G20 para a Igualdade de Gênero e Empoderamento das Mulheres observa que todos os membros do grupo, exceto a Argentina, concordaram com o conteúdo do seguinte texto".

O Grupo sobre Comércio e Investimentos apresentou um conjunto de documentos que expressariam propostas consensuais como: comércio e desenvolvimento; mulheres no comércio internacional; desenvolvimento sustentável nos acordos de investimentos; e, reforma da OMC e fortalecimento do sistema multilateral de comércio. Não há, portanto, uma Declaração Final Ministerial, até o momento. Como as propostas são mais sobre princípios do que ações a serem tomadas é possível que se produza um documento final consensual.

Um exemplo ilustra o que relatamos. No documento sobre "Princípios de Comércio e Desenvolvimento Sustentável". O item 1 sobre Direito de Regular diz: "Reafirmamos o direito soberano de regulamentar e implementar medidas em busca de objetivos legítimos de políticas públicas, incluindo aqueles relacionados ao desenvolvimento sustentável, em seus pilares econômico, social e ambiental". No item 7 sobre Dimensão de Desenvolvimento: "Reconhecemos que países em diferentes níveis de desenvolvimento enfrentam diferentes desafios e têm diferentes necessidades, preocupações e capacidades, conforme destacado por acordos internacionais, incluindo os acordos da OMC. As medidas devem, quando apropriado, esforçar-se para levar em conta as limitações dos países em diferentes níveis de desenvolvimento".

> O G20 representa cerca de 85% do PIB mundial, mais de 75% do comércio mundial e cerca de dois terços da população mundial, mas é composto apenas de 19 países e mais a UE

São princípios que na arena do dia a dia das práticas dos países e nos fóruns internacionais de negociações são interpretadas de formas distintas e são alvo de disputas entre países. A imposição da taxa de ajuste na fronteira para coibir produtos com emissão de gases de carbono, além do que a União Europeia considera aceitável é questionada por seus parceiros como não compatível com as regras da OMC. As políticas de subsídios da China são defendidas como etapas necessárias para um país em desenvolvimento.

Não há uma Declaração Ministerial final do Grupo sobre Desenvolvimento, mas nesse caso a agenda é ampla, e princípios gerais podem ser consensuados.

Uma é a criação da Aliança Global contra a Fome e a Pobreza que é uma plataforma pautada nos pilares (nacional, financeiro e conhecimento) aberto a adesões para governos nacionais, organismos internacionais, bancos multilaterais e outras instâncias relacionadas a essa questão. Como relatado na página do G20 será "um Mecanismo de Apoio, estrutura internacional sediada por organizações já existentes que servirá como vetor da construção de parcerias específicas para implementação das políticas nacionais, e que deverá ter escritórios em Roma, Addis Abeba, Bangkok, Brasília e Washington".

Outra é a Força-tarefa para Mobilização Global contra a Mudança do Clima, que tem por objetivo articular alianças e promover políticas que ajudem os governos nacionais a cumprirem os objetivos da Convenção-Quadro das Nações Unidas sobre Mudança do Clima e do Acordo de Paris.

A Trilha das Finanças abarca os temas originários do G20, as questões macroeconômicas e financeiras da economia global. São sete forças-tarefas que tratam de: assuntos do setor financeiro; arquitetura financeira internacional; economia global; finanças sustentáveis; inclusão financeira; infraestrutura, e tributação internacional. Nesse último tema é que o Brasil propôs a taxação de um imposto global de 2% sobre os "super-ricos", o que não é consensual, mas a ideia pode sair na Declaração Final.

Essa descrição está longe de exaurir os temas do G20 e cada uma das contribuições dos diversos grupos. Alguns minimizam o encontro do G20. As razões são diversas, não é um órgão deliberativo, anunciam-se proposições de caráter genérico. Os membros do G20 representam cerca de 85% do Produto Interno Bruto (PIB) mundial, mais de 75% do comércio mundial e cerca de dois terços da população mundial, mas é composto apenas de 19 países e mais a União Europeia.

Essa última crítica perdeu um pouco do seu peso, pois a União Africana que congrega 55 países é agora parte do G20. A primeira continua relevante.

Em todos os grupos de trabalho na Trilha de Sherpas é apresentada uma declaração da presidência brasileira do G20 onde é ressaltado que alguns participantes e membros expressaram suas posições em relação a Rússia e Ucrânia e a situação em Gaza. Consideram que esses fatos afetam a economia mundial e deviam ser tratados nos grupos do G20, enquanto outros consideram que esses temas não são objeto de discussão no G20. A presidência conclama para que os membros se concentrem para consolidar o G20 como uma plataforma de cooperação pautada em consenso.

As situações na Ucrânia e na faixa de Gaza demandam cooperação internacional e procura por soluções que terminem esses conflitos. No entanto, quanto menos cooperação existir entre os países em diferentes temas e menos convergência de entendimentos nas questões que afetam as economias e as populações, mais distante fica a probabilidade de se construir cenários de consenso e cooperação.

O G20 não vai resolver a questão da transformação das regras multilaterais herdadas do sistema Bretton Woods onde os princípios das principais economias ocidentais, em especial os Estados Unidos, definiam as diretrizes das regras a serem adotadas. O G20, desde 2008, é um exercício que reflete um mundo multipolar que ainda busca transformar as atuais instituições multilaterais e busca propor novos mecanismos para lidar com as transformações econômicas num cenário onde questões como desigualdade, transição energética, mudança climática, economia digital ganharam peso na agenda global.

A avaliação do G20 não está subordinada a um princípio de eficiência com resultados mensuráveis. O G20 é um processo de procura de consensos, de conhecimento do que os diferentes grupos nacionais da sociedade civil pensam e de identificação de convergências e divergências entre representantes do governo. Além disso, para o público geral, a produção de documentos e estudos nos diferentes grupos de trabalho é uma fonte de informações útil.

Num momento em que as instituições multilaterais estão com diferentes graus de dificuldade de produzirem consenso entre os seus membros, o recorte do G20 com menos países é um espaço mais relevante do que no passado.

A Declaração Final Ministerial poderá novamente ser uma peça da diplomacia, onde princípios gerais são consensuados. A nossa mensagem, no entanto, é entender o G20 como um processo em que a construção para um mundo multipolar ainda está em andamento.

Por último, para o Brasil, assim como foi para a Índia, contribui para a imagem de liderança do país no cenário internacional. Ademais, diferente do que ocorreu na Índia, Biden e Xi Jinping estarão presentes. Conversas bilaterais importam, embora nesse caso, depende de quem tiver sido eleito como o novo presidente dos Estados Unidos. ■

Referências

Ramos, L.; Garcia, A. Breve história do G20 e a participação social na agenda brasileira para 2024. *CEBRI-Revista* Ano v. 3, n. 9, jan.-mar., p. 177-194, 2024.

Praskanva Sinharay e Joe Athialy 2024. Uma declaração sem soluções: a presidência indiana do G20 e seus resultados. 2024. Disponível em: https://cutt.ly/YeHo6Vsl.

[1]A composição originária do G20 era: África do Sul, Alemanha, Arábia Saudita, Argentina, Austrália, Brasil, Canadá, China, Coreia do Sul, Estados Unidos, França, Índia, Indonésia, Itália, Japão, México, Reino Unido, Rússia, Turquia e a União Europeia. A União Africana foi convidada para integrar o G20, em 2023.

[2]A Articulação dos Povos Indígenas do Brasil (APIB); a Associação Brasileira Organizações Não Governamentais (Abong); a Central Única dos Trabalhadores (CUT); a Coalizão Negra por Direitos; a Marcha Mundial das Mulheres (MMM); a Central Única das Favelas (CUFA) e o Movimento de Trabalhadores Rurais sem Terra (MST).

[3]As forças-tarefas dos *think tanks* foram: Combate à desigualdade, pobreza e fome; Ação climática sustentável e transições energéticas inclusivas e justas; Reforma da arquitetura financeira internacional; Comércio e investimento para crescimento sustentável e inclusivo; Transformação digital inclusiva; e Fortalecimento do multilateralismo e da governança global. Ver: https://t20brasil.org/en/about.

[4]A presidência brasileira convidou Angola, Egito, Emirados Árabes Unidos, Espanha, Nigéria, Noruega, Portugal e Singapura.

Nova previdência no Brasil: um exercício de liberalismo social (parte I)



Helio Portocarrero (*in memoriam*)

Ex-secretário de Previdência Complementar e ex-superintendente da Susep



Uriel de Magalhães

Doutor em economia pela FGV EPGE

I – Os fatos não mentem jamais

A população brasileira está em forte tendência de envelhecimento. Pesquisa do IBGE, divulgada em julho de 2018, indicava que, em 2060, o peso relativo de pessoas com mais de 65 anos passaria de 9,2% para 25,5%. Essa faixa da população chegará a 15%, em 2034, e superará 20% em 2046. Note-se que, em 2010, era de somente 7,3%. Mais que isso: em 2039, o número de pessoas com mais de 65 anos superará o de crianças de até 14 anos. E ainda: **o Brasil terá mais aposentados do que trabalhadores ativos dentro de cerca de quatro décadas.** O sistema previdenciário de repartição, em que gerações mais antigas de trabalhadores financiam as seguintes, como ainda em vigor, no país, está, portanto, dinamicamente inconsistente, em termos financeiros.

No contexto internacional, o panorama geral é o mesmo. A população mundial está envelhecendo muito mais rapidamente do que no passado. Na América Latina e no Caribe, nosso contexto mais relevante, essa transição demográfica está ocorrendo de forma ainda mais acelerada. Mais de 8% da população tinha 65 anos ou mais em 2020 e estima-se que essa porcentagem dobre até 2050 – inclusive vindo a exceder 30% até o final do século.

No Brasil, apesar disso, costumamos ser generosos com nossos aposentados. Em 2020, nossa taxa de reposição (benefício médio/salário médio, imediatamente pré-aposentadoria) era de 86% – enquanto, numa média de muitos países selecionados, era de apenas 76%. O desafio para a Previdência Social, no país, é flagrante.

Como mudar o sistema obrigatório de previdência oficial, no Brasil? Nossa proposta, na essência, é de que o novo sistema deveria estar baseado em um regime de capitalização das contribuições – e, não, de repartição, como atualmente (INSS).

O regime de capitalização tem a enorme vantagem de criar um novo e poderoso (pelo volume de recursos

envolvido) investidor institucional. Supondo que a taxa de juros real se mantenha, tendencial e dominantemente, acima da taxa de crescimento da população, o regime de capitalização gerará, com alta chance, um aumento na taxa de poupança. Há, em princípio, um efeito substituição entre a poupança gerada por esse novo investidor institucional e formas alternativas de poupança, mas é preciso lembrar que as relevantes, no caso, são apenas as de longo prazo, mais raras de acontecerem, na prática, de forma voluntária.[1]

Vejamos isso em uma perspectiva histórica, bem como maior detalhamento analítico. Originalmente, os sistemas de previdência social foram planejados segundo financiamento em regime de capitalização; seu modelo era a metodologia do seguro de vida. Depois da 2ª Guerra Mundial, com o colapso dos mercados de capitais, os regimes dos países europeus passaram a ser de repartição. Nos Estados Unidos, este já era o caso, em razão da inclusão de participantes que não haviam contribuído. Na verdade, embora a ideia de capitalização seja defendida por muitos, nenhum regime de previdência social é financiado inteiramente em capitalização, nem mesmo o do Chile, o que mais se aproxima disso, até o momento.

Vale a pena notar que a compreensão da relação entre a receita da previdência e sua base principal constitui a preocupação primeira do analista. Há várias *razões* para manter a folha de pagamento como base das contribuições previdenciárias. Uma delas é a ideia de que se trata de uma forma de tributação em que há um retorno identificado para o tributado, ou seja, a antiga concepção, enganosa, de que aquilo que foi recolhido retorna ao tributado, o que certamente não é o caso em um regime de repartição. Outra é a questão da facilidade administrativa, a mesma razão pela qual é tão conveniente tributar o trabalho, nos regimes de imposto de renda, e tão difícil tributar o resultado do capital. Outra, ainda, e não desprezível, é a estabilidade da folha em relação a outras bases alternativas, tais como o lucro das empresas ou o faturamento, que respondem imediatamente a variações conjunturais, sendo, portanto, menos apropriadas para financiar um sistema no qual há benefícios definidos, ainda que passíveis de manipulação.

> Em 2039, o número de pessoas com mais de 65 anos superará o de crianças de até 14 anos. E ainda: o Brasil terá mais aposentados do que trabalhadores ativos dentro de cerca de quatro décadas

A vantagem que os defensores do regime de capitalização afirmam existir diz respeito à taxa de poupança, que, supostamente, é prejudicada em um país onde o sistema previdenciário é financiado em regime de repartição. Durante a década de 70, no contexto do debate sobre a reforma do sistema previdenciário norte-americano, Feldstein (1974), Munnell (1976, 1977) e outros apresentaram argumentos e estudos empíricos que indicavam que a existência de um sistema público de previdência em regime de repartição levaria a uma inibição da formação de poupança individual. Não havendo a formação de reservas, na previdência social, que é um sistema de transferência de renda intergeracional, e estando as pessoas convencidas de que, ao tempo de sua retirada do mercado de trabalho, receberão os benefícios esperados, essas pessoas deixam de poupar, e não há qualquer mecanismo de poupança institucional que substitua a poupança que deixou de ser realizada.

Em seus estudos empíricos, Feldstein concluiu que o sistema de previdência em repartição tinha chegado a causar uma queda situada entre 30% e 40% do nível de poupança individual. Embora concordando com o sentido de queda da formação virtual de poupança, Munnell concluiu que a magnitude era muito menor, atribuindo isso a um efeito compensatório, a possibilidade de aposentadoria precoce, que levaria as pessoas a aumentar seu nível de poupança. Os autores, em geral, concordam com o sentido do efeito, mas reconhecem a dificuldade de quantificá-lo.

É digno de nota que, no caso da previdência privada, que funciona em regime de capitalização, esse efeito não ocorre. A existência de um sistema previdenciário em regime de capitalização seria, no mínimo, neutra, em relação à formação de poupança. Isto porque, poupando com o mecanismo institucional, as pessoas tenderiam a substituir outras formas de poupança. Mun-

nell encontrou, em seu estudo empírico, um pequeno efeito positivo na formação de poupança, em consequência da existência de fundos de pensão, atribuindo sua causa ao motivo precaução. Feldstein, porém, acredita que tal efeito deve ser mais relevante, em virtude da existência de pessoas com miopia econômica, que seriam levadas a poupar somente por mecanismos institucionais dos quais tivessem de participar – ou induzidos por sua relação empregatícia (por exemplo), ou compulsoriamente, como no Chile, que privatizou seu sistema previdenciário, ou no modelo de Singapura, onde existe um grande fundo institucional de poupança compulsória, sob administração estatal, voltado para diversos fins (previdência, saúde e habitação própria).

Consequência perversa da suposta queda de poupança causada pela existência da previdência em regime de repartição é que o próprio crescimento econômico é prejudicado e as gerações futuras terão, portanto, maior dificuldade em sustentar os inativos, que viriam a ter suas expectativas frustradas. A posição teórica dos macroeconomistas se baseia no modelo de gerações superpostas, de Samuelson e Diamond (ver em Blanchard e Fisher, 1989), cuja conclusão analítica é de que, normalmente, a presença institucional do sistema em regime de repartição levará a economia a um estado estável, com um nível mais baixo de capital, em equilíbrio.

Em função disso, pode-se concluir que, ao passar de um regime de repartição para capitalização, em que o nível de equilíbrio do capital é mais alto, deverá ocorrer um aumento de poupança, ainda que transitório, até atingir-se o estado de equilíbrio. Há circunstâncias em que os regimes se equivalem, como é o demonstrado por Schymura (1992). De qualquer forma, a consequência de longo prazo de um nível mais alto de capital é que o salário, em equilíbrio, será também mais alto.

Passando a um outro ponto muito relevante, é preciso reconhecer que não há muito sentido em capitalizar a previdência para aplicar em dívida pública

Passando a um outro ponto muito relevante, é preciso reconhecer que não há muito sentido em capitalizar a previdência para aplicar em dívida pública. A grande vantagem desse regime, para a sociedade, está na possibilidade de carrear riqueza financeira para atividades produtivas, criando sinergia entre a solidez do sistema previdenciário e o crescimento da economia. Por outo lado, ainda que o fundo previdenciário aplicasse, preferencialmente, no mercado de capitais, seu volume lhe daria, na realidade, um alto grau de poder monopolístico, o que seria indesejável do ponto de vista da sociedade. **A estrutura do sistema tem de ser descentralizada, para que seus benefícios possam atingir a sociedade**.

Caso venha a ser adotada, no futuro, uma reforma com o objetivo de conduzir o sistema previdenciário ao regime de capitalização, não se pode esquecer de destacar os efeitos positivos sobre a estrutura de ativos financeiros, já que os fundos de pensão tendem a aplicar em ativos de mais longo prazo do que poupadores individuais, em consequência do próprio horizonte da poupança. Beneficiam-se, também, de economias de escala de investimentos, o que tenderá a tornar mais baixos os custos da poupança financeira, com vantagens para toda a sociedade. Observemos, com atenção, que estes são aspectos de eficiência na organização dos sistemas que são independentes da questão de formação da poupança. São aspectos de melhoria nas operações do sistema financeiro, o que diminui os custos de transação – contribuindo para o crescimento econômico e, indiretamente, para a formação de poupança.

A reforma da previdência social permanecerá em pauta, ao que tudo indica, durante os próximos anos. No entanto, a crise do sistema previdenciário é, na realidade, um aspecto, talvez o mais importante, de uma crise mais geral da organização do Estado e, mais particularmente, da organização dos serviços no âmbito da política social.

Um aspecto importante, a se ter em mente, é que o mundo desenvolvido, em geral, encontra-se em crise de desemprego estrutural, e esse problema já começa a afetar o Brasil. Isso, certamente, se intensificará nos próximos anos. É preciso

preparar as instituições do âmbito da economia social para a questão da revolução tecnológica – com robotização e surgimento da inteligência artificial, de profundas consequências, em especial o grau de desemprego formal (ou não) que acarretará. Eis porque o momento é tão apropriado para o debate e a ação em busca de novos formatos institucionais que evitem o enorme custo administrativo, a lentidão de respostas, o desperdício puro e simples ou a facilidade de fraude, em nosso sistema previdenciário. É o momento de formatar essas instituições, levando em conta a necessidade de monitoração, transparência e responsabilidade gerencial.

Algumas dessas instituições e estruturas governamentais já estão na ordem do dia. Os reguladores dos mercados financeiro e de previdência terão de integrar-se mais articuladamente do que as estruturas atuais requerem. Há consciência disso e algumas questões fundamentais, como a da transparência, têm avançado bastante.

Outra instituição ainda em pauta de discussão, é o programa de renda mínima. É importante que passe a ser articulado com as novas fases de reforma da previdência, no país. A própria reforma mais profunda da previdência não pode deixar de ser concebida em articulação com o programa de privatização, com o desagravamento do problema da dívida pública interna, com o movimento em direção ao equilíbrio das contas públicas, e com a política de formação de poupança interna – justamente aquela que é mais estável e que poderá garantir a harmonia do crescimento econômico, bem como a estabilidade da moeda, a longo prazo.

Destaquemos que um dos sistemas que nos parece atender, mais diretamente, ao que consideramos recomendável, para o país, é o de Singapura

II – Experiência internacional mais relevante

Avaliando, sinteticamente, a experiência internacional como um todo, atualmente, os modelos previdenciários mais bem-sucedidos são, em geral, os que se reestruturaram para ter uma **garantia de *renda mínima* de aposentadoria (cumpridas certas condições, pelo segurado – o que pode ser visto como um "1º pilar").** Estes vêm baseando seu **pilar *contributivo*** (!...) **inicial ("2º pilar" geral)** em fundos em regime de **repartição** – a maioria ainda com contribuições bipartite, de empregado e empregador. Note-se, entretanto, que a taxa de reposição típica, até este nível de cobertura previdenciária, fica em níveis em torno de 40% a 50%. Somente com o **pilar seguinte (3º), compulsório (ou, não compulsório**, pelos critérios da OCDE, como na Inglaterra, Dinamarca e Holanda – por acordos entre os sindicatos de trabalhadores e os sindicatos patronais), **em regime de capitalização**, é que conseguem chegar à faixa de 70% a 80%, em termos de reposição da renda imediatamente pré-aposentadoria. O **4º pilar** é o de contas individuais de **poupança previdenciária voluntária**, também **em regime de capitalização**, tipicamente com incentivos tributários.

Destaquemos que um dos sistemas que nos parece atender, mais diretamente, ao que consideramos recomendável, para o país, é o de Singapura. Lá, foi criado um fundo, em regime de capitalização, já em 1955, ainda sob a administração colonial britânica, em seus últimos anos, pré-autonomia do governo local, e subsequente independência, em duas etapas. É o Central Provident Fund (CPF). Pelas características específicas dessa cidade-Estado, tal **fundo**, **estatal**, além de cuidar das aposentadorias e pensões, também se encarrega de outros objetivos sociais, via poupança forçada: atendimento à saúde dos participantes e, até, um programa de habitação popular. Vamos nos ater, aqui, às coberturas dos riscos de velhice, invalidez e morte, especificamente, por parte desse fundo.

O CPF tem se mantido, em geral, dentro dos 10 melhores fundos previdenciários, *stricto sensu*, no mundo (avaliação da empresa de consultoria Mercer). Entre os de países asiáticos, é o melhor, em especial nos anos mais recentes. A administração do fundo tem enfrentado, conforme esperado, problemas típicos gerados pelo rápido envelhecimento da população local. O valor dos benefícios tem se mostrado aquém do necessário para cobrir as necessidades dos partici-

pantes de menor renda. De qualquer forma, ajustes na idade mínima para aposentadoria e nas taxas de contribuição vêm sendo feitos e têm minorado esse problema. Na verdade, essas pressões só não têm sido menores, a nosso ver, porque o governo ainda hesita, em parte, em tornar a gestão do fundo menos conservadora do que ainda é – apesar de alguns movimentos recentes em flexibilizar a gestão dos recursos, por cogestão com empresas de investimento privadas, de *rating* adequado.

Outro país cuja experiência histórica de sistema previdenciário nos é analiticamente valiosa é o Chile, que tem, desde 1980, um sistema baseado em contas individuais capitalizadas, a partir de contribuições exclusivas dos participantes (após aumento corretivo inicial dos salários, para compensar a eliminação da contribuição previdenciária dos empregadores). O que, no caso chileno, está em fase de correção, atualmente, é a administração basicamente externa dos recursos, e centralizada em poucas administradoras de fundos de pensão (AFPs) – apenas sete, ao final de 2022, sendo que eram o dobro disso, no início da década de 1990. Aliás, lá acabou se mostrando fundamental que fosse garantida uma aposentadoria mínima, de um salário mínimo, com isso sendo bancado pelo orçamento geral do país.

Na verdade há, desde novembro de 2022, uma proposta de alteração significativa no modelo previdenciário chileno, em análise no Congresso local, conforme enviada pelo Executivo. Como têm sido observadas, há muitos anos, aposentadorias e pensões de valor bastante baixo (especialmente porque a alíquota de contribuição individual sempre foi, também, muito baixa !...), passa a haver um fundo social previdenciário, que receberá contribuições tripartites: dos trabalhadores (10%), dos empresários (10%) e valores do próprio governo federal. Neste último caso, com base em recursos provenientes de uma reforma tributária (proposta desde julho de 2022), atualmente ainda em tramitação no Legislativo, que aumentaria, de forma significativa, a receita líquida anual do governo. Parece haver, na verdade, uma certa intenção, do governo atual, em fazer ressurgir alguns elementos típicos de um regime de repartição, como antigamente. Em 24/1/2024, essa proposta foi aprovada na Câmara dos Deputados, em uma primeira votação. Ainda há novas rodadas de votação na Câmara, antes do texto resultante seguir para análise e votação no Senado.

Há, desde novembro de 2022, uma proposta de alteração significativa no modelo previdenciário chileno, em análise no Congresso local, conforme enviada pelo Executivo

Note-se que muda, também, o formato da gestão dos recursos previdenciários. O fundo a ser criado (se aprovada essa reforma) teria um administrador público, sendo, paralelamente, contratados (novos) administradores privados, sob condições muito detalhadas de licitação. Os participantes poderiam escolher qual o operador que preferem, incluindo o público. Em suma, parece que **o Chile ensaia, mesmo, uma volta a um modelo de repartição** – até porque a contribuição dos **empregadores** tem destinações sociais específicas, sendo administrada pelo **operador público**, embora continuem a existir as contas individuais, capitalizadas, com base nas contribuições dos empregados. É uma resposta aparentemente equivocada a um modelo em que a assistência social foi extremamente negligenciada (trabalho **flutuante** e desemprego crônico; velhice quase desamparada, até poucos anos atrás),[2] com alguma melhora nos anos mais recentes, sobretudo a partir da pandemia de covid.

Vale a pena discorrermos um pouco, antes de concluirmos esta seção, sobre um aspecto muito pouco ressaltado sobre propostas de mudanças significativas em regimes previdenciários, em cada país. Na França, como atualmente, a existência de um regime básico e de um suplementar, ambos em repartição, garantindo, combinadamente, uma taxa de reposição de cerca de 70% a 80%, tem levado a uma forte rebeldia da população contra a elevação, em dois anos, na idade mínima de aposentadoria! Na verdade, trata-se apenas de um ajuste (mínimo...) ao aumento na expectativa de vida, nesse país. Afinal, o regime previdenciário francês continua a ser estruturalmente inconsistente, sobretudo em função da generosa taxa de reposição, em modelo de repartição.

Por que isso acontece? Basicamente porque, historicamente, fatores sociais

e culturais foram tornando os franceses "reivindicadores natos"... No Brasil, ao contrário, a mais recente Reforma da Previdência (2019) alterou não apenas a idade mínima para aposentadoria como, mais significativamente ainda, as regras para determinação do valor de pensão e, em especial, aquelas referentes à cumulação entre aposentadorias e pensões. Não foram registrados protestos de monta, por aqui. Somos menos aguerridos.

III – Todos os cidadãos como sócios do país

Precisamos nos ver como um regime econômico capitalista, porém com ampla e efetiva solidariedade social. Produção em bases competitivas, porém com participação efetiva de todos os cidadãos na distribuição dos frutos do crescimento econômico. Que ninguém seja excluído, não fique para trás de forma descuidada e irreversível.

Em meados dos anos 70, Peter Drucker (1977) já caracterizava, com clareza e profundidade, o que chamou (até certo ponto com algum exagero retórico, mas verdade analítica) de o "socialismo dos fundos de pensão", nos EUA. Referia-se à integração econômico-social dos trabalhadores norte-americanos, como um todo, como sócios efetivos e dominantes das grandes empresas do país. Denominou esse fenômeno de "o socialismo dos fundos de pensão" e defendeu a tese de que se tratava de um fenômeno socioeconômico irreversível e crescentemente abrangente – como, aliás, se provou ser.

É verdade que, atualmente, a configuração do mercado de trabalho, nos países mais avançados, é bem outra. A emergência da robotização e da inteligência artificial vem criando situações sociais cada vez mais desafiadoras – em particular no âmbito previdenciário. Já se pode prever uma elevação dramaticamente significativa no grau de desemprego. Contingentes numerosos de trabalhadores (os menos qualificados) irão ficando à margem do mercado de trabalho, de forma praticamente inexorável – gerando grandes desafios ao sistema de proteção social desses países. As políticas de combate à pobreza passarão a enfrentar situações bem mais dramáticas que no momento atual. As implicações para a previdência social serão expressivas.

A emergência da robotização e da inteligência artificial vem criando situações sociais cada vez mais desafiadoras – em particular no âmbito previdenciário



[1]Ver nota respectiva, ao final do texto básico.

[2]Ver nota respectiva, ao final do texto básico.

(A segunda parte do artigo será publicada na edição de dezembro da revista)



A racionalidade da fé em problemas de ação coletiva

Rubens Penha Cysne
Diretor da FGV EPGE

I – Introdução

O presente texto parte do pressuposto de que a fé ou o compartilhamento de um conjunto de crenças pode funcionar como um mecanismo que incentiva a cooperação entre os diferentes atores de uma comunidade. A partir deste ponto, ilustra-se, com o uso dos "Jogos de Confiança", como isso pode elevar o bem-estar social.

A utilização de ferramentas da ciência econômica no estudo das religiões se inicia com Smith ([1776], 1991). Iannaccone (1998), entre outros, baseou parte de seu trabalho nas ideias de Becker (1965), de quem foi aluno, e apresentou contribuições seminais mais recentes.

Suponha que um determinado conjunto de crenças que fomenta a cooperação, o altruísmo ou o "amor ao próximo" seja comum a todos os elementos de determinado grupo social, não se considerando a possibilidade de diferentes vertentes. Ao estabelecer normas e valores comuns, tal conjunto de crenças pode facilitar a cooperação e levar a maiores probabilidades de cooperação mútua.

Nesse sentido, a fé pode ser visualizada como uma "ferramenta racional" para promover o bem-estar. Ela pode facilitar a convergência para equilíbrios cooperativos, onde todos ganham. Supõe-se, nesse contexto, que os preceitos religiosos punam a não cooperação com os demais integrantes da comunidade, reduzindo os possíveis retornos individuais inerentes a uma ação não cooperativa.

Em outro texto (Cysne, 2024), utilizamos o Dilema dos Prisioneiros com repetição infinita para oferecer uma ilustração de como esse entendimento do que seja "fé" pode elevar o bem-estar geral. No presente texto agimos da mesma forma, porém utilizando o conceito de Jogos de Confiança (*Assurance Games*), também conhecidos como "Jogos de Caça ao Cervo" (*Stag Hunt*).

II – Jogos de Confiança

No que se segue, descrevemos uma situação de interação entre duas pessoas (Jogador 1 e Jogador 2) em que cada um pode escolher entre cooperar (fazer algo benéfico para ambos) ou trair (fazer algo que beneficia só a si mesmo, à custa do outro). Essas escolhas e seus efeitos são representados em uma "matriz de *payoffs*" ou tabela de pontos.

Na tabela, os números indicam o que cada jogador ganha dependendo das escolhas feitas. Por exemplo, quando ambos cooperam, cada um recebe quatro pontos, o que é o melhor resultado conjunto. No entanto,

se um jogador trai enquanto o outro coopera, o traidor obtém uma vantagem maior enquanto o outro não fica com nada. E se ambos traem, recebem três pontos cada — um resultado pior do que se cooperassem, mas melhor do que ser traído enquanto o outro coopera.

Esse cenário é um tipo de "jogo de confiança" porque os jogadores precisam decidir se confiam no outro para cooperar ou se preferem trair para garantir uma vantagem, ainda que menor.

O que descrevemos pode então ser representado por uma matriz de *payoffs* (*ver tabela abaixo*).

Explicação e interpretação dos *Payoffs*

(4, 4): se ambos os jogadores escolhem "Cooperar (C)", cada um recebe um *payoff* de 4. Este é o cenário de cooperação mútua, que traz o maior retorno para ambos.

(0, 3): se o Jogador 1 escolhe "Cooperar (C)" enquanto o Jogador 2 escolhe "Trair (T)", o Jogador 1 fica sem nada (0), enquanto o Jogador 2 recebe um *payoff* de 3. O Jogador 2 se aproveita da possibilidade de traição enquanto o Jogador 1 tenta cooperar.

(3, 0): se o Jogador 1 escolhe "Trair (T)" enquanto o Jogador 2 escolhe "Cooperar (C)", então o Jogador 1 recebe um *payoff* 3, enquanto o Jogador 2 recebe 0. O Jogador 1 obtém vantagem da traição enquanto o Jogador 2 tenta cooperar.

(3, 3): se ambos os jogadores escolhem "Trair (T)", cada um recebe um *payoff* de 3. Este é um cenário seguro onde ambos obtêm um ganho moderado, mas não alcançam o máximo possível.

Nesse jogo, cada jogador toma sua decisão considerando o que acredita que o outro fará:

Se o Jogador 1 acredita que o Jogador 2 escolherá "Cooperar (C)", ele obtém um *payoff* de 4 se também cooperar. Se, no entanto, optar por trair, ele obtém apenas 3. Segue daí que a melhor resposta do Jogador 1 será "Cooperar (C)", quando acredita que o Jogador 2 cooperará.

Por outro lado, se o Jogador 1 acredita que o Jogador 2 escolherá "Trair (T)" ele obtém um *payoff* de 0 ao cooperar. Se trair, por outro lado, ele obtém um *payoff* de 3. Segue daí que a melhor resposta do Jogador 1 será trair (T) quando acredita que o Jogador 2 trairá.

Conclusão análoga obtém o Jogador 2. Ele cooperará se achar que o Jogador 1 irá cooperar e trairá se achar que o Jogador 1 vai trair.

É fácil concluir que o equilíbrio desse jogo (chamado de Equilíbrio de Nash) se dá com ou com ambos cooperando (e ganhando (4, 4)) ou com ambos traindo (e ganhando (3, 3)).

De fato, se o Jogador 1 está cooperando, a melhor resposta do Jogador 2 é cooperar, e vice-versa. Nenhum jogador ganha ao mudar sua estratégia de "Cooperar (C)" se o outro também está cooperando. O motivo é que cada um obtém 4, que é maior do que os 3 que obteriam se um deles mudasse para "Trair".

Por outro lado, se o Jogador 1 está traindo, a melhor resposta do Jogador 2 é também trair, e vice-versa. Nenhum jogador ganha ao mudar sua estratégia de "Trair (T)" se o outro também está traindo. De fato, cada um obtém 3, que é maior do que a utilidade 0 que receberiam ao tentar cooperar enquanto o outro trai.

Em suma, se um jogador acredita que o outro irá cooperar, então a melhor escolha é cooperar. Se um jogador acredita que o outro irá trair, então a melhor escolha é trair. Fica também claro que a cooperação mútua (C, C) leva ao melhor resultado conjunto (4 para ambos), mas a falta de confiança pode levar ambos a escolherem a estratégia segura (T, T), resultando em um *payoff* subótimo (3 para ambos). A decisão depende de quão confiantes os jogadores estão de que o outro também escolherá a cooperação.

Matriz de *Payoffs*

Jogador 2	Cooperar (C)	Trair (T)
Jogador 1 - Cooperar (C)	(4, 4)	(0, 3)
Jogador 1 - Trair (T)	(3, 0)	(3, 3)

III – A introdução da fé

Para ilustrar como a fé, da forma como definida anteriormente, pode ajudar na obtenção de cooperação mútua, vamos analisar novamente o Jogo de Confiança acima, porém, em um contexto em que cada jogador pode atribuir probabilidades subjetivas às escolhas entre cooperar ou trair.

Suponhamos, para fins de clareza na exposição que, inicialmente cada jogador acredita que o outro tem uma probabilidade de 0,5 de cooperar. Para entender esse fato, vamos calcular o valor esperado para cada jogador ao escolher "Cooperar (C)" ou "Trair (T)".

Valor Esperado do Jogador 1 ao Cooperar e ao Trair

Valor esperado ao Cooperar (C) para o Jogador 1

Se o Jogador 1 escolhe "Cooperar (C)", há uma probabilidade 0,5 de que o Jogador 2 também coopere e uma probabilidade 0,5 de que o Jogador 2 escolha Trair (T):

$E[C] = 0{,}5\times4 + 0{,}5\times0 = 2$

Valor esperado de "Trair (T)" para o Jogador 1:

Se o Jogador 1 escolhe "Trair (T)", há uma probabilidade 0,5 de que o Jogador 2 escolha Cooperar (C) e uma probabilidade 0,5 de que o Jogador 2 também escolha Trair (T):

$E[T] = 0{,}5\times3+0{,}5\times3 = 3$

Comparação dos Valores Esperados para o Jogador 1

$E[C] = 2$, $E[T] = 3$

Neste caso, em que o Jogador 1 assume que o Jogador 2 tem uma probabilidade de 0,5 de cooperar, a escolha de Trair (T) é mais vantajosa, pois o valor esperado ao trair (3) é maior do que ao cooperar (2). Ele preferirá trair dado que a probabilidade de cooperação do outro não é suficientemente alta.

O mesmo raciocínio se aplica ao Jogador 2, que também conclui que trair oferece um valor esperado maior ao assumir uma probabilidade de 0,5 de que o outro cooperará. Em suma, ambos preferirão "Trair".

Cálculo do Valor Necessário da Probabilidade de Cooperação para tornar (C,C) o equilíbrio de Nash

Seja agora:

p = probabilidade de o Jogador 1 acreditar que o Jogador 2 vai cooperar.

q = probabilidade de o Jogador 2 acreditar que o Jogador 1 vai cooperar.

Observe que no exemplo anterior fizemos p e q iguais a 0,5.

Valor Esperado do Jogador 1 ao Cooperar

$E[C] = p\times4+(1-p)\times0 = 4p$

Valor esperado de Trair (T) para o Jogador 1:

$E[T] = p\times3+(1-p)\times3 = 3$

Comparação dos Valores Esperados para o Jogador 1

O Jogador 1 escolherá cooperar quando a probabilidade de que o Jogador 2 também coopere for tal que $4p > 3$, ou seja, $p > 0{,}75$. Caso contrário, ele poderá trair.

Raciocínio semelhante mostra que o Jogador 2 escolherá cooperar quando a probabilidade de que o Jogador 1 também coopere for $q > 0{,}75$.

Para que (C, C) seja um equilíbrio de Nash, ambos os jogadores devem acreditar que há uma probabilidade maior ou igual a 0,75 de que o outro jogador escolherá cooperar. Nesse caso, os jogadores escolherão cooperar (C) com certeza, e o equilíbrio resultante será (C, C), com *payoff* de 4 para ambos.

Para ilustrar como a adesão a determinado conjunto comum de crenças pode gerar maior facilidade para a obtenção do equilíbrio cooperativo assumimos anteriormente que tais crenças punem a não cooperação, ou seja, "valorizam o bom samaritano".

Basta então admitir, no contexto anterior, que a probabilidade do outro jogador cooperar era inicialmente inferior a 0,75 (por exemplo, 0,5, como assumimos inicialmente). E que a introdução da fé possa gerar um aumento de confiança de um jogador em relação ao outro, de que não será traído, de forma que p e q passem, ambos, a assumir um valor superior a 0,75 (a explicação de como se dá esse aumento subjetivo da probabilidade de cooperação foge ao escopo do presente trabalho). Ambos passam a cooperar e a obter um maior nível de bem-estar ((4,4) em vez de (3,3)).

IV - Conclusão

Utilizamos uma formalização comportamental comumente aplicada em problemas que requerem ação coletiva para ilustrar como a fé, elevando a confiança a respeito de comportamentos cooperativos da parte das demais pessoas de uma comunidade, pode levar a situações de maior bem-estar para todos.

Referências Bibliográficas

Becker, G. S. A theory of the allocation of time. *The Economic Journal*, v. 75, n. 299, p. 493-517, 1965.

Cysne, R. P. *Quando a razão explica a fé*. Mimeo. 2024.

Durkheim, É. *Les formes élémentaires de la vie religieuse*. Paris: Félix Alcan, 1912. p. 429.

Iannaccone, L. Introduction to the economics of religion. *Journal of Economic Literature*, v. 36, n. 3, Sep., 1998, pp. 1465-1495.

Smith, A. *An inquiry into the nature and causes of the wealth of nations*. London: W. Strahan and T. Cadell, [1776, 1991].



CURSOS DE CURTA E MÉDIA DURAÇÃO.

PRESENCIAL | ONLINE | LIVE

3A BRASIL

ACELERE SUA CARREIRA COM A FGV.

Instituição número um em educação superior*.

Destaque-se na sua área de trabalho:

- Administração Pública • Direito • Economia e Finanças • Educação e Humanidades
- Estratégia e Negócios • Gestão de Setores Específicos • Liderança e Pessoas
- Marketing e Vendas • Relações Internacionais • Tecnologia e Ciência de Dados

Saiba mais e inscreva-se em
fgv.br/curta-e-media

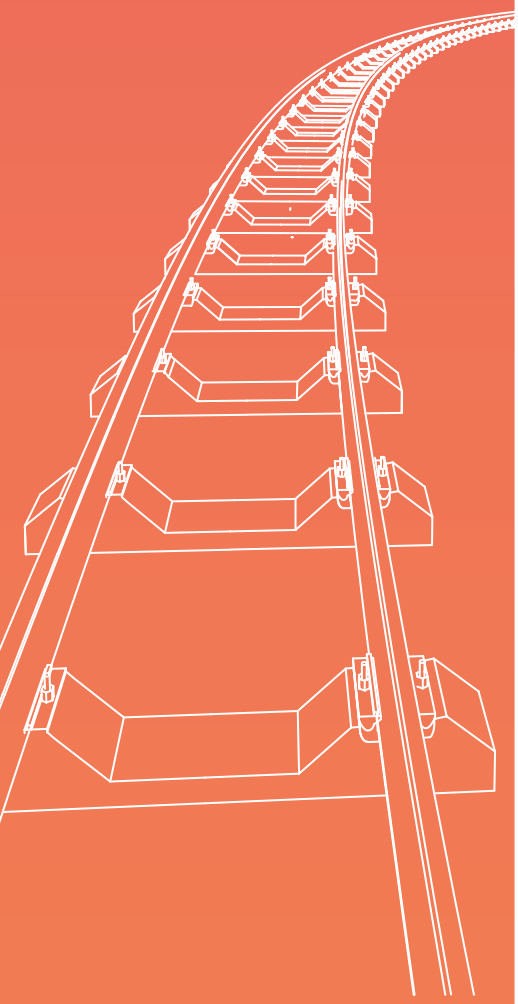
FGV | EDUCAÇÃO EXECUTIVA

*Índice Geral de Cursos/MEC



Marcelo Miterhof

Economista do BNDES.
Doutorando em economia
pela Unicamp



Caminhos de ferro[1]

Ouço pelo menos desde a escola que o Brasil teria investido em rodovias por conta do *lobby* da indústria automobilística a partir dos anos 1950. Esse é um velho e equivocado clichê, mas que hoje tem uma substância de verdade: o país precisa criar as condições para expandir sua malha ferroviária.

Vale explicar por que o clichê está errado. Como mostram Dalto, Souza e Passos (2023),[2] a ferrovia surgiu no século XIX e, no exemplo dos EUA, se espalhou fortemente desde sua segunda metade até mais ou menos a Primeira Guerra Mundial e a crise de 1929, quando o país atingiu o pico de 400 mil km de malha ferroviária. No fim do século XX, esse valor caiu para cerca de 150 mil km. A ferrovia norte-americana se expandiu para atender à industrialização do país num período anterior à existência da concorrência rodoviária.

No Brasil, a industrialização se acelerou quando já existiam rodovias, carros e caminhões. Para vários produtos industriais, a ferrovia já não era o modo de transporte mais competitivo. Isso se deve a características técnicas de sua implantação, em especial em um país, como o Brasil, de relevo ondulado.

A implantação de uma ferrovia exige, por exemplo, traçados em que as rampas de elevação e os raios das curvas sejam bem suaves. Isso impõe intervenções construtivas de alta monta, com grande movimentação de terra e que apresentam muitas surpresas no terreno, que podem ser muito moles ou demasiadamente arenosos etc.

Em contraste, as rodovias podem se adaptar mais ao relevo e às características do solo, comportam diferentes tipos de veículos e são construídas já conectadas com a malha urbana. As rodovias são a infraestrutura primária e mais capilar de uma malha de transporte. Na segunda metade do século XX, elas eram pouco densas e de baixa qualidade (não pavimentadas) e eram mesmo o modo preferencial de expansão.

Em países ricos e que anteriormente ao advento das rodovias implantaram a infraestrutura ferroviária foi mais fácil manter uma malha de trilhos expressiva, tanto no transporte de cargas quanto de passageiros. Externalidades, como os ganhos de previsibilidade e o desafogo do tráfego de caminhões e automóveis, além da redução da emissão de poluição, justificam manter e subsidiar a operação de trens.

No Brasil atual, há espaço para expandir a malha de trilhos. Em passageiros, isso vale para as grandes cidades (metrô e trens urbanos) e para conexões intermunicipais de alta

densidade, como o TIC (trem intercidades) entre São Paulo e Campinas, cuja licitação da concessão ocorreu este ano e conta com o financiamento do BNDES.

Em cargas, a vocação das ferrovias está em um grupo pequeno de produtos, que são volumosos, de preferência homogêneos, de alta densidade, larga escala e de transporte frequente. Os minérios são a carga ferroviária por excelência. Os granéis agrícolas também são importantes, bem como alguns produtos industriais, casos do aço, da celulose e dos (bio)combustíveis. As cargas gerais têm relevância menor.

Não é difícil notar que o Brasil hoje é grande produtor das cargas mais bem vocacionadas para as ferrovias.

O diabo é que os investimentos necessários são pesados e o tempo de implantação é de pelo menos uma década. Como diz meu colega de BNDES Tiago Toledo Ferreira, com quem conversei para esta coluna, o tempo para recuperá-los é longo. A regra de bolso indica que o horizonte de retorno de uma ferrovia no Brasil pode chegar a 70 anos. Esse tempo exige um esforço intergeracional, não se encaixa no horizonte de retorno do investimento privado, nem nos prazos de financiamento. Logo são necessários subsídios para implantar a infraestrutura ferroviária, movimentando terra, assentando o terreno e colocando os trilhos, entre outras coisas. Se instalada em regiões com cargas ou potencial de desenvolvimento produtivo, a operação tende a se sustentar.

A pergunta que resta é: por que promover um setor tão eficiente e rentável como o agronegócio? O produtor agrícola brasileiro tem uma desvantagem competitiva em relação ao estadunidense, pois este conta com subsídios na formação da infraestrutura de escoamento de alta capacidade (hidrovias e ferrovias). Trocar parte dos benefícios concedidos ao setor agrícola nacional, caso do plano Safra, para apoiar a implantação de ferrovia de escoamento da produção tende a ser mais eficiente. Além disso, expandir as ferrovias pode viabilizar outros setores, como o de biocombustíveis no Centro-Oeste.

O Brasil precisa debater o tema!

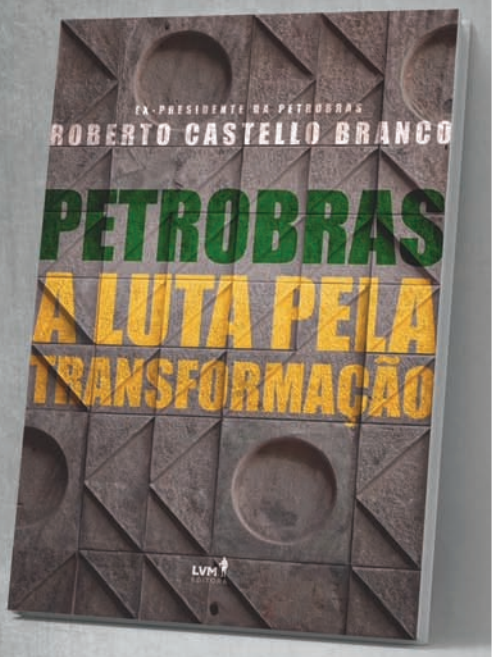
> Há espaço para expandir a malha de trilhos. Em passageiros, isso vale para as grandes cidades (metrô e trens urbanos) e para conexões intermunicipais de alta densidade



[1]O artigo não reflete necessariamente a opinião do banco.

[2]DALTO, E. J.; SOUZA, N. T. P. de; PASSOS, P. dos. *Shortlines*: o desafio de implantá-las no Brasil. *BNDES Setorial*, Rio de Janeiro, v. 29, n. 57, p. [5] -71, mar. 2023.

Marcelo Miterhof escreve a cada bimestre.



Lançamento

Petrobras: a luta pela transformação

Autor: Roberto Castello Branco
ISBN: 978-6550522469
Nº de páginas: 304

LVM Editora

“Uma nau sem rumo num mar de desperdício de recursos”

Claudio Conceição, do Rio de Janeiro

O economista Roberto Castello Branco, ex-diretor de relação com investidores da Vale e ex-presidente da Petrobras, no livro *Petrobras: a luta pela transformação*, traça um perfil da maior companhia da América Latina. Em dez capítulos, Castello Branco narra sua primeira experiência na Petrobras como membro do Conselho de Administração, cargo que exerceu de maio de 2015 a abril de 2016, onde foram lançadas as bases para a reestruturação da companhia marcada por graves problemas herdados de gestões anteriores. Foi nesse período que se estruturaram sólidos padrões de governança que, como lembra Castello Branco, pouco depois do fim de seu mandato no Conselho, “ganharam a proteção dada pela sanção da Lei nº 13.303, a Lei das Estatais, em 30 de junho de 2016”.

Mas é no capítulo 1 do livro que ele narra os bastidores da reunião que teve no Planalto, no dia 5 de fevereiro de 2011, quando a pandemia da covid estava no seu ápice. A reunião, convocada pelo então presidente Jair Bolsonaro, acabou sacramentando a sua saída da presidência da estatal, em abril do mesmo ano, já que havia uma forte pressão para que a Petrobras reduzisse os preços dos combustíveis, especialmente do diesel, em função de movimentos dos caminhoneiros.

(*O governo estava assustado e pressionado pela greve dos caminhoneiros que eclodiu no dia 21 de maio de 2018, durante dez dias, que paralisou os serviços de fornecimento de combustível, distribuição de alimentos, insumos médicos, interrompendo estradas e levando o país à beira de um colapso. Sinais eram emitidos de que uma nova paralisação poderia ocorrer, se os preços dos combustíveis não baixassem.*)

Em seu relato da reunião do dia 5 de fevereiro, Castello Branco que foi a Brasília usando máscara, já que estávamos no auge da pandemia, conta que ao adentrar na sala onde estavam vários ministros, além do presidente Jair Bolsonaro, notou que quase ninguém usava máscaras. Se cumprimentavam efusivamente, como se

não houvesse pandemia ou possibilidade de contágio. Ali percebeu que estava em outro mundo, diferente do que acreditava e defendia.

Ao longo da reunião, o foco foi a política de preços da Petrobras que, segundo conta, sofreu várias críticas: todos defendiam redução de preços, numa clara interferência do governo na administração da estatal. Mesmo após a sua explanação para responder aos questionamentos e mostrar as razões da política de preços seguida pela Petrobras, Castello Branco saiu da reunião com o sentimento de que sua missão na estatal havia chegado ao fim.

No livro Castello Branco narra as explicações que levou para a reunião: "Quando me foi dada a palavra, expus como a Petrobras precificava os combustíveis, absolutamente de acordo com os preços internacionais convertidos para reais pela taxa de câmbio real/dólar americano. As duas variáveis estavam puxando os valores para cima, ambas evidentemente fora do controle da Petrobras.

Afirmei que cumpria minhas responsabilidades legais com os acionistas. Sempre considerei que meu compromisso era com eles, não com as preocupações de natureza política do governo. Fiz questão de enfatizar a diferença entre uma sociedade de economia mista – como a Petrobras, com grande participação de acionistas privados no Brasil e no mundo, cujo objetivo social não é executar políticas públicas – e as estatais – como a Caixa Econômica Federal e os Correios, 100% controladas pela União, que atuam como órgãos componentes da administração federal.

> A história da Petrobras revela quão prejudicial pode ser a intervenção do Estado na atividade econômica, sendo esta a principal responsável pelo lento crescimento econômico

Detalhei as regras de governança da Petrobras, as restrições impostas pela Lei das Estatais, as normas a que estávamos sujeitos – determinadas pelo próprio estatuto aprovado pela Assembleia Geral de Acionistas, pela regulação da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e da US Securities and Exchange Commission (SEC) –, a prestação obrigatória de contas ao Tribunal de Contas da União (TCU) e o fato de a Petrobras ainda estar sob supervisão do Departamento de Justiça dos Estados Unidos (DoJ), herança da crise recente. Por último, alertei para o risco de acionistas moverem processos contra a Petrobras e demandarem indenizações, caso a direção tomasse medidas lesivas à empresa.

A intervenção do governo na fixação dos preços dos derivados produzidos pela Petrobras, costume antigo entre nós brasileiros, é uma grave dis-



torção e teria consequências negativas não limitadas à administração da empresa, podendo atingir até o presidente da República. Aconselhei o governante Bolsonaro a se manter longe da companhia, caracterizando-a como 'tóxica' para ele.

Alertei sobre os riscos de desabastecimento. Como profissional, eu não poderia autorizar, por exemplo, a importação de combustíveis por preços mais elevados e vender no mercado doméstico a preços mais baixos, tal como acontecera antes. Havia, portanto, o risco de desabastecimento do mercado, pois nenhum importador privado, agente importante para o fornecimento de diesel e gasolina, estaria disposto a arcar com prejuízo.

Concluí chamando a atenção para os riscos macroeconômicos da interferência do governo – provável depreciação da moeda, pressões sobre a inflação, alta dos juros, perda de confiança e desestímulo a investimentos –, todos negativos para a economia brasileira".

Nada foi levado em consideração, como mostram as medidas que o governo tomou para apaziguar os caminhoneiros.

Na introdução do livro ele escreveu: "A história da Petrobras revela quão prejudicial pode ser a intervenção do Estado na atividade econômica, sendo esta a principal responsável pelo lento crescimento econômico e pela geração de pobreza. A atuação de uma estatal de grande porte em atividades típicas da iniciativa privada é prejudicial para a economia, e não tenho dúvida de que a privatização é a melhor alternativa".

> "Estou convencido de que, sob controle do Estado, a Petrobras continuará a se comportar como uma nau sem rumo num mar de desperdício de recursos"

E continua: "Estou certo de que, sob controle do Estado, a Petrobras continuará a se comportar como uma nau sem rumo num mar de desperdício de recursos".

Mas o coração do livro está concentrado nos capítulos de 4 a 10, período em que Castello Branco foi o presidente da Petrobras e membro do Conselho de Administração. São nesses capítulos que estão descritos os desafios para preparar a empresa para gerar valor aos seus acionistas de forma sustentável. Como a companhia se portou e deu respostas à pandemia, pelo lado da saúde, que culminou com sete milhões de mortes no mundo – no Brasil passamos das oitocentas mil. E os efeitos da recessão econômica global, que entre as suas várias vertentes provocou um colapso nos preços do petróleo, os menores observados nos últimos 20 anos.

Castello Branco, em sua rica análise sobre a Petrobras e a indústria do petróleo afirma que "uma política não deve ser avaliada por suas intenções, mas por seus resultados concretos. Há 125 anos vivemos de combustíveis fósseis (carvão, petróleo e gás natural) e, mesmo depois de investimentos trilionários em fontes renováveis, eles ainda representam 82% do consumo global de energia primária. Em 1997, eram 87%. Ao lado das dificuldades para descarbonizar o mundo, é crucial investir para enfrentar os efeitos da mudança climática, que já se manifestam sob a forma de ondas de calor e enchentes. O desenvolvimento econômico é fundamental para dispormos dos recursos necessários para vencer esse colossal desafio. À luz desse cenário, discutimos os caminhos a serem seguidos pela indústria do petróleo e pela Petrobras".

É leitura obrigatória para conhecer os meandros da maior empresa da América Latina e a indústria do petróleo, num período em que o mundo discute a transição energética.

Leia também: "Infelizmente, no Brasil as reformas são diluídas pelo populismo" – entrevista de **Roberto Castello Branco** para a *Conjuntura Econômica* de agosto de 2024.

Disponível em: https://go.fgv.br/h9kFd8oDJf4



OBSERVATÓRIO DA PRODUTIVIDADE
REGIS BONELLI

Uma medida de força para a economia

O **FGV IBRE** elegeu a produtividade como uma das preocupações centrais para o debate sobre o desenvolvimento do país. O site **Observatório da Produtividade Regis Bonelli** reúne uma ampla base de dados sobre a produtividade, fornecendo informações para uma maior compreensão do tema e contribuindo para a formulação de políticas públicas que possam impulsionar o crescimento.



Acesse o site
Observatório da Produtividade Regis Bonelli
Disponível em versão mobile e desktop
https://fgv.br/ibre/observatorio-produtividade



Lançamento

Gazeta Mercantil: a trajetória do maior jornal de economia do país

Autora: Célia de Gouvêa Franco
ISBN: 978-65-5541-534-6
Nº de páginas: 176

Editora Contexto

Gazeta Mercantil: a história de sucesso e seu melancólico fim

Claudio Conceição, do Rio de Janeiro

O Brasil teve grandes jornais ao longo dos anos. Citando alguns: os *Diários Associados*, da época de Assis Chateaubriand. O *Jornal do Brasil*, carinhosamente chamado de JB, que revolucionou a forma estética e a linguagem dos textos. O *Jornal da Tarde*, do grupo do Estadão. E a *Gazeta Mercantil* que foi considerado o maior jornal de economia do país. Todos definharam.

E é a trajetória da *Gazeta* que Célia de Gouvêa Franco, que por 20 anos trabalhou no jornal, descreve no recente livro *Gazeta Mercantil: a trajetória do maior jornal de economia do país*, da Editora Contexto.

Fiz parte do grupo que iniciou e consolidou o jornal, a partir de 1974, como o mais influente do país, em um período em que a economia brasileira avançava aceleradamente, que ficou conhecido como o milagre econômico. Só para se ter uma ideia, em 1973, quando já se preparava a nova *Gazeta Mercantil*, o PIB cresceu 14% e a inflação desceu de 25% ao ano para 15%. Vivíamos uma ditadura militar. Emílio Garrastazu Médici era o presidente, cargo que que ocupou de 1969 a março de 1974. Já tínhamos o Ato Institucional número 5 (o AI-5), que suspendeu direitos políticos, prendeu muita gente – alguns foram mortos ou desapareceram –, muitos foram exilados. A Aliança Renovadora Nacional (Arena) dava sustentação ao governo, enquanto o outro partido que sobrou, o Movimento Democrático Brasileiro (MDB), lutava na oposição. Eram tempos de trevas.

E foi dentro desse contexto que o deputado federal Herbert Levy, da Arena, e sua família decidiram lançar um jornal de economia, já que havia um nicho de mercado com a expansão da economia e falta de informações de qualidade para tomada de decisões por parte dos empresários.

Na verdade, desde a década de 1920, quando foi fundada, até 1973, quando começou a mudança, a *Ga-*

zeta Mercantil era um boletim mimeografado que circulava entre poucos leitores. Trazia informações sobre o ainda incipiente mercado financeiro e sobre preços de matérias-primas. Também trazia informações sobre falências e títulos protestados e dados sobre importações. Também informava o que acontecia nas Bolsas de Valores do Rio, fundada em 1820, e na de São Paulo, de 1890. Mas quase não havia negócios. Naquela época, em 1920, o boletim se chamava *Gazeta Mercantil Comercial e Industrial*. Foi comprada por Herbert Levy, que já publicava o *Boletim Comercial Levy*, desde 1929, e a *Revista Financeira Levy*, desde 1933. A compra foi a semente para, dali a alguns anos, surgir o maior jornal de economia do país, comandado pelo filho do dr. Herbert, como era chamado na redação, Luiz Fernando Levy, já falecido.

Em 1985, na lista da *Fortune*, apareciam os sete jornais mais influentes do mundo: *The Wall Street Journal*, *Nihon Keizai Shinbun*, *Financial Times*, *Handessblatt*, *The Australian Financial Review*, *Il Sole 24 Ore* e a *Gazeta Mercantil*. Desses sete jornais, só a *Gazeta* deixou de circular em 2019.

Os dois jornais econômicos que são considerados os melhores e mais influentes, conseguiram não só sobreviver, mas também crescer em importância e tiragem, apesar do desafio da perda de anunciantes, provocada pelo avanço das mídias na internet, e do processo de digitalização. Os dois são o *Financial Times*, de Londres, e o *The Wall Street Journal*, de Nova York.

> A *Gazeta Mercantil* foi a grande escola de jornalistas na área econômica e política, onde "trabalharam diversos chefes de redação, editores, repórteres que depois foram para outros veículos"

O prefácio do livro, escrito por Célia, que chamo carinhosamente de Celinha, conta que nos 90 anos de existência da *Gazeta Mercantil* – iniciada com o boletim mimeografado de 1920 –, o período em que realmente fez diferença no país foram os 35 anos iniciados em 1974 e terminados em 29 de maio de 2009, quando o jornal deixou de circular, "nos quais seu papel se misturou profundamente com os negócios, o sistema financeiro, o mundo da política, de tal forma que sua história pode ser entendida como espelho do período em que o Brasil passou por profundas transformações, a começar pela mudança de ditadura militar para a democracia".

Carlos Eduardo Lins da Silva, na apresentação do livro, escreve que a *Gazeta Mercantil* foi a grande escola da especialização profissional de jornalistas na área econômica e política, onde "trabalharam diversos chefes de redação, editores, repórteres que, depois dela, foram para outros veículos e, neles, ajudaram a formar novas gerações de jornalistas que agora desempenham suas funções.

Ela estabeleceu padrões de qualidade até então inexistentes no jor-



Roberto Muller Filho foi vice-presidente da *Gazeta* e responsável pela transformação do jornal que foi, durante quase 35 anos, o maior veículo de economia do país, figurando entre os sete melhores do mundo, segundo a *Fortune*. Muller faleceu no dia 4 de junho, aos 82 anos de idade.

nalismo que lidava com economia no país. Durante pelo menos 35 anos (de 1974 quando seus proprietários ambiciosamente a transformaram de um mero boletim de informações em um jornal comparável aos melhores de seu gênero no mundo, a 2009, quando deixou de circular), ela foi referência para todos que que se interessavam por assuntos de economia".

A *Gazeta*, em seus áureos tempos, chegou a ter mais de 600 jornalistas espalhados pelo Brasil e no exterior, e uma tiragem da ordem de 150 mil exemplares na década de 1980. Um dos pontos marcantes do jornal foi a criação do *Balanço anual*, que trazia análises sobre os principais setores da economia, além de *ranking* elaborado com a análise de mais de oito mil balanços de empresas, feito por uma equipe de analistas do Centro de Informações (CI), que dava apoio aos jornalistas com um imenso arquivo de matérias e estatísticas.

Foi criado o Fórum de Líderes Empresariais, em que a cada ano se elegia os principais líderes setoriais e o empresário do ano. Desse Fórum, ainda no período da ditadura militar, foi divulgado o *Documento dos oito*, onde dos dez líderes eleitos, oito assinaram um documento pedindo a volta da democracia.

A *Gazeta* também foi o primeiro jornal a ter um sistema de transmissão inédito do jornal que era feito em São Paulo para outras capitais, como Rio e Brasília, onde era impresso. Isso fazia com que o jornal chegasse rapidamente às bancas.

Mas o que levou um jornal tão influente, que chegou a ganhar o prêmio Maria Moors Cabot, da Universidade de Columbia, um dos mais respeitados do mundo em jornalismo, a definhar até o último suspiro? São várias as razões.



Redação da *Gazeta Mercantil*.

Má gestão, acordos e parcerias mal estruturadas, ampliação excessiva de frentes – ao longo dos 35 anos em que a *Gazeta Mercantil* circulou –, criaram-se programas de TV, compra de jornais – um deles foi em Mendoza, na Argentina – de revista, a *IstoÉ*, lançamento da *Gazeta Mercantil Latino-americana*, tabloide semanal, bilíngue (português e espanhol), no qual também trabalhei. Todas essas frentes deram prejuízo: foram vendidas ou deixaram de circular.

Também tiveram papel decisivo os frequentes desvios de dinheiro para negócios da família, como fazendas e empresa de reflorestamento. Também contribuíram para a derrocada a compra de prédio para a nova sede e a abertura de várias diretorias pelo Brasil afora, inflando a folha salarial. Já em crise, a *Gazeta* passou a ter a concorrência do *Valor Econômico*, criado em uma associação da *Folha de S.Paulo* com *O Globo*. Isso acelerou a derrocada, já que, em crise financeira, muitos jornalistas da *Gazeta*, com salários atrasados, migraram para o novo jornal.

No livro, Célia de Gouvêa Franco, que foi casada com Celso Pinto, um dos mais brilhantes jornalistas do país, já falecido, e que por anos foi editor de Finanças da *Gazeta* e que criou o *Valor Econômico*, conta a trajetória do jornal, desde sua criação até o seu melancólico fim. Leitura obrigatória para quem quer conhecer a história do país vista pelas páginas do jornal que foi o maior do Brasil na área econômica.



CURSOS DE CURTA E MÉDIA DURAÇÃO.

PRESENCIAL | ONLINE | LIVE

3A BRASIL

ACELERE SUA CARREIRA COM A FGV.

Instituição número um em educação superior*.

Destaque-se na sua área de trabalho:

- Administração Pública • Direito • Economia e Finanças • Educação e Humanidades
- Estratégia e Negócios • Gestão de Setores Específicos • Liderança e Pessoas
- Marketing e Vendas • Relações Internacionais • Tecnologia e Ciência de Dados

Saiba mais e inscreva-se em
fgv.br/curta-e-media

FGV | EDUCAÇÃO EXECUTIVA

*Índice Geral de Cursos/MEC



Ampliação da oferta de crédito reforça desafios para tornar brasileiros menos vulneráveis financeiramente

Solange Monteiro, do Rio de Janeiro

Desde o final de 2021, quando os indígenas da aldeia Kamakã Kaê Há Puá, em Esmeralda (MG), passaram a receber um benefício temporário como indenização aos danos causados pelo rompimento de barragens da Vale em Brumadinho em 2019, a cacica Marinalva Dyakederé percebeu que precisaria de ajuda para administrar as finanças do grupo.

Com o Programa de Transferência de Renda (PTR), que provê um benefício médio de R$ 648 para a população afetada pelo desastre, com vigência prevista até abril de 2026, os indígenas puderam reorganizar as finanças depois do período que ficaram sem a pesca no rio Paraopeba, e sem parte do território onde viviam e desenvolviam suas atividades. Juntamente com o benefício depositado mensalmente na conta, entretanto, também vieram múltiplas ofertas de crédito, o que levou parte do grupo a contrair dívidas até em mais de um cartão de crédito, comportamento que se mostrava insustentável. "Foi como uma bola de neve", ilustra a índia Maria Aparecida Araná, descrevendo a sensação de perder o controle de seu orçamento.

"Precisávamos solucionar essa situação e começar a poupar", diz a cacica. Ela conta que apenas metade dos mais de 100 integrantes da

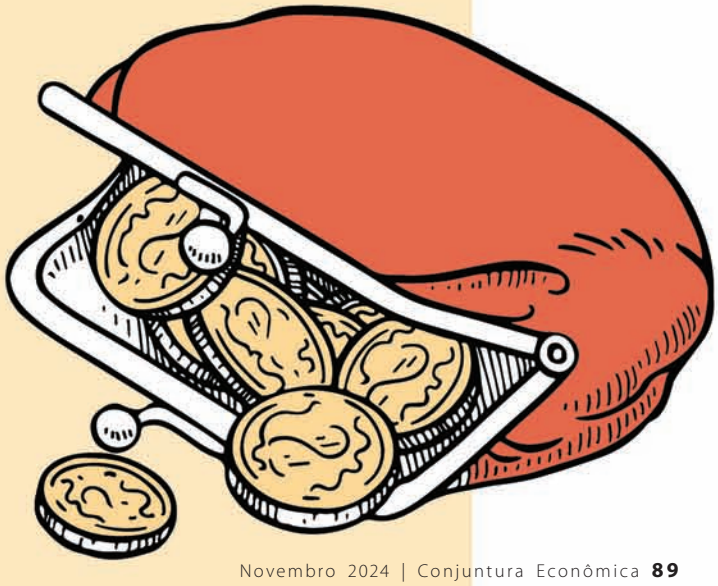
aldeia conseguiram o benefício, pelo fato de nem todos terem residência fixa, ampliando o desafio coletivo. O apoio veio de um curso de educação financeira promovido por professores da FGV, que lhes garantiu as bases para planejar como saldar dívidas e criar um fundo comum, com o qual garantem cesta básica a todas as famílias e mantêm serviços como transporte e apoio a doentes que necessitam de tratamento. "Agora buscamos mais informação para estruturar uma cooperativa e coordenar nossas atividades, como ampliar a lavoura de mandioca e abóbora e destinar a produção para venda, e reerguer o projeto de apoio a mulheres em situação vulnerável, com a fabricação de produtos com material reciclado", enumera. "O PTR não durará para sempre, por isso precisamos garantir nossa fonte de renda."

A experiência descrita pela cacica Marinalva reflete uma preocupação que há algum tempo está na agenda do Banco Central e de outros atores: como mitigar o superendividamento da população. Na edição de agosto de 2023 da *Conjuntura Econômica* (*link*: https://go.fgv.br/vXbHlk0Dobd), mostramos que as iniciativas de letramento financeiro já chegaram ao ensino fundamental público, focadas em tornar as gerações futuras mais bem preparadas para gerir seus recursos, buscando um orçamento mais resiliente nas adversidades e investimentos mais rentáveis na bonança.

No presente, entretanto, os números ainda revelam desafios importantes. "Mesmo com a melhora da oferta de emprego, o aumento real da renda do trabalho, repasses de programas sociais e iniciativa de renegociação de dívidas por parte de credores e do governo, os níveis de endividamento e comprometimento de renda das pessoas e famílias seguem elevados em 2024", cita Katherine Hennings, pesquisadora associada do FGV IBRE. "Em julho de 2024, por exemplo, o comprometimento de renda das famílias no Sistema Financeiro Nacional (SFN) excluindo financiamento imobiliário foi de 24,5%; em julho de 2020, era 18,2%", compara. "O aumento do crédito em modalidades de curto prazo eleva não só o endividamento, mas também reduz a renda disponível para o restante das despesas. Isso é mais grave no grupo de baixa renda e renda média."

O Mapa de Inadimplência da Serasa, que inclui dívidas fora do SFN como de contas de luz e de telecomunicações e as contraídas no varejo e em financeiras, mostra que o número de pessoas negativadas no Brasil em setembro deste ano variou muito pouco em relação a setembro









Cacica Marinalva (direita) e **Maria Aparecida**, integrantes da aldeia Kamakã Kaê Há Puá, em Minas Gerais: com curso de educação financeira, indígenas se recuperaram de endividamento no cartão de crédito e criaram fundo para compra de cestas básicas

de 2023: 72,64 milhões de pessoas, contra 72,82 milhões no ano passado. Em setembro de 2022, esse número era de 62,61 milhões. Em alguns estados, como Amapá e Rio de Janeiro, os inadimplentes são mais da metade da população adulta. O valor médio de dívidas por pessoa, de R$ 5,43 mil, cresceu em comparação a setembro de 2023, quando era de R$ 5,1 mil.

"É preciso considerar que parte da melhora recente da renda das famílias brasileiras se deve aos programas sociais e que, embora a renda média tenha subido, o custo das famílias brasileiras – de necessidades básicas a despesas com educação – também continua a crescer. Isso dificulta o equilíbrio financeiro e impulsiona o endividamento", afirma Luiz Rabi, economista-chefe da Serasa. Ele aponta que "uma taxa de inflação medida pelo IPCA que deve fechar o ano acima do teto da meta, de 4,5%, os aumentos nos preços dos alimentos e, mais recentemente, nas tarifas de energia elétrica", exercem forte pressão sobre o orçamento. "São itens básicos que afetam principalmente famílias de baixa renda, dificultando a sua vida financeira, contribuindo diretamente para o aumento da inadimplência."

Seja por insuficiência de renda, falta de orientação ou ambos, Rabi destaca, entretanto, que são claros os indícios de que parte dos brasileiros se endivida além de suas possibilidades. "Em pesquisa realizada pela Serasa em março deste ano, 46% dos respondentes afirmaram utilizar o cartão como um complemento da renda, e seis em cada 10 brasileiros indicaram possuir até dois cartões de crédito", descreve. "Considerando os gastos médios, 75% gastam até R$ 3,5 mil nesta funcionalidade. Avaliando que o salário mínimo é metade desse valor, muitos brasileiros não conseguem pagar as faturas em dia, havendo atraso e consequentemente juros altos, dificultando ainda mais o pagamento." Rubi também ressalta o aumento, nos últimos anos, da participação das financeiras, instituições privadas que fornecem empréstimo e financiamento para aquisição de bens, entre as principais dívidas da população negativada, reforçando os sinais de uso desses instrumentos como complemento de renda.

Para Hennings, esse é um dos elementos mais sensíveis de conscientização dos clientes do sistema financeiro. "Crédito não é doação; é antecipação de consumo. É preciso mais conscientização de que o uso do cartão de crédito, por exemplo, implica consumir hoje algo que se pagará amanhã." Silvia Matos, coordenadora do Boletim Macro do FGV

IBRE, reforça por sua vez que essa antecipação via cartão de crédito, quando inadimplida, é uma dívida muito mais cara e, consequentemente, mais difícil de se quitar.

Dimensões da inclusão

Recentemente, o Centro de Estudos em Microfinanças e Inclusão Financeira da FGV revelou resultados de um trabalho, ainda em curso, que analisa o comportamento financeiro da população de baixa renda, em busca de detalhes sobre a qualidade da inclusão desse grupo mais exposto ao risco de alto endividamento. O estudo, realizado com apoio do Banco Central e da Gates Foundation, focou-se na análise da população inscrita no Cadastro Único – que no final de 2022, período em que se concentra a pesquisa, abarcava 60 milhões de pessoas – e, em especial, nos beneficiários do Bolsa Família.

Resultados da primeira fase do estudo, apresentados em seminário na FGV Rio no final de setembro, são convergentes ao diagnóstico apontado por Hennings, Genaro Lins e Silvia Matos, do FGV IBRE, na *Conjuntura* de agosto de 2023: um descompasso entre o ritmo de ampliação da inclusão financeira e no mercado de crédito, fruto de uma bem-sucedida política capitaneada pelo Banco Central, em comparação ao do letramento financeiro da população

"Em 2023, 92% dos indivíduos de baixa renda possuíam conta, seja ela de pagamento, poupança social ou a comum, em bancos tradicionais ou digitais. Entre beneficiários do Bolsa Família, 90% têm ao menos uma chave PIX", descreve Rafael Schiozer, do Centro de Estudos em Microfinanças e Inclusão Financeira da FGV. No caso do crédito, o estudo indica uma significativa alta recente no acesso: em 2017, usuários de crédito de bancos tradicionais e digitais registrados no CadÚnico eram em torno de 37%; no final de 2022, esse número subiu para 58%.

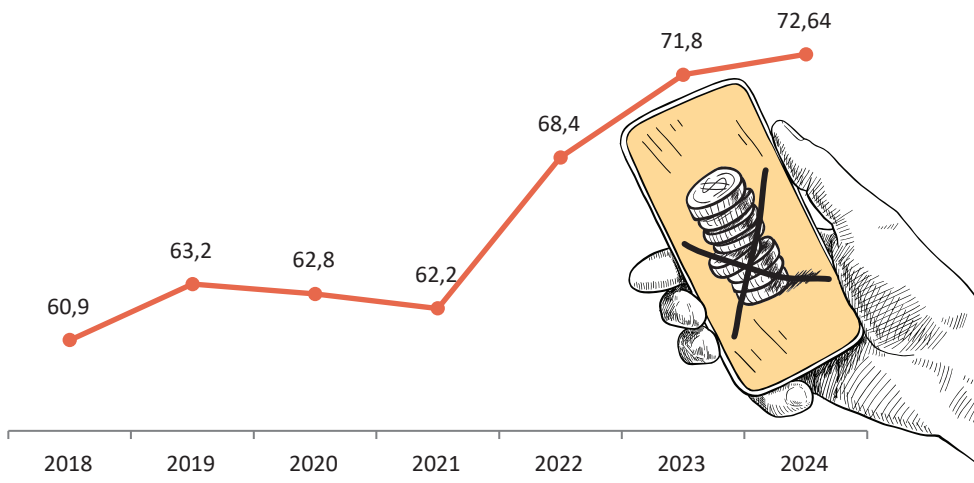
Schiozer afirma haver indícios de que o novo Bolsa Família (BF), caracterizado pela ampliação do alcance e do valor do benefício, tenha colaborado para essa alta, entre outros, por estimular o interesse das instituições que fornecem crédito por esse público. Com isso, também se observou o aumento do comprometimento de renda com empréstimos. "Essa alta se deu em todos os grupos, mas foi menor entre beneficiários do BPC e maior entre beneficiários do Bolsa Família. Em 2022, por exemplo, esse comprometimento foi de 36% para homens e 38% para mulheres beneficiários do BF", descreve Schiozer. No agregado da economia, esse percentual era de 25,4% em dezembro de 2022 – ou 27,5%, quando se inclui financiamento imobiliário.

O nível de inadimplência também demonstra ser mais alto. No final de 2022, beneficiários do BF registravam índices de inadimplência entre 22% e 25%, diz Schiozer. "Em duas décadas de regulação, tivemos inovações que ampliaram a inclusão financeira, e mais recentemente tivemos a ampliação da renda dos mais pobres via aumento do Bolsa Família. Agora, vemos que endereçar a qualidade dessa inclusão social é chave, sob ameaça do superendividamento", diz.

O professor de Finanças da FGV reconhece que mitigar esse risco não é tarefa simples. "Por um lado, o ideal é ter um mercado de crédito com bastante concorrência, muitos provedores ofer-

Brasileiros adultos negativados no Serasa

em setembro de cada ano, em milhões



Fonte: Serasa.

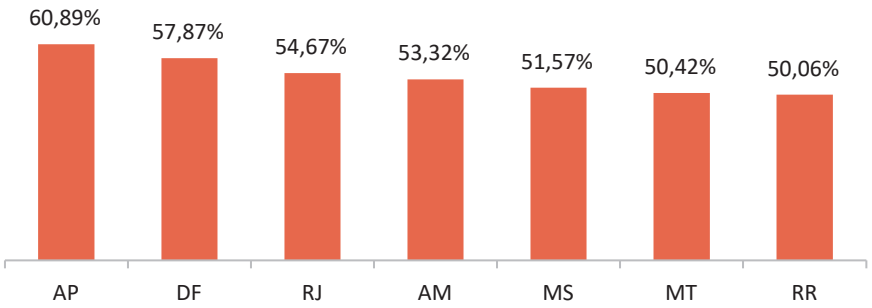
tando produtos. De outro, essa situação expõe a esse nível de oferta pessoas com um nível de educação financeira baixo, que efetivamente tendem a tomar mais crédito do que parece razoável para seu nível de renda", afirma. Ainda que nessa fase preliminar o estudo não tenha recomendações fechadas, Schiozer considera que não se pode superestimar o efeito de ações generalizadas de educação financeira. "Nesses casos, entretanto, o mais efetivo é que a orientação aconteça na hora da contratação do produto. Também vale pensar em algum aprimoramento regulatório para coordenar essa oferta de crédito", diz.

Claudia Yoshinaga, professora da FGV EAESP, compartilha do diagnóstico de que a combinação entre educação financeira e regulação e políticas públicas tende a ter maior efetividade. "É preciso debater em que medida, em quais casos, é mais eficiente se fixar uma norma do que contar com que cada pessoa individualmente consiga ter clareza das consequências de uma ação envolvendo suas finanças", diz. "Questões como limite percentual do salário que pode ser comprometido em um crédito consignado é um exemplo. A normativa que obriga as administradoras de cartão de crédito colocar em destaque o valor total da fatura, e não o valor mínimo a ser pago, vai pelo mesmo caminho", cita, referindo-se à resolução do Conselho Monetário Nacional que passou a vigorar em julho deste ano, que inclui a portabilidade do saldo devedor para instituições que ofereçam melhores condições de pagamento. "Para uma pessoa que nunca teve cartão de crédito na vida, é muito comum não saber qual o custo de não se pagar uma fatura total. Ela precisa aprender, mas também não precisamos colocar todo o ônus da falta de clareza sobre o custo do endividamento no cartão de crédito em suas mãos", defende.

Yoshinaga, que fez parte da equipe que desenvolveu a ação de educação financeira para a aldeia Kamakã Kaê Há Puá, defende a importância de se considerar os conhecimentos em finanças comportamentais visando a uma maior efetividade das iniciativas voltadas à qualidade da inclusão financeira. "Uma das coisas que ten-

Estados em que a inadimplência supera 50% da população adulta

média Brasil: 44,87%



Fonte: Serasa, dados de setembro de 2024.

Financeiras ganham espaço do varejo nas contas inadimplidas

(três principais)

2022		2023		2024	
Banco/cartão	29,45%	Banco/cartão	28,98%	Banco/cartão	28,03%
Utilities	21,86%	*Utilities*	23,83%	*Utilities*	21,77%
Varejo	12,38%	Financeiras	16,17%	Financeiras	17,51%



Fonte: Serasa, dados de setembro de 2024.

demos a assumir é que as pessoas são heterogêneas, não pensam igual. Mas dentro das finanças comportamentais existe uma série de estudos focados no processo de escolha das pessoas. Por exemplo, de que elas tendem a ser preguiçosas na hora de decidir", ilustra. "Um exemplo clássico é o da doação de órgãos: faz toda a diferença se o padrão é o de que as pessoas tenham que declarar seu interesse em ser doadora, ou se o padrão é informar somente caso não queiram ser doadoras." O mesmo impacto foi registrado no Cadastro Positivo, criado em 2011, que só ganhou impulso em 2019, quando se mudou o padrão de adesão para o regime *opt-out*.

"Mencionaria outras sutilezas que podem fazer diferença. Veja o caso das apostas esportivas *online*", cita, sobre a qual causou surpresa relatório do BC indicando que somente no mês de agosto 5 milhões de beneficiários do Bolsa Família tinham movimentado R$ 3 bilhões nessas apostas. "No Brasil, elas se propagaram pelo nome de *bets*, o que de certa forma ajuda a desvincular a ideia de risco, muito mais presente quando usamos a palavra aposta. Nas campanhas publicitárias, é frequente a associação de *bets* a jogo, que remete a algo mais lúdico, relacionado a passatempo, enquanto a aposta está mais diretamente relacionada a dinheiro. Isso reforça a importância de se discutir as duas abordagens que mencionei, educação e regulação, pensando que o objetivo final é evitar implicações como o alto endividamento, que pode levar a problemas de saúde relativos a desequilíbrios orçamentários."

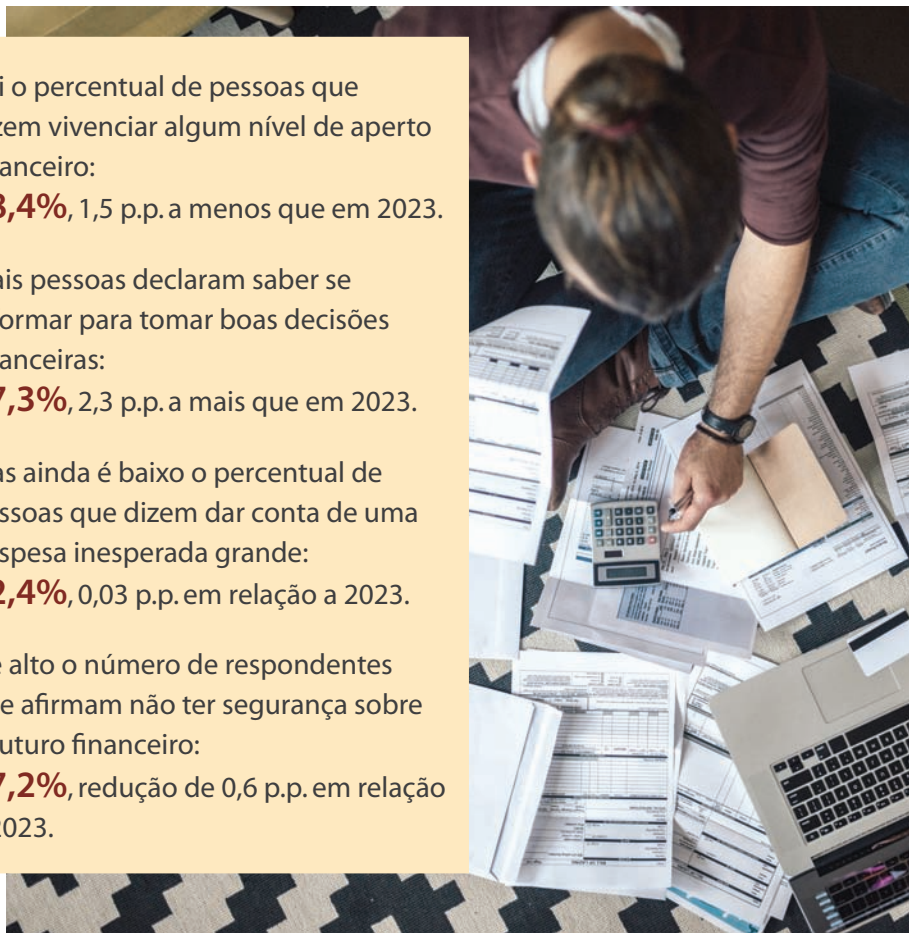
Questão de ritmo

Para Genaro Lins, pesquisador associado do FGV IBRE, o Brasil trilha o caminho correto, tanto na frente educacional quanto regulatória. "As condições para se conquistar um crédito saudável estão sendo dadas ou planejadas. Nosso desafio não é quanto à estratégia, mas quanto à velocidade de implementação", afirma. "O Banco Central tem se mostrado um agente fundamental nesse processo – do início do Sistema Central de Crédito (SCR), há 20 anos, dando transparência ao mercado do risco de crédito, passando pelo Cadastro Positivo, ao PIX, que é uma ferramenta incrível de desintermediação financeira bancária", enumera. "Mas é preciso, por exemplo, fazer o *open finance* ganhar tração. Esse é um desafio que envolve experiência do cliente, educá-lo para uma mudança de hábitos", afirma.

Entre as iniciativas que Genaro considera positivas nessa trilha está o projeto de um novo modelo de crédito consignado privado. A proposta prevê o uso do e-social, permitindo que os bancos consigam atuar diretamente com

Avanços e desafios

pesquisa A Saúde Financeira do Brasileiro - outubro de 2024



Cai o percentual de pessoas que dizem vivenciar algum nível de aperto financeiro:
48,4%, 1,5 p.p. a menos que em 2023.

Mais pessoas declaram saber se informar para tomar boas decisões financeiras:
47,3%, 2,3 p.p. a mais que em 2023.

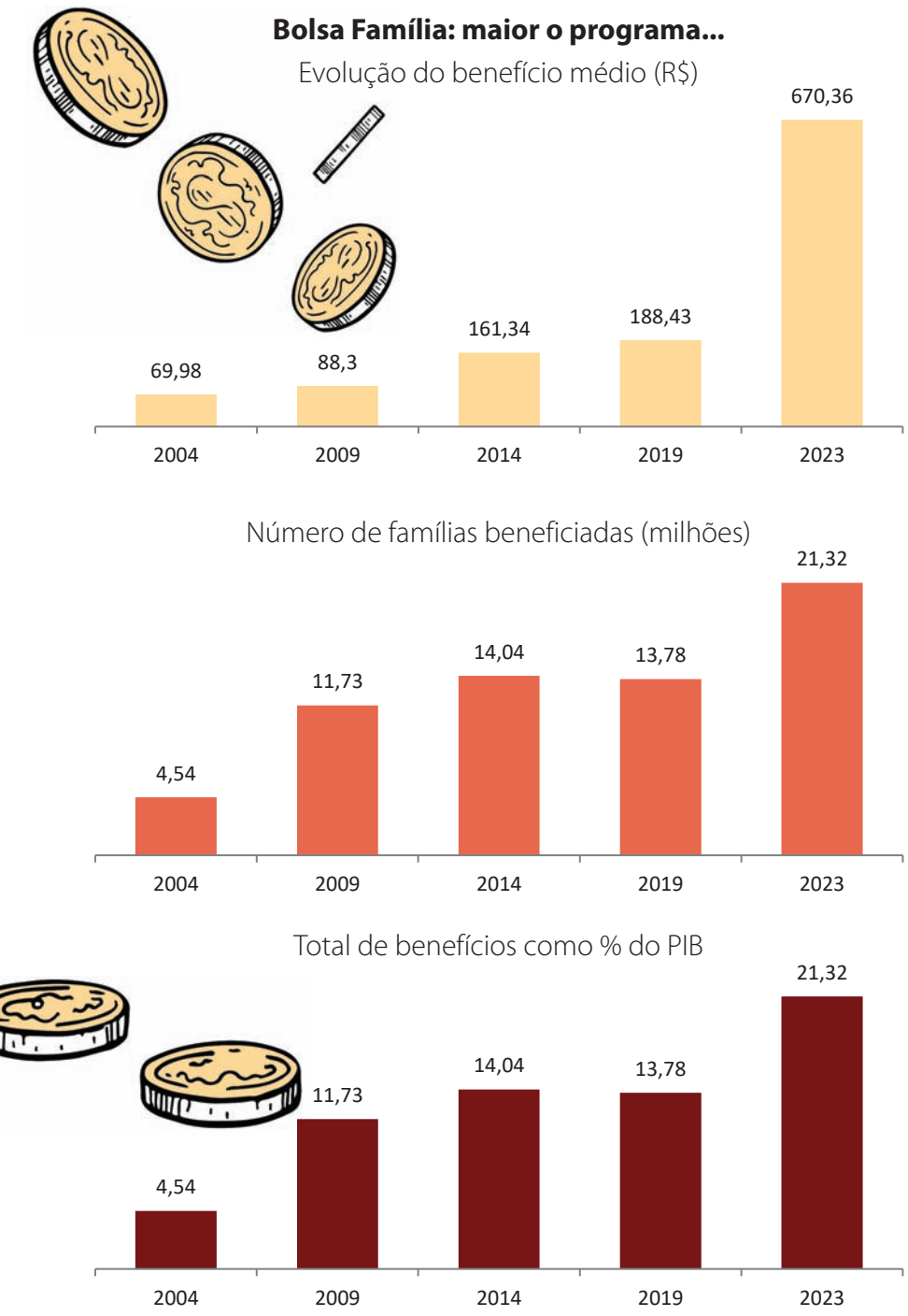
Mas ainda é baixo o percentual de pessoas que dizem dar conta de uma despesa inesperada grande:
32,4%, 0,03 p.p. em relação a 2023.

E é alto o número de respondentes que afirmam não ter segurança sobre o futuro financeiro:
67,2%, redução de 0,6 p.p. em relação a 2023.

Fontes: Febraban e Banco Central.

os clientes, sem ter de passar por seus empregadores, o que tende a ampliar a oferta e reduzir taxas. "Também vemos bons exemplos de como conseguimos chegar a soluções equilibradas diante de pressões como a dos juros do rotativo do cartão de crédito", cita, referindo-se à resolução do CMN que determinou que os juros e custos financeiros sobre o parcelamento do saldo devedor da fatura do cartão e de outros instrumentos de pagamentos pós-pagos passaram a ser limitados a 100% do valor original que deixou de ser pago ou foi parcelado. O estabelecimento desse teto foi previamente decidido na lei que criou o Desenrola, programa de renegociação de dívidas. Desde que entrou em vigor, em janeiro deste ano, o Banco Central passou a divulgar os percentuais de juros e encargos do rotativo cobrado pelas instituições em relação ao valor original, colaborando para o acompanhamento do cumprimento dessa legislação.

Lins defende que qualquer intervenção visando disciplinar a oferta de crédito precisa ser bem estudada, sob o risco de impactar negativamente o mercado. "Não acho que devemos ser paternalistas na relação com o crédito, olhando para o consumidor como hipossuficiente para fazer escolhas. Isso não significa, entretanto, que não haja espaço para aprimoramentos, desde que muito bem avaliados", diz, reforçando a necessidade de cautela. "Por exemplo, hoje temos uma regulação que atua de forma coerente e abarca cerca de 80% do mercado de crédito. Mas também há a fatia restante em que há uma regulação mais leniente", diz, citando casos em que a concessão de crédito se dá mesmo que conflitante com o perfil e nível de comprometimento de renda do cliente, a juros mais altos. Para Lins, um exemplo de regulação para esses casos é o da Inglaterra, onde o Banco Central fixa limites máximos de receita que podem ser obtida de um único cliente. "Isso é algo apropriado de se estudar, analisando qual o nível de subsídio cruzado adequado em operações de mais alto risco.



Fonte: FGV EAESP.

Mas, como disse, com muito cuidado, sob risco de afetar o mercado de forma negativa."

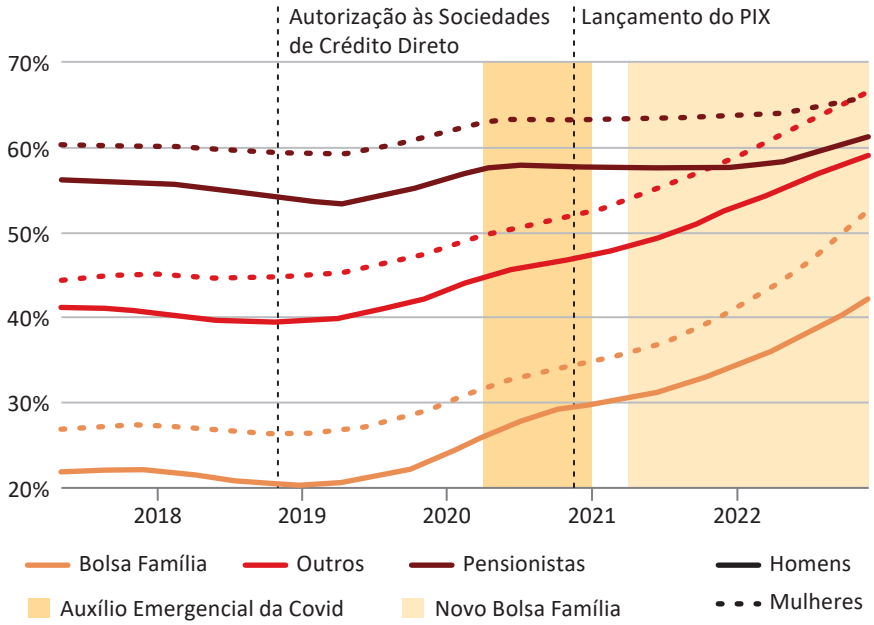
Letramento aprimorado

Lucas Teixeira, assessor no Departamento de Promoção da Cidadania Financeira do Banco Central do Brasil, destaca que no campo do letramento também há mudanças recentes, que visam considerar as diversas fases de relacionamento do cliente com a instituição financeira, com a entrada em vigor, desde julho, da Resolução no 8 do BC e do Conselho Monetário Nacional. "Essa resolução prevê que as iniciativas de educação financeira não só estejam disponibilizadas, mas também sejam inseridas na jornada do cliente dentro do sistema financeiro, o que inclui o momento de contratação de um produto, que é quando se está mais propenso a aprender sobre o mesmo", diz Teixeira. "A norma também preconiza a existência de um diretor responsável exclusivamente pela política de educação financeira, que será monitorada e avaliada pelo BC."

Amaury Oliva, diretor de Sustentabilidade, Cidadania Financeira, Relações com o Consumidor e Autorregulação da Federação Brasileira de Bancos (Febraban), afirma que as ferramentas desenvolvidas para enfrentar o desafio do letramento dos adultos também têm colaborado para aprimorar as ações das instituições financeiras visando à oferta responsável de crédito. "Começamos com um acordo de cooperação técnica com o Banco Central, que derivou no Índice de Saúde Financeira do Brasileiro (I-

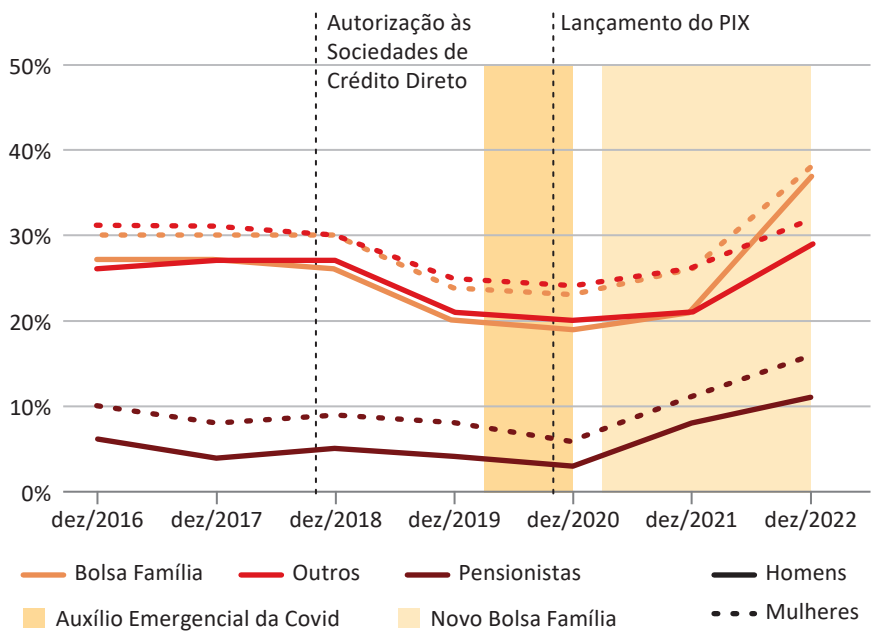
... maior a atratividade para a oferta de crédito

Inscritos no CadÚnico usuários de crédito
média móvel de 12 meses





Comprometimento de renda cresce junto com o crédito (% da renda comprometido com serviço da dívida)

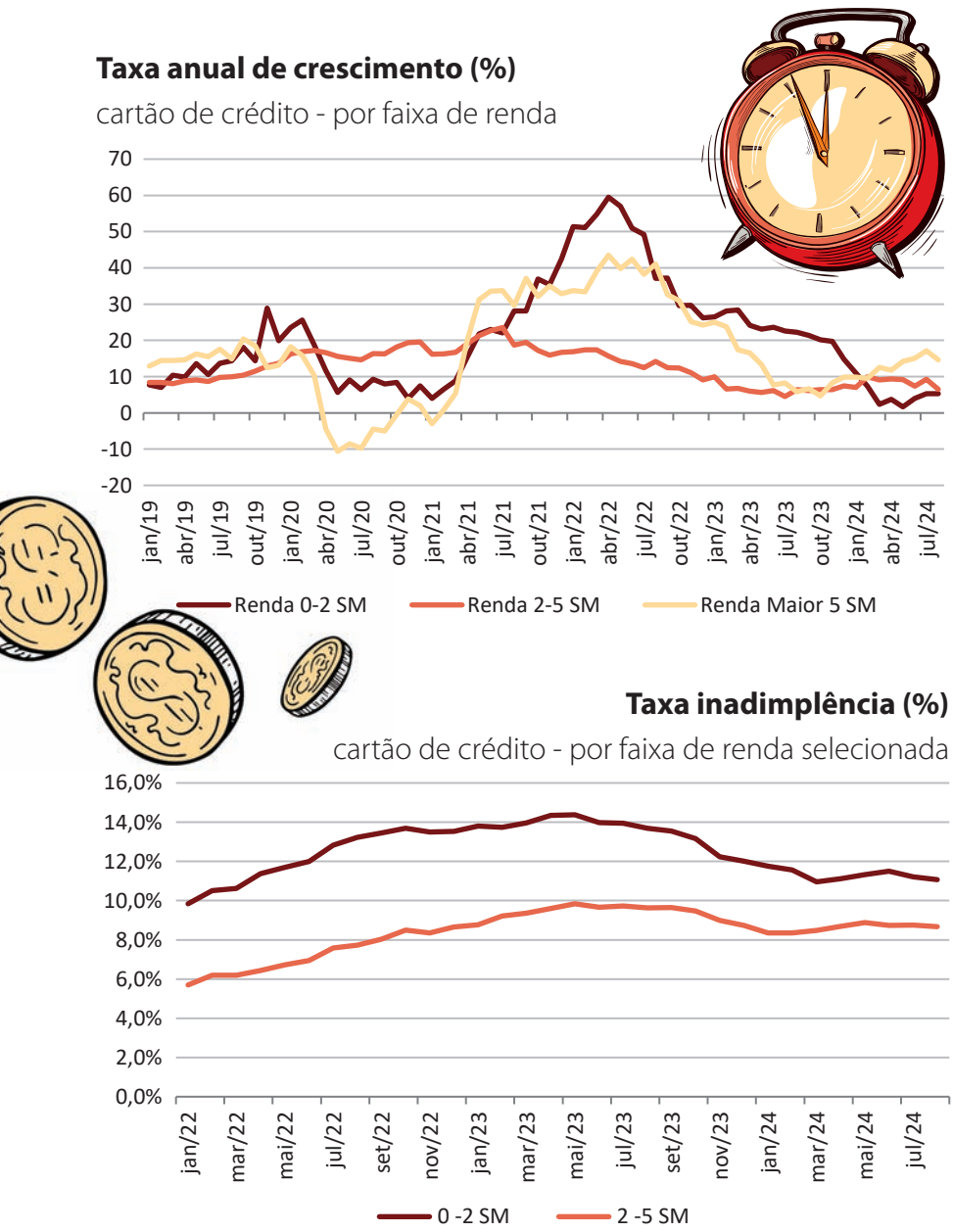


Fonte: FGV EAESP.

SFB), com duas funções: permitir ao consumidor, mediante um questionário simples, fazer um diagnóstico pessoal de sua vida financeira e da forma como ele lida com o dinheiro; e ajudar as instituições a medir o sucesso de suas ações. Logo, avançamos em uma plataforma de educação financeira, Meu Bolso em Dia, também em parceria com o BC", descreve. "Gosto de dizer que um consumidor com informações engajado na vida financeira traz efeitos positivos para toda a sociedade, porque ele tem uma relação mais saudável com o dinheiro, e para a economia."

No caso do programa de educação do Banco Central para estudantes do ensino fundamental Aprender Valor, que destacamos na *Conjuntura* de agosto de 2023, Luis Mansur, chefe do Departamento de Promoção da Cidadania Financeira do BC, afirma que está em fase de expansão. Hoje as escolas que adotaram o programa cobrem 25% da oferta de ensino público fundamental, em 3,1 mil municípios. "Em agosto, abrimos o programa para escolas particulares e cidadãos interessados em ensinar educação financeira. Para 2025, queremos levá-lo ao ensino médio. Nosso objetivo é que o Aprender Valor se consolide como o maior programa do país, tornando-se a plataforma do governo federal para educação financeira."

Mansur destaca que o BC brasileiro liderou as discussões da Trilha Financeira do G20, sediado este ano no Rio de Janeiro, da qual faz parte a Parceria Global para Inclusão Financeira (GPFI na sigla em inglês). "Nosso tema proposto foi bem-estar financeiro. Tivemos a aprovação dos ministros em um documento em que apresentamos uma definição do que é bem-estar financeiro e uma proposta inicial de como medi-lo. Foi um trabalho muito inspirado em nossa experiência no Brasil, mas que é comum a muitos países quanto aos problemas de acesso e uso do sistema financeiro. Hoje nossa questão não é mais o acesso, mas a preocupação com a qualidade da inclusão", diz, apontando sua relação com o nível de endividamento dos consumidores. "Inclusão financeira tem que ser benéfica para o cidadão.Dependendo de como ela acontece, entretanto, pode causar mais mal do que bem, afetando sua saúde, sua vida social, familiar e no trabalho. Por isso, temos que aprimorar nosso olhar sobre os produtos e serviços que são ofertados."



Fonte: FGV IBRE, com dados do BCB.



Conjuntura Estatística

2	Índices Gerais de Preços – FGV
3	Preços ao Consumidor – Indicadores Industriais – Sondagem Industrial (FGV/IBRE)
4	Indicadores Industriais – Produção Física
7	Setor Externo
8	Emprego e Renda
9	Tabelas de correspondência dos índices econômicos que eram publicados na Revista

Notas

Nessa seção são publicados os **índices da FGV** mais utilizados pelo mercado, como o IGP-M, o IPC e o INCC, com as variações no ano e em 12 meses já calculadas.

Mas as séries também estão disponíveis no banco de dados FGV Dados, com acesso via Portal IBRE, https://portalibre.fgv.br seção índices institucionais, consultas gratuitas.

Os índices econômicos mais específicos (IPA, IPC, INCC), elaborados pelo FGV IBRE, publicados na antiga seção Índices Econômicos até a edição setembro de 2021, continuam sendo calculados mas o acesso passou a ser exclusivo para os usuários do banco de dados – FGV Dados, https://portalibre.fgv.br/fgv-dados na modalidade Standard.

Incluímos a partir da página 9 uma tabela de correspondência. A Coluna era a forma de identificação dos índices na revista. No FGV Dados esses índices tem um código numérico associado.

Seção fechada com dados disponíveis até o dia 05/11/2024

Índices Gerais de Preços – base: ago. 94 = 100

	Índice Geral de Preços Disponibilidade Interna (IGP-DI)				Índice Geral de Preços do Mercado (IGP-M)				Índice de Preços ao Produtor Amplo Estágios de Processamento (IPA-EP-DI)				Índice Nacional do Custo da Construção (INCC-DI)			
Código FGV Dados	161384	Variação (%)			200045	Variação (%)			1416651	Variação (%)			1464783	Variação (%)		
Período	Índices[1]	no Mês	no Ano[2]	em 12 Meses[3]	Índices[1]	no Mês	no Ano[2]	em 12 Meses[3]	Índices[1]	no Mês	no Ano[2]	em 12 Meses[3]	Índices[1]	no Mês	no Ano[2]	em 12 Meses[3]
2016	639,431	–	10,19	7,18	647,435	–	10,40	7,17	694,489	–	11,45	7,73	673,014	–	6,50	6,13
2017	645,589	–	0,96	-0,42	654,338	–	1,07	-0,52	689,344	–	-0,74	-2,52	706,729	–	5,01	4,25
2018	683,125	–	5,81	7,10	690,916	–	5,59	7,54	737,148	–	6,93	8,75	733,766	–	3,83	3,84
2019	724,432	–	6,05	7,70	733,535		6,17	7,30	789,562	–	7,11	9,63	763,558	–	4,06	4,15
2020	818,942	–	13,05	23,08	826,322		12,65	23,14	930,424	–	17,84	31,72	803,632	–	5,25	8,81
2021	1.042,480		27,30	17,74	1.055,795		27,77	17,78	1.259,929	–	35,41	20,64	918,258	–	14,26	13,85
2022																
Jan.	1.110,398	2,01	2,01	16,71	1.120,999	1,82	1,82	16,91	1.347,788	2,57	2,57	19,06	969,184	0,71	0,71	13,65
Fev.	1.127,077	1,50	3,55	15,35	1.141,546	1,83	3,68	16,12	1.374,002	1,94	4,56	17,38	972,904	0,38	1,10	11,97
Mar.	1.153,777	2,37	6,00	15,57	1.161,418	1,74	5,49	14,77	1.412,492	2,80	7,49	17,62	981,244	0,86	1,97	11,47
Abr.	1.158,546	0,41	6,44	13,53	1.177,809	1,41	6,98	14,66	1.415,143	0,19	7,69	14,52	990,543	0,95	2,93	11,52
Mai.	1.166,542	0,69	7,17	10,56	1.183,953	0,52	7,54	10,72	1.422,937	0,55	8,28	10,50	1.013,164	2,28	5,28	11,59
Jun.	1.173,831	0,62	7,84	11,12	1.190,882	0,59	8,16	10,70	1.429,130	0,44	8,76	11,27	1.034,824	2,14	7,53	11,57
Jul.	1.169,426	-0,38	7,44	9,13	1.193,337	0,21	8,39	10,08	1.424,534	-0,32	8,41	9,11	1.043,760	0,86	8,46	11,59
Ago.	1.162,956	-0,55	6,84	8,67	1.185,004	-0,70	7,63	8,59	1.415,604	-0,63	7,73	8,89	1.044,679	0,09	8,56	11,17
Set.	1.148,811	-1,22	5,54	7,94	1.173,793	-0,95	6,61	8,25	1.391,818	-1,68	5,92	8,33	1.045,616	0,09	8,66	10,70
Out.	1.141,733	-0,62	4,89	5,59	1.162,391	-0,97	5,58	6,52	1.377,399	-1,04	4,82	5,20	1.046,896	0,12	8,79	9,90
Nov.	1.139,734	-0,18	4,71	6,02	1.155,829	-0,56	4,98	5,90	1.371,429	-0,43	4,37	5,97	1.050,701	0,36	9,18	9,56
Dez.	1.143,225	0,31	5,03	5,03	1.161,006	0,45	5,45	5,45	1.375,857	0,32	4,70	4,70	1.051,632	0,09	9,28	9,28
2023																
Jan.	1.143,861	0,06	0,06	3,01	1.163,465	0,21	0,21	3,79	1.373,290	-0,19	-0,19	1,89	1.056,418	0,46	0,46	9,00
Fev.	1.144,271	0,04	0,09	1,53	1.162,761	-0,06	0,15	1,86	1.372,691	-0,04	-0,23	-0,10	1.056,896	0,05	0,50	8,63
Mar.	1.140,357	-0,34	-0,25	-1,16	1.163,359	0,05	0,20	0,17	1.362,964	-0,71	-0,94	-3,51	1.060,116	0,30	0,81	8,04
Abr.	1.128,805	-1,01	-1,26	-2,57	1.152,307	-0,95	-0,75	-2,17	1.341,662	-1,56	-2,49	-5,19	1.061,635	0,14	0,95	7,18
Mai.	1.102,506	-2,33	-3,56	-5,49	1.131,058	-1,84	-2,58	-4,47	1.296,489	-3,37	-5,77	-8,89	1.067,919	0,59	1,55	5,40
Jun.	1.086,474	-1,45	-4,96	-7,44	1.109,230	-1,93	-4,46	-6,86	1.268,863	-2,13	-7,78	-11,21	1.075,540	0,71	2,27	3,93
Jul.	1.082,105	-0,40	-5,35	-7,47	1.101,204	-0,72	-5,15	-7,72	1.261,148	-0,61	-8,34	-11,47	1.076,626	0,10	2,38	3,15
Ago.	1.082,593	0,05	-5,30	-6,91	1.099,710	-0,14	-5,28	-7,20	1.262,445	0,10	-8,24	-10,82	1.078,412	0,17	2,55	3,23
Set.	1.087,419	0,45	-4,88	-5,34	1.103,740	0,37	-4,93	-5,97	1.268,883	0,51	-7,78	-8,83	1.082,104	0,34	2,90	3,49
Out.	1.092,974	0,51	-4,40	-4,27	1.109,236	0,50	-4,46	-4,57	1.276,135	0,57	-7,25	-7,35	1.084,242	0,20	3,10	3,57
Nov.	1.098,480	0,50	-3,91	-3,62	1.115,815	0,59	-3,89	-3,46	1.284,197	0,63	-6,66	-6,36	1.084,986	0,07	3,17	3,26
Dez.	1.105,541	0,64	-3,30	-3,30	1.124,072	0,74	-3,18	-3,18	1.294,348	0,79	-5,92	-5,92	1.088,312	0,31	3,49	3,49
2024																
Jan.	1.102,571	-0,27	-0,27	-3,61	1.124,879	0,07	0,07	-3,32	1.286,654	-0,59	-0,59	-6,31	1.091,250	0,27	0,27	3,30
Fev.	1.098,095	-0,41	-0,67	-4,04	1.119,061	-0,52	-0,45	-3,76	1.276,917	-0,76	-1,35	-6,98	1.092,685	0,13	0,40	3,39
Mar.	1.094,763	-0,30	-0,98	-4,00	1.113,837	-0,47	-0,91	-4,26	1.270,474	-0,50	-1,84	-6,79	1.095,738	0,28	0,68	3,36
Abr.	1.102,660	0,72	-0,26	-2,32	1.117,280	0,31	-0,60	-3,04	1.281,146	0,84	-1,02	-4,51	1.101,389	0,52	1,20	3,74
Mai.	1.112,260	0,87	0,61	0,88	1.127,233	0,89	0,28	-0,34	1.293,593	0,97	-0,06	-0,22	1.110,887	0,86	2,07	4,02
Jun.	1.117,787	0,50	1,11	2,88	1.136,409	0,81	1,10	2,45	1.300,662	0,55	0,49	2,51	1.118,827	0,71	2,80	4,02
Jul.	1.127,101	0,83	1,95	4,16	1.143,313	0,61	1,71	3,82	1.312,817	0,93	1,43	4,10	1.126,916	0,72	3,55	4,67
Ago.	1.128,408	0,12	2,07	4,23	1.146,575	0,29	2,00	4,26	1.314,275	0,11	1,54	4,11	1.134,775	0,70	4,27	5,23
Set.	1.139,981	1,03	3,12	4,83	1.153,718	0,62	2,64	4,53	1.330,069	1,20	2,76	4,82	1.141,398	0,58	4,88	5,48

Notas: [1]De 1995 a 2016, média do ano. [2]De 1995 a 2016, média sobre média. [3]De 1995 a 2016, dezembro sobre dezembro. Fonte: FGV IBRE.

Índices de Preços ao Consumidor

Período	IPC-BR -DI (FGV)							INPC (IBGE)[4]				IPCA (IBGE)[4]			
	Índice[1] (Base: Ago. 94 = 100)	Variação (%)			Bens Comercializáveis	Bens Não Comercializáveis		Índice[1] (Base: Dez. 93 = 100)	Variação (%)			Índice[1] (Base: Dez. 93 = 100)	Variação (%)		
						Total	Tarifas Públicas								
		no Mês	no Ano[2]	em 12 Meses[3]	Índices (Base: Ago. 94 = 100)[1]				no Mês	no Ano[2]	em 12 Meses[3]		no Mês	no Ano[2]	em 12 Meses[3]
Código FGV Dados	1390594				1001440	1001441	1001442	1004964	2421			1004963	156038		
2016	518,122	–	8,54	6,18	377,175	706,476	886,816	4.858,19	–	9,32	6,58	4.686,79	–	8,74	6,29
2017	537,700	–	3,78	3,23	387,717	736,560	930,899	5.002,44	–	2,97	2,07	4.848,31	–	3,45	2,95
2018	558,201	–	3,81	4,32	393,114	773,213	1001,608	5.146,17	–	2,87	3,43	5.025,99	–	3,66	3,75
2019	581,130	–	4,11	4,11	404,696	809,148	1053,246	5.339,34	–	3,75	4,48	5.213,61	–	3,73	4,31
2020	601,080	–	3,43	5,17	426,893	829,880	1078,144	5.532,30	–	3,61	5,45	5.381,06	–	3,21	4,52
2021	648,990	–	7,97	9,34	465,879	892,247	1215,731	6.029,66	–	8,99	10,16	5.827,78	–	8,30	10,06
2022															
Jan.	682,690	0,49	0,49	9,58	487,915	940,223	1316,678	6.373,00	0,67	0,67	10,60	6.153,09	0,54	0,54	10,38
Fev.	684,619	0,28	0,77	9,30	489,702	942,566	1312,308	6.436,73	1,00	1,68	10,80	6.215,24	1,01	1,56	10,54
Mar.	693,857	1,35	2,13	9,68	494,258	956,849	1338,972	6.546,80	1,71	3,42	11,73	6.315,93	1,62	3,20	11,30
Abr.	701,353	1,08	3,23	10,61	499,131	967,545	1355,693	6.614,89	1,04	4,49	12,47	6.382,88	1,06	4,29	12,13
Mai.	704,878	0,50	3,75	10,28	504,433	970,279	1358,648	6.644,66	0,45	4,96	11,90	6.412,88	0,47	4,78	11,73
Jun.	709,569	0,67	4,44	10,31	507,419	977,014	1371,965	6.685,86	0,62	5,61	11,92	6.455,85	0,67	5,49	11,89
Jul.	701,098	-1,19	3,20	8,00	509,807	958,934	1303,588	6.645,74	-0,60	4,98	10,12	6.411,95	-0,68	4,77	10,07
Ago.	697,085	-0,57	2,61	6,62	511,514	949,932	1270,114	6.625,14	-0,31	4,65	8,83	6.388,87	-0,36	4,39	8,73
Set.	697,195	0,02	2,62	5,13	511,857	949,877	1270,327	6.603,94	-0,32	4,32	7,19	6.370,34	-0,29	4,09	7,17
Out.	702,014	0,69	3,33	5,05	515,508	956,363	1284,305	6.634,98	0,47	4,81	6,46	6.407,93	0,59	4,70	6,47
Nov.	706,020	0,57	3,92	4,52	519,949	960,675	1290,761	6.660,19	0,38	5,21	5,97	6.434,20	0,41	5,13	5,90
Dez.	708,492	0,35	4,28	4,28	522,800	963,250	1291,621	6.706,15	0,69	5,93	5,93	6.474,09	0,62	5,79	5,79
2023															
Jan.	714,151	0,80	0,80	4,61	524,598	972,748	1301,059	6.737,00	0,46	0,46	5,71	6.508,40	0,53	0,53	5,77
Fev.	716,557	0,34	1,14	4,67	525,714	976,518	1303,088	6.788,87	0,77	1,23	5,47	6.563,07	0,84	1,37	5,60
Mar.	721,889	0,74	1,89	4,04	526,795	985,930	1325,037	6.832,32	0,64	1,88	4,36	6.609,67	0,71	2,09	4,65
Abr.	725,481	0,50	2,40	3,44	528,743	991,352	1332,151	6.868,53	0,53	2,42	3,83	6.649,99	0,61	2,72	4,18
Mai.	726,068	0,08	2,48	3,01	529,588	991,834	1324,747	6.893,26	0,36	2,79	3,74	6.665,28	0,23	2,95	3,94
Jun.	725,341	-0,10	2,38	2,22	524,759	994,099	1329,682	6.886,37	-0,10	2,69	3,00	6.659,95	-0,08	2,87	3,16
Jul.	725,845	0,07	2,45	3,53	523,694	995,874	1334,949	6.880,17	-0,09	2,59	3,53	6.667,94	0,12	2,99	3,99
Ago.	724,283	-0,22	2,23	3,90	522,292	993,937	1330,906	6.893,93	0,20	2,80	4,06	6.683,28	0,23	3,23	4,61
Set.	726,261	0,27	2,51	4,17	520,591	999,030	1346,743	6.901,51	0,11	2,91	4,51	6.700,66	0,26	3,50	5,19
Out.	729,563	0,45	2,97	3,92	521,826	1004,437	1365,272	6.909,79	0,12	3,04	4,14	6.716,74	0,24	3,75	4,82
Nov.	731,543	0,27	3,25	3,62	521,501	1008,483	1370,260	6.916,70	0,10	3,14	3,85	6.735,55	0,28	4,04	4,68
Dez.	733,669	0,29	3,55	3,55	522,870	1011,533	1374,341	6.954,74	0,55	3,71	3,71	6.773,27	0,56	4,62	4,62
2024															
Jan.	738,180	0,61	0,61	3,36	525,517	1018,187	1371,505	6.994,38	0,57	0,57	3,82	6.801,72	0,42	0,42	4,51
Fev.	742,253	0,55	1,17	3,59	528,322	1023,879	1371,029	7.051,03	0,81	1,38	3,86	6.858,17	0,83	1,25	4,50
Mar	743,015	0,10	1,27	2,93	529,993	1024,074	1362,153	7.064,43	0,19	1,58	3,40	6.869,14	0,16	1,42	3,93
Abr.	746,113	0,42	1,70	2,84	530,623	1029,549	1369,365	7.090,57	0,37	1,95	3,23	6.895,24	0,38	1,80	3,69
Mai.	750,051	0,53	2,23	3,30	532,063	1036,018	1379,617	7.123,19	0,46	2,42	3,34	6.926,96	0,46	2,27	3,93
Jun.	751,690	0,22	2,46	3,63	533,401	1038,150	1378,407	7.141,00	0,25	2,68	3,70	6.941,51	0,21	2,48	4,23
Jul.	755,730	0,54	3,01	4,12	532,154	1046,859	1407,378	7.159,57	0,26	2,95	4,06	6.967,89	0,38	2,87	4,50
Ago.	754,551	-0,16	2,85	4,18	532,985	1043,961	1408,737	7.149,55	-0,14	2,80	3,71	6.966,50	-0,02	2,85	4,24
Set	759,334	0,63	3,50	4,55	535,592	1051,167	1428,153	7.183,87	0,48	3,29	4,09	6.997,15	0,44	3,31	4,42

Notas: [1]De 1995 a 2016, média do ano. [2]De 1995 a 2016, média sobre média. [3]De 1995 a 2016, dezembro sobre dezembro. [4]A partir de Janeiro/2012 índices calculados pela nova estrutura de ponderação/classificação (POF 2008/2009) dos produtos e serviços e pesos regionais atualizados. Os indicadores IPC-BR-DI Bens Comercializáveis e IPC-BR-DI Bens Não Comercializáveis não foram disponibilizados até o fechamento desta edição. Fontes: FGV IBRE e IBGE.

Índices de Preços ao Consumidor

Indicadores Industriais

Período	IPC (FIPE)				Custo de Vida (DIEESE)	Valor da Cesta Básica (DIEESE)		Sondagem Industrial (FGV/IBRE)[1]				
								Índice de Confiança da Indústria (CNAE 2.0)[2]				Nível de Utilização da Capacidade Instalada (%) sem Ajuste Sazonal (CNAE 2.0)[2]
	Índice[1] (Base: Jun. 94 = 100)	Variação (%)			Variação (%)	Valor Nominal[1]		Sem Ajuste Sazonal	Com Ajuste Sazonal	Situação Atual sem Ajuste Sazonal	Expectativas sem Ajuste Sazonal	
		no Mês	no Ano[2]	em 12 Meses[3]	no Mês	RJ	SP					
Código FGV Dados	1006777	100199				100563	1001836	1416209	1416212	1416210	1416211	1412616
2016	469,422	–	9,13	6,54	–	444,41	456,48	82,2	82,2	82,1	83,6	73,9
2017	483,489	–	3,00	2,27	–	425,07	434,88	92,5	92,6	90,7	95,0	74,4
2018	496,066	–	2,60	3,02	–	440,26	444,49	98,7	98,7	97,8	99,7	75,9
2019	515,589	–	3,94	4,40	–	480,25	490,41	96,8	96,8	97,0	96,9	75,1
2020	535,237	–	3,81	5,62	–	550,38	558,33	94,6	94,3	96,9	92,5	73,1
2021	582,429		8,82	9,73		637,89	654,70	106,1	105,7	109,7	101,9	79,4
2022												
Jan.	614,525	0,74	0,74	9,60	-	692,82	713,86	95,3	99,0	99,8	90,9	78,9
Fev.	620,058	0,90	1,65	10,33	-	697,37	715,65	95,6	97,3	99,3	92,1	79,3
Mar.	628,008	1,28	2,95	10,96	-	750,71	761,19	96,5	95,7	98,7	94,4	79,0
Abr.	638,152	1,62	4,61	12,26	-	768,42	803,99	99,3	97,3	99,5	99,1	78,7
Mai.	640,843	0,42	5,06	12,28	-	723,55	777,93	100,4	99,6	100,4	100,6	80,3
Jun.	642,632	0,28	5,35	11,69	-	733,14	777,01	101,4	100,4	101,1	101,5	80,8
Jul.	643,657	0,16	5,52	10,73	-	723,75	760,45	101,0	98,9	100,0	102,1	81,7
Ago.	644,414	0,12	5,64	9,29	-	717,82	749,78	103,0	100,0	102,2	103,5	82,4
Set.	645,170	0,12	5,76	8,20	-	714,14	750,74	102,1	99,1	100,9	103,2	81,9
Out.	648,090	0,45	6,24	7,62	-	736,28	762,20	96,7	95,6	96,4	97,3	82,6
Nov.	651,155	0,47	6,75	7,36	-	749,25	782,68	90,8	92,6	92,6	89,6	81,9
Dez.	654,643	0,54	7,32	7,32	-	752,74	791,29	89,0	93,7	94,2	84,5	80,5
2023												
Jan.	658,741	0,63	0,63	7,20	-	770,19	790,57	89,8	93,7	93,1	87,2	77,0
Fev.	661,579	0,43	1,06	6,70	-	745,96	779,38	90,9	92,7	93,6	88,8	78,1
Mar.	664,135	0,39	1,45	5,75	-	735,62	782,23	95,4	95,1	92,7	98,6	77,9
Abr.	667,000	0,43	1,89	4,52	-	750,77	794,68	96,0	94,4	94,2	98,3	79,6
Mai.	668,337	0,20	2,09	4,29	-	749,76	791,82	93,5	92,8	91,9	95,8	79,6
Jun.	668,106	-0,03	2,06	3,96	-	741,00	783,05	94,0	93,2	91,3	97,3	79,8
Jul.	667,190	-0,14	1,92	3,66	-	738,12	769,95	93,1	91,2	88,1	99,0	80,4
Ago.	665,864	-0,20	1,71	3,33	-	722,78	748,47	93,4	91,1	88,1	99,7	81,0
Set.	667,798	0,29	2,01	3,51	-	719,92	734,77	93,2	90,5	89,7	97,3	82,8
Out.	669,789	0,30	2,31	3,35	-	721,17	738,13	91,8	90,8	90,9	93,2	82,7
Nov.	672,695	0,43	2,76	3,31	0,14	728,27	749,28	91,2	93,1	93,9	89,2	83,0
Dez.	675,268	0,38	3,15	3,15	0,35	738,61	761,01	91,1	95,6	95,1	87,6	82,1
2024												
Jan.	678,343	0,46	0,46	2,98	1,25	791,77	793,39	93,4	97,4	97,0	90,0	79,2
Fev.	681,450	0,46	0,92	3,00	0,29	832,80	808,38	95,6	97,4	98,1	93,3	80,0
Mar.	683,223	0,26	1,18	2,87	0,16	812,25	813,26	97,3	96,5	97,2	97,6	80,1
Abr.	685,481	0,33	1,51	2,77	0,51	801,15	822,84	98,5	96,8	96,0	101,2	81,1
Mai.	686,121	0,09	1,61	2,66	0,25	796,67	826,85	99,1	98,0	98,2	100,1	81,3
Jun.	687,919	0,26	1,87	2,97	0,14	814,38	832,69	99,7	98,4	99,4	100,1	82,1
Jul.	688,314	0,06	1,93	3,17	0,11	757,64	809,77	103,7	101,7	102,8	104,3	83,0
Ago.	689,579	0,18	2,12	3,56	0,04	745,64	786,35	104,6	101,7	103,5	105,4	83,7
Set.	690,819	0,18	2,30	3,45	0,04	745,64	786,35	103,3	100,5	103,5	102,8	84,6
Out.	696,363	0,80	3,12	3,97	0,04	745,64	786,35	100,9	99,9	102,8	98,9	84,5

Notas: Índices de preços - [1]De 1995 a 2016, média do ano. [2]De 1995 a 2016, média sobre média. [3]De 1995 a 2016, dezembro sobre dezembro. Indicadores Industriais - Sondagem Industrial / FGV - [1]De 2001 a 2016, média do ano.[2] Seguindo as melhores práticas estatísticas internacionais, a partir de novembro de 2015 a classificação setorial de empresas e produtos/serviços das sondagens empresariais produzidas pelo IBRE/FGV será atualizada para o sistema da Classificação Nacional de Atividades Econômicas (CNAE) em sua versão 2.0. Informamos que, a partir do mês de março e enquanto durar o período de isolamento social devido à pandemia da COVID-19, o DIEESE suspendeu a pesquisa do Índice de Custo de Vida na Cidade de São Paulo.
Fontes: Fipe e Dieese (Índices de preços), FGV IBRE (Sondagem Industrial).

Indicadores Industriais – Produção Física[1]

Período	Indústria Geral				Indústria Extrativa Mineral[2]			
	Variação (%)		(Base média 2022=100[3])		Variação (%)		(Base média 2022=100[3])	
	Acumulado no Ano[1]	Acumulado em 12 Meses	Base Fixa[2]	Base Fixa Dessazonalizada	Acumulado no Ano[1]	Acumulado em 12 Meses[1]	Base Fixa[2]	Base Fixa Dessazonalizada
Código FGV Dados			1416147	1416146			1416149	1416150
2016	-6,43	–	99,04	–	-9,43	–	112,16	–
2017	2,52	–	101,54	–	4,52	–	117,23	–
2018	0,96	–	102,52	–	0,01	–	117,25	–
2019	-1,08	–	101,41	–	-9,70	–	105,87	–
2020	-4,45	–	96,89	–	-3,38	–	102,29	–
2021	3,93	–	100,70	–	1,03	–	103,34	–
2022								
Jan.	-5,58	3,28	90,13	100,08	-6,02	0,50	95,87	99,19
Fev.	-4,11	3,05	89,77	100,86	-2,87	1,07	87,37	101,66
Mar.	-3,35	2,05	98,37	100,00	-1,62	1,13	97,30	102,47
Abr.	-2,55	-0,04	94,63	100,71	-1,54	0,74	95,78	102,71
Mai.	-2,07	-1,71	102,66	100,23	-3,36	-1,00	95,17	95,40
Jun.	-1,81	-2,64	101,80	100,19	-3,77	-1,80	98,39	97,77
Jul.	-1,59	-2,79	107,15	101,23	-3,78	-1,90	105,74	100,92
Ago.	-1,14	-2,59	110,72	99,88	-4,22	-2,41	106,81	97,94
Set.	-1,12	-2,32	105,57	98,56	-4,50	-3,28	105,16	99,43
Out.	-0,87	-1,50	105,86	99,86	-3,06	-2,05	112,65	107,72
Nov.	-0,72	-1,06	101,38	99,71	-3,12	-2,70	98,16	97,80
Dez.	-0,70	-0,70	91,95	99,36	-3,24	-3,24	101,60	97,13
2023								
Jan.	0,30	-0,23	90,40	99,63	2,05	-2,60	97,83	102,14
Fev.	-1,15	-0,23	87,43	99,45	3,32	-2,32	91,49	105,92
Mar.	-0,38	0,02	99,39	100,31	3,39	-2,11	100,72	105,40
Abr.	-0,98	-0,19	92,04	99,99	3,02	-1,85	97,64	105,47
Mai.	-0,33	0,00	104,74	100,57	4,87	-0,07	106,76	106,43
Jun.	-0,26	0,06	101,89	100,08	5,95	1,32	109,36	108,33
Jul.	-0,46	-0,04	105,51	99,62	6,15	2,30	113,37	107,89
Ago.	-0,33	-0,16	111,27	100,39	5,76	3,27	110,34	102,20
Set.	-0,21	-0,01	106,28	100,10	6,19	4,73	115,03	109,06
Out.	-0,07	-0,02	107,01	100,34	5,48	3,83	112,49	108,39
Nov.	0,06	0,03	102,82	101,15	6,31	5,35	112,66	111,88
Dez.	0,12	0,12	92,73	102,05	7,27	7,27	119,61	115,99
2024								
Jan.	3,71	0,38	93,75	101,31	7,25	7,69	104,92	108,32
Fev.	4,66	0,99	92,36	101,51	6,37	7,73	96,46	107,13
Mar	1,95	0,66	96,50	102,40	4,76	7,57	102,48	107,50
Abr.	3,55	1,53	99,72	102,06	3,18	7,29	96,16	103,53
Mai.	2,50	1,25	103,51	100,60	2,48	6,27	106,69	106,89
Jun.	2,63	1,52	105,19	105,01	2,24	5,42	110,61	109,57
Jul.	3,17	2,19	111,97	103,60	1,82	4,74	112,93	107,06
Ago.	3,05	2,36	113,81	103,86	2,33	4,94	116,54	108,10
Set	3,10	2,60	109,94	105,03	1,69	3,85	111,71	106,70

Notas: [1]Indicadores industriais - A partir de maio de 2014, dados referentes à nova série de índices mensais da produção industrial, elaborados com base na Pesquisa Industrial Mensal de Produção Física - PIM-PF reformulada. [2]De 2002 a 2023, média do ano. A série reformulada tem início em janeiro de 2002. [3]Número índice, 2022=100 a partir de Janeiro de 2023. Fontes: IBGE - (Indicadores industriais).

Indicadores Industriais – Produção Física[1]

Período	Indústria de Transformação				Por Gêneros Industriais[2]						Por Categoria de Uso[2]			
	Variação (%)		Base Fixa[2]	Base Fixa com Ajustamento Sazonal	Metalurgia	Fabricação de Máquinas e Equipamentos	Fabricação de Produtos Têxteis	Fabricação de Coque, de Produtos Derivados do Petróleo e de Biocombustíveis	Fabricação de Bebidas	Fabricação de Celulose, Papel e Produtos de Papel	Bens de Capital	Bens Intermediários	Bens de Consumo Duráveis	Bens de Consumo semi e Não Duráveis
	Acumulado no Ano[1]	Acumulado em 12 Meses	(base: média 2022=100[3])		Índices de Base Fixa com Ajustamento Sazonal (base: média 2022=100[3])						Índices de Base Fixa sem Ajustamento Sazonal (base: média 2022=100[3])			
Código FGV Dados			1416148	1416151	1416156	1416157	1416153	1416155	1416152	1416154	1416158	1416159	1416161	1416162
2016	-5,98	–	97,38	97,30	92,92	80,66	110,41	92,19	91,58	88,55	76,81	98,94	101,39	105,36
2017	2,23	–	99,55	99,77	97,30	82,94	117,24	88,33	92,27	91,44	81,57	100,62	114,82	106,28
2018	1,11	–	100,65	100,67	101,27	85,84	114,35	88,92	93,05	96,02	87,37	100,71	123,85	105,95
2019	0,19	–	100,84	100,82	98,29	86,09	113,63	90,41	97,00	92,44	86,82	98,54	126,49	107,03
2020	-4,60	–	96,21	96,02	91,25	82,50	105,38	94,37	96,82	93,65	78,47	97,51	101,46	100,60
2021	4,32	–	100,37	100,40	105,25	102,35	114,69	93,70	97,09	97,00	100,27	100,68	103,46	100,22
2022														
Jan.	-5,79	3,63	89,15	100,07	97,66	94,82	105,70	98,63	92,46	99,42	82,86	93,61	79,07	85,21
Fev.	-4,35	3,30	90,18	100,82	100,87	100,70	103,27	96,45	93,80	95,39	96,19	90,80	89,99	85,62
Mar.	-3,60	2,16	98,56	99,89	102,82	103,63	99,81	92,01	100,77	98,30	106,54	100,03	101,19	92,08
Abr.	-2,71	-0,16	94,44	100,36	102,12	101,72	104,24	101,98	107,63	99,70	94,82	96,70	91,56	90,44
Mai.	-1,87	-1,78	103,94	100,66	101,65	103,97	103,74	104,27	105,41	96,12	108,36	101,46	102,16	104,14
Jun.	-1,51	-2,72	102,38	100,68	97,77	102,17	104,55	103,51	103,55	102,36	101,94	101,29	98,52	103,39
Jul.	-1,25	-2,88	107,39	101,20	100,34	98,78	102,51	108,16	103,23	104,29	101,87	106,85	98,55	110,70
Ago.	-0,67	-2,57	111,39	99,87	101,76	102,53	98,19	102,31	104,33	102,78	112,41	108,99	116,02	113,75
Set.	-0,62	-2,15	105,64	98,90	94,90	101,04	96,13	97,88	99,65	100,98	102,08	104,15	112,11	108,75
Out.	-0,56	-1,41	104,71	98,94	99,50	97,42	96,29	96,95	92,94	99,68	101,82	104,99	110,65	108,39
Nov.	-0,38	-0,81	101,93	99,95	103,70	98,35	91,41	97,89	98,73	100,45	102,07	99,40	111,91	104,23
Dez.	-0,36	-0,36	90,31	99,71	96,99	95,13	96,41	98,55	97,98	100,33	89,03	91,72	88,28	93,30
2023														
Jan.	-0,02	0,09	89,13	99,03	94,72	94,32	99,95	97,48	96,98	98,66	77,73	91,90	89,92	89,55
Fev.	-1,93	0,02	86,73	98,48	97,09	93,68	101,38	98,51	100,02	96,59	84,47	87,81	91,84	86,25
Mar.	-1,03	0,26	99,16	99,66	98,59	102,70	99,90	101,06	102,59	97,62	105,22	98,90	112,63	96,94
Abr.	-1,67	-0,02	91,08	98,90	97,33	87,67	102,49	104,74	100,05	97,05	80,09	93,81	91,89	90,70
Mai.	-1,21	-0,09	104,39	99,32	100,62	101,31	101,44	111,42	101,34	96,55	96,44	104,54	113,66	105,81
Jun.	-1,30	-0,26	100,61	98,47	98,02	95,25	101,09	107,45	99,65	96,14	90,58	102,93	94,70	103,23
Jul.	-1,57	-0,54	104,17	98,00	97,09	89,94	101,51	108,46	98,42	97,14	86,63	106,55	95,01	109,08
Ago.	-1,34	-0,81	111,43	99,50	96,52	96,72	100,54	108,66	101,65	100,13	98,12	109,07	119,75	117,85
Set.	-1,28	-0,86	104,79	99,24	95,53	88,73	101,15	109,95	100,87	97,73	88,82	105,48	109,10	111,83
Out.	-1,01	-0,74	106,08	99,37	96,39	90,35	101,92	108,18	102,25	97,33	90,88	106,06	107,48	112,85
Nov.	-0,99	-0,93	101,14	99,48	97,83	88,12	101,96	108,87	104,77	96,95	86,79	102,27	102,36	107,99
Dez.	-1,09	-1,09	88,15	99,88	95,93	85,03	101,31	106,05	102,41	97,83	73,79	95,24	87,34	92,32
2024														
Jan.	3,05	-0,87	91,85	100,12	98,30	93,45	96,76	106,07	106,99	98,93	79,10	96,08	90,96	92,46
Fev.	4,35	-0,17	91,66	100,68	97,81	94,10	100,42	105,88	107,57	104,86	89,86	92,99	100,58	90,48
Mar.	1,44	-0,53	95,48	101,40	95,48	90,88	104,48	105,07	102,97	100,49	94,09	97,56	105,52	93,42
Abr.	3,61	0,53	100,33	101,66	96,92	95,69	102,28	104,53	101,52	101,58	99,86	98,26	115,83	100,62
Mai.	2,51	0,37	102,97	99,20	94,78	93,12	105,46	106,31	100,35	101,46	100,19	102,41	101,69	107,39
Jun.	2,70	0,83	104,27	104,09	99,09	96,01	106,99	111,27	104,22	104,15	99,22	104,34	106,17	108,76
Jul.	3,42	1,74	111,81	102,60	101,56	99,97	106,43	107,08	106,03	99,47	101,84	110,80	123,91	115,15
Ago.	3,18	1,90	113,35	102,30	99,05	97,28	107,40	106,68	102,41	97,01	102,95	111,68	134,24	118,27
Set.	3,35	2,38	109,64	102,30	99,05	97,28	107,40	106,68	102,41	97,01	102,95	111,68	134,24	118,27

Indicadores industriais - [1]A partir de maio de 2014, dados referentes à nova série de índices mensais da produção industrial, elaborados com base na Pesquisa Industrial Mensal de Produção Física - PIM-PF reformulada. A série reformulada tem início em janeiro de 2002. [2]De 2002 a 2015, média do ano. [3]Número Índice, 2022=100 a partir de Janeiro de 2023. Fonte: IBGE - (Indicadores industriais).

Setor Externo (US$ milhões)

Período	Taxa de Câmbio Real[1] (Índice-Base: Jan. 99 = 100)		Dados mensais e anuais (US$ milhões)										
			Balança Comercial			Balanço de Pagamentos (BPM6)*							
	R$/US$[2]	Efetiva[2]	Total de Exportação	Total de Importação	Saldo	Transações Correntes (Saldo)	Balança Comercial e Serviços	Serviços	Renda Primária	Renda Secundária	Conta Capital	Conta Financeira	Erros e Omissões
Código FGV Dados	1003592	1003597	98585	98593	98577	1428412	1428438	1428415	1428439	1428440	1428427	1428430	1428441
2016	65,62	56,60	179.526	139.321	40.203	-30.529	7.888	-36.656	-41.543	3.126	273	-22.192	8.064
2017	62,22	54,29	214.988	158.951	56.038	-25.264	15.771	-41.628	-43.170	2.135	306	-20.406	4.552
2018	68,72	60,52	231.890	185.322	46.568	-53.818	5.021	-39.328	-58.824	-15	-536	-55.805	-1.450
2019	69,77	59,07	221.127	185.928	35.200	-65.001	-8.914	-38.481	-57.272	1.184	-2.651	-67.347	305
2020	77,13	65,82	209.180	158.787	50.394	-24.914	11.007	-24.657	-38.264	2.344	847	-16.260	7.806
2021	64,39	58,23	280.815	219.408	61.406	-40.409	15.355	-26.957	-58.971	3.207	-5.723	-50.168	-4.035
2022													
Jan.	66,10	62,48	19.780	19.839	-59	-6.838	-3.428	-2.596	-3.668	257	-503	-7.241	100
Fev.	62,13	57,67	23.513	18.884	4.629	-1.393	1.150	-2.894	-2.797	254	-456	-1.720	129
Mar.	59,38	48,84	29.422	21.809	7.613	-1.720	3.302	-3.380	-5.278	256	-554	-2.762	-487
Abr.	56,52	51,01	28.970	20.743	8.227	1.774	4.273	-3.249	-2.762	263	-676	1.650	552
Mai.	59,62	51,44	29.643	24.685	4.958	-3.368	784	-3.485	-4.493	342	-945	-3.101	1.212
Jun.	62,23	52,52	32.742	23.852	8.890	959	3.816	-4.217	-3.326	469	-675	-571	-855
Jul.	64,79	55,29	29.844	24.487	5.357	-5.172	1.424	-3.200	-6.953	357	-461	-6.841	-1.207
Ago.	61,83	53,23	30.787	26.680	4.107	-6.473	-510	-3.748	-6.290	326	-626	-6.987	112
Set.	64,03	53,84	28.587	24.893	3.695	-6.628	-540	-3.089	-6.465	377	-464	-7.509	-417
Out.	65,83	53,38	26.852	23.477	3.375	-4.649	-998	-3.566	-3.967	317	-544	-5.995	-802
Nov.	67,06	54,77	27.652	21.452	6.200	-460	2.669	-2.631	-3.428	298	-617	495	1.573
Dez.	65,58	55,88	26.342	21.809	4.533	-6.915	-37	-3.563	-7.103	226	-603	-6.179	1.339
Acum. Ano/22	62,93	54,20	334.136	272.611	61.525	-40.884	11.904	-39.618	-56.530	3.742	-7.124	-46.760	1.248
2023													
Jan.	65,93	58,09	22.796	20.511	2.285	-8.583	-994	-2.653	-7.733	144	-740	-8.640	683
Fev.	65,42	57,05	20.242	17.670	2.572	-4.054	399	-2.439	-4.653	199	-543	-4.735	-137
Mar.	65,14	50,60	32.823	22.072	10.751	2.068	6.762	-3.252	-4.889	195	-710	2.567	1.209
Abr.	63,96	54,79	27.100	19.146	7.954	212	4.708	-3.419	-4.585	90	-728	-955	-439
Mai.	64,20	54,09	32.666	21.688	10.978	1.555	6.774	-3.491	-5.461	242	-897	713	55
Jun.	64,47	53,13	29.600	19.524	10.077	-182	5.554	-3.745	-6.120	385	-1.080	205	1.466
Jul.	64,77	53,45	28.300	20.121	8.179	-3.557	4.426	-3.160	-8.224	241	-1.043	-5.554	-954
Ago.	67,41	54,32	31.101	21.468	9.633	-969	5.768	-3.073	-7.015	279	-1.083	-3.746	-1.695
Set.	68,23	54,18	28.713	19.532	9.182	268	5.026	-3.450	-5.073	314	-932	-2.735	-2.071
Out.	68,41	54,73	29.682	20.501	9.181	-427	4.738	-3.852	-5.497	333	-972	-2.388	-989
Nov.	65,66	53,47	27.886	19.097	8.789	-1.258	4.257	-3.742	-5.626	111	-1.300	-1.412	1.146
Dez.	65,00	53,68	28.786	19.463	9.323	-6.819	4.758	-3.824	-11.601	24	-1.339	-6.208	1.950
Acum. Ano/23	67,63	65,72	339.696	240.793	98.904	-21.745	52.176	-40.100	-76.479	2.558	-11.366	-32.886	224
2024													
Jan.	65,40	54,63	26.698	20.505	6.193	-4.023	2.416	-3.145	-6.697	258	-1.539	-4.565	-74
Fev.	67,53	55,25	23.381	18.217	5.164	-3.560	880	-3.537	-4.630	190	-1.203	-4.416	-610
Mar.	68,21	53,74	27.651	20.490	7.161	-3.782	2.764	-3.583	-6.676	130	-1.535	-5.536	-959
Abr.	70,29	56,28	30.322	21.895	8.427	-1.346	3.874	-3.920	-5.543	323	-1.600	-4.527	-1.071
Mai.	68,99	55,19	30.197	21.888	8.309	-2.106	3.151	-4.359	-5.291	35	-1.386	-3.392	-1.156
Jun.	71,54	57,06	28.760	22.401	6.359	-4.089	1.840	-3.853	-6.166	237	-1.288	-6.240	-863
Jul.	73,43	58,73	30.912	23.285	7.627	-4.927	2.553	-4.504	-7.829	348	-1.330	-9.045	-2.787
Ago.	73,50	59,12	28.746	24.229	4.517	-6.899	-994	-4.711	-6.165	259	-1.506	-9.560	-1.155
Set.	72,81	58,72	28.789	23.426	5.363	-6.526	-175	-4.984	-6.532	181	-1.337	-8.589	-726

Notas: Para dados anuais, apresenta-se o valor acumulado no ano / [1]Para dados anuais, dá-se a média do ano. [2] Deflacionada pelo IPA; A partir da edição de out/02, a base da série passa a ser janeiro de 1999, e a cesta de moedas e seus respectivos pesos no cálculo da taxa efetiva passam a ser: euro (0,465094), dólar norte-americano (0,270294), o iene japonês (0,103379), o peso argentino (0,097698), e libra esterlina (0,063535). *Em abril de 2015, o Banco Central do Brasil passou a divulgar as estatísticas de setor externo da economia brasileira em conformidade com a sexta edição do Manual de Balanço de Pagamentos e Posição Internacional de Investimento (BPM6), do Fundo Monetário Internacional (FMI). Fontes: FGV IBRE, Banco Central e SECEX.

*Emprego e Renda - PNADc

Período	Taxas (em Pontos Percentuais)			Rendimento Médio Real Habitual (em reais)							Massa de Rendimento Médio Real Habitual de Pessoas Ocupadas (todos os trabalhos) em milhões de Reais
					Posição na Ocupação (trabalho principal)						
	Taxa de Desocupação	Nível da Ocupação	Taxa de Participação na Força de Trabalho	Pessoas Ocupadas (todos os trabalhos)	Empregado no Setor Privado com Carteira (exclusive trabalhadores domésticos)	Empregado no Setor Privado sem Carteira (exclusive trabalhadores domésticos)	Trabalhador Doméstico	Empregado no Setor Público (inclusive servidor estatutário e militar)	Empregador	Conta Própria	
Código FGV Dados	1416236	1428442	1428443	1428444	1428445	1428446	1428447	1428448	1428449	1428450	1428451
2022											
Jan.	11,2	55,3	62,3	2.838	2.729	1.817	1.101	4.458	6.850	2.218	265.121
Fev.	11,2	55,2	62,2	2.841	2.742	1.834	1.122	4.414	6.799	2.226	264.831
Mar.	11,1	55,2	62,1	2.852	2.764	1.832	1.128	4.421	6.848	2.232	266.057
Abr.	10,5	55,8	62,4	2.841	2.767	1.897	1.123	4.360	6.608	2.234	268.654
Mai.	9,8	56,4	62,5	2.860	2.748	1.945	1.120	4.381	6.506	2.272	273.447
Jun.	9,3	56,8	62,6	2.882	2.760	1.952	1.124	4.416	6.669	2.273	277.836
Jul.	9,1	57,0	62,7	2.922	2.765	1.964	1.139	4.428	7.009	2.301	282.880
Ago.	8,9	57,1	62,7	2.947	2.804	1.947	1.140	4.460	7.254	2.297	286.356
Set.	8,7	57,2	62,7	2.987	2.837	1.958	1.141	4.517	7.341	2.337	291.146
Out.	8,3	57,4	62,6	3.007	2.851	1.985	1.147	4.577	7.178	2.377	294.216
Nov.	8,1	57,4	62,4	3.035	2.863	2.012	1.153	4.575	7.356	2.437	297.340
Dez.	7,9	57,2	62,1	3.042	2.867	2.006	1.166	4.587	7.285	2.479	297.197
2023											
Jan.	8,4	56,7	61,9	3.056	2.865	2.039	1.172	4.639	7.561	2.469	296.542
Fev.	8,6	56,4	61,7	3.055	2.879	2.049	1.183	4.664	7.488	2.450	294.940
Mar.	8,8	56,1	61,6	3.062	2.875	2.101	1.188	4.628	7.637	2.432	294.781
Abr.	8,5	56,2	61,4	3.053	2.861	2.065	1.191	4.625	7.512	2.436	294.403
Mai.	8,3	56,4	61,5	3.048	2.851	2.059	1.188	4.585	7.618	2.443	295.087
Jun.	8,0	56,6	61,6	3.061	2.851	2.044	1.197	4.594	7.833	2.450	297.737
Jul.	7,9	56,9	61,7	3.072	2.861	2.061	1.200	4.650	7.894	2.453	300.267
Ago.	7,8	57,0	61,8	3.081	2.886	2.080	1.200	4.648	7.839	2.451	302.096
Set.	7,7	57,1	61,8	3.112	2.904	2.095	1.186	4.691	7.914	2.506	305.791
Out.	7,6	57,2	61,9	3.123	2.922	2.100	1.175	4.656	8.109	2.509	307.956
Nov.	7,5	57,4	62,0	3.151	2.947	2.156	1.178	4.707	8.076	2.540	311.750
Dez.	7,4	57,6	62,2	3.137	2.940	2.169	1.187	4.740	7.851	2.517	312.126
2024											
Jan.	7,6	57,3	62,1	3.172	2.941	2.213	1.205	4.826	7.965	2.555	314.443
Fev.	7,8	57,1	62,0	3.186	2.942	2.231	1.211	4.908	7.917	2.560	314.699
Mar.	7,9	57,0	61,9	3.183	2.953	2.224	1.212	4.858	7.854	2.581	314.321
Abr.	7,5	57,3	62,0	3.198	2.981	2.205	1.207	4.875	7.746	2.582	317.786
Mai.	7,1	57,6	62,0	3.218	2.969	2.176	1.207	4.878	7.951	2.622	321.526
Jun.	6,9	57,8	62,1	3.239	2.965	2.208	1.215	4.904	8.142	2.623	325.219
Jul.	6,8	57,9	62,1	3.220	2.962	2.204	1.218	4.842	8.085	2.622	323.844
Ago.	6,6	58,1	62,3	3.237	2.985	2.254	1.218	4.807	8.178	2.623	327.071
Set	6,4	58,4	62,4	3.227	3.000	2.232	1.211	4.792	8.011	2.627	327.743

Nota: *A divulgação fornece aos usuários da pesquisa dados sobre a evolução do mercado de trabalho no Brasil, atualizados mensalmente através de trimestres móveis. Assim, a cada mês serão divulgadas informações referentes ao último trimestre móvel. **A partir de 30 de novembro de 2021, essas estimativas passaram a ser divulgadas com base no novo método de ponderação da pesquisa, conforme a Nota Técnica 03/2021. Consequentemente, a série histórica deste indicador foi atualizada. Fonte: IBGE.



Tabela de correspondência dos índices econômicos que eram publicados na revista Conjuntura Econômica até a edição de setembro de 2021

As séries que eram publicadas na revista **Conjuntura Econômica** estão reunidas na modalidade de acesso Standard do banco de dados **FGV DADOS**

SIMG – Superintendência de Infraestrutura e Mercados Globais – Gestão de Produtos

Contato: ibre@fgv.br

Tabela de correspondência dos índices econômicos que eram publicados na revista Conjuntura Econômica para o banco de dados FGV DADOS

As séries em verde podem ser consultadas gratuitamente no site do FGV DADOS

Coluna	Página	Índices – Descrição	Código FGVDADOS
Índice Geral de Preços - IGP e seus componentes - IPA, IPC e INCC			
1	II	Índice Geral de Preços - Oferta Global - IGP-OG	161392
2	II	Índice Geral de Preços - Disponibilidade Interna - IGP-DI	161384
3	II	IPA- Origem - OG- DI- Total	1420484
4	II	IPA-EP-DI - Todos os itens	1416651
6	II	INCC-DI - Total - Média Geral	1464783
7	II	Índice Geral de Preços do Mercado - IGP-M	200045
8	II	IGP-10	209425
9	II	IPA- Origem - OG-DI- Produtos Agropecuários	1420485
10	II	IPA- Origem - OG-DI - Produtos Industriais	1420515
11	II	IPA- Origem - OG-DI - Produtos Industriais - Indústria Extrativa	1420516
12	II	IPA- Origem - OG-DI - Produtos Industriais - Indústria de Transformação	1420532
13	II	IPA- Origem - OG-DI - Produtos Agropecuários - Lavouras Temporárias	1420487
14	II	IPA- Origem - OG-DI - Produtos Agropecuários - Lavouras Permanentes	1420500
15	II	IPA- Origem - OG-DI - Produtos Agropecuários - Pecuária	1420509
16	II	IPA- Origem - OG-DI - Produtos Industriais - Indústria Extrativa - Carvão Mineral	1420517
17	II	IPA- Origem - OG-DI - Produtos Industriais - Indústria Extrativa - Minerais Metálicos	1420520
18	II	IPA- Origem - OG-DI - Produtos Industriais - Indústria Extrativa - Minerais não Metálicos	1420526
19A	II	IPA- Origem - OG-DI - Produtos Industriais - Indústria de Transformação -Prod. Alimentícios	1420533
19B	II	IPA- Origem - OG-DI - Produtos Industriais - Indústria de Transformação - Bebidas	1420589
20	II	IPA- Origem - OG-DI - Produtos Industriais - Indústria de Transformação - Fumo Processado e Produtos do Fumo	1420599
21	II	IPA- Origem - OG-DI - Produtos Industriais - Indústria de Transformação - Produtos Têxteis	1420604
22	II	IPA- Origem - OG-DI - Produtos Industriais - Indústria de Transformação - Artigos do Vestuário	1420618
23	II	IPA- Origem - OG-DI - Produtos Industriais - Indústria de Transformação - Couros e Calçados	1420630
24	II	IPA- Origem - OG-DI - Produtos Industriais - Indústria de Transformação - Produtos de Madeira	1420643
25	II	IPA- Origem - OG-DI - Produtos Industriais - Indústria de Transformação - Celulose, Papel e Prod. Papel	1420653
26	II	IPA- Origem - OG-DI - Produtos Industriais - Indústria de Transformação - Prod. Deriv. do Petróleo e Álcool	1420669
27A	III	IPA- Origem - OG-DI - Produtos Industriais - Indústria de Transformação - Produtos Químicos	1420683
27B	III	IPA- Origem - OG-DI - Produtos Industriais - Indústria de Transformação - Produtos Farmacêuticos	1420737
28	III	IPA- Origem - OG-DI - Produtos Industriais - Indústria de Transformação – Artigos de Borracha e Material Plástico	1420741
29	III	IPA- Origem - OG-DI - Produtos Industriais - Indústria de Transformação - Produtos de Minerais Não-Metálicos	1420763
30	III	IPA- Origem - OG-DI - Produtos Industriais - Indústria de Transformação - Metalurgia Básica	1420787
31	III	IPA- Origem - OG-DI - Produtos Industriais - Indústria de Transformação - Produtos de Metal	1420817
32	III	IPA- Origem - OG-DI - Produtos Industriais - Indústria de Transformação - Máquinas e Equipamentos	1420877
33	III	IPA- Origem - OG-DI - Produtos Industriais - Indústria de Transformação - Equipamentos de Informática	1420835
34	III	IPA- Origem - OG-DI - Produtos Industriais - Indústria de Transformação - Máquinas, Aparelhos e Materiais Elétricos	1420955
36	III	IPA- Origem - OG-DI - Produtos Industriais - Indústria de Transformação - Veículos Automotores, Reboques, Carroceria, Autopeças	1420909
37	III	IPA- Origem - OG-DI - Produtos Industriais - Indústria de Transformação - Outros Equipamentos de Transporte	1420929
38	III	IPA- Origem - OG-DI - Produtos Industriais - Indústria de Transformação - Móveis e Artigos do Mobiliário	1420934

Coluna	Página	Índices – Descrição	Código FGVDADOS
Índice Geral de Preços - IGP e seus componentes - IPA, IPC e INCC			
5	III	IPC/BR-DI – Brasil – DI	1431264
1	III	IPC/BR-DI Alimentação	1431265
1A	III	IPC/BR-DI Gêneros alimentícios	1431266
1B	III	IPC/BR-DI Alimentação fora	1431414
2	III	IPC/BR-DI Habitação	1431428
2A	III	IPC/BR-DI Aluguel e encargos	1431429
2B	III	IPC/BR-DI Serviços públicos de residência	1431433
2C	III	IPC/BR-DI Mobiliário	1431439
2D	III	IPC/BR-DI Roupas de cama, mesa e banho	1431444
2E	III	IPC/BR-DI Eletrodomésticos e equipamentos	1431477
2EA	III	IPC/BR-DI Eletrodomésticos	1431448
2EB	III	IPC/BR-DI Equipamentos eletrônicos	1431455
2F	III	IPC/BR-DI Utensílios diversos	1431460
2G	III	IPC/BR-DI Artigos de conservação e reparo	1431468
2GA	III	IPC/BR-DI Material para limpeza	1431469
2GC	III	IPC/BR-DI Material hidráulico	1431477
2GD	IV	IPC/BR-DI Material elétrico	1431479
2H	IV	IPC/BR-DI Serviços de residência	1431484
3	IV	IPC/BR-DI Vestuário	1431492
3A	IV	IPC/BR-DI Roupas	1431493
3B	IV	IPC/BR-DI Calçados	1431515
3C	IV	IPC/BR-DI Acessórios do vestuário	1431525
3E	IV	IPC/BR-DI Serviços do vestuário	1431534
4	IV	IPC/BR-DI Saúde e cuidados pessoais	1431537
4A	IV	IPC/BR-DI Serviços de saúde	1431538
4AA	IV	IPC/BR-DI Hospitais e laboratórios	1431539
4AB	IV	IPC/BR-DI Médico, dentista e outros	1431543
4B	IV	IPC/BR-DI Produtos médico-odontológicos	1431549
4BA	IV	IPC/BR-DI Medicamentos em geral	1431550
4BB	IV	IPC/BR-DI Aparelhos médico-odontológicos	1431563
4C	IV	IPC/BR-DI Cuidados pessoais	1431566
5	IV	IPC/BR-DI Educação, leitura e recreação	1431582
5A	IV	IPC/BR-DI Educação	1431583
5AA	IV	IPC/BR-DI Cursos formais	1431584
5AB	IV	IPC/BR-DI Cursos não formais	1431592
5AC	IV	IPC/BR-DI Material escolar e livros em geral	1431596
5B	IV	IPC/BR-DI Leitura	1431600
5C	IV	IPC/BR-DI Recreação	1431604
6	IV	IPC/BR-DI Transportes	1431623
6A	IV	IPC/BR-DI Transporte público	1431624

Coluna	Página	Índices – Descrição	Código FGVDADOS
Índice Geral de Preços - IGP e seus componentes - IPA, IPC e INCC			
6B	IV	IPC/BR-DI Transporte próprio	1431636
6BA	IV	IPC/BR-DI Veículos	1431637
6BB	IV	IPC/BR-DI Peças e acessórios	1431641
6BC	IV	IPC/BR-DI Combustíveis e lubrificantes	1431644
6BD	IV	IPC/BR-DI Serviços de oficina	1431650
7	IV	IPC/BR-DI Despesas diversas	1431659
7A	IV	IPC/BR-DI Fumo	1431660
7B	IV	IPC/BR-DI Outras despesas diversas	1431663
7C	IV	IPC/BR-DI Comunicação	1431678
8	V	IPC/RJ-DI – Rio de Janeiro - DI	1439877
8A	V	IPC/RJ-DI Alimentação	1439878
8B	V	IPC/RJ-DI Habitação	1440004
8C	V	IPC/RJ-DI Vestuário	1440062
8D	V	IPC/RJ-DI Saúde e cuidados pessoais	1440095
8E	V	IPC/RJ-DI Educação, leitura e recreação	1440140
8F	V	IPC/RJ-DI Transportes	1440178
8G	V	IPC/RJ-DI Despesas diversas	1440211
8H	V	IPC/RJ-DI Comunicação	1440228
9	V	IPC/SP-DI – São Paulo – DI	1444108
9A	V	IPC/SP-DI Alimentação	1440109
9B	V	IPC/SP-DI Habitação	1444241
9C	V	IPC/SP-DI Vestuário	1444298
9D	V	IPC/SP-DI Saúde e cuidados pessoais	1444331
9E	V	IPC/SP-DI Educação, leitura e recreação	1444376
9F	V	IPC/SP-DI Transportes	1444413
9G	V	IPC/SP-DI Despesas diversas	1444447
9H	V	IPC/SP-DI Comunicação	1444466
11	V	IPC/MG-DI – Belo Horizonte – DI	1435763
12	V	IPC/DF-DI – Brasília – DI	1433720
17	V	IPC/RS-DI – Porto Alegre – DI	1442121
18	V	IPC/PE-DI – Recife – DI	1437797
19	V	IPC/BA-DI – Salvador – DI	1429061
6	VI	INCC-DI – Total – Média Geral	160868
1	VI	INCC-DI – Mão de Obra	160906
2	VI	INCC-DI – Materiais, Equipamentos e Serviços	160914
3	VI	INCC-DI – H1 – 1 e 2 Pavimentos	Descontinuada
4	VI	INCC-DI – H4 – 3, 4, 5 e 6 Pavimentos	Descontinuada
5	VI	INCC-DI – H12 – 10 e Mais Pavimentos	Descontinuada
35	VI	Índice de Custo de Edificações	Descontinuada
6	VI	ICC-RJ – Média Mensal	1470030

Coluna	Página	Índices – Descrição	Código FGVDADOS
Índice Geral de Preços - IGP e seus componentes - IPA, IPC e INCC			
7	VI	ICC-RJ – H1 – 1 e 2 Pavimentos	Descontinuada
8	VI	ICC-RJ – H4 – 3, 4, 5 e 6 Pavimentos	Descontinuada
9	VI	ICC-RJ – H12 – 10 e Mais Pavimentos	Descontinuada
10	VI	ICC-RJ – Mão de Obra	1470819
11	VI	ICC-RJ – Materiais, Equipamentos e Serviços	1470033
15	VI	ICC – Belo Horizonte – Total	1467880
16	VI	ICC – Belo Horizonte – Materiais, Equipamentos e Serviços	1467883
17	VI	ICC – Belo Horizonte – Mão-de-Obra	1468073
18	VI	ICC – Brasília – Total	1466806
19	VI	ICC – Brasília – Materiais, Equipamentos e Serviços	1466807
20	VI	ICC – Brasília – Mão-de-Obra	1466998
36	VI	ICC – Porto Alegre – Total	1471105
37	VI	ICC – Porto Alegre – Materiais, Equipamentos e Serviços	1471108
38	VI	ICC – Porto Alegre – Mão de Obra	1471298
48	VI	ICC – Recife – Total	1468955
49	VI	ICC – Recife – Materiais, Equipamentos e Serviços	1468958
50	VI	ICC – Recife – Mão de Obra	1469148
51	VI	ICC – Salvador – Total	1463471
52	VI	ICC – Salvador - Materiais, Equipamentos e Serviços	1463472
53	VI	ICC – Salvador - Mão de Obra	1463663
54	VI	ICC – São Paulo - Total	1472180
55	VI	ICC – São Paulo - Materiais, Equipamentos e Serviços	1472183
56	VI	ICC – São Paulo - Mão de Obra	1472373
47A	VII	INCC por estágios - DI - Todos os Itens	1464783
48A	VII	INCC por estágios - DI - Materiais, Equipamentos e Serviços	1464784
49A	VII	INCC por estágios - DI - Materiais e Equipamentos	1464791
50A	VII	INCC por estágios - DI - Materiais para Estrutura	1464792
51A	VII	INCC por estágios - DI - Material Metálico	1464799
52A	VII	INCC por estágios - DI - Material de Madeira	1464800
	VII	INCC por estágios - DI - Material à base de minerais não metálicos	1004901
53A	VII	INCC por estágios - DI - Material à base de minerais não metálicos	1464807
54A	VII	INCC por estágios - DI - Materiais para Instalação	1464808
55A	VII	INCC por estágios - DI - Instalação Hidráulica	1464815
56A	VII	INCC por estágios - DI - Instalação Elétrica	1464816
57A	VII	INCC por estágios - DI - Materiais para Acabamento	1464840
58A	VII	INCC por estágios - DI - Produtos Químicos	1464847
59A	VII	INCC por estágios - DI - Revestimentos, Louças e Pisos	1464848
60A	VII	INCC por estágios - DI - Esquadrias e Ferragens	1464855
61A	VII	INCC por estágios - DI - Material para Pintura	1464863
62A	VII	INCC por estágios - DI - Madeira para Acabamento	1464864

Coluna	Página	Índices – Descrição	Código FGVDADOS
Índice Geral de Preços - IGP e seus componentes - IPA, IPC e INCC			
63A	VII	INCC por estágios - DI - Pedras Ornamentais para Construção	1464872
64A	VII	INCC por estágios - DI - Equipamentos para Transporte de Pessoas	1464880
65A	VII	INCC por estágios - DI - Serviços	1464888
66A	VII	INCC por estágios - DI - Aluguéis e Taxas	1464895
67A	VII	INCC por estágios - DI - Serviços Pessoais	Descontinuada
68A	VII	INCC por estágios - DI - Serviços Técnicos	1464896
69A	VII	INCC por estágios - DI - Mão de Obra	1465152
70A	VII	INCC por estágios - DI - Auxiliar	1465143
71A	VII	INCC por estágios - DI - Técnico	1465144
72A	VII	INCC por estágios - DI - Especializado	1465151

Coluna	Página	Índices – Descrição	Código FGVDADOS
Índices de Obras Públicas (Parceria do FGV IBRE e DNIT)			
36	VIII	Índice de Obras Rodoviárias - Obras de Artes Especiais	157964
37	VIII	Índice de Obras Rodoviárias - Pavimentação	157972
38	VIII	Índice de Obras Rodoviárias - Terraplenagem	157956
39	VIII	Índice de Obras Rodoviárias - Consultoria (Supervisão e Projetos)	157980
39A	VIII	Índice de Obras Rodoviárias - Drenagem	1002385
39B	VIII	Índice de Obras Rodoviárias - Sinalização Horizontal	1002386
39C	VIII	Índice de Obras Rodoviárias - Pavimentos de Concreto de Cimento Portland	1002387
39D	VIII	Índice de Obras Rodoviárias - Conservação Rodoviária	1002388
39E	VIII	Índice de Obras Rodoviárias - Ligantes Betuminosos	1002389
40	VIII	Índice de Obras Portuárias - Estruturas e Obras em Concreto Armado	159665
41	VIII	Índice de Obras Portuárias - Estruturas e Fundações Metálicas	159673
42	VIII	Índice de Obras Portuárias - Dragagem	159681
43	VIII	Índice de Obras Portuárias - Enrocamento	159691
44	VIII	Índice de Obras Portuárias - Redes de Energia Elétrica e Sinalização Ferroviária	159703
45	VIII	Índice de Obras Portuárias - Linhas Férreas	159711
46	VIII	Índice de Obras Portuárias - Obras Complementares	159721

Observações: Os indicadores são divulgados em números índices. A Coluna era a forma de identificação dos índices na revista. No FGV Dados esses índices têm um código numérico associado.
As séries que eram publicadas na Revista Conjuntura Econômica estão reunidas na modalidade de acesso Standard do banco de dados FGV Dados;

Fonte: FGV IBRE - SIMG - Superintendência de Infraestrutura e Mercados Globais - Gestão de Produtos
Contato: ibre@fgv.br

Boletim MACRO

Mensalmente, o Boletim Macro FGV IBRE traz análises e projeções sobre a economia brasileira e o cenário externo

Leia os principais cenários desenhados para a atividade econômica, politica monetária, situação fiscal, preços, câmbio



Para todas as edições, acesse
https://portalibre.fgv.br/boletim-macro

FGV IBRE


3A BRASIL
CONQUISTE
O RECONHECIMENTO
DO MERCADO GLOBAL.
Valorize seu currículo com o MBA da FGV, eleita a melhor escola de negócios do Brasil (Ranking da Eduniversal 2020).
Conheça e seja referência na área de conhecimento ideal para você:
Administração Pública
Direito
Economia e Finanças
Estratégia e Negócios
Gestão
Liderança e Pessoas
Marketing e Vendas
Relações Internacionais
Tecnologia e Ciência de Dados
GARANTA UM FUTURO BRILHANTE
SAIBA MAIS E INSCREVA-SE: fgv.br/mba
MBA FGV
É MAIS QUE MBA. É FGV.