

BOLETIM FINDE

Edição de jan/abr de 2022, v. 3, n. 1. ISSN: 2675-7389



FINDE
GRUPO DE PESQUISA EM
FINANCEIRIZAÇÃO E
DESENVOLVIMENTO
Universidade Federal do Rio de Janeiro



Brasil estagnado e mundo em conflito: os desafios ao desenvolvimento

www.finde.uff.br - facebook.com/findeuff



FINDE

GRUPO DE PESQUISA EM
FINANCEIRIZAÇÃO E
DESENVOLVIMENTO
Universidade Federal Fluminense

BOLETIM FINDE: v.3, n.1, 2022

**BRASIL
ESTAGNADO E
MUNDO EM
CONFLITO:
DESAFIOS AO
DESENVOLVIMENTO**

www.finde.uff.br



ÍNDICE

| | |
|--|-----------|
| Apresentação | 1 |
| Carmem Feijo e Adriano Vilela Sampaio | |
| A crise anunciada com a privatização da Eletrobras | 2 |
| Gustavo Teixeira Ferreira da Silva | |
| Breves notas exploratórias sobre a rentabilidade das grandes empresas de capital aberto | 5 |
| Leandro de Almeida Monteiro, Carmem Feijó e Luciano Luiz Manarin D'Agostini | |
| Os rendimentos do trabalho na pandemia | 14 |
| Carlos Henrique Horn | |
| A estratégia bancária de ampliação dos empréstimos às famílias e a estagnação da renda pessoal: a caminho de um desastre econômico-social | 22 |
| André Luis Rodrigues Vasconcellos, Kethelen Cruz de Souza, Kleyton Vieira Sales da Costa, Antonio José Alves Junior e Débora Pimentel | |
| Determinantes Dos Índices Cds 5 Anos E Embi+ De Risco-País: Uma Análise Econométrica Para O Caso Brasileiro (2003-2019) | 27 |
| Daniel Consul | |
| Assimetrias financeira/monetária e produtiva/comercial: uma análise keynesiana-estruturalista para as Economias Periféricas Emergentes | 34 |
| Júlia Leal | |
| Planejando a transição verde sustentável | 41 |
| Linnit Pessoa e Fernanda Feil | |
| Impactos do conflito Rússia-Ucrânia para a hegemonia do dólar | 47 |
| Júlia Leal e Luiz Fernando de Paula | |
| As sanções à Rússia e as perspectivas para o sistema monetário internacional | 51 |
| Adriano Vilela Sampaio | |
| População em Situação de Rua – Alguns problemas metodológicos de dois levantamentos recentes | 60 |
| Paulo Gonzaga M. de Carvalho e Sonia Oliveira | |



APRESENTAÇÃO

Carmem Feijo

Professora da Faculdade de Economia da UFF e coordenadora do FINDE/UFF

Adriano Vilela Sampaio

Professor da Faculdade de Economia da UFF e vice coordenador do FINDE/UFF

ÍNDICE

O ano de 2022 apontava para um cenário em que a pandemia parecia controlada, após dois anos de severa crise sanitária, mas suas consequências econômicas, sociais e sanitárias ainda se faziam sentir. A ampliação da cobertura vacinal, especialmente para os países pobres, a reorganização das cadeias de suprimento e o combate à inflação (que atingiu os maiores níveis dos últimos 40 anos nas economias avançadas) estavam entre as tarefas mais urgentes dos próximos meses. Seria, então, o momento de atacar esses problemas e promover uma retomada sustentada do crescimento ao redor do mundo, além de buscar soluções para aquele que talvez seja o mais urgente dos problemas dos próximos anos: as questões ambiental e climática. A invasão da Ucrânia pela Rússia, no entanto, agravou alguns desses problemas e trouxe novos à tona, assim como o *lockdown* chinês para conter um novo surto de Covid-19.

No Brasil, os problemas externos se somam aos domésticos. A inflação segue alta e atingindo principalmente os mais pobres, sem que o receituário de combater inflação de oferta com “remédio” de inflação de demanda (taxa de juros) seja questionado. Além disso, o crescimento segue anêmico, mas o debate em torno de um novo arcabouço macroeconômico continua interdito pelo apego ao ideário vigente desde 2016. Paradoxalmente, ao invés de questionamentos, a piora nos indicadores econômicos e sociais gera pressão pelo aprofundamento do desmonte do Estado e dos mecanismos de proteção social.

A economia brasileira é o foco dos cinco primeiros artigos desta edição do boletim do

Finde. O primeiro trata da privatização da Eletrobrás, mais uma das medidas vendidas como dinamizadoras, mas cujas consequências podem ser bem piores que os alardeados pelos seus defensores. O segundo busca explicar as dificuldades da retomada do investimento, que ficaram estagnados mesmo com a recuperação do lucro de grandes empresas. O terceiro trata dos rendimentos do trabalho durante a pandemia e mostra que, como no caso do investimento, uma recuperação consistente ainda não está no horizonte. E o quarto chama a atenção para o potencial desastre econômico-social decorrente do aumento do endividamento das famílias. Os determinantes dos indicadores de risco-país brasileiros são o foco do 5º artigo.

Nos artigos seguintes, são abordados temas como as economias periféricas, a importância do planejamento na transição verde, as possíveis consequências da guerra na Europa para a economia internacional e questões metodológicas sobre o levantamento medições da população em situação de rua.

Os temas tratados aqui dão uma perspectiva da complexidade dos desafios domésticos e internacionais. No plano doméstico, uma crescente fragilidade social e ameaças à democrática. No internacional, o acirramento de rivalidades econômicas e políticas e a insuficiência das medidas de enfrentamento da questão climática. As oportunidades de mudanças vão ficando mais escassas, que saibamos aproveitá-las em 2022.

Boa leitura!



A CRISE ANUNCIADA COM A PRIVATIZAÇÃO DA ELETROBRAS

Gustavo Teixeira Ferreira da Silva

Economista. Assessor da Federação Nacional dos Urbanitários (FNU) e doutorando em economia no PPGE UFF

ÍNDICE

Em 2022 comemoramos o centenário da Semana de Arte Moderna, marco do Modernismo brasileiro. Oswald de Andrade (1890-1954), artista célebre do movimento, viria a publicar anos depois a icônica peça de teatro “O Rei da Vela”.

No texto, que se passa no Brasil em 1933, o personagem Abelardo I é o representante da burguesia ascendente aliada ao capital estrangeiro. Seu oportunismo, associado à crise na bolsa de valores de Nova Iorque em 1929, permite-lhe todo tipo de especulação, do café à indústria de velas. Ao final do primeiro ato, Abelardo I explica para a sua noiva Heloísa, filha da aristocracia decadente que se junta à burguesia para não perder seus privilégios, como aproveitou a decadência da indústria de energia elétrica nacional para se tornar o Rei da Vela:

“Com dinheiro inglês comprei café na porta das fazendas desesperadas. De posse de segredos governamentais, joguei duro e certo no café papel. Amontoei ruínas de um lado e ouro do outro! Mas há o trabalho construtivo, a indústria... Calculei ante a regressão parcial que a crise provocou... Descobri e incentivei a regressão, a volta à vela... sob o signo do capital americano.”

“As empresas elétricas fecharam... Ninguém pôde pagar o preço da luz. A vela voltou ao mercado pela minha mão previdente.” Oswald de Andrade (1937). *O Rei da Vela*. 5ª edição, São Paulo: Globo, 1995, p.54.

A passagem acima nos serve de inspiração para discorrer sobre a obsessão da equipe econômica do atual governo em privatizar a Eletrobras e como este processo se apresenta na forma de

uma crise anunciada que, sem exagero, pode acarretar na “volta à vela” para milhões de brasileiros. Seus idealizadores não estão engajados em nenhum plano nacional de desenvolvimento. Eles representam o atraso e se alinham aos interesses do capital financeiro internacional em busca de oportunidades para especular no mercado de energia brasileiro. Apostam na crise climática e energética para auferir lucros extraordinários. São os Reis da Vela do Brasil contemporâneo.

Desde as privatizações de 1990 o setor elétrico nacional vem acumulando sucessivas crises, fruto do desarranjo institucional causado pela tentativa de implementação do modelo mercantil. Como resultado, o que se observa é que, de um lado, a população padece para pagar a conta de luz, enquanto do outro, acionistas das multinacionais amontoam dividendos. O setor representado pelas empresas operadoras de concessões de serviço público de energia elétrica é um dos que mais paga dividendos no país - entre 2010 e 2020 foram R\$ 120 bilhões (valores históricos) distribuídos na forma de dividendos e juros sobre o capital próprio (dados da Economatica).

O consumidor brasileiro paga uma das tarifas de energia elétrica mais caras do mundo e ainda possui compromissos financeiros a saldar com as multinacionais do setor elétrico. Nas últimas crises o “socorro” articulado pela agência de regulação veio na forma de diferimento de aumentos das tarifas, o que criou uma dívida



bilionária a ser paga com juros (e dividendos) pelo consumidor final ao longo dos próximos anos.

A conta deve aumentar. A privatização prevê a liberalização dos preços da energia de um conjunto importante de usinas da Eletrobras, que já tiveram seus investimentos amortizados, e hoje é entregue a preços módicos na forma de cotas para os consumidores cativos de todo o país. A “descotização”, como é chamada, poderá ter efeito similar à política de paridade de preços internacional da Petrobras, pois permite que a empresa privatizada realoque essa energia no mercado livre e de curto prazo. Como contrapartida, a União espera arrecadar cerca de R\$ 50 bilhões na forma de bônus de outorga. Ou seja, é o consumidor pagando em dobro pelo investimento dessas usinas.

A alegada preocupação com a realização de novos investimentos no setor não encontra previsão na modelagem da privatização, o que deve conferir enorme vantagem para os futuros acionistas. O sistema elétrico operado pela Eletrobras é o maior do Brasil e da América Latina. A companhia é responsável pela maior parte dos reservatórios hidroelétricos do país, o equivalente a 3,5% da capacidade hidráulica instalada no mundo. Pela rede básica, a Eletrobras transmite quase 70% da energia elétrica consumida no país. Nesse sentido, pode-se afirmar que a proposta de privatização por meio da “democratização do capital” retira do Estado o controle do poder de mercado e operacional que representa o sistema Eletrobras e o entrega à própria lógica de funcionamento dos mercados financeiros, que

são inerentemente instáveis. O objetivo será único, a maximização do valor do acionista, grande parte investidores institucionais.

a privatização da Eletrobras significa renunciar a um potente instrumento de política pública, imprescindível para execução de qualquer projeto que tenha dentre seus objetivos a reindustrialização nacional e a transição para uma matriz energética mais limpa...

A concentração de mercado de uma Eletrobras privatizada é temor mesmo de apoiadores da privatização. O relator da proposta na Câmara dos Deputados reconheceu em seu relatório preliminar, em meados de 2021, a preocupação expressa por agentes do setor quanto “a concentração de

mercado nas mãos de um agente que não estaria sobre o controle do Estado”¹. Para o presidente do Instituto Acende Brasil, entusiasta da privatização, no modelo adotado, “o risco de abuso do poder de mercado é gigantesco”².

Diferentemente do que o governo afirma, a Eletrobras é lucrativa e apresenta bons indicadores operacionais. Bastam poucos números para invalidar o argumento falacioso de que não há capacidade financeira para a realização de novos investimentos. Em seu balanço patrimonial de 2020 consta cerca de R\$ 30 bilhões em reservas de lucros, resultado em parte da própria previsão estatutária de reserva de lucro líquido para investimentos. Em 2021, ano de crise econômica e social causada pela pandemia do coronavírus, o caixa e equivalentes consolidado do grupo somou R\$ 12,0 bilhões. Seu indicador Dívida Líquida/ EBITDA foi de 1,6, um dos mais baixos dentre as empresas elétricas, e os dividendos pagos aos acionistas alcançaram R\$ 4,5 bilhões. Por sua vez, os recursos direcionados a rubrica de investimento foram bem mais tímidos, da ordem de R\$ 3,0 bilhões.

Dada a dimensão do sistema Eletrobras, seu bom desempenho operacional é imprescindível para o

¹ Ver parecer preliminar da Medida Provisória 1.031/2021 na Câmara dos Deputados (p.24).

² Disponível em: <https://epbr.com.br/concentracao-de-mercado-da-eletoabras-privatizada-preocupa-agentes/>



funcionamento adequado de nosso singular sistema interligado. A excelência operacional da Eletrobras vai além do sistema elétrico operado por suas empresas. Na crise do estado do Amapá em 2020, quando 800 mil pessoas ficaram sem energia por mais de 22 dias, dos quais quatro na escuridão total, foi a Eletronorte, subsidiária da Eletrobras, que restabeleceu o sistema elétrico. O blecaute ocorreu devido a problemas numa concessão de transmissão de energia, no qual a empresa operadora é controlada por um fundo especializado em reestruturação de dívidas. O fundo assumiu a concessão após a recuperação judicial da Isolux, antiga operadora. Não é rara a insolvência de empresas no setor elétrico. Outros casos conhecidos são o da Abengoa, também na transmissão, e o do grupo Rede, que controlava oito concessionárias de distribuição nas regiões Norte, Sudeste e Centro-Oeste.

Desse modo, na perspectiva do Estado brasileiro, a privatização da Eletrobras significa renunciar a um potente instrumento de política pública, imprescindível para execução de qualquer projeto que tenha dentre seus objetivos a reindustrialização nacional e a transição para uma matriz energética mais limpa. Em especial, no atual contexto de elevada incerteza que envolve os mercados de energia frente ao fenômeno das mudanças climáticas e o compromisso global com a descarbonização da economia, agora agravada pela guerra na Europa e a tendência de alta na inflação dos preços de energia e de alimentos. É justamente diante de todas essas adversidades que o sistema Eletrobras, segmento de maior importância do investimento produtivo estatal durante o processo de industrialização nacional, deve voltar a assumir protagonismo.



BREVES NOTAS EXPLORATÓRIAS SOBRE A RENTABILIDADE DAS GRANDES EMPRESAS DE CAPITAL ABERTO

Leandro de Almeida Monteiro
Pesquisador de Pós-doutorado do PPGE UFF e do Finde UFF

Carmem Feijó
Professora na UFF e coordenadora do Finde UFF

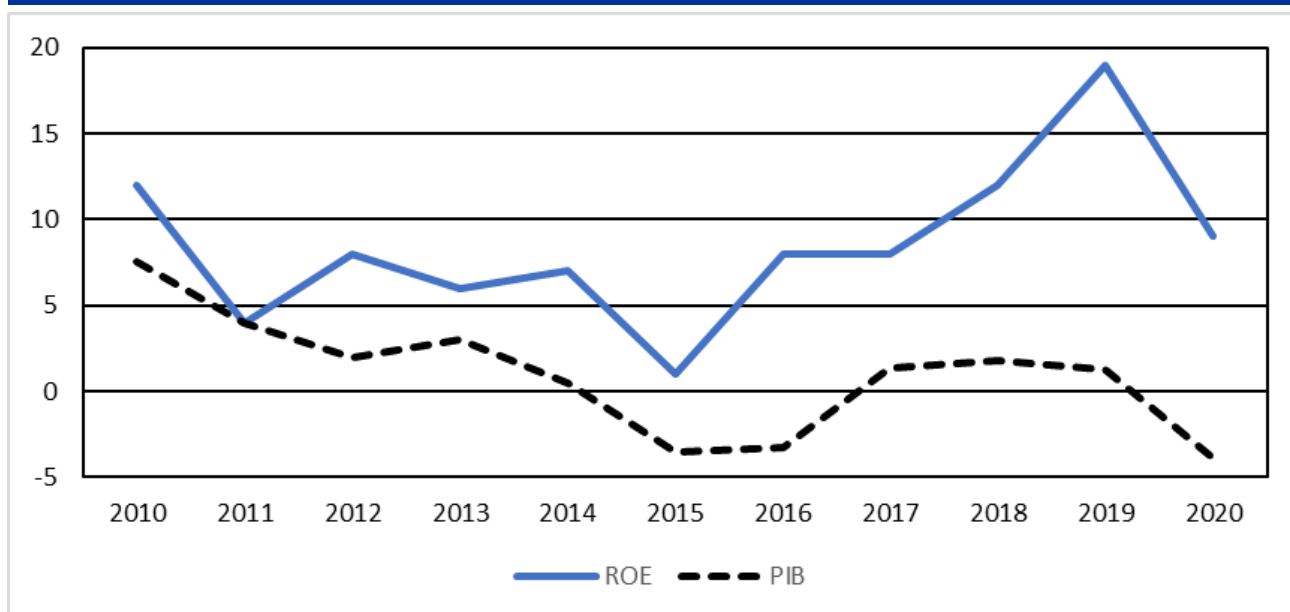
Luciano Luiz Manarin D'Agostini
Professor de Economia do Instituto Federal do Paraná (IFPR)

ÍNDICE

A economia brasileira está estagnada. Desde a recessão de 2015-2016 o PIB não recuperou o nível de 2014. Apesar da pandemia em 2020, o resultado do PIB em 2021 atingiu o nível de 2019, mas permanece inferior ao de 2014. A estagnação da economia tem como contrapartida a deterioração nas condições do mercado de trabalho. Desde 2016, segundo o Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), o país registra taxas de desemprego de dois dígitos. Em 2021, a taxa média de desemprego aberto foi de 13,2%, sendo que da população empregada,

40,7%, encontrava-se na informalidade, ou seja, em empregos de baixa qualidade.¹ Não surpreende, portanto, que o rendimento médio real habitual de todos os trabalhos, de R\$ 2447 em 2021, tenha sido inferior ao de 2020, R\$ 2.742. A recessão econômica e a deterioração do mercado de trabalho implicam aumento de endividamento das famílias. De acordo com o Banco Central do Brasil (BCB), o nível de endividamento das famílias² passou de 42,1% em março de 2020, quando se inicia a pandemia, para 51,9% em novembro de 2021.

Gráfico 1 – Taxas de crescimento do PIB e de retorno sobre patrimônio (ROE), 2010-2020 %.



Fonte: IBGE: Contas Nacionais Trimestrais e Comissão de Valores Mobiliários (CVM); elaboração própria.

¹ Segundo o FMI, o Brasil registrou em 2021 a 2ª pior taxa de desemprego do grupo de países do G20. Ver: <https://www.brasil247.com/economia/brasil-tem-a-segunda-pior-taxa-de-desemprego-do-g20>

² Banco Central do Brasil, série 29037.



Por outro lado, a taxa de lucro das empresas de capital aberto listada na bolsa de valores do Brasil sinalizava crescimento a partir de 2016 até antes da pandemia. O Gráfico 1 compara a evolução da taxa de crescimento do PIB e a taxa média de retorno sobre o patrimônio (*Return on Equity* - ROE), tomado aqui como uma *proxy* da taxa de lucro das empresas listadas. Chama atenção o comportamento do ROE médio, antes e depois de 2015. Enquanto nos anos iniciais da década de 2010 a taxa de lucro das empresas acompanhou as oscilações do PIB, a partir de 2015 observa-se um descolamento, onde a taxa de lucro média das empresas aumentou e a economia manteve o baixo ritmo de crescimento até 2020.

O objetivo desta nota é, à luz das informações sobre o balanço das empresas listadas na bolsa de valores, oferecer uma interpretação do porquê a recuperação da rentabilidade das empresas não ter se manifestado em aumento do investimento privado, o que poderia contribuir para a retomada do crescimento. Nossa hipótese é a de que o contexto de contração dos investimentos públicos não despertou o *animal spirits* empresarial, por um lado, e por outro, o avanço

da financeirização das grandes empresas explica como a rentabilidade se manteve, mesmo com a economia em recessão.

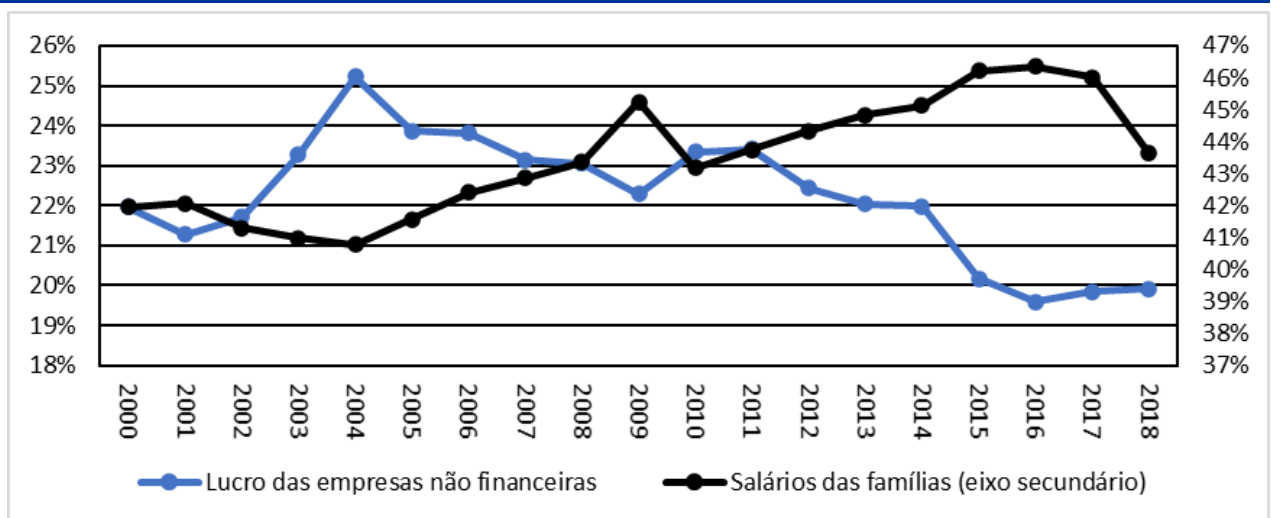
Além desta introdução, esta nota está dividida em três seções mais uma conclusão. A seção 2 apresenta uma discussão sobre a correlação entre taxa de lucro e acumulação de capital. A seção 3 apresenta uma discussão sobre a recente recessão da economia brasileira. A seção 4 busca sustentar o objetivo desta nota com base nos dados de balanço das empresas de capital aberto listados na bolsa de valores. Finalmente, na última seção, concluímos a nota.

Acumulação de capital e da taxa de lucro e evolução da distribuição funcional da renda no Brasil nos anos 2000 e 2010

A teoria econômica aponta correlação positiva entre (i) a taxa de acumulação do capital e taxa de lucro; (ii) entre taxa de acumulação do capital com a taxa de crescimento do produto e (iii) da taxa de lucro com o crescimento do produto.³

Espera-se, portanto, que uma queda da taxa de lucro e/ou no ritmo de crescimento da acumulação do capital observada na economia

Gráfico 2 – Participação % do excedente operacional bruto das empresas não financeiras e do total das remunerações no PIB



Fonte: IBGE: Contas Econômicas Integradas.

³ Ver Kaldor (1956, 1957), Pasinetti (1962) e Robinson (1962), dentre outros.



tenha impacto negativo na taxa de crescimento do produto, com alguma pequena defasagem de tempo. A discussão de causalidade entre a taxa de lucro e o ritmo de crescimento da acumulação do capital é ponto de controvérsias entre ortodoxos e heterodoxos (sejam marxistas ou pós-keynesianos).⁴ Independente da relação de causalidade o nível da taxa de lucro de uma economia é positivamente correlacionado com a massa de lucros gerada.

No que segue vamos, inicialmente, apresentar evidências sobre como a renda (usamos o PIB como *proxy*) se dividiu em lucros (excedente operacional bruto) e salários. Na sequência vamos discutir a composição da massa de lucros a partir da geração da receita das empresas.

Distribuição funcional da renda pelas Contas Nacionais

Aspecto fundamental para se entender o comportamento da taxa de lucro, é considerar a distribuição funcional de renda, ou seja, a partição do produto entre lucros e salários⁵. No caso da economia brasileira, no período analisado, a associação da distribuição da renda entre capitalistas de empresas não financeiras e os salários das famílias é ilustrada no Gráfico 2 - que mostra a evolução da parcela do excedente operacional bruto e das remunerações no PIB. Conforme o Gráfico 2, na primeira metade dos anos 2010 até 2016, a parcela dos salários no produto foi ascendente. Este movimento é explicado, em grande parte, devido à política de valorização do salário mínimo real implementada pelos governos do PT desde 2003. A partir de 2016, com a reforma trabalhista do governo Temer, a parcela dos salários no produto começa

a declinar. Voltando ao Gráfico 1, até 2015, a taxa de lucro das empresas listadas na bolsa de valores apresentou tendência descendente acompanhando a perda de participação dos lucros no produto. Em 2015 a taxa de lucro das empresas apresenta queda acentuada. A partir de 2016, a despeito da queda da taxa de crescimento do PIB, a taxa de lucro das empresas mostra trajetória ascendente, assim como a parcela do lucro (medido pelo excedente operacional bruto) com respeito ao produto.

Além da flexibilização das leis trabalhistas em 2016, foram aprovadas várias reformas econômicas de cunho liberal, cujo objetivo era a retomada do crescimento da economia (ver 'Uma ponte para o futuro', 2015)⁶. A princípio, pode-se sugerir que as reformas econômicas tiveram impacto positivo na recuperação da parcela dos lucros no produto. Contudo, mesmo com aumento na rentabilidade das grandes empresas a partir de 2016, a economia brasileira tem fraca recuperação, caracterizando uma economia em estagnação. Ou seja, a recuperação do ROE e dos lucros com respeito a renda pode ocorrer com economia em estagnação, o que implica aumento da concentração de renda e riqueza para os capitalistas e aumento da financeirização.

A partição dos lucros operacionais e financeiros a partir de considerações sobre as fontes de geração das receitas

No contexto da financeirização do capital, nem sempre o elevado nível de taxa de lucro explica o crescimento da acumulação de capital. No que segue vamos discutir as fontes de geração de receita das empresas, o que gera a massa de lucro das empresas.

⁴ Em grandes linhas, na argumentação heterodoxa, para os marxistas a taxa de lucro é a variável independente que explica o comportamento do ritmo de crescimento da acumulação do capital e esta, por sua vez, afeta o crescimento do produto. Para os pós-keynesianos, o ritmo de crescimento da acumulação do capital é a variável independente que explica o comportamento da taxa de lucro e esta, por sua vez, explica o crescimento do produto.

⁵ Segundo Keynes, Cap. 3, p.65: "Não apenas a propensão marginal a consumir é mais fraca em uma comunidade rica, como também, em virtude de o capital acumulado já ser grande, as oportunidades para novos investimentos (produtivos) são menos atrativas, a não ser que a taxa de juros desça a um ritmo bastante rápido; isso nos leva à teoria da taxa de juros e às razões pelas quais esta não baixa automaticamente ao nível adequado."

⁶ <https://www.fundacaoulysses.org.br/wp-content/uploads/2016/11/UMA-PONTE-PARA-O-FUTURO.pdf>



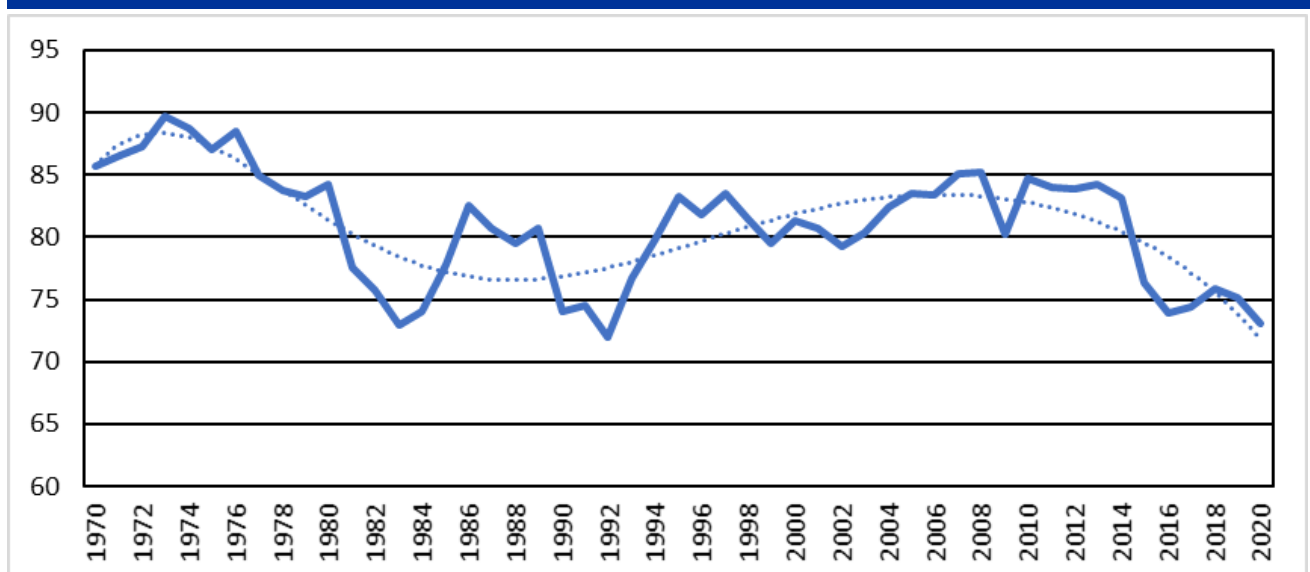
Sendo a receita total formada pela receita financeira, que vem do circuito de financeirização do capital, e pela receita operacional, que vem do circuito do capital produtivo, a taxa de lucro da economia será influenciada pela composição das receitas das empresas. A teoria keynesiana vê nos circuitos financeiro e industrial da moeda um importante canal de influência da política monetária no lado real da economia. Com respeito ao controle da inflação, o uso da taxa de juros como principal instrumento de controle irá influir na trajetória de crescimento do produto. Mais ainda, num contexto onde o circuito financeiro seja o principal meio de valorização da riqueza, a intensidade com que o instrumento de controle da inflação seja utilizado afeta a rentabilidade das receitas financeiras das empresas. Quanto mais financeirizada a economia—quanto maior o peso das rendas financeiras no produto, mais a parcela da massa de lucros dependerá da gestão financeira dos recursos e será afetada pela política monetária contracionista.

Vale observar que no Brasil a política monetária é bastante conservadora. Por isso, as carteiras de investimentos financeiros das empresas são formadas predominantemente por produtos de renda fixa, sendo concentrados em títulos pú-

blicos. Uma particularidade dos títulos emitidos pelo Tesouro Nacional é que possuem rentabilidade indexada à inflação, além de renderem juros Selic. Demais papéis de renda fixa (Certificados de Depósitos Bancários (CDB's), Interbancários (CDI's), debêntures e fundos de investimento em renda fixa) produzem rentabilidades associadas à variação da rentabilidade dos Títulos Públicos. Assim, parte da renda financeira das empresas é assegurada pela rentabilidade da dívida pública e a taxa de rolagem desta dívida aumenta com aumentos na taxa de juros, decidida pela autoridade monetária.

A capacidade das empresas gerarem renda operacional depende em grande parte do ritmo de crescimento da demanda agregada. No atual contexto da economia brasileira, com elevado desemprego, queda no rendimento médio real e alto endividamento das famílias, o consumo privado se expande pouco. O consumo do governo, por sua vez, está estrangulado pela regra fiscal do Teto dos Gastos. Neste sentido, a expansão do ritmo de crescimento das receitas operacionais acaba dependendo em boa parte do gasto privado das empresas e do comportamento da demanda externa, para a empresas ligadas ao setor externo.

Gráfico 3 – Nível de utilização da Capacidade Instalada na Indústria -média, em %, 1970-2021



Fonte: Fundação Getúlio Vargas, Conjuntura Econômica (FGV/Conj. Econ.)



O Gráfico 3 mostra a evolução do nível de utilização de capacidade instalada das empresas industriais para ilustrar o pouco estímulo que as empresas têm para expandir gastos discricionários. O grau de utilização da capacidade atingiu a 73% em 2021, próximo a mínima histórica de 72%, verificado em 1992. Ou seja, os estímulos para o crescimento do produto pela demanda agregada estão muito fracos. Por isso a economia está estagnada, a despeito da taxa de lucro das grandes empresas estar se recuperando desde 2016.

A recessão da economia brasileira

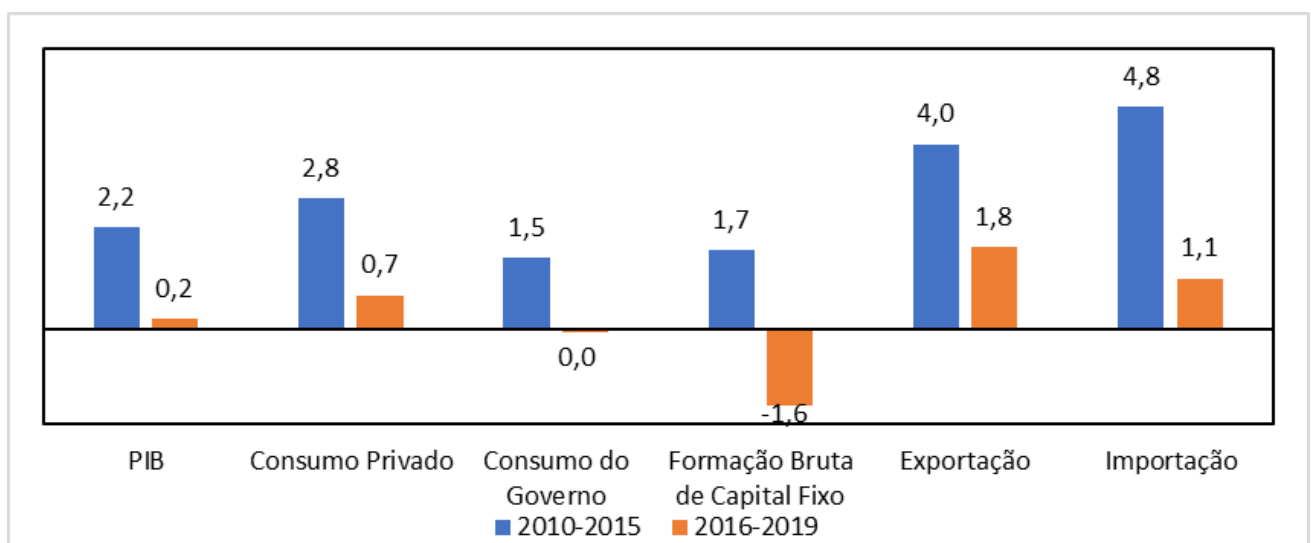
O Gráfico 4 apresenta as taxas de crescimento do PIB e os componentes de demanda para 2010-2015, fase de desaceleração do crescimento em relação à década de 2000 e 2016-2019 (antes da pandemia), fase da recessão. O crescimento médio no período 2010-2015 foi de 2,2% a.a., contrastando com a quase estagnação do período seguinte (0,2% a.a.). O primeiro ano, de 2010, marca a maior taxa de expansão da década, 7,5%. Esse resultado foi uma resposta positiva aos incentivos do governo de sustentar a demanda agregada mantendo investimentos públicos e

estimulando o consumo privado após a crise financeira internacional ter atingido a economia brasileira no segundo semestre de 2008. A partir de 2011, a economia brasileira se desacelerou, em parte por razões domésticas – mudança na orientação da política econômica com a tentativa de flexibilização do tripé macroeconômico e exaustão das medidas de incentivo à demanda interna – e em parte pela desaceleração do comércio mundial e incerteza sobre a duração da recessão mundial. Em 2015, o crescimento do PIB foi negativo (-3,5%) frente a uma forte contração fiscal e queda no investimento agregado de 13,9%.

Em 2016 o PIB retraiu em 3,3%, levando a uma mudança na orientação de política macroeconômica, agora com aprofundamento de reformas liberais. No período 2016-2019, terminando antes da pandemia, a economia brasileira entrou em recessão.

A mudança na orientação de política econômica na década de 2010 pode ser ilustrada com o comportamento da taxa de investimento público. O investimento público é um componente importante da demanda agregada, ao gerar renda e emprego e externalidades positivas para o

Gráfico 4 – Taxas médias anuais de crescimento do PIB e componentes da demanda agregada 2010-2015 e 2016-2019 – em %



Fonte: IBGE, Contas Nacionais Trimestrais.



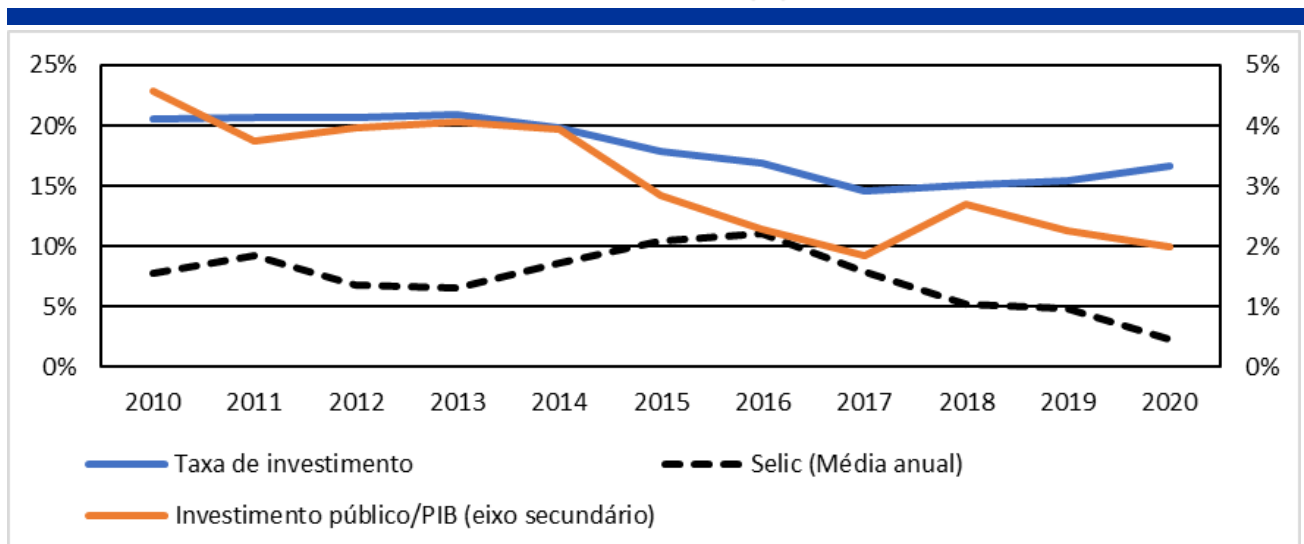
investimento privado. O Gráfico 5 mostra a evolução do investimento público e do investimento total como parcela do PIB desde 2010 e da taxa Selic. Apesar do investimento público ser uma parcela pequena (menos de 10% do investimento total), ele claramente tem um efeito positivo de *crowding-in*, ou seja, de atrair o investimento privado, sinalizando novas oportunidades de retorno ao setor privado. Pelo Gráfico 5 observamos que a queda na taxa de expansão do investimento público se inicia em 2014, reduzindo a taxa de crescimento da formação bruta de capital fixo e contribuindo negativamente para a crise de 2015-2016 e a recessão que se segue. Assim, a queda do investimento público pode ser apontada como uma das causas da recessão na segunda metade da década de 2010.

Vale observar que a taxa de investimento da economia cai, mesmo com a queda na taxa básica de juros a partir de 2016 atingindo níveis historicamente baixos. Este resultado pode ser explicado à luz da teoria de investimento de Keynes (1982, Cap 11), que mostra que a decisão da empresa em imobilizar capital depende da avaliação dos retornos esperados em diferentes tipos de ativos. Ou seja, para Keynes, o

investimento em ativos fixos depende do estado de confiança em expectativas positivas de retorno, quando comparadas com outros tipos de investimento. Para ilustrar como a recessão deprimiu expectativas empresariais em imobilização de ativos, o Gráfico 6 mostra a evolução da taxa de investimento e a evolução de uma *proxy* do investimento financeiro agregado comparado com a soma dos investimentos em ativo fixo e investimento financeiro. O resultado da comparação bem mostra como as expectativas em relação a retornos futuros no comprometimento de recursos com investimento em ativo fixo mudam a partir de 2014 com o corte nos investimentos públicos e aumento da incerteza sobre a sustentação da demanda agregada. A demanda por ativos financeiros, por sua vez, ganha peso no fluxo total de investimentos em consonância com a desaceleração do investimento em ativo fixo, sinalizando claramente uma postura defensiva por parte dos agentes econômicos, em particular as empresas não financeiras.

Em resumo, o que vemos a partir de 2015 é uma substituição dos investimentos fixos por alocações financeiras. Na próxima seção apresentamos o comportamento da taxa de lucro

Gráfico 5 – Taxa de investimento da economia e taxa de investimento do setor público e taxa Selic -2010-2020 (%)



Fonte: IBGE: Contas Nacionais Trimestrais; FGV- Observatório Fiscal do Setor Público.



das empresas de capital aberto listadas em bolsa durante este período. Em especial, indicaremos os motivos de o investimento produtivo não ter sido alavancado juntamente com a taxa de lucro descrita pela ROE no Gráfico 1 a partir de 2015. Nossa intenção é mostrar como o investimento produtivo da mesma foi substituído por investimento financeiro.

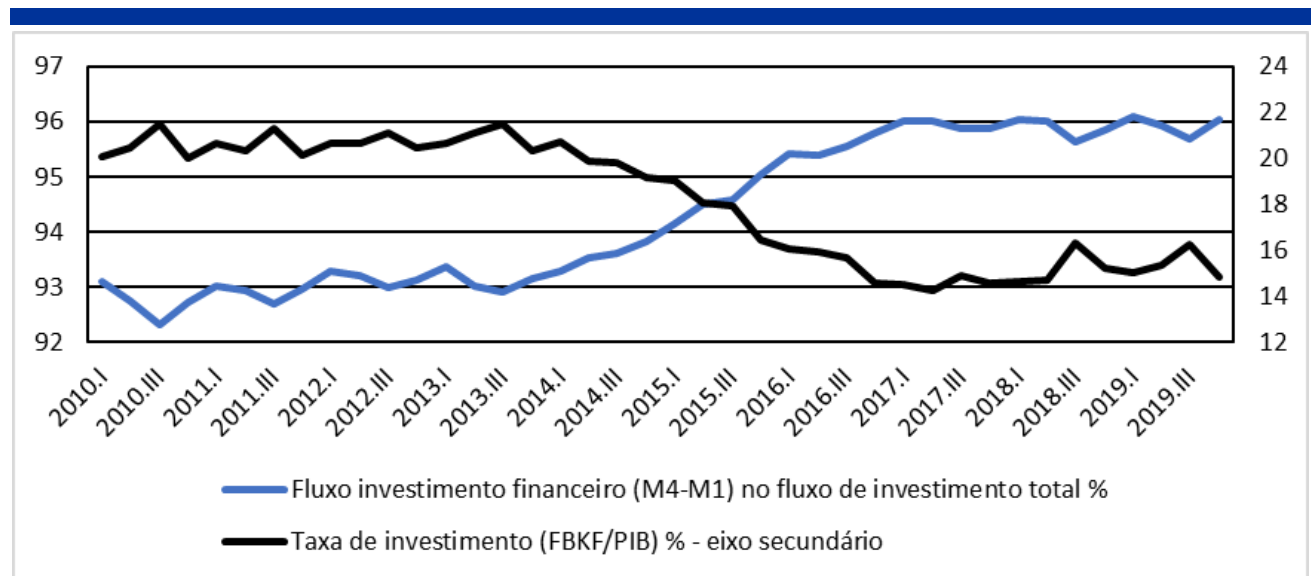
Análise da taxa de lucro das empresas de capital aberto entre 2010 e 2020

No seminal trabalho de Bhaduri e Marglin (1990), os autores argumentam que se a distribuição da renda em favor dos salários gera efeito positivo sobre o crescimento, então define-se o regime de demanda como *wage-led*. Por outro lado, se há uma distribuição da renda em favor dos lucros concomitante com um crescimento econômico, o regime de demanda é *profit-led*. Nos últimos anos, a partir de 2016, a economia brasileira caminhou para um regime de demanda do tipo *profit-led*. Porém, o crescimento econômico, como vimos, não se recuperou da crise de 2015-2016. Será que a recuperação da taxa de lucro não foi o

suficiente para despertar o *animal spirits* dos empresários?

Para explicar por que a recuperação da taxa de lucro das grandes empresas não se manifestou em retomada do investimento privado recorremos de novo a Keynes. Considerando a visão Keynesiana, os investimentos são determinados pelas expectativas de retorno de longo prazo.⁷ A estimativa de retornos futuros, traduzida a valor presente, define uma taxa de desconto denominada de eficiência marginal do capital. Nesta linha, Keynes (1982, Cap. 17) estabelece uma relação entre as diversas taxas de juros definidas em distintos tipos de investimentos de acordo com o grau de liquidez dos ativos. Investimento no capital produtivo representa a imobilização de recursos em ativos de baixa liquidez e alta expectativa de retorno. Uma comparação importante para a tomada de decisão em imobilização de capital a longo prazo é o nível da taxa básica de juros da economia. Se a taxa de juros estabelecida pela autoridade monetária for muito elevada, por exemplo, isso penaliza a decisão de investir em ativos de baixa liquidez e

Gráfico 6 – Taxa de investimento (%) e fluxo de investimento financeiro (%): 2010-2019



Fonte: Banco Central do Brasil (séries 27791 e 27815); IBGE (Contas Nacionais Trimestrais).

⁷ Keynes (1982, Cap 9, p.130) descreve que “Tudo depende da medida com que a taxa de juros seja favorável ao investimento, levando-se em conta a eficiência marginal do capital”. E ainda, Keynes (1982, Cap 11, p. 150) define a eficiência marginal do capital como sendo “a taxa de desconto que tornaria o valor presente do fluxo de anuidades das rendas esperadas desse capital, durante toda a sua existência, exatamente igual ao seu preço de oferta”.



longo prazo de retorno.

Assim, uma primeira análise é comparar a taxa de juros do período - medido como o custo médio dos títulos do Tesouro Nacional contra a taxa de lucro das empresas⁸. Procuramos analisar sob a ótica das empresas as opções de alocação de seus recursos financeiros. Podemos sugerir que quanto maior a taxa de juros de títulos públicos em relação ao ROE, menor é o incentivo das empresas a investir em ativos fixos e maior é o incentivo a investir no circuito da financeirização do capital, uma vez que o prêmio de risco pelo *animal spirits* é reduzido. Por outro lado, quanto maior o ROE em relação ao custo médio dos títulos do tesouro, maior o incentivo ao investimento.

A Tabela 1 compila os principais resultados encontrados para o ROE, nossa proxy para taxa de lucro, considerando: o total da receita, sem a receita financeira e o ROE apenas da receita financeira.

Os dados da Tabela 1 apontam para uma tendência de processo de financeirização da amostra das empresas analisadas. O ROE ficou sistematicamente abaixo do custo médio das emissões do tesouro durante toda a década analisada. Entre 2010 e 2020 o ROE apresentou uma taxa média anual de 8,5% enquanto o custo

médio das emissões foi de 10,9%.

Mais um indicativo de financeirização pode ser visto comparando as taxas do ROE sem receita financeira e o ROE das receitas financeiras de 2010-2014 e 2015-2020. No primeiro período, a média do ROE sem receita financeira (5,0%) é superior ao ROE da receita financeira (2,4%). O inverso é observado no período 2015-2020 (2,9% e 6,6%, respectivamente). Considerando a última coluna (2010-2020), vemos que a taxa média do ROE de 8,5%, quando decomposto em ROE sem receita financeira, ou seja, uma proxy do lucro operacional, o percentual (3,9%) ficou abaixo do retorno dos investimentos financeiros (4,7%). Ou seja, somente a receita financeira é capaz de entregar um retorno maior (4,7% entre 2010-2020) que o próprio ROE 'produtivo' (3,9% entre 2010-2020).

Outro ponto que chama a atenção é que o processo de financeirização se iniciou justamente após 2015 e os dados da Tabela 1 vão ao encontro dos dados apresentados no Gráfico 6. Com as reformas liberais aplicadas a partir de 2014, ocorreu um aumento do fluxo na economia para ativos financeiros como um todo e isso também se refletiu nas empresas de capital aberto listadas na bolsa de valores. Por fim, vale ressaltar que com um valor médio de 10,9% entre 2010-

Tabela 1 – ROE para o total da receita, ROE sem receita financeira e ROE da receita financeira e custo médio das emissões do Tesouro Nacional: média de períodos selecionados

| | 2010-2014 | 2015-2020 | 2010-2020 |
|-------------------------------------|-----------|-----------|-----------|
| ROE | 7,4% | 9,5% | 8,5% |
| ROE sem Receita Financeira | 5,0% | 2,9% | 3,9% |
| ROE da Receita Financeira | 2,4% | 6,6% | 4,7% |
| Custo médio emissões Tesouro | 11,2% | 10,8% | 10,9% |

Fonte: CVM (Dados abertos CVM). Elaboração própria.

⁸ Como proxy para a taxa de lucro utilizamos o ROE, este que representa um indicador que mede a capacidade de uma empresa em gerar valor ao negócio e aos investidores com base nos recursos que ela possui (patrimônio líquido). Ou seja, mostra o quanto cada R\$ 1,00 aplicado pelos investidores trazem de remuneração para eles. Quanto maior o ROE, mais eficientemente os recursos próprios da empresa estão sendo aplicados



2020, não há um incentivo claro ao investimento por parte do setor empresarial, pois o retorno obtido nos investimentos no capital produtivo é inferior ao retorno financeiro obtido por aplicações de baixo risco como em títulos do Tesouro Nacional. Este fato fica ainda mais claro a partir de 2015 quando o ROE da receita financeira apresenta um valor maior que o ROE sem receita financeira, como citado anteriormente.

Portanto, não basta recuperar a taxa de lucro da economia, o que já acontece nas grandes empresas desde 2016, é fundamental despertar o *animal spirits* do setor empresarial dando confiança através de políticas econômicas consistentes para induzir a imobilização de recursos por longo período. É necessário voltar a crescer de forma sustentável.

Considerações finais

Os dados aqui explorados mostram que o ROE sem receita financeira das empresas listadas na bolsa reduziu entre 2010-2014 e 2015-2020, mostrando que, de fato a recessão após 2015 trouxe resultado negativos para o retorno das empresas analisadas. No entanto, no mesmo período vemos um comportamento de expansão das receitas financeiras destas mesmas empresas, com ROE das receitas financeiras superando o ROE sem receita financeira.

Apresentamos que este resultado é causado pela elevada taxa de juros dos títulos do Tesouro Nacional, tomado aqui representativo das aplicações no mercado financeiro.

Para que este ciclo negativo do investimento produtivo seja quebrado, é fundamental que a economia volte a crescer. Argumenta-se ainda que investimentos públicos em infraestrutura, por exemplo, podem funcionar como uma alavanca para recuperar os lucros operacionais das empresas (e não lucros financeiros). Neste ponto, o investimento público também funciona como

um indutor deste crescimento.

À luz do discutido, sugere-se a título de conclusão algumas recomendações de política com vistas a retomada do crescimento e redução da financeirização das empresas:

- Revisitar e discutir a regra fiscal do Teto dos Gastos e o financiamento público de investimento para a retomada do crescimento;
- Elaborar políticas de regulação de preços de alimentos e energia, uma vez que não se combate inflação de custos, dado os recentes choques internacionais de preços de alimentos e energia, com o aumento desenfreado da taxa de juros;
- Reduzir a financeirização das empresas revendo os instrumentos de combate à inflação. Neste sentido, a política monetária deveria estar alinhada com os retornos esperados no setor produtivo de modo a promovê-lo e não o inibir.

Referências

- Bhaduri, A., & Marglin, S. 1990. Unemployment and the real wage: the economic basis for contesting political ideologies. *Cambridge Journal of Economics*, v. 14, p. 375-393.
- Kaldor, N. 1967. Strategic Factors in Economic Development. Ithaca: New York State School of Industrial and Labor Relations, Cornell University.
- Kaldor, N. 1957. "A Model of Economic Growth". *Economic Journal*, 67.
- Kaldor, N. 1956. "Alternative Theories of Distribution". *Review of Economic Studies*, 23, pp. 83-100.
- Keynes, J.M. 1982. Teoria Geral do Emprego do Juro e da Moeda. São Paulo: Nova Cultural.
- Pasinetti, L. 1962. "The rate of profit and income distribution in relation to the rate of economic growth". *Review of Economic Studies*, vol. 29, no.4.
- Robinson, J. 1962. *Essays in the Theory of Economic Growth*. Macmillan: Londres.



OS RENDIMENTOS DO TRABALHO NA PANDEMIA

Carlos Henrique Horn

Professor da Faculdade de Ciências Econômicas UFRGS

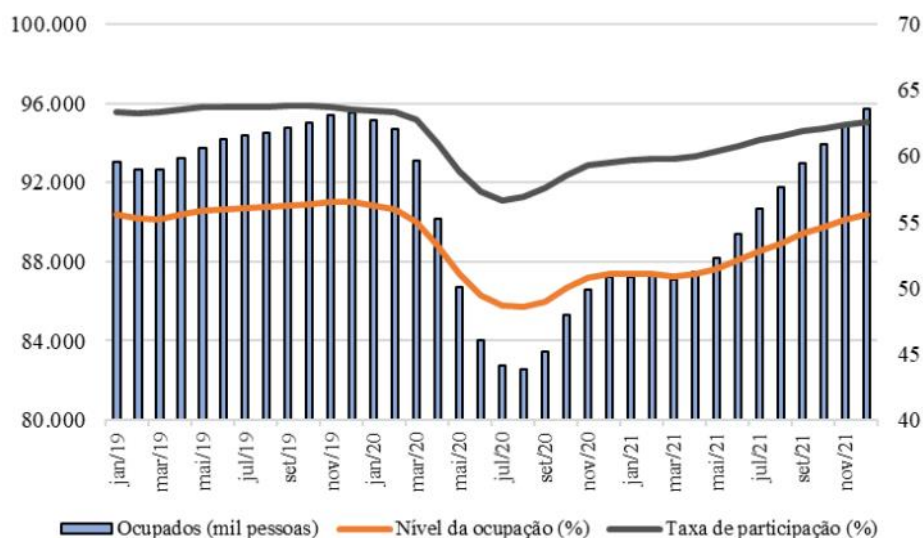
ÍNDICE

A crise econômica originada na pandemia da Covid-19 causou amplas oscilações nos principais fluxos do mercado de trabalho brasileiro. Entre fevereiro e agosto de 2020, quando atingiu seu ponto de mínimo, o número total de ocupados desabou em 12,1 milhões de pessoas (12,8%), enquanto a taxa de participação perdeu 6,4 p.p., passando de 63,4% para 57,0% da população em idade de trabalhar.¹ A partir de setembro, a ocupação voltou a crescer até atingir, em fins de 2021, patamares prévios ao início da crise sanitária. Essa recuperação ocorreu em três tempos, como se observa no Gráfico 1. No segundo semestre de 2020, houve uma retomada da ocupação em linha com o arrefecimento da primeira onda da Covid, a qual, todavia, não se sustentou diante da segunda onda que fez com

que o número de ocupados permanecesse virtualmente estagnado nos primeiros meses de 2021. A partir de maio, com a redução no número de casos da doença e, sobretudo, o sistemático aumento da cobertura vacinal propiciado pelo sistema de saúde público do país, a ocupação e a participação cresceram de modo robusto até o fim do ano.

Tão notável quanto as variações nos contingentes do mercado de trabalho foi a oscilação observada nos rendimentos reais do trabalho. O rendimento médio habitual no trabalho principal, que vinha registrando uma tendência de recuperação lenta desde a recessão de 2014-16 (crescimento médio anual de 0,98% em 2017-19), elevou-se subitamente em 6,65% no curto intervalo entre fevereiro e setembro de 2020, quando atingiu seu

Gráfico 1 – Número de ocupados, taxa de participação e nível de ocupação, Brasil, 2019/2021



Fonte: PNAD Contínua – IBGE. Elaboração do autor.

¹ Os dados foram extraídos das tabelas normalmente disponíveis no SIDRA-IBGE para a Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua (PNAD Contínua) em sua divulgação mensal. As séries da PNAD Contínua constituem-se de médias móveis trimestrais dos indicadores. Neste artigo, por motivos de economia textual, o mês de referência dos indicadores da PNAD Contínua é o último mês do trimestre a que corresponde o dado.



pico durante a pandemia. A partir de então, esse indicador trilhou o caminho contrário e acumulou uma diminuição de 14,28% até dezembro de 2021. Ambos os movimentos são evidenciados no Gráfico 2.

A forte oscilação nos rendimentos reais soma-se à lista dos movimentos surpreendentes ocorridos no mercado de trabalho durante a crise sanitária. Um desses movimentos, a título de ilustração, foi a queda no número de desocupados no início da pandemia. No caso dos rendimentos, chama a atenção o grande aumento no poder aquisitivo em meio a uma das maiores crises sofridas pela economia brasileira (e também a intensidade da queda que se seguiu). Assim, este artigo tem por objetivo explorar os dados da PNAD Contínua e outros a fim de investigar os fatores explicativos do desempenho dos rendimentos do trabalho na pandemia.

Em parte, a variação no rendimento médio expressa a mudança na estrutura ocupacional

A PNAD Contínua permite discriminar os ocupados segundo diferentes óticas da inserção das pessoas no mercado de trabalho. Uma dessas óticas é a da posição na ocupação, sendo suas

principais categorias os empregados, os trabalhadores por conta própria e os empregadores. Podemos utilizar esta classificação e apresentar o indicador do rendimento como uma média ponderada pela participação de cada classe na composição dos ocupados. Logo, o rendimento médio do total dos ocupados (\bar{Y}) depende da média em cada classe i (\bar{Y}_i) e da participação de cada classe i no total dos ocupados (α_i): $\bar{Y} = \sum \alpha_i \cdot \bar{Y}_i$.

A grande variabilidade no número de ocupados entre março de 2020 e dezembro de 2021 foi acompanhada por uma considerável mudança na estrutura ocupacional. Como regra, foram as categorias de menores rendimentos aquelas que padeceram das maiores reduções em seus contingentes na primeira onda da pandemia. E foram essas mesmas categorias que registraram as maiores altas durante a recuperação. Em dezembro de 2021, a estrutura ocupacional brasileira afigurava-se novamente muito próxima à do ano de 2019 (com um leve viés para formas de inserção mais informais). O Gráfico 3 mostra as variações relativas nos contingentes de ocupados, segundo categorias de posição na ocupação, em dois períodos: (a) entre fevereiro e

Gráfico 2 – Rendimento real médio habitualmente recebido no trabalho principal, em R\$ de out-dez 2021, Brasil, 2015/2021



Fonte: PNAD Contínua – IBGE. Elaboração do autor.
Nota: Deflator – IPCA-IBGE.



setembro de 2020, que denominamos de auge da crise; (b) entre setembro de 2020 e dezembro de 2021, designado por período de recuperação do mercado de trabalho.

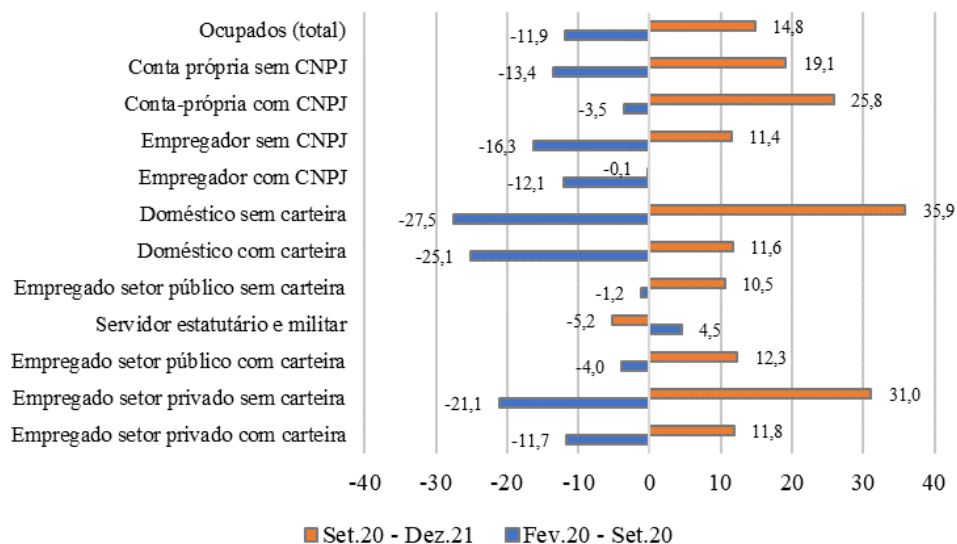
No *auge da crise*, as maiores perdas ocupacionais aconteceram nas categorias de empregados no setor privado sem carteira e empregados domésticos (com e sem carteira), sendo também relevante a variação negativa no total de trabalhadores por conta própria sem CNPJ. O rendimento médio nesses grupamentos é menor do que a média geral dos ocupados. No polo oposto, destacam-se as reduções menores do que a média geral nos casos de empregados no setor privado com carteira, empregados no setor público com carteira e trabalhadores por conta própria com CNPJ, assim como a expansão no número de servidores estatutários e militares. Esses grupos possuem rendimentos próximos ou maiores do que a média dos ocupados. Dada a apreciável variabilidade nas taxas e, conseqüentemente, nas participações de cada grupo ocupacional, é razoável admitir que o desempenho do indicador de rendimento real médio dos ocupados tenha sido atingido por um

efeito estatístico altista causado pela mudança na composição geral do emprego. Esse mesmo efeito, porém com sinal contrário, teria sido observado adiante, no período de *recuperação* do mercado de trabalho.

Podemos encontrar uma medida da importância do efeito composição sobre o rendimento real médio, em cada período, mediante um exercício de simulação em que se mantém constante a estrutura ocupacional (α_i constante) e se recalcula o rendimento real médio dos ocupados a partir dos dados de rendimento médio de cada grupamento ocupacional. Tomemos a estrutura ocupacional do ano de 2019 como base. As trajetórias do rendimento real médio compilado pela PNAD Contínua e recalculado neste exercício são mostradas no Gráfico 4.

Entre o fim de 2015 e o início de 2020, as trajetórias dos rendimentos observado e recalculado foram virtualmente as mesmas, evidenciando que a estrutura ocupacional se manteve basicamente intacta neste período. O afastamento das curvas ocorreu no contexto da pandemia em virtude da mudança na composição dos ocupados. A variação observada no

Gráfico 3 – Variação (%) no número de ocupados, segundo a posição na ocupação, Brasil, 2020/2021



Fonte: PNAD Contínua – IBGE. Elaboração do autor.



rendimento real médio no *auge da crise* foi de 6,65%, e a recalculada de 3,88%. A diferença absoluta entre ambas (2,77 p.p.) equivale a 41,6% da alta observada no rendimento, sendo devida à perda mais intensa de postos de trabalho nos grupos de menor rendimento relativo, que teria produzido um efeito altista sobre a média geral.

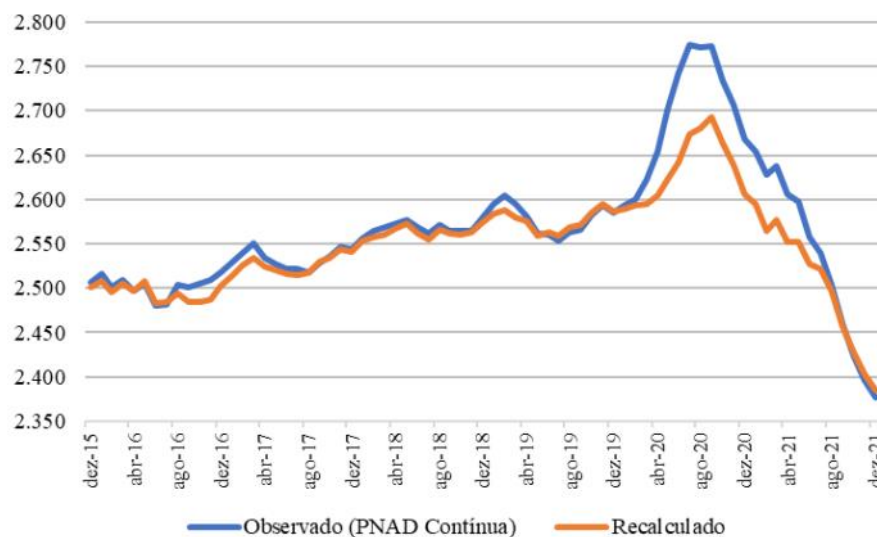
No período de *recuperação*, a partir de setembro de 2020, a redução acumulada no rendimento real médio observado foi de 14,28% até dezembro de 2021, enquanto a queda na média recalculada ficou em 11,46%. A diferença absoluta (2,82 p.p.) equivale a 19,8% da variação observada. Segundo este exercício de simulação, portanto, o efeito composição teria sido mais importante no *auge da crise* do que na *recuperação*.

Uma questão adicional relacionada à simulação é que, mesmo em se mantendo constante a estrutura ocupacional, as variações nos rendimentos reais recalculados se afastaram da tendência anterior de lento crescimento, havendo aceleração da alta no *auge da crise* e forte contração no período seguinte de retomada dos empregos. Uma hipótese explicativa destes resultados é que os movimentos de queda e recuperação no

número de postos de trabalho, no interior de cada categoria, teriam se concentrado nos trabalhadores de mais baixos rendimentos. Portanto, no *auge da crise*, não foram apenas as formas de inserção de menores rendimentos que sofreram maior redução no número de ocupados; em cada classe singular, também teriam sido os trabalhadores de menores rendimentos que perderam relativamente mais postos de trabalho. O efeito de ambos os processos sobre a distribuição dos rendimentos seria de aumento da média. Já na *recuperação*, esse duplo movimento teria o sentido contrário, quando o retorno à ocupação concentrado em postos com menores rendimentos relativos explicaria, ainda que parcialmente, a diminuição da média.

Um dado interessante sobre a distribuição dos rendimentos ao longo da pandemia é que o coeficiente de variação aumentou em maior ritmo no *auge da crise* (já vinha crescendo desde o primeiro semestre de 2019) e diminuiu bastante no período de *recuperação*. Isto pode indicar uma maior heterogeneidade da distribuição causada pela saída massiva de ocupados de menores rendimentos no *auge da crise* e o efeito oposto na

Gráfico 4 – Rendimento real médio habitualmente recebido no trabalho principal, observado e recalculado com base na estrutura ocupacional de 2019, em R\$ de out-dez 2021, 2015/2021



Fonte: PNAD Contínua – IBGE. Elaboração do autor.

Nota: Deflator – IPCA-IBGE.



retomada de postos de trabalho por trabalhadores nas faixas de mais baixos rendimentos.

Rendimento médio segundo as formas de inserção ocupacional

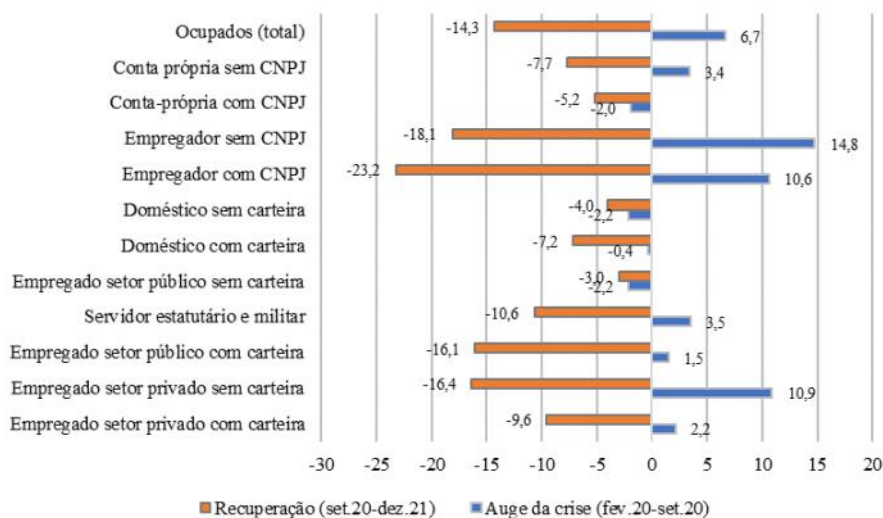
Houve diferenças marcantes no desempenho do rendimento real médio entre as formas de inserção ocupacional. Conforme se observa no Gráfico 5, no *auge da crise*, as variações positivas mais expressivas ocorreram dentre os empregadores (com e sem CNPJ) e os empregados no setor privado sem carteira, sendo secundados de modo distante pelos servidores públicos estatutários e militares, trabalhadores por conta própria sem CNPJ e empregados no setor privado com carteira. Contrariamente, quatro classes de inserção ocupacional tiveram redução na média dos rendimentos reais durante esse período (e também no seguinte): domésticos (com e sem carteira), trabalhadores por conta própria com CNPJ e empregados no setor público sem carteira. Tais resultados não parecem corroborar, pelo menos para alguns grupos, a hipótese de uma redução intragrupo mais intensa no contingente de pessoas com menores rendimentos, o que puxaria a média para cima no *auge da crise*, como aventamos na seção anterior.

No período de *recuperação* do contingente ocupacional, a queda nos rendimentos reais foi generalizada, ainda que as taxas tenham sido bastante diferentes entre as classes. As maiores reduções ocorreram nos grupos com as altas mais expressivas no período anterior – empregadores e empregados no setor privado sem carteira –, os quais foram acompanhados pelos empregados no setor público com carteira e pelos servidores estatutários e militares. A intensidade e a cobertura ampla da contração nos rendimentos reais, a qual ocorreu de modo contínuo ao longo desse período, indicam que, além de eventuais efeitos de composição sobre a média, há um processo geral de perda de poder aquisitivo em curso no mercado de trabalho brasileiro.

O período de *recuperação* do emprego: aceleração inflacionária e outros fatores

Além da retomada na ocupação, o período de *recuperação* caracteriza-se por uma forte aceleração inflacionária. O INPC acumulado em doze meses, que oscilava em torno de 2,0% no *auge da crise*, passou a subir gradativamente a partir de meados de 2020 e fechou o ano de 2021 no patamar de 10,2%. O mesmo movimento foi observado em relação ao IPCA. Essa alta na inflação acontece

Gráfico 5 – Variação (%) no rendimento real médio habitualmente recebido no trabalho principal, segundo a posição na ocupação, Brasil, 2020/2021



Fonte: PNAD Contínua – IBGE. Elaboração do autor.

Nota: Deflator – IPCA-IBGE.



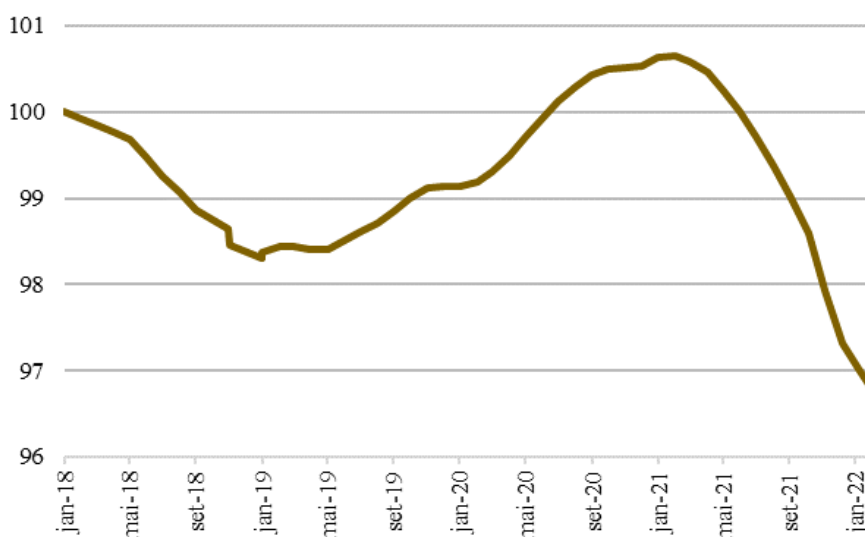
num momento em que as condições para o ajuste compensatório dos rendimentos nominais, sobretudo de assalariados, estão extremamente fragilizadas. O mercado de trabalho, não obstante ter recuperado os postos perdidos na pandemia, ainda registrava elevadas taxas de desemprego (11,1% da força de trabalho) e de subutilização (24,3% da força de trabalho ampliada) em dezembro de 2021, pressionando a oferta de trabalho.

A par do contexto de mercado desfavorável, dois outros fatores determinantes da dinâmica geral dos salários monetários encontram-se contidos por circunstâncias de ordem institucional. Assim, a *fixação do salário mínimo nacional*, a mais importante política pública singular para a melhora dos rendimentos de base, deixou de obedecer à regra da variação do PIB nominal e sequer tem contemplado o aumento no custo de vida. Consequentemente, desde 2018, foi interrompida a tendência ao crescimento registrada nos dois decênios anteriores. O Gráfico 6 mostra a evolução do índice do salário mínimo

real (média móvel de 12 meses) entre janeiro de 2018 e fevereiro de 2022. Em fevereiro de 2021, o indicador atingiu seu ponto de máximo recente e, dada esta volta na política pública combinada à aceleração inflacionária, passou a diminuir gradativamente, acumulando uma redução de 3,9% nos doze meses seguintes.

Quanto à dinâmica dos salários monetários em geral, esta também depende dos resultados da *negociação coletiva de salários*. Mas a negociação salarial viu-se tremendamente desequilibrada desde a adoção de uma compreensiva reforma trabalhista em curso a partir do golpe de 2016. Um dos principais objetivos não revelados dessa reforma é o enfraquecimento dos sindicatos. Assim, nos anos recentes, a posição dos trabalhadores nas negociações, que é estruturalmente caracterizada por uma assimetria de poder, foi dinamitada pela forte elevação do desemprego e da subutilização (condições de mercado) e pela política de inanição dos sindicatos perseguida na reforma legislativa (distribuição de poder na sociedade mais ampla).²

Gráfico 6 – Índice do salário mínimo nacional real (média móvel de 12 meses), 2018/2022



Fonte: Ipeadata. Elaboração do autor.

Notas: (a) Deflator – INPC-IBGE. (b) Jan. 2018 = 100.

² As condições de mercado e a distribuição de poder na sociedade mais ampla estão dentre os principais contextos de um sistema de relações de trabalho, de acordo com o texto seminal de John T. Dunlop, *Industrial Relations Systems* (Boston, MA, Harvard Business School Press, 1993 [1958], revised edition). Esses contextos, por seu turno, afetam os processos decisórios quanto às regras substantivas aplicáveis às relações de trabalho, dentre as quais o salário monetário é uma das mais relevantes.



Nas negociações coletivas de salário, é costumeiro buscar-se a recomposição do poder aquisitivo corroído pela inflação desde a celebração do último acordo ou, como conhecido no Brasil, desde a última data-base. Diante da aceleração inflacionária, mesmo que os sindicatos lograssem corrigir os salários nominais pela variação integral dos preços no período anterior, a trajetória dos salários reais seria de diminuição. Uma simulação para o caso tradicional de um intervalo de 12 meses entre acordos coletivos e reposição integral da variação do INPC nos salários nominais evidencia a tendência recente de queda nos salários reais negociados. O Gráfico 7 apresenta a trajetória do índice da média dos salários reais negociados, considerando os dados para 12 diferentes datas-bases (uma para cada mês do ano).

As oscilações mostram que os salários reais negociados ficaram praticamente constantes, sob a premissa de recomposição integral da inflação passada, até meados de 2020. A partir deste ponto, a aceleração inflacionária se encarregou de comprimir o poder aquisitivo dos salários. O

cenário real, todavia, combinou o fator inflacionário com as condições negativas de mercado e políticas, fazendo com que um número crescente de acordos salariais não seja capaz de recompor a inflação passada. O tradicional levantamento dos resultados das negociações salariais, realizado pelo Departamento Intersindical de Estatística e Estudos Socioeconômicos (DIEESE) desde os anos 1990, indica que, enquanto apenas 9,8% dos reajustes acordados em 2018 deixaram de celebrar cláusula de recomposição inflacionária integral (INPC), este percentual subiu a 47,7% em 2021. Quanto aos acordos com cláusulas de reajuste acima do INPC, reduziram-se de 74,8% para 15,8% no mesmo intervalo.³ Portanto, a trajetória efetiva dos salários reais negociados, provavelmente, implicou perdas mais expressivas do que as calculadas na simulação.

Temos, então, o legado básico do pós-pandemia, se é que podemos assim nos referir aos primeiros meses de 2022, no mercado de trabalho brasileiro: considerável deterioração dos rendimentos reais do trabalho decorrente da combinação entre

Gráfico 7 – Índice da média dos salários reais negociados, 2019/2021



Fonte: IBGE. Elaboração do autor.

Notas: (a) Deflator – INPC-IBGE. (b) Jan. 2019 = 100.

³ Ver: DIEESE. De olho nas negociações, n. 16, jan. 2022. O levantamento teve como fonte os instrumentos disponíveis no Sistema Mediador, do Ministério do Trabalho e Previdência, e cobriu mais de 15 mil cláusulas de reajuste salarial em



aceleração inflacionária, elevados desemprego e subutilização da força de trabalho, política antissindical, reversão da política pública de

crescimento do salário mínimo e, neste contexto, prováveis recontrações por salários inferiores aos que vigoraram antes da pandemia.



A ESTRATÉGIA BANCÁRIA DE AMPLIAÇÃO DOS EMPRÉSTIMOS ÀS FAMÍLIAS E A ESTAGNAÇÃO DA RENDA PESSOAL: A CAMINHO DE UM DESASTRE ECONÔMICO-SOCIAL

André Luis Rodrigues Vasconcellos

Graduando em Ciências Econômicas pela Universidade Federal Rural do Rio de Janeiro

Kethelen Cruz de Souza

Graduanda em Ciências Econômicas pela Universidade Federal Rural do Rio de Janeiro

Kleyton Vieira Sales da Costa

Economista pela Universidade Federal Rural do Rio de Janeiro

Antonio José Alves Junior

Professor da Universidade Federal Rural do Rio de Janeiro

Débora Pimentel

Professora da Universidade Federal Rural do Rio de Janeiro

Os autores são pesquisadores do Grupo Economia e Conjuntura do Sistema Financeiro – ECSiFin/UFRRJ

ÍNDICE

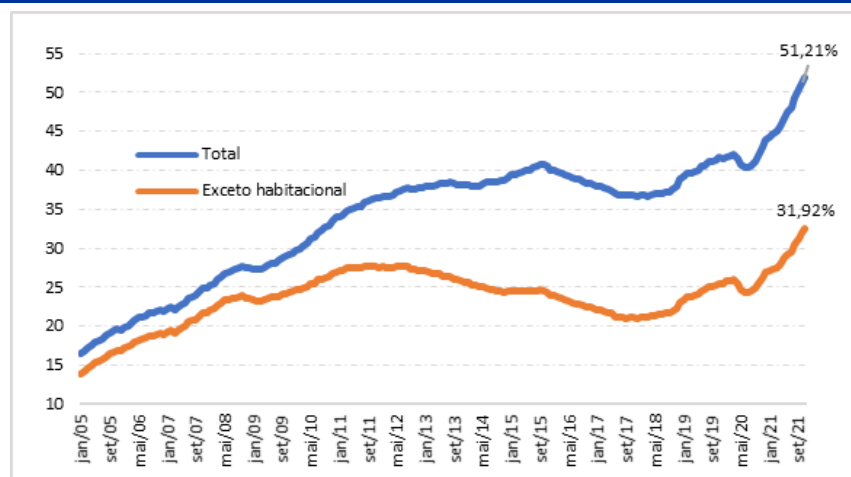
Ao longo dos últimos anos, os maiores bancos brasileiros deliberadamente ampliaram os financiamentos às pessoas físicas como parte de sua estratégia competitiva. À luz da conjuntura atual, contudo, pergunta-se não apenas se tal estratégia é sustentável para os bancos, mas em que medida poderá deixar marcas econômico-sociais negativas.

Sobre a conjuntura, deve-se reconhecer que os trabalhadores chegaram a 2022 sofrendo dos males do desemprego elevado, da precarização do trabalho e da queda da renda. Esse quadro se combinou com a aceleração, desde o início do governo Bolsonaro, do índice de endividamento

das famílias. De acordo com os dados mais recentes do Banco Central do Brasil, no fim de 2021, a relação entre o total das dívidas sobre a renda ganha em 12 meses pelas famílias se acelerou, atingindo o recorde da série iniciada em janeiro de 2005 (Gráfico 1, abaixo).

Certamente, na raiz do aumento do endividamento está o elevado nível de desemprego. Em que pese a recuperação do emprego, já a partir do fim de 2020, o desemprego continua muito alto e próximo do nível pré-pandemia (acima de 11%). Pior, não parece haver razões para esperar que se afaste desse patamar.

Gráfico 1 – Endividamento das famílias— "Total da dívida/renda acumulada nos últimos 12 meses"



Fonte: BCB



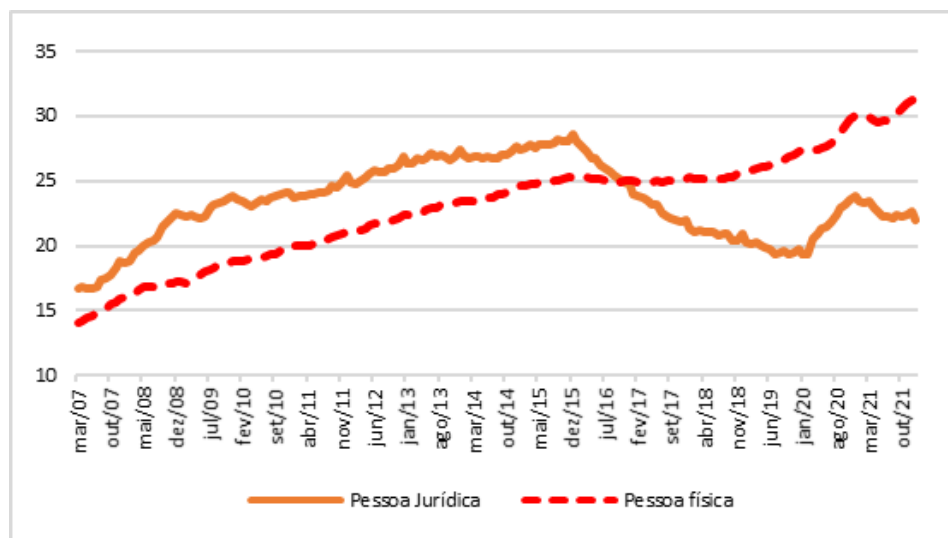
Como se sabe, mas frequentemente se desconsidera, a economia brasileira, que crescia em torno de 1% ao ano desde 2017, no fim de 2019, parecia perder a baixa tração com que se movia. É por isso que dá para dizer que a tragédia da crise econômico-sanitária da COVID-19, que afetou duramente o país e o mundo, sob um sentido perverso, salvou o governo Bolsonaro. De um lado, como toda a economia mundial sofreu com as consequências econômicas das necessárias medidas de isolamento social, responsabilidade desse governo pela desaceleração foi obnubilada pela crise econômico-sanitária. De outro, o governo, empurrado pela sociedade brasileira na direção de fazer a coisa certa, mesmo contra sua vontade, socorreu estados e municípios e ofereceu o auxílio emergencial em massa, o que limitou as perdas da economia brasileira em um nível aceitável diante das circunstâncias.

O fato relevante é que, na medida em que se instalava a reabertura das atividades, a partir já do último trimestre de 2020, o drama da falta de vetores de crescimento ia se evidenciando. O governo Bolsonaro, como esperado, não dava uma resposta à altura do desafio econômico. Restou a incoerência da insistência na retórica do desenvolvimento desregulamentado e da

necessidade da austeridade, de um lado, e, de outro, a manutenção dos auxílios às famílias. Mais uma vez, a pressão do Congresso empurrou o governo a fazer a coisa certa. Para ser justo, o Presidente, de fato, não resistiu muito. Aprendeu que poderia surfar na popularidade como na primeira onda de auxílios em 2020.

Abriam-se novos empregos ao longo de 2021, dando sequência à recuperação advinda da diminuição das restrições aos contatos sociais. No entanto, na falta de vetores de crescimento, predominaram aqueles empregos de baixa qualidade. A informalidade e a “uberização” comandaram a limitada recuperação do mercado de trabalho. Foram criadas cerca de 8 milhões de ocupações, das quais, pouco menos de 3 milhões de empregos com carteira assinada, além dos 200 mil de empregadores. O restante das mais de 5 milhões de ocupações se dividiu entre quase 2 milhões de trabalhadores sem carteira assinada, pouco mais de 2,4 milhões de trabalhadores por conta-própria e de 900 mil trabalhadores domésticos. Além de todas as ocupações experimentarem queda de rendimento, predominaram novas ocupações em atividades mais desprotegidas e desvalorizadas. Atividades que cinicamente tratadas por defensores do neoliberalismo como “empreendedorismo”.

Gráfico 2 – Saldo das operações de crédito do sistema financeiro (% PIB)



Fonte: BCB



Não surpreende, portanto, que o aumento da ocupação, em 2021, exiba, como contrapartida, a queda de 10% da renda média real habitualmente recebida de todos os trabalhos e a redução da massa salarial real em 1%. Esse é um dado muito preocupante, porque as conjunturas de geração de empregos normalmente se associam ao aumento do rendimento do trabalho, ampliando a massa de salários. Mas esse não tem sido o caso atual do Brasil reformado.

A queda da massa de rendimentos ajuda, por si só, a explicar o aumento do índice de endividamento. No entanto, se o endividamento das famílias tem aumentado nesse clima de baixo astral econômico, os credores também têm dado a sua contribuição. Os bancos brasileiros, por exemplo, se empenharam na concessão de crédito para a pessoa física, como o Gráfico 2, abaixo, demonstra. Note que, desde o governo Bolsonaro, a relação “crédito para a pessoa física/ PIB” se acelera, passando de 25% do PIB para mais de 30% do PIB, apesar da crise da renda e do emprego.

Apesar de parecer ilógico que bancos expandam o crédito à pessoa física nessa conjuntura, é possível apontar para algumas das causas. Uma delas é que há uma tendência já instalada à desintermediação financeira no país, o que diminui o espaço para a evolução das operações de crédito com as pessoas jurídicas. É fato que uma parte das empresas tem recorrido ao mercado de capitais e ao exterior para se financiar. Assim, o espaço de expansão das atividades bancárias tradicionais tem se restringido crescentemente ao mercado de pessoas físicas.

Além disso, a chegada ao mercado das fintechs, disputando o mercado de pessoa física com a oferta de condições vantajosas para os clientes, em especial, a isenção de taxas de manutenção de contas e de outros serviços, pode pressionar os bancos tradicionais a serem mais lenientes com a concessão de créditos, seja para disputar os novos clientes, seja para proteger sua clientela. Essa disputa tem se acirrado pelas inovações

financeiras regulatórias recentes que deram maior transparência aos cadastros bancários e facilitaram a luta entre os bancos pela aquisição de operações de crédito concessionado já realizados.

Deve-se reconhecer os lucros recordes dos bancos, o que sugere que sabem o que estão fazendo. Contudo, o crescente financiamento às pessoas físicas vai de encontro à perspectiva de redução do rendimento real das famílias em uma economia cujo horizonte aponta para a estagnação. O risco dessas operações deve estar aumentando, em especial se não há razões, como argumentado acima, para esperar um aumento substancial da massa de rendimentos nos próximos meses.

Poderia se perguntar se o crescimento do financiamento às famílias poderia estimular a demanda agregada e a geração de renda, amenizando a tendência ao aumento do endividamento que advém do aumento da concessão de novos financiamentos. Infelizmente, contudo, isso não parece ser relevante. Primeiro, o consumo não tem acompanhado o aumento do estoque de financiamentos. Dados das contas nacionais demonstram que o consumo das famílias, no último trimestre de 2021, ainda se situava 2 pontos percentuais, em termos reais, abaixo do consumo do último trimestre de 2019. Em paralelo, o volume do comércio varejista ampliado do último trimestre de 2021, está em um nível 4,5% inferior ao mesmo período de 2020, ou 0,5% abaixo do de 2019. Como poderia o endividamento não ligado ao financiamento habitacional crescer acima do PIB enquanto o ritmo de crescimento do comércio se arrastava?

Já no caso do financiamento imobiliário feito às pessoas físicas, os dados são mais favoráveis à tese de que a demanda das famílias possa ter favorecido a atividade econômica. A concessão de crédito imobiliário às pessoas físicas, em 2021, foi superior em 45% à de 2020, e em

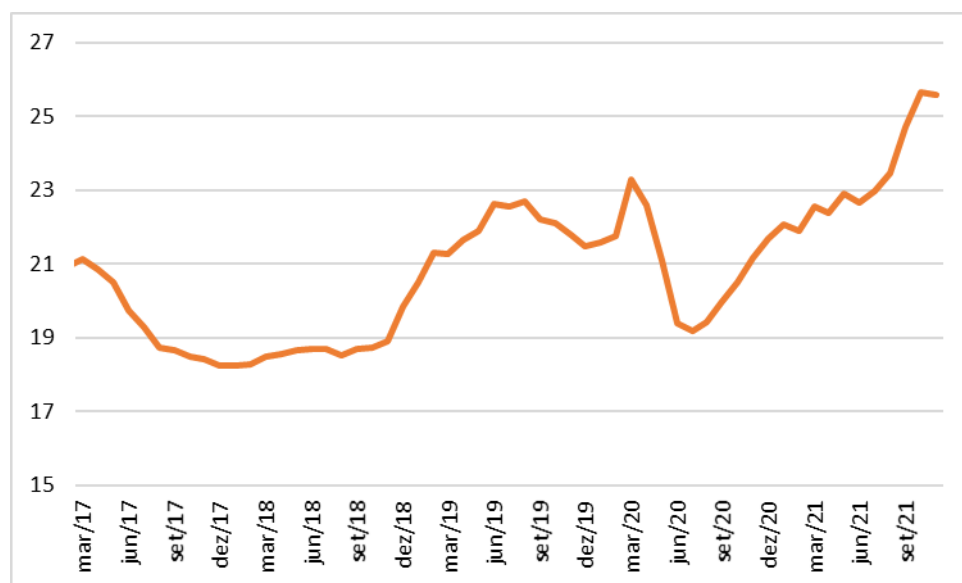


praticamente 30% ao de 2019, ano anterior ao do início da pandemia. Isso poderia indicar um aumento do apetite familiar para comprar unidades habitacionais, mesmo à luz da estagnação da renda pessoal.

Eis a explicação. A redução dos juros pode ter contribuído com o aumento da demanda por financiamentos habitacionais. Os juros caíram da casa dos 8% ao ano, em 2018, para 7% ao ano, em 2021. Claro que isso pode ajudar, mas seria possível atribuir à pequena queda dos juros o aumento da demanda de imóveis? Não parece ser o caso, mas a queda dos juros pode ter se combinado com o baixo preço dos imóveis, que, segundo o índice FIPE-ZAP, no primeiro trimestre de 2020, estava no mesmo patamar, em termos nominais, do último trimestre de 2014. Ademais, não apenas os baixos preços combinados com a oferta de crédito mais barato criaram a oportunidade para a aquisição do imóvel para uso próprio, mas a baixa remuneração das alternativas de renda fixa para as famílias, por causa da queda da SELIC, pode ter incentivado a aquisição de imóveis também como ativo de investimento.

Seja como for, de acordo com a CBIC, o número de lançamentos cresceu mais de 25% no ano passado, enquanto o número de novas unidades vendidas subiu quase 13%, estabelecendo uma clara ligação entre o aumento do financiamento imobiliário com a atividade imobiliária e de construção. Não obstante, quando se compara o último trimestre de 2021 com o de 2020, o número de lançamentos cresceu apenas 1,9%, enquanto o número de unidades vendidas caiu quase 10%. Ainda é cedo para concluir que o setor tenha perdido impulso, mas as altas de preços em 2021, de 10,4% (segundo a CBIC) diminuíram o potencial de ganhos. O encarecimento das linhas de crédito habitacional, que em janeiro de 2022 já estavam acima dos 9% a.a., e a subida da taxa SELIC, podem ter deprimido ainda mais a demanda por novas unidades, e expliquem por que o volume concedido de financiamento para a aquisição de imóveis tenha começado a cair. É possível que, diante do enfraquecimento das condições que, outrora beneficiaram o mercado imobiliário, a construção civil tenha encontrado um teto nessa conjuntura de renda pessoal estagnada. E o pior,

Gráfico 3 - Comprometimento de renda das famílias com o serviço da dívida com o Sistema Financeiro Nacional - Com ajuste sazonal (RNDBF) - %



Fonte: BCB



é provável que a ajuda que o setor deu para o crescimento do emprego em 2021 tenha chegado ao limite.

Nessa conjuntura, os bancos, ao apostarem no financiamento das pessoas físicas, podem já ter se exposto muito mais do que pretendiam aos clientes mais endividados. Afinal, diante de um mercado de trabalho em que a renda real das famílias está em queda e em que os juros devem continuar aumentando, continuarão os bancos apostando nesse segmento ou, progressivamente, procurarão canalizar seus ativos para a dívida pública? Os riscos de aumento da inadimplência parecem cada vez mais relevantes, enquanto a remuneração de papéis seguros do governo estão aí, à disposição das tesourarias.

Mas o que acontecerá se os bancos se ajustarem

dessa forma? É um fato que as famílias têm comprometido parte maior de sua renda com a cobertura do serviço da dívida. O gráfico 3, abaixo, elaborado a partir de dados do Banco Central até 2021, deixa clara essa tendência. E o noticiário mais contemporâneo não a desmente, mostrando, cada vez com mais frequência, que a compra de alimentos em supermercados tem sido crescentemente financiada com cartões de crédito, com juros altos e prazos curtos, comprometendo mais e mais o comprometimento da renda. O corte do crédito, nessas circunstâncias, afastará as pessoas dos meios de subsistência e derrubará o consumo, levando a mais desemprego, queda da massa de rendimentos e aumento da inadimplência. Alguma coisa precisará ser feita para impedir esse desastre.



DETERMINANTES DOS ÍNDICES CDS 5 ANOS E EMBI+ DE RISCO-PAÍS: UMA ANÁLISE ECONOMÉTRICA PARA O CASO BRASILEIRO (2003-2019)

Daniel Consul

Historiador, Doutorando em Economia pela UFF e pesquisador do FINDE/UFF

ÍNDICE

O presente artigo é um resumo de um trabalho mais amplo do autor apresentado como Dissertação de Mestrado no Programa de Pós-Graduação em Economia da Universidade Federal Fluminense em fevereiro de 2022. Nesse trabalho foram explorados, teórica e empiricamente, os principais determinantes dos prêmios de risco-país CDS 5 anos e EMBI+ para uma amostra de oito economias emergentes, no período entre 2003 e 2019. O presente artigo expõe os resultados obtidos para o caso brasileiro através de uma abordagem econométrica de séries temporais.

O que diz a literatura?

Durante a realização do trabalho e revisão de literatura, notou-se que trabalhos essencialmente *teóricos* são escassos no que diz respeito aos determinantes dos índices de risco-país de economias emergentes. E essa constatação é válida para todas as mais distintas vertentes teóricas dentro do campo da economia; existe, entretanto, um sólido conjunto de produção bibliográfica que faz uso de instrumentos *empíricos* – séries de tempo e dados em painel – sobre os possíveis determinantes dos prêmios de risco-país de economias emergentes. Alguns desses trabalhos se destacam e são apresentados a seguir.

- **Aronovich (1999)**: avalia que quanto pior a classificação de risco de crédito, piores as condições esperadas para captação externa; *spread* representativo mostrou-se superelástico em

relação à taxa de juros de longo prazo do Tesouro estadunidense. **Período de análise e amostra: junho de 1997 a setembro de 1998 para Argentina, Brasil e México.**

- **Arora e Cerisola (2001)**: os autores quantificaram o impacto da política monetária dos EUA sobre o risco-país de economias emergentes e concluíram que ela possui impacto positivo/direto sobre o risco-país das economias analisadas. **Período de análise e amostra: 1994 a 1999, a depender do país, para 22 países emergentes da América Latina, Ásia e Europa Oriental.**

- **Afonso (2003)**: os *credit ratings* dos países possuem como principais determinantes: PIB per capita, nível de desenvolvimento econômico e taxa de crescimento real do PIB (relação direta/positiva com os *ratings*) e proporção dívida externa-exportações, histórico de *default* e taxa de inflação (relação inversa/negativa). Variáveis fiscais testadas não se mostraram relevantes. **Período de análise e amostra: junho de 2001 para 82 países (29 desenvolvidos e 52 em desenvolvimento).**

- **González-Rozada e Yeyati (2006)**: os autores demonstraram que fatores globais têm forte influência na determinação dos *spreads* de economias emergentes. Os principais fatores globais analisados pelos autores são: apetite global ao risco, liquidez internacional e efeito-contágio. **Período de análise e amostra:**



dezembro de 1993 a novembro de 2005 para 31 economias emergentes.

- **Rocha e Moreira (2010):** os autores desenvolveram uma modelagem de dados em painel com vistas a determinar os impactos de fundamentos macroeconômicos e de fatores exógenos enquanto determinantes da vulnerabilidade externas de economias emergentes. Os autores concluíram que choques externos conduzem a diferentes respostas em cada economia, dado que fundamentos macroeconômicos atuam como *multiplicadores* desses choques. Os resultados apoiam políticas em direção à liberalização financeira, sustentabilidade da dívida pública, crescimento econômico consistente, melhorias em indicadores de governança, entre outros fatores. **Período de análise e amostra: 1998-2007 para 23 países emergentes.**

- **Aidar e Braga (2019):** os autores utilizaram uma estratégia de análise de componente principal e concluíram que variáveis de liquidez global como o preço do petróleo, índice VIX de volatilidade global e a *5-Year T-Note Interest Rate* são indicadores relevantes para explicar os movimentos do prêmio de risco (índice EMBI e CDS) de economias emergentes. Debatendo os fatores *push-pull*, os autores afirmaram que os ciclos financeiros de economias periféricas são subordinados aos ciclos financeiros globais. **Período de análise e amostra: 1999-2019 para 10 economias emergentes.**

- **FMI (2019):** o estudo do Fundo Monetário Internacional, publicado em outubro de 2019 no *Global Financial Stability Report*, indicou que fundamentos macroeconômicos internos como crescimento do PIB, baixa taxa de inflação, baixa relação dívida externa/PIB e mais alto estoque de reservas internacionais são relevantes para reduzir o risco-país de economias emergentes. Além disso, essas economias estão suscetíveis a riscos globais; entretanto, uma economia com melhor

credit rating é menos sensível às instabilidades externas. **Período de análise e amostra: 1996-2019 (dependendo do país) para 71 economias.**

Metodologia

A análise econométrica realizada neste trabalho utilizou instrumental empírico de séries temporais com dados em frequências mensal (204 observações, de janeiro de 2003 a dezembro de 2019) e trimestral (68 observações, de 2003.1 a 2019.4). As especificações dos modelos são as seguintes:

$$\text{LOG}_{\text{CDS}_{5Y_t}} = \beta_0 + \beta_1 \text{LOG}_{\text{CDS}_{5Y_{t-1}}} + \beta_2 X_t + \beta_3 W_t + u_t, u_t \sim N(0,1) \quad (1)$$

$$\text{LOG}_{\text{EMBI}_t} = \beta_0 + \beta_1 \text{LOG}_{\text{EMBI}_{t-1}} + \beta_2 X_t + \beta_3 W_t + u_t, u_t \sim N(0,1) \quad (2)$$

Em que $t = 1, \dots, 204$ para o modelo mensal e $t = 1, \dots, 68$ para o modelo trimestral.

LOG_CDS_5Y e LOG_EMBI são as variáveis dependentes e *proxies* de risco-país. Além da constante β_0 , os modelos também contam com as variáveis dependentes defasadas em um período como variáveis explicativas. De acordo com Bueno (2015, p.47), função de autocorrelação com decaimento constante e função de autocorrelação parcial truncada na defasagem p indicam que o processo é autorregressivo de ordem AR (p). Ambas as séries LOG_CDS_5Y e LOG_EMBI podem ser caracterizadas como processos AR (1).

X_t é uma matriz que contém as variáveis *pull* do modelo. Quais sejam:

- PIB_DOM_YOY: taxa de crescimento (em %) do PIB doméstico das economias em relação ao mesmo trimestre do ano anterior;
- PROD_IND_YOY: taxa de crescimento (em %) do produto industrial das economias em



relação ao mesmo mês do ano anterior. *Proxy* para o crescimento mensal do PIB;

– TX4_LOG_RES_INT: taxa de crescimento (em %), em relação ao mesmo trimestre do ano anterior, do logaritmo natural do estoque de reservas internacionais das economias da amostra. Antes de logaritmizados, os dados foram deflacionados pelo CPI (*Consumer Price Index*) estadunidense;

– TX12_LOG_RES_INT: taxa de crescimento (em %), em relação ao mesmo mês do ano anterior, do logaritmo natural do estoque de reservas internacionais das economias da amostra. Antes de logaritmizados, os dados foram deflacionados pelo CPI estadunidense;

– INF_YOY: taxa de variação da inflação doméstica (em %) em relação ao mesmo período, mês ou trimestre, do ano anterior;

– CC: saldo líquido da conta corrente das economias da amostra. Os dados, em milhões de dólares, foram deflacionados pelo CPI estadunidense. Variável utilizada apenas no modelo trimestral de séries temporais.

W_t é uma matriz que contém as variáveis *push* do modelo. Quais sejam:

- PIB_EUA_YOY: taxa de crescimento (em %), em relação ao mesmo trimestre do ano anterior, do PIB estadunidense. *Proxy* para o desempenho econômico internacional;

- PROD_IND_EUA_YOY: taxa de crescimento (em %), em relação ao mesmo mês do ano anterior, da produção industrial estadunidense. *Proxy* para o desempenho econômico internacional;

– LOG_JUROS_EUA_5Y: logaritmo natural da *Market Yield on U.S. Treasury Securities at 5-Year Constant Maturity*. Dados de fim de período para

os modelos mensais e trimestrais;

– LOG_OIL: logaritmo natural do preço global do petróleo Brent cru. Antes de logaritmizados, os dados foram deflacionados pelo CPI estadunidense. Médias dos períodos para os modelos mensais e trimestrais;

– LOG_VIX: logaritmo natural do índice VIX de volatilidade global. Dados de fim de período para os modelos mensais e trimestrais.

μ_t é o termo de erro o qual, espera-se, seja distribuído normalmente.

Espera-se que as variáveis LOG_CDS_5Y(-1), LOG_EMBI(-1), INF_YOY, LOG_JUROS_EUA_5Y e LOG_VIX apresentem valores positivos significativos em seus coeficientes; em contrapartida, espera-se que as variáveis CC, LOG_OIL, PIB_DOM_YOY, PROD_IND_YOY, PIB_EUA_YOY, PROD_IND_EUA_YOY, TX4_LOG_RES_INT e TX12_LOG_RES_INT apresentem valores negativos significativos em seus coeficientes.

No que diz respeito ao método econométrico, optou-se pela utilização do GMM.¹ O método usual de *Ordinary least squares* (OLS) impõe uma suposição pouco crível para esta pesquisa: a exogeneidade das variáveis explicativas, isto é,

$cov(u_t, x_t) = 0$, ausência de correlação entre o erro do modelo e as variáveis explicativas.

Todavia, em séries temporais essa é uma condição raramente verificada, sendo mais comum que um ou mais regressores do modelo

sejam *endógenos*, isto é, $cov(u_t, x_t) \neq 0$.

Resultados

Os resultados dos modelos foram os seguintes:

¹ Os testes realizados nos modelos bem como os instrumentos podem ser disponibilizados pelo autor caso solicitados.



a) Regressando LOG_CDS_5Y:

| REGRESSORES | MENSAL | TRIMESTRAL |
|---------------------------------------|------------------------|------------------------|
| INTERCEPTO | 1,1966*** (0,3810) | 3,0319*** (0,9612) |
| LOG_CDS_5Y(-1) | 0,7686*** (0,0557) | 0,3818*** (0,1080) |
| PIB_DOM_YOY | | -0,0155 (0,0145) |
| PROD_IND_YOY | -0,0007 (0,0040) | |
| TX12_LOG_RES_INT / TX4_LOG_RES_INT | -0,0236** (0,0115) | -0,0619*** (0,0227) |
| PIB_EUA_YOY | | 0,0514* (0,0263) |
| PROD_IND_EUA_YOY | 0,0111** (0,0051) | |
| LOG_VIX | 0,1947*** (0,0528) | 0,2999*** (0,1104) |
| CC | | 0,0000 (0,0000) |
| INF_YOY | 0,0316*** (0,0105) | 0,0659*** (0,0240) |
| LOG_JUROS_EUA_5Y | 0,0568* (0,0298) | 0,0799 (0,0599) |
| LOG_OIL | -0,1731*** (0,0495) | -0,2562** (0,1247) |
| R2 | 0,9080 | 0,8033 |
| R2 ajustado | 0,9039 | 0,7686 |
| Observações (após ajustes) | 189 | 61 |
| Jarque Bera Test | 7,5306 | 1,7356 |
| Prob. Jarque Bera Test | 0,0232 | 0,4199 |
| J-Statistic | 2,1748 | 7,8201 |
| Prob. J-Statistic | 0,9029 | 0,4512 |
| <i>Instrument rank</i> | 15 | 18 |

Níveis de significância: (***) denota 0,01; (**) denota 0,05;
(*) denota 0,10.

Erros-padrão robustos (Newey West) entre parênteses.



b) Regressando LOG_EMBI:

| REGRESSORES | MENSAL | TRIMESTRAL |
|---------------------------------------|------------------------|------------------------|
| INTERCEPTO | 1,6167*** (0,3187) | 3,4515*** (0,8801) |
| LOG_EMBI(-1) | 0,7170*** (0,0516) | 0,3621*** (0,1157) |
| PIB_DOM_YOY | | -0,0027 (0,0115) |
| PROD_IND_YOY | 0,0013 (0,0032) | |
| TX12_LOG_RES_INT / TX4_LOG_RES_INT | -0,0181** (0,0072) | -0,0358** (0,0176) |
| PIB_EUA_YOY | | 0,0343* (0,0184) |
| PROD_IND_EUA_YOY | 0,0049 (0,0038) | |
| LOG_VIX | 0,1621*** (0,0321) | 0,3293*** (0,0840) |
| CC | | 0,0000 (0,0000) |
| INF_YOY | 0,0227*** (0,0067) | 0,0421*** (0,0132) |
| LOG_JUROS_EUA_5Y | 0,0618*** (0,0225) | 0,0931* (0,0484) |
| LOG_OIL | -0,1522*** (0,0282) | -0,2693*** (0,0829) |
| R2 | 0,9062 | 0,8114 |
| R2 ajustado | 0,9021 | 0,7781 |
| Observações (após ajustes) | 189 | 61 |
| Jarque Bera Test | 3,5458 | 1,4791 |
| Prob. Jarque Bera Test | 0,1698 | 0,4773 |
| J-Statistic | 2,2396 | 6,6548 |
| Prob. J-Statistic | 0,8964 | 0,5743 |
| <i>Instrument rank</i> | 15 | 18 |

Níveis de significância: (***) denota 0,01; (**) denota 0,05;
(*) denota 0,10.

Erros-padrão robustos (Newey West) entre parênteses.



Os resultados dos modelos de séries temporais para o Brasil explicitaram a inércia dos regressandos: o valor do risco-país, mensurado tanto pelo CDS 5 anos quanto pelo EMBI+, em t é fortemente influenciado pelo valor verificado em $t-1$; e quanto maior a frequência (mensal, em relação à trimestral, nesse caso) maior o valor do coeficiente associado a essas variáveis defasadas. A produção do país, medida pelo PIB nos modelos trimestrais e pela produção industrial nos modelos mensais não apresentou significância estatística, assim como o saldo em conta corrente nos modelos trimestrais. A inflação apresentou resultado positivo nos quatro modelos, demonstrando que no caso brasileiro elevações inflacionárias têm impactos diretos (positivos) sobre os prêmios de risco-país. O inverso vale para o caso das reservas internacionais, cujas elevações em seu estoque contribuíram para diminuir o risco-país. Variáveis externas/exógenas como o índice VIX, juros de cinco anos dos EUA e preço internacional do petróleo apresentaram os sinais esperados (positivo, positivo e negativo, respectivamente), ao passo que a produção dos EUA apresentou algumas evidências de impactar *positivamente* nos índices brasileiros de risco-país.

Considerações finais

O presente artigo testou uma especificação econométrica de dados em painel, considerando diversas variáveis do tipo *country-specific* e exógenas (externas) a fim de avaliar quais foram os principais determinantes dos prêmios de risco-país CDS 5 anos e EMBI+ brasileiros no período

2003-2019. Fatores externos como o índice VIX de volatilidade global, a produção externa (aproximada pela produção dos EUA), e os juros de 5 anos dos EUA apresentaram evidências de, tudo o mais constante, impactarem *positivamente* no risco-país brasileiro; o preço internacional do petróleo, por sua vez, apresentou significância estatística em sinal contrário: é um resultado que vai ao encontro do relatado por Aidar e Braga (2019), dada a relevante característica primário-exportadora do Brasil, país autossuficiente na produção² de petróleo. Dentre os fatores específicos brasileiros duas variáveis se destacaram: a inflação, impactando positivamente no risco-país, e a taxa de crescimento do estoque de reservas internacionais, a qual contribuiu para diminuir os índices.

Esse trabalho pretende aperfeiçoar, em uma pesquisa futura, o modelo econométrico apresentado incluindo variáveis fiscais como possíveis determinantes do risco-país brasileiro. Esses resultados serão apresentados em uma edição futura deste boletim.

Referências

- AFONSO, A. Understanding the determinants of sovereign debt ratings: evidence for the two leading agencies. **Journal Of Economics and Finance**, vol. 27, No 1, 2003.
- AIDAR, G.; BRAGA, J. Country-risk premium in the periphery and the international financial cycle 1999-2019. **Investigación Económica** 79, no. 313, p. 78-111, 2020. <https://www.jstor.org/stable/26917176>.

² Embora não no refino.



- ARONOVICH, Selmo. Country risk premium: theoretical determinants and empirical evidence for latin american countries. **RBE**, 53(4): 463-498, Out./Dez. 1999.
- ARORA, V.; CERISOLA, M. How does U.S. monetary policy influence sovereign spreads in emerging markets? **IMF Staff Papers**, vol. 48, No 3, 2001, p. 474-498.
- BUENO, R. L. S. **Econometria de Séries Temporais**. São Paulo: Cengage Learning, 2015.
- GONZÁLEZ-ROZADA, M.; YEYATI, E. L. Global Factors and Emerging Market Spreads. **The Economic Journal** 118, no. 533, 2008, 1917–36. <http://www.jstor.org/stable/20485283>.
- INTERNATIONAL MONETARY FUND. **Global Financial Stability Report: Lower for Longer**. October, 2019. Disponível em: <https://www.imf.org/en/Publications/GFSR/Issues/2019/10/01/global-financial-stability-report-october-2019>. Acesso em: 16 set. 2021.
- ROCHA, K.; MOREIRA, A. The role of domestic fundamentals on the economic vulnerability of emerging markets. **Emerging Markets Review**, Vol. 11, issue 2, 2010, pages 173-182. <https://doi.org/10.1016/>



ASSIMETRIAS FINANCEIRA/MONETÁRIA E PRODUTIVA/COMERCIAL: UMA ANÁLISE KEYNESIANA-ESTRUTURALISTA PARA AS ECONOMIAS PERIFÉRICAS EMERGENTES

Júlia Leal

Doutoranda em Economia pela UFRJ, Bolsista CAPES e Pesquisadora do Finde/UFF

ÍNDICE

O atual Sistema Monetário Internacional (SMI), constituído após o colapso de Bretton Woods, possui um caráter hierárquico e as Economias Periféricas Emergentes (EPEs) estão inseridas de forma subordinada em relação às economias centrais. Como resultado, esses países enfrentam assimetrias nos níveis financeiro/monetário e produtivo/comercial. Na divisão internacional do trabalho clássica, o centro distribuiria o progresso técnico para a periferia através de preços mais baixos dos produtos manufaturados, em virtude do aumento da produtividade. Desta forma, os produtos primários da periferia, que possuem menor produtividade, aumentariam seu poder de compra à medida que a técnica nos centros aumentasse, não sendo necessária a industrialização da parte periférica do sistema.

Raúl Prebisch contestou essa forma de distribuição do progresso técnico, pois desde o final do século XIX os preços dos produtos primários vêm perdendo valor em relação aos produtos industrializados. De forma geral, o centro representa os países desenvolvidos, que são industrializados e produzem manufaturas, e a periferia é formada pelos países em desenvolvimento ou subdesenvolvidos, produtores de bens primários. O centro possui maior potencial tecnológico e capacidade de acumulação de capital, mantendo seus aumentos de produtividade e se apropriando de uma parte dos ganhos gerados na periferia.

A liberalização financeira construiu um panorama favorável para o movimento de capitais entre os países, mas essa conjuntura provocou a volatilidade da taxa de câmbio, principalmente nas EPEs, que também se tornaram mais propensas a crises cambiais. Com suas economias abertas aos fluxos de capital, esses países puderam sustentar altos déficits em conta corrente, que apreciam a taxa de câmbio real. Ademais, o efeito contágio se intensificou e essas economias passaram a enfrentar maiores volatilidades e incertezas.

O objetivo deste artigo é fazer uma breve síntese sobre as assimetrias financeira/monetária e produtiva/comercial, através da ótica keynesiana-estruturalista. A abordagem keynesiana/pós-keynesiana será utilizada para entender o caráter volátil dos fluxos de capital e a relação entre hierarquia das moedas e internacionalização. A assimetria produtiva/comercial irá se basear no estruturalismo cepalino e nas recentes contribuições sobre a conexão entre os preços das *commodities* e as finanças.

Assimetria financeira/monetária

O ponto de partida para a análise da assimetria financeira é o início de uma nova fase da globalização, denominada globalização financeira. O acordo de Bretton Woods, firmado após o fim da Segunda Guerra Mundial em 1944, caracterizou-se pelo padrão ouro-dólar, no qual o



dólar possuía uma paridade fixa lastreada em ouro. Os Estados Unidos romperam unilateralmente com o acordo pois buscavam acomodar seus déficits no balanço de pagamentos, decorrentes dos empréstimos concedidos para a reconstrução das demais nações centrais. Os choques do petróleo em 1973 e 1979, a situação insustentável dos déficits norte-americanos e a política de juros baixos adotada pelo Fed (Choque Volcker) moldaram a nova arquitetura econômica internacional, caracterizada por instabilidades e turbulências. Assim, o SMI pós-Bretton Woods foi baseado no dólar americano como moeda-chave, câmbio flutuante e livre mobilidade de capitais.

Com o início da década de 1980, as ideias neoliberais foram sendo difundidas entre os países num cenário representado pelo padrão dólar-flexível. Os fluxos de capital passaram a ter livre mobilidade em escala global e ocorreu uma resignificação do papel do Estado, que passou a ser um agente passivo no processo econômico. Inicia-se, assim, uma nova fase da globalização, denominada globalização financeira, devido à superioridade do capital financeiro. A partir dos anos 1990, as medidas neoliberais recomendadas no Consenso de Washington ampliaram as práticas de desregulamentação e eliminação de controles de capital. Instituições como o Fundo Monetário Internacional (FMI) e o Banco Mundial passaram a orientar as EPEs, em especial a América Latina, a seguir uma agenda liberalizante com o objetivo de facilitar a entrada de investimentos externos, adotando práticas de desregulamentação, privatizações e redução do papel do Estado.

As reformas liberalizantes, ao promoverem a

abertura da conta financeira, permitiram a entrada de volumosos fluxos de capital, isto é, capitais especulativos que buscam rendimentos de curto prazo. O caráter volátil e pró-cíclico desses fluxos é identificado pela literatura pós-keynesiana como um impedimento ao bom funcionamento das economias de mercado. Entradas volumosas de capitais externos especulativos tornam a economia mais vulnerável a crises e flutuações, afetando negativamente o crescimento. Portanto, a liberalização financeira tornou as EPEs mais vulneráveis a choques especulativos, volatilidade cambial e instabilidade macroeconômica.

Com o início da década de 1980, as ideias neoliberais foram sendo difundidas entre os países num cenário representado pelo padrão dólar-flexível. Os fluxos de capital passaram a ter livre mobilidade em escala global e ocorreu uma resignificação do papel do Estado, que passou a ser um agente passivo no processo econômico.

Assim, as EPEs enfrentam restrições externas devido a sua posição subordinada no SMI e que reduzem a margem de manobra para a adoção de políticas voltadas para uma agenda doméstica. Em um cenário caracterizado por liberalização financeira e alta mobilidade de capitais, a flexibilização da taxa de câmbio não é suficiente para fornecer plena autonomia das políticas macroeconômicas nesses países. Além disso, a integração financeira internacional define o fenômeno da financeirização das EPEs, que tem como uma das características principais o caráter subordinado. Ou seja, a conjuntura internacional afeta substancialmente o processo de financeirização doméstica dessas economias (KALTENBRUNNER e PAINCEIRA, 2017). Também existe uma relação desigual em termos de finanças, isto é, a assimetria financeira reforça a disparidade econômica entre o centro e a periferia, pois gera instabilidade macroeconômica e reduz o espaço de política para fins domésticos. Além disso, gera um fluxo de receita financeira da periferia para o centro. Através de uma análise



estruturalista, Ocampo (2001a) mostra que a periferia absorve os ciclos de negócios e políticas geradas pelo centro: os países centrais são *'business-cycle/policy makers'* enquanto os periféricos são *'business-cycle/policy takers'* (Ocampo, 2001a, p. 10).

A globalização financeira engendrou uma assimetria no nível financeiro entre os países, uma vez que os movimentos de saída e entrada de capitais são mais intensos nas EPEs. Outra importante assimetria ocorre no nível monetário e caracteriza-se pela existência de uma hierarquia monetária, que distribui as moedas dos países de acordo com seu prêmio de liquidez. O dólar americano encontra-se no topo e é a moeda-chave do atual SMI, pois é aquela que oferece a maior liquidez e segurança. De maneira oposta, as moedas periféricas encontram-se nos níveis mais baixos devido ao seu menor prêmio de liquidez. Consequentemente, as EPEs aumentam constantemente suas taxas de juros para compensar o baixo retorno e atrair capitais externos (FRITZ et al, 2018).

Em síntese, a globalização financeira e a existência de uma hierarquia monetária impõem restrições aos países que são integrados de forma subordinada e possuem as moedas com menor prêmio de liquidez. Como resultado, as EPEs utilizam as taxas de juros para garantir a remuneração dos investidores internacionais, compensar o baixo prêmio de liquidez de suas moedas e atenuar a fuga de capitais em momentos de incerteza. No entanto, essa dinâmica reduz a margem de manobra da política monetária e onera a dívida pública. Essas nações também são afetadas pela volatilidade da taxa de câmbio e a autonomia da política cambial fica reduzida e sujeita aos ciclos de expansão e retração da liquidez internacional.

Outro fator importante no contexto da assimetria monetária é o processo de internacionalização de moedas. Uma moeda internacional é capaz de exercer as funções básicas da moeda também fora das fronteiras do país emissor, além de ser utilizada nas transações entre não residentes (KENEN, 2009). As moedas centrais possuem um elevado prêmio de liquidez e são internacionalizadas na forma de moeda de investimento. Desempenham a função de reserva de riqueza, isto é, atuam além de apenas uma reserva de valor. Isto porque os agentes irão investir sua riqueza em ativos que, além de armazenar valor, também são denominados em uma moeda com valor estável. Geralmente essas

A globalização financeira engendrou uma assimetria no nível financeiro entre os países, uma vez que os movimentos de saída e entrada de capitais são mais intensos nas Economias Periféricas Emergentes .

moedas são emitidas por países que possuem uma arquitetura econômica estável, em relação à inflação e à taxa de câmbio. Ou seja, a função reserva de riqueza está relacionada com a capacidade dos agentes acreditarem que a moeda é capaz de manter seu

valor ao longo do tempo. De maneira oposta, as moedas periféricas oferecem um baixo prêmio de liquidez e são usualmente internacionalizadas como moeda de investimento especulativo. Desempenham no âmbito internacional apenas a função reserva de valor e os países emissores apresentam uma economia mais instável, caracterizada por incertezas e volatilidade cambial (ORSI, 2019).

Na abordagem da Economia Política Internacional, há uma relação direta e linear entre a posição de uma moeda na hierarquia e sua internacionalização. Ou seja, quanto maior for o grau de internacionalização de uma moeda, maior será sua posição na hierarquia monetária. No entanto, essa abordagem é limitada pois se concentra na dinâmica das moedas centrais, não analisando as especificidades das moedas



periféricas. Já na perspectiva pós-keynesiana, o que determina a posição de uma moeda na hierarquia é seu prêmio de liquidez. De fato, as moedas periféricas vêm aumentando seu uso internacional mas não sobem na hierarquia. Portanto, a relação entre a posição na hierarquia e a internacionalização não é direta e linear (ORSI, 2019).

Assimetria produtiva/comercial

Outra assimetria enfrentada pelos países latino-americanos ocorre no nível produtivo/comercial e está relacionada com o tipo de estrutura produtiva (mais ou menos diversificada) e a composição das exportações (produtos básicos ou de maior valor agregado). Esses países possuem uma estrutura produtiva pouco diversificada e sua pauta exportadora é composta predominantemente por *commodities*. De maneira oposta, as economias centrais exportam mais produtos manufaturados de alto valor agregado e conseguem manter uma posição externa líquida positiva e superávit em conta corrente (AKYÜZ, 2020). Essas relações comerciais desiguais engendram uma apropriação dos ganhos de produtividade do centro em relação à periferia.

O pensamento estruturalista da CEPAL é fundamental para entender as especificidades presentes na América Latina e as implicações da assimetria produtiva. De acordo com Prebisch (1949[2000]), a divisão internacional do trabalho caracteriza-se por uma dicotomia na qual a periferia concentra sua produção em bens primários, enquanto o centro concentra sua produção em bens manufaturados. A América Latina, como parte da periferia, deveria concentrar sua produção em alimentos e matérias-primas para o centro. No entanto, havia uma assimetria estrutural entre os níveis de produtividade do centro e da periferia, resultado de uma tendência a deterioração dos termos de troca e da maior elasticidade-preço da demanda

dos bens primários no longo prazo.

O progresso técnico chega lentamente e de forma irregular aos países periféricos. Este cenário torna a estrutura econômica heterogênea, pois possibilita a existência de espaços econômicos e sociais com níveis de produtividade divergentes. A deterioração dos termos de troca ocorre porque a produção de bens primários cresce mais do que o necessário, devido ao aumento mais lento da demanda por esses bens. Como observam Barcena et al (2018), a conclusão de Prebisch mostra que industrialização é o caminho para que os países especializados na produção de matérias-primas pudessem superar a inserção subordinada e periférica no comércio internacional. Nesse sentido, uma importante contribuição é o conceito de deterioração dos termos de troca que, em oposição à tese de vantagens comparativas, estabelece que a produtividade na indústria cresce mais rápido do que a produtividade do setor primário. Outra observação importante é que os países centrais não compartilhavam esses ganhos de produtividade através dos preços relativos do comércio internacional com os países periféricos.

A combinação entre abertura comercial e apreciação câmbio acabou engendrando um processo de desindustrialização em alguns países latino-americanos (BIELSCHOWSKY et al, 2013). Outro fator adicional é o fenômeno da doença holandesa, que estaria associado a uma pauta exportadora predominantemente composta por recursos naturais, com impacto negativo sobre o setor industrial. A doença holandesa é um desdobramento da presença de recursos naturais abundantes, que levam um país a se especializar na produção dos produtos em que possui vantagem comparativa. A valorização cambial que a acompanha é nociva ao crescimento industrial, pois reduz o preço dos produtos importados, prejudicando a competitividade e desestimulando



o investimento produtivo interno. Um país precisa de uma taxa de câmbio competitiva para estimular as exportações, os investimentos em *tradables* e alcançar o desenvolvimento econômico (BRESSER-PEREIRA et al, 2015).

Com o câmbio valorizado, a participação da produção nacional nos mercados interno e externo acaba diminuindo. O câmbio valorizado facilita as importações, que ficam mais baratas, e dificulta as exportações, que ficam mais caras, afetando o saldo da balança comercial. A política de juros altos inibe o consumo e o investimento, pois o empresário não se sente atraído para investir porque a demanda está baixa. As altas taxas de juros provocam queda na produção, no emprego e, conseqüentemente, no consumo. Mas, por outro lado, atraem capital externo e ajudam a contornar eventuais problemas no Balanço de Pagamentos. Quando o câmbio está sobrevalorizado, o país tende a substituir a produção doméstica pelos produtos importados, aumentando as importações principalmente no setor de bens de consumo duráveis. Assim, a combinação de altas taxas de juros e câmbio apreciado inibe os investimentos e as exportações, interferindo na competitividade e provocando perdas de produtividade na indústria.

Nos últimos anos, a participação de Investidores de Índice de *Commodities* (*Commodity Index Investors*) vem crescendo substancialmente. Estes investidores utilizam os preços dos produtos básicos como uma estratégia de diversificação de portfólio. Como resultado, a financeirização do mercado de *commodities* passou a ser uma realidade. De acordo com Carrera (2018), a financeirização no mercado de *commodities* pode ser definida como o aumento da participação de instrumentos, mercados e atores financeiros sobre a determinação dos preços dos produtos básicos. Os investidores financeiros utilizam posições com base na relação risco-retorno de carteiras que possuem futuros de *commodities*

como uma forma de diversificação. Esses agentes supõem que as *commodities* são uma classe de ativos homogênea, com um prêmio de risco único. Portanto, a inclusão das *commodities* nas carteiras de fundos de investimento e instituições financeiras contribui para a alta nos preços nos anos 2000. Ou seja, há um componente especulativo por trás do *boom*, além de um excesso de liquidez.

Os fluxos de capitais possuem um caráter pró-cíclico no ciclo financeiro global, com uma forte correlação com a evolução dos preços das *commodities* cotadas no mercado internacional, o chamado 'nexo *commodity*-finanças'. Um fator relevante que influencia esse cenário teria origem principalmente na condução das políticas monetárias das economias centrais. Nesse contexto, a política monetária dos Estados Unidos desempenha um papel fundamental pois a maior parte das *commodities* é cotada em dólares e muitos contratos de *commodities* são liquidados em dólares (AKYÜZ, 2020).

Além da interação entre os níveis de oferta e demanda, os preços das *commodities* também são afetados por fatores financeiros e monetários. Nesse sentido, a financeirização no mercado de bens primários reflete o impacto dos motivos financeiros da determinação dos preços desses bens e como os agentes especulativos atuam neste mercado por questões alheias à própria transação de bens primários. Num sentido mais restrito, a financeirização das *commodities* é compreendida como o aumento da participação de investidores especulativos nos mercados futuros (CARRERA, 2018). De acordo com Corrêa e Feijó (2020), a financeirização do mercado de *commodities* engendra movimentos especulativos que afetam a determinação dos preços, que se tornam mais independentes das condições de oferta e demanda e mais afetados pelos motivos financeiros. Além disso, os mercados de *commodities* ficam sujeitos a bolhas especulativas.



Por exemplo, o Brasil aumentou sua participação nas exportações mundiais, porém, este aumento centralizou-se nas exportações de produtos primários, como soja, minério de ferro e petróleo. Consequentemente, perdeu *market share* nos produtos de maior intensidade tecnológica. Com isso, a economia brasileira perdeu competitividade na exportação de produtos de maior valor agregado, pois os setores relacionados às commodities passaram a receber mais investimentos do que o restante da indústria. Uma estrutura produtiva baseada essencialmente na exportação de produtos in natura apresenta muita vulnerabilidade, visto que esses produtos sofrem mais com as oscilações dos preços internacionais e alterações no padrão de consumo. Corrêa e Feijó (2020) mostram que a economia brasileira apresenta uma trajetória de mudança estrutural regressiva, com especialização produtiva e comercial em *commodities*. De fato, o Brasil se beneficiou fortemente do *boom* das *commodities* no final dos anos 2000 e não buscou uma pauta exportadora mais complexa e diversificada. Como resultado, há uma tendência de reprimarização das exportações combinada com doença holandesa.

Portanto, os países exportadores de *commodities*, como os latino-americanos, têm uma economia pouco diversificada e complexa, costumam ter forte dependência de capital estrangeiro, um saldo volátil em conta corrente e são dependentes do ciclo das *commodities*. De fato, como mostra Carrera (2018), a volatilidade dos preços das *commodities* impacta principalmente os países latino-americanos, pois são consumidores líquidos e exportadores de matérias-primas. Desta forma, o crescimento doméstico desses países é afetado substancialmente pela conjuntura externa.

Considerações finais

O artigo buscou apresentar as assimetrias financeira/monetária e produtiva/comercial,

enfrentadas pelas EPEs. Os desdobramentos da assimetria financeira/monetária impactam a autonomia de política, pois as EPEs precisam manter um diferencial de juros elevado para compensar a baixa liquidez de suas moedas e ficam sujeitas à volatilidade cambial, instabilidades financeiras e bolhas especulativas. De maneira oposta, os países centrais conseguem definir de maneira autônoma suas taxas de juros, ou seja, buscam atender apenas aos objetivos domésticos. Assim, a assimetria financeira/monetária impacta diretamente na autonomia de políticas econômicas dos países que estão inseridos de forma subordinada no SMI, como as EPEs.

A assimetria produtiva/comercial representa a diferença da estrutura produtiva e da composição das exportações das EPEs, em especial a América Latina, em relação às economias centrais. Os países latino-americanos possuem uma estrutura produtiva pouco diversificada, baseada em *commodities*, com baixa contribuição de produtos de maior valor agregado. Como resultado, ficam sujeitos aos ciclos de liquidez internacional e dependentes dos preços das *commodities*. Nessas economias, também se verifica o fenômeno da doença holandesa, que ocorre quando um país se especializa na exportação de bens com baixo valor agregado, como por exemplo, as *commodities*.

O aumento das exportações engendra a entrada volumosa de divisas, que acabam apreciando o câmbio. Além disso, o setor industrial perde competitividade pois passa a receber menos investimentos. Nos países latino-americanos, a doença holandesa ocorreu não pela descoberta de algum recurso natural como o gás natural na Holanda, mas sim pela mudança na política econômica, principalmente após o início da liberalização financeira. Em síntese, a inserção desses países no comércio internacional provoca uma heterogeneidade nos níveis de produtividade



e renda, dado que o progresso técnico chega de forma lenta e irregular na periferia.

Referências

AKYÜZ, Y. The commodity-finance nexus: Twin boom and double whammy. *Revista de Economia Contemporânea*, 24(1): 1-13, 2020.

BARCENA et al. El séptimo decenio de la CEPAL: una reseña de su producción intelectual. In: BIELSCHOWSKY, R.; MIGUEL, T. *Desarrollo e igualdad: el pensamiento de la CEPAL en su séptimo decenio*. Santiago: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), 2018, Introdução, p. 13-110.

BIELSCHOWSKY, R.; SILVA, C. E.; VERNENGO, M. Visão de conjunto. In: BIELSCHOWSKY, R (Org.). *Padrões de desenvolvimento econômico (1950–2008): América Latina, Ásia e Rússia*. Volume 1, Cap. 1, p. 21-78, 2013.

BRESSER-PEREIRA, L.C.; OREIRO, J.L.; MARCONI, N. *Developmental Macroeconomics as a Growth Strategy*. Abington: Routledge, 2015.

CARRERA, J. El papel de la financierización en la dinámica de los precios de los productos básicos. In: ABELES, Martín; CALDENTEY, Esteban P.; VALDECANTOS, Sebastián. (Eds). *Estudios sobre financierización en América Latina*. Santiago: Naciones Unidas (CEPAL), 2018, cap. 7. p. 227-270.

CORRÊA, M.; FEIJÓ, C. Is there a connection between financialization and structural change? A

critical appraisal with reference to Brazil. *Conference paper*, nov. 2020.

FRITZ, B.; PAULA; L. F.; PRATES, D. Global currency hierarchy and national policy space: a framework for peripheral economies. *European Journal of Economics and Economic Policies: Intervention*, 15(2), p. 208–218, 2018.

KALTENBRUNNER, A.; PAINCEIRA, J. P. Subordinated Financial Integration and Financialisation in Emerging Capitalist Economies: The Brazilian Experience. *New Political Economy*, 2017.

KENEN, P. *Currency Internationalization: An Overview* Article presented at Bank of Korea and BIS Seminar on Currency Internationalization: Lessons from the Global Financial Crisis and Prospects for the Future in Asia and the Pacific, Seoul, South Korea. 2009.

OCAMPO, J. A. International asymmetries and the design of the international financial system. CEPAL, *Temas de coyuntura*, n. 15, abr. 2001a.

ORSI, B. *Currency Internationalisation and Currency Hierarchy in Emerging Economies: The Role of the Brazilian Real*. 2019. 249 f. Tese (Doutorado em Economia) – Departamento de Economia, Universidade de Leeds, Leeds.

PREBISCH, R. O desenvolvimento econômico da América Latina e alguns de seus principais problemas, In: BIELSCHOWSKY, R. (Org.). *Cinquenta anos de pensamento na CEPAL*. Trad. Vera Ribeiro. Rio de Janeiro: CEPAL/COFECON/Record, v.1, p. 69-136, 1949[2000].



PLANEJANDO A TRANSIÇÃO VERDE SUSTENTÁVEL

Linnit Pessoa

Doutoranda do PPGE/UFF e pesquisadora do Finde

Fernanda Feil

Pesquisadora de pós-doutorado do PPGE/UFF e do Finde

ÍNDICE

A iminência da crise climática e seus efeitos nefastos sobre o meio ambiente e a vida humana é cada vez mais evidente. As mudanças climáticas já afetam a segurança alimentar, o acesso à água e as condições de habitação. De acordo com o *Climate Vulnerable Forum*, somente em 2020, 15 milhões de pessoas foram desalojadas em razão de desastres climáticos. Essa situação será agravada se não cumprirmos a meta – já desafiadora – de manter o aquecimento global em até 1,5°C em relação ao nível pré-industrial até 2050, ameaçando a manutenção do padrão e das condições de vida que conhecemos hoje.

O Estado, mesmo liberal, tem um amplo papel nas economias de mercado. É o agente econômico capaz de trazer estabilidade, reduzir a desigualdade e traçar planejamentos visando o crescimento de longo prazo com sustentabilidade ambiental – i.e., crescimento com desenvolvimento econômico no contexto de transição climática. Deve ofertar bens e serviços públicos essenciais de forma desmercantilizada, realizar investimentos em setores estratégicos (como infraestrutura física e social, ciência e tecnologia), transferir renda àqueles que não têm condições básicas de vida, regular e promover o crescimento do setor privado, atuar contra ciclicamente e manter a economia em trajetória de crescimento sustentável.

O tema do planejamento econômico não é novo na literatura econômica, porém esteve esquecido com o avanço do neoliberalismo. Para o enfrentamento da crise climática, o planejamento

econômico será essencial. É uma alternativa para conduzir as economias a operar com pleno emprego dos fatores de produção, mas, além disso, é uma alternativa para coordenar a alocação dos fatores, conduzindo as economias para a transição verde sustentável.

Assim, o planejamento econômico pode ser uma estratégia para conduzir à transição verde sustentável. Tendo em vista o elevado grau de incerteza do processo de transição e o papel fundamental que o Estado historicamente tem na promoção da mudança estrutural, este deve ser o agente coordenador do processo de transição das economias com alta intensidade de emissão de gases de efeito estufa (GEE) para aquelas com baixa intensidade. Essa nota tem como objetivo fazer considerações acerca desse tema, para estimular pesquisas mais profundas sobre o planejamento econômico e a urgência de medidas consistentes para lidar com a crise climática.

Planejamento econômico: por quê?

Os aspectos que definem a crise climática são cada vez mais evidentes. Segundo o último relatório do Painel Internacional sobre Mudança Climática (IPCC, 2022), os incrementos verificados nas concentrações de GEE são inequivocamente causados pelas atividades humanas. Esta afirmação representa uma mudança considerável em relação aos relatórios anteriores, corroborando os mais graves temores de uma emergência climática planetária. A extensão e magnitude da crise são maiores do que o estimado em avaliações anteriores – eventos



extremos já são uma realidade cada vez mais frequente, tais como ondas de calor, chuvas fortes, secas e ciclones tropicais. As temperaturas globais continuarão a subir até pelo menos meados do século sob todos os cenários de emissões considerados. O aquecimento global de 1,5°C e 2°C, considerado como um valor-limite pelo Acordo de Paris, será excedido durante o século XXI, a menos que reduções profundas de GEE aconteçam até o final da década de 2020. Ou seja, o espaço temporal para adotar as mudanças necessárias está se fechando.

As expectativas são desastrosas e a atenuação da catástrofe ambiental exige uma alteração profunda e imediata na forma como nos relacionamos em sociedade – desde a reformulação dos modos de produção e consumo, até a adoção de políticas públicas voltadas para o enfrentamento do problema. Isso envolve, particularmente, o planejamento estatal. Mais ainda, o planejamento deve ocorrer de forma coordenada entre os Estados Nacionais. Os desafios são gigantescos, pois assume-se que deve haver uma reordenação completa dos modos de produção e consumo da sociedade. Todos os setores da vida, da silvicultura, da educação, das artes, da habitação, da eletrificação, da produção e do consumo, a forma como os Estados, o mercado e a sociedade interagem, as políticas públicas e as finanças, devem ser alinhadas sob o guarda-chuva de uma única missão para toda a sociedade. Ademais, os impactos climáticos não respeitam fronteiras. A coordenação deve ser global, inclusiva, com mudanças em todos os setores da economia.

Os esforços que deverão ser empreendidos para garantir uma transição verde sustentável exigem mudanças políticas e econômicas imediatas. É um processo que precisa de novos instrumentos para apoiá-lo em uma reordenação completa do modo de produção. As ações precisam ser rápidas, abrangentes e ambiciosas.

Diversificar a economia, construir modos alternativos de crescimento, coordenar ações globais e melhorar a distribuição de renda, riqueza e poder mediante políticas "verdes" alinhadas com políticas macroeconômicas, sociais e financeiras mais democráticas no tempo necessário requer planejamento e coordenação. Por isso, o Estado deve agir orientado pela missão de promover uma transição verde sustentável, atuando com intencionalidade, dirigindo o mercado, assumindo riscos, gerando uma nova convenção. A transição precisa de transformação do mercado, tanto no lado da oferta quanto no lado da demanda. Cabe ao Estado afetar a estrutura e o funcionamento dos mercados e dos investimentos.

Planejamento econômico: para quê?

No entanto, apesar da estatura do desafio, trazer de volta o Estado para o protagonismo do planejamento econômico não será tarefa fácil. Desde o final da década de 1980 o debate sobre o desenvolvimento econômico das economias "atrasadas" vem sendo cerceado por recomendações de "boas políticas" e "boas práticas" necessárias para que as economias periféricas cresçam. A agenda de prescrições para o desenvolvimento tardio dessas economias é marcada pelo Consenso de Washington, que prescreve políticas macroeconômicas restritivas, marcadas por liberalizações, desregulamentações e privatizações.

Diversos autores da tradição heterodoxa questionam se esse conjunto de políticas foi efetivamente adotado pelos países desenvolvidos quando estavam no processo de desenvolvimento, indagando se essas "boas políticas" e "boas práticas" são funcionais para o desenvolvimento econômico das economias periféricas.

Chang (2003) mostra que os países avançados não teriam atingido esse estágio de desenvolvimento



caso adotassem a agenda que atualmente é recomendada para os países periféricos. Ao analisar a experiência da Grã-Bretanha, o autor observa que a região se beneficiou de um Estado ativo desde que começou a fomentar o desenvolvimento manufatureiro, a partir de 1489. As políticas destinadas à promoção da indústria manufatureira, que passaram a ser implementadas em 1721, só foram abandonadas quando sua supremacia produtiva e tecnológica era incontestável, em meados do século XIX.

Os Estados Unidos são outro exemplo de país que desfrutou de políticas que dessem suporte ao seu desenvolvimento, apesar de ser um dos maiores proponentes da ideologia do livre mercado e das reformas liberalizantes que vêm ocorrendo nas últimas décadas. O Estado estadunidense teve um papel ativo na promoção do desenvolvimento industrial e tecnológico do país, adotando medidas de cunho protecionista durante o processo de desenvolvimento industrial e empreendedor na busca por inovações e progresso tecnológico (Mazzucato, 2014).

A crise climática traz novos desafios, tanto para economias desenvolvidas quanto para as periféricas, sendo necessário realizar mudança estrutural não somente tendo em vista o desenvolvimento econômico, mas a fim de atenuar os impactos da crise climática. O que queremos dizer é que enfrentar os desafios das próximas décadas, as mudanças climáticas e os efeitos dessa crise, requer um amplo processo de mudança estrutural, a ser realizado por todas as economias – independente de sua posição econômica, da soberania de sua moeda, do seu nível de renda, de sua influência geopolítica e de seus recursos. O Estado, enquanto agente fundamental para o bom funcionamento de economias de mercado e como ator no processo de mudança estrutural, deve adotar as políticas necessárias e conduzir essa mudança estrutural. Para tanto, é necessário que ocorra um

planejamento econômico, planejando os investimentos que são necessários para enfrentar as condições postas de forma coordenada e planejada. A necessidade de realizar transformações tão profundas quanto as necessárias para minimizar os efeitos da crise climática é um processo inerentemente incerto, sendo mandatória uma atuação planejada e coordenada para atingir esse objetivo. A elevada incerteza que cerca os investimentos imperativos a esse fim tornam imprescindível que o Estado atue ativamente nesse processo, uma vez que, diante de cenários de elevada incerteza, o setor privado tende a agir de forma conservadora.

O planejamento econômico é uma alternativa para conduzir as economias a operar com pleno emprego dos fatores de produção, sendo uma forma coordenada de estimular as economias a atingir (ou ampliar) seu produto potencial. O Estado planejador é, por definição, proativo, que adota políticas pró crescimento – e não apenas viabiliza através de estímulos fiscais e tributários a expansão do setor privado e do investimento privado –, liderando e coordenando tal expansão com objetivo de atingir objetivos econômicos de prazo mais longo. Em meio ao cenário de mudanças climáticas e seus efeitos, o planejamento econômico também pode consistir em uma estratégia para transformar a estrutura produtiva e social, além de realizar a transição energética, conduzindo as economias a um modo de produção mais sustentável.

Considerando que tais transformações não são somente desejáveis, mas urgentes, cabe ao Estado promover, coordenar e conduzir esses investimentos, criando novos mercados, produtos e serviços que não seriam criados se não fosse a atuação do setor público. O investimento público é uma ferramenta fundamental para transformar a estrutura produtiva de economias de mercado. O Estado é um importante agente na promoção da mudança estrutural necessária para que um país



se desenvolva (Chang, 2003; Mazzucato, 2014), mas o desafio que nos é posto agora impõe que não devemos buscar somente um “crescimento com mudança estrutural” para promover o desenvolvimento econômico como um fim em si mesmo. Mais do que nunca, a questão mais importante é *qual tipo de mudança estrutural* perseguir, e esta deve ter em seu cerne a finalidade de responder às limitações impostas pelas mudanças climáticas.

Qual planejamento é necessário?

Transformar a estrutura produtiva impõe a necessidade de realizar massivos investimentos com um horizonte longo de tempo. Para tanto, uma estratégia de socialização do investimento pode ser um artifício para realizar e coordenar os investimentos necessários. A proposta de socialização do investimento de Keynes consistia (de forma simplificada) no controle estatal do investimento, com objetivo de sustentar o investimento total (público e privado) e promover estabilidade econômica. A estratégia teria a capacidade de balancear períodos de baixo investimento privado através de planos de investimentos públicos direcionados a áreas específicas. É Seria uma estratégia que possibilitaria a manutenção do investimento agregado em patamares elevados – sustentados pelo investimento público que, por sua vez, estimularia os investimentos privados –, levando a economia a operar com o pleno emprego dos fatores de produção. A socialização do investimento deveria ocorrer respeitando a liberdade dos empresários em escolher entre as alternativas de investimento, tendo o objetivo de regular o investimento total, não sua composição (Keynes, 2013; Carvalho, 2019).

Pensando na estratégia em resposta à crise climática, contudo, é necessário uma atuação mais ativa no sentido de direcionar os investimentos, determinando as áreas prioritárias e regulando sua

composição, já que nesse caso não estamos falando de uma estratégia com objetivo apenas de conduzir as economias ao pleno emprego, mas sim de realizar uma mudança estrutural na direção necessária para lidar com a crise climática. Ainda assim, a proposta é inspiradora para pensar em alternativas para planejar o crescimento econômico e a mudança estrutural necessária para responder à crise, ainda que seja necessário adaptá-la aos desafios deste século. A socialização do investimento pressupõe a criação permanente de um conselho de investimento público pra monitorar e controlar o investimento. Para governar a socialização do investimento, o autor propõe a criação de um orçamento de capital, direcionado para investimentos, ideia que também é funcional para responder à crise climática por trazer maior autonomia ao Estado na execução de planos de investimento de longo prazo. Desse modo, seria possível governar de forma planejada todos os investimentos (públicos e privados) e sustentar grande parte do investimento total, que deveria ser dirigido pelo setor público. A proposta possibilitaria a execução de um programa de investimento de longo prazo, estável, capaz de compensar flutuações imprevistas de curto prazo. Para tanto, seria necessário realizar levantamentos e análises regulares dos financiamentos e execuções dos investimentos, assim como realizar previsões, com avaliações permanentes dos resultados obtidos e esperados (Sicsú, 2021). Assim, o Estado teria controle de grande parte dos investimentos (públicos e privados), medida que é desejável para executar e coordenar os investimentos necessários nessa transição verde sustentável.

Para executar e coordenar tamanho volume de investimentos, bancos públicos (notadamente os bancos de desenvolvimento) têm um papel ainda mais fundamental para o financiamento de novas indústrias, setores e tecnologias. Uma vez que as



instituições financeiras privadas são orientadas pelo lucro, estas não necessariamente operam tendo em vista os objetivos econômicos de longo prazo e, além disso, tendem a criar gargalos no financiamento de setores de investimento de maior risco e de prazo de maturação mais longo – como os investimentos necessários para responder à crise climática, para mudança da estrutura produtiva e para transição energética. Desse modo, é fundamental a existência de instituições públicas cuja lógica da operação atenda às necessidades do tipo de desenvolvimento que se busca (Feil et al., 2021). As instituições financeiras públicas, especialmente os bancos de desenvolvimento, são atores capazes de financiar investimentos de longo prazo garantindo que o investimento produtivo não fique refém do setor financeiro privado em momentos de elevados riscos. Os bancos de desenvolvimento têm capacidade de atuar como um braço de política pública pró-crescimento com mudança estrutural e são capazes de direcionar o financiamento para setores e indústrias sustentáveis, além de promover o investimento à inovação. Dessa forma, bancos de desenvolvimento são instituições funcionais para realizar mudança estrutural, sendo um valioso instrumento para o planejamento econômico. Os bancos de desenvolvimento são funcionais para a estratégia de socialização do investimento especialmente se considerarmos a expertise que esse tipo de instituição tem na execução e coordenação de grandes projetos de investimento de longo prazo.

É importante pontuar ainda que para que a estratégia de socialização do investimento seja possível e que o Estado seja planejador e realize um projeto de planejamento econômico, é fundamental ter autonomia na condução das políticas econômicas e ter espaço fiscal. Um elevado grau de autonomia de políticas econômicas possibilita que o país tenha

possibilidade de realizar o arranjo de políticas e utilizar os mecanismos necessários para realizar investimentos para transformar a estrutura produtiva e a matriz energética da economia. Considerando que o investimento agregado é uma variável chave nesse processo de transição, a política monetária deve promover liquidez suficiente para que as taxas de juros nominais e reais sejam mantidas em níveis baixos, a fim de estimular o investimento produtivo. Além disso, uma convenção de política econômica de juros baixos reduz o custo da dívida pública (e, portanto, também do investimento público), ampliando o espaço fiscal da economia. Uma convenção de juros altos e regras fiscais excessivamente restritivas impossibilita qualquer tipo de socialização do investimento, restringe as possibilidades de mudança estrutural, e não contribui para o crescimento econômico, nem para a estabilidade macroeconômica, e ainda limita as alternativas para lidar com a crise climática.

Conclusão

A crise climática é certamente o maior desafio deste século. O mundo enfrentará uma sucessão de catástrofes ambientais cada vez mais intensas e frequentes e o intervalo de tempo para agir está se encurtando. A menos que as mudanças mitigadoras sejam drásticas e imediatas, a limitação do aquecimento global será inviável. Os esforços que deverão ser empreendidos para limitar os efeitos demandam novos instrumentos de planejamento político e econômico. Apesar da gravidade sem precedentes da crise, quase nada mudou nos últimos quarenta anos em termos de padrões de produção e políticas públicas. Os riscos associados às profundas incertezas envolvidas e à necessária transformação estrutural do atual sistema socioeconômico são enormes. A economia ortodoxa não tem as respostas nem os instrumentos para lidar com tal desafio. Aqui não



é o mercado por meio da iniciativa privada que conseguirá conduzir esse processo – como de fato nunca o foi em nenhum processo de mudança estrutural dos países desenvolvidos. Cabe ao Estado agir intencionalmente, promovendo transformações sustentáveis, mudando a estrutura e o funcionamento dos mercados por meio de um planejamento transversal que inclua a sustentabilidade em todos os programas do governo.

Referências

- Carvalho, F. C. (2019). Economic Planning under Capitalism: The New Deal and Postwar France Experiments. *Working Paper No. 923*, Levy Economics Institute of Bard College. February 2019.
- Chang, H. (2004). *Chutando a escada: a estratégia de desenvolvimento em perspectiva histórica*. Editora UNESP, São Paulo, 2004.
- Feil, F.; Feijó, C.; Horn, C. H. (2021). Regional credit distribution in Brazil: the role of state-owned financial institutions. *Area Development and Policy*, p. 1-17, 2021.
- Keynes, J. M. (2013). *The Collected Writings of John Maynard Keynes*, Vol. 7. Cambridge: Cambridge University Press.
- Mazzucato, M. (2014). *O Estado empreendedor: Desmascarando o mito do setor público vs. setor privado*. Editora Portfolio-Penguin, 1ª ed., São Paulo, 2014.
- Sicsú, J. (2021). A Relevância do Orçamento de Capital e do Planejamento no pensamento de Keynes. *Revista Brasileira de Planejamento e Orçamento*, Brasília Volume 11, nº 02, 2021, pg. 5–23.



IMPACTOS DO CONFLITO RÚSSIA-UCRÂNIA PARA A HEGEMONIA DO DÓLAR

Júlia Leal

Doutoranda em Economia pela UFRJ, bolsista CAPES e pesquisadora associada ao Finde/UFF

Luiz Fernando de Paula

Professor de Economia do IE/UFRJ, coordenador do GEEP/IESP-UERJ e pesquisador associado ao Finde/UFF

ÍNDICE

O atual Sistema Monetário Internacional (SMI) possui um caráter hierárquico, no qual, o dólar é a principal moeda do SMI e sua supremacia, até agora, tem sido incontestável, ainda que sua participação nas transações entre países e como reserva de valor tenha declinado nos últimos anos. Os Estados Unidos ainda detêm o predomínio militar, cultural e financeiro sobre o resto do mundo. Como resultado, conseguem formular políticas de acordo com os objetivos domésticos e suas ações reverberam sobre as demais nações, se aproveitando do fato de ser emissor de uma moeda de aceitação internacional, naquilo que ficou conhecido como “privilégio exorbitante”.

Por outro lado, a China, enquanto segunda maior economia mundial, possui um papel crucial nos fluxos de comércio e vem aumentando cada vez mais sua relevância nos mercados financeiros. Após a crise financeira de 2008, o governo chinês decidiu impulsionar a internacionalização de sua moeda. Renminbi (“a moeda do povo”) é o nome oficial da moeda da China, enquanto o iuane é a sua unidade de conta. Existia a estratégia de estabelecer gradualmente uma outra moeda de reserva, que pudesse competir com o dólar e reestruturar o SMI. Assim, a instabilidade sistêmica provocada pela crise financeira iniciada nos Estados Unidos em 2007/08 foi a engrenagem necessária para expandir o uso do renminbi (RMB).

Em particular, para reduzir a dependência dos sistemas de pagamentos financeiros controlados pelos EUA, a China lançou em 2012 o CIPS – “*Cross-border interbank payment system*” – que atingiu US\$ 7,1 trilhões em transações em 2021, agregando 1.200 participantes, um volume ainda baixo comparado ao sistema SWIFT, que conta com 11 mil membros de mais de 200 países.

Para se ter uma ideia, em 2019, o dólar americano teve uma participação de 88,3% no volume de negócios do mercado de câmbio global, seguido pelo euro (32,3%), iene japonês (16,8%) e libra (12,8%). Já o RMB representava 4,3%/1. Em termos das reservas cambiais no mundo, no 4º trimestre de 2021, o dólar americano respondia por 58% do total das reservas (contra 71% ao final dos anos 2000), enquanto o euro 20%, iene 0,7%, libra 0,6% e RMB apenas 0,3%.²

Acontecimentos recentes: o conflito Rússia-Ucrânia

O atual conflito entre Rússia e Ucrânia parece ser mais um impasse entre Casa Branca e Kremlin. Desde o início da invasão das tropas russas ao território ucraniano, o Presidente dos Estados Unidos, Joe Biden, vem liderando uma série de sanções, com impactos econômicos observados não só na Rússia, mas como em toda a economia global. Entre as sanções econômicas adotadas pelos Estados Unidos contra a Rússia, estão o

¹ https://www.bis.org/statistics/d11_3.pdf

² <https://www1.folha.uol.com.br/mercado/2022/04/guerra-e-sancoes-aceleram-desglobalizacao-e-poem-dolar-em-xeque.shtml?origin=folha>



congelamento de parte das reservas cambiais (cerca de US\$ 300 bilhões dos US\$ 630 bilhões das reservas do país) e a exclusão dos bancos russos do SWIFT, sistema de pagamentos entre instituições financeiras coordenados pelos bancos centrais das dez maiores economias do mundo. Apenas nos dias 28/2/22 e 01/03/22, o rublo desvalorizou cerca de 30%, obrigando o banco central russo a elevar sua taxa de juros de 9,5% para 20% a.a.³

A China possui estreitas relações com a Rússia, em particular no que se refere à adoção de uma postura antagônica em relação aos Estados Unidos. Em termos de comércio exterior, a China se consolidou como o principal destino para as exportações russas (cerca de 15% em 2019), sendo a Rússia a segunda mais importante fonte de petróleo para a China. Dentre as parcerias entre esses dois países, pode-se destacar a Organização para Cooperação de Xangai (OCX), que foi criada em 2001 com o objetivo de fortalecer a integração regional entre os países membros (China, Rússia, Cazaquistão, Quirguistão, Tajiquistão e Uzbequistão), promovendo uma cooperação política, econômica, comercial, tecnológica e cultural. Além disso, a organização busca estabelecer uma nova ordem política e econômica internacional.⁴ Com efeito, a OCX representa uma proteção contra a influência norte-americana.

Iniciado em 2013 pelo presidente chinês Xi Jinping, o *Belt and Road Initiative* (BRI) é um programa que busca aprofundar a integração econômica entre os países ao longo da Rota da Seda. Apesar do BRI ser uma iniciativa global, o foco principal são os países da Ásia, África Oriental, Europa Oriental e Oriente Médio. Em

termos econômicos, os países participantes somam mais de um terço do PIB mundial.⁵ A China possui importantes interesses nessa integração regional, uma vez que o BRI pode ser um importante passo para o domínio chinês. Com efeito, os Estados Unidos se preocupam com possíveis ações conjuntas entre China e Rússia.

Contudo, há alguns aspectos operacionais práticos que devem ser considerados. A maioria das exportações russas para a China são denominadas em dólar ou euro. Isto coloca uma questão importante: o que a China faria com os rublos relativos a seus superávits comerciais com a Rússia caso venha a aceitar a moeda russa na transação entre os dois países?⁶

As sanções impostas pelos Estados Unidos e pela Europa foram criticadas pelo governo chinês, que tem mantido uma certa neutralidade em relação à Guerra da Ucrânia. No dia 02 de março, o presidente da Comissão Reguladora de Bancos e Seguros da China, Guo Shuqing, disse que o país não concorda com as sanções financeiras, classificadas como unilaterais e ilegais.⁷ Assim, a posição da China é clara: não irá aderir às penalidades impostas à Rússia, ainda que não aprove a invasão à Ucrânia. Para Posen (2022),⁸ a eficácia das sanções está relacionada com a forte aliança internacional que se formou, composta pelas principais instituições financeiras, com exceção dos bancos chineses. Para o autor, é pouco provável haver uma mudança mais profunda no atual sistema financeiro e monetário internacional, pois suas bases continuam as mesmas. Vale ressaltar que a União Europeia é o principal destino das exportações chinesas e, desta forma, a postura da China diante do atual

³ <https://agenciabrasil.ebc.com.br/internacional/noticia/2022-03/congelamento-de-reservas-externas-ameaca-economia-russa>

⁴ http://eng.sectsc.org/about_sco/

⁷ <https://www.cnbc.com/2022/03/02/china-will-not-join-sanctions-against-russia-banking-regulator-says.html>

⁸ <https://www.foreignaffairs.com/articles/world/2022-03-17/end-globalization>



conflito pode gerar algum desconforto com seus parceiros comerciais. Ou seja, a China encontra-se numa situação delicada, pois possui importantes vínculos econômicos, comerciais e financeiros com ambos os lados.

Possíveis impactos na hegemonia do dólar

Outro ponto importante é se a China irá utilizar esse momento para aprofundar a internacionalização de sua moeda, assim como fez após a crise de 2008. A internacionalização do RMB foi um objetivo de política econômica chinês como resposta à crise de 2008 e um possível enfraquecimento da supremacia do dólar. Dentre as muitas peculiaridades da China, pode-se destacar também a forma como vem promovendo a internacionalização de sua moeda, pois possui um mercado de capitais pouco diversificado, com controle estatal sobre a conta financeira e a taxa de câmbio. Como observam Torres Filho e Pose (2018), o setor bancário, particularmente os bancos públicos, exercem um papel vital no sistema financeiro chinês, enquanto o mercado privado de títulos da dívida e de ações permanece limitado. Essa concentração de atividades no setor bancário caracteriza o sistema financeiro doméstico pouco diversificado observado na China.⁹ De qualquer forma, o RMB vem aumentando sua participação no volume de comércio internacional, nos fluxos financeiros e como moeda de reserva oficial de outros bancos centrais.

Analisando o Relatório Trienal do BIS (2019), o RMB vem aumentando sua participação no volume de negócios do mercado de câmbio global. Em 2004, a participação do RMB era de apenas 0,1%, ocupando a 29ª posição do ranking.

Em 2007, passou a ser 0,5% (20ª posição) e em 2010 foi 0,9% (17ª posição). Como resultado do avanço das medidas para promover seu maior uso internacional, o RMB correspondia em 2013 a 2,2%, ocupando a 9ª posição, passando para 4,0% em 2016 (8ª posição), para finalmente em 2019 corresponder a 4,3% e se manter na 8ª posição.¹⁰ Essa trajetória mostra que, de fato, o RMB passou a ser mais utilizado no mercado de câmbio global, subindo sua posição no ranking moedas analisadas.

Em novembro de 2015, o conselho executivo do FMI aprovou a inclusão do RMB como 'moeda emergente para negociação forex' na cesta dos Direitos Especiais de Saque (*Special Drawing Rights*, cuja sigla em inglês é SDR), que são um ativo de reserva internacional composto por uma cesta de moedas reserva. Além do RMB, incluído oficialmente no final de 2016, compõem a cesta o dólar americano, o euro, o iene japonês e a libra esterlina. A inclusão do RMB reflete o aumento da importância da moeda chinesa nas finanças globais.

Para Zoltan Pozsar, ex-funcionário do Federal Reserve e do Departamento do Tesouro dos EUA e, atualmente, chefe global de Estratégia de Taxas de Juros de Curto Prazo no Credit Suisse, o dólar estará mais fraco após a crise gerada pelo atual conflito. Segundo Pozsar, uma nova ordem mundial irá surgir, baseada em moedas lastreadas em *commodities*. Esta nova configuração monetária terá impactos negativos sobre o sistema eurodólar.¹¹ Para Posen (2022), no cenário atual não será fácil para a moeda chinesa se tornar uma alternativa para o dólar. Embora as estruturas financeiras globais possam passar por mudanças e/ou adaptações, não há espaço para a ascensão

⁹TORRES FILHO, E.; POSE, M. A internacionalização da moeda chinesa: disputa hegemônica ou estratégia defensiva? Revista de Economia Contemporânea, v. 22, n. 1, p. 1-23, jan./abr. 2018. DOI: 10.1590/198055272215.

¹⁰Como as transações com câmbio são feitas utilizando duas moedas, o somatório das participações é 200%.

¹¹<https://www.credit-suisse.com/about-us-news/en/articles/news-and-expertise/we-are-witnessing-the-birth-of-a-new-world-monetary-order-202203.html>



de uma moeda alternativa ao dólar, ao menos a curto e médio prazo.

Vale destacar que alguns movimentos importantes estão ocorrendo. A Arábia Saudita está em um processo de negociação com a China para fixar parte das vendas de petróleo em iuane, a unidade de conta da moeda chinesa. Nesse sentido, contratos futuros de petróleo poderão ser denominados em iuane.¹² Esta é uma clara tentativa de reduzir a predominância do dólar no mercado petrolífero, uma vez que a Arábia Saudita – maior exportadora de petróleo para China – não está satisfeita com a geopolítica adotada pelos norte-americanos. A efetivação dessa iniciativa poderá aprofundar o maior uso da moeda chinesa e será mais um espaço de concorrência direta com o dólar. No entanto, esta aproximação ainda estará longe de derrubar o favoritismo do dólar nas negociações globais. Além disso, como resposta às sanções impostas à Rússia, Vladimir Putin decidiu não aceitar pagamentos em dólar ou euro pelo fornecimento de petróleo e gás aos EUA e aos países membros da União Europeia, esses bastante dependentes da Rússia no fornecimento de gás.

De fato, apesar de ser uma boa aposta para se consolidar como uma moeda internacional, o RMB ainda possui um papel limitado. O paradoxo da internacionalização do RMB caracteriza-se pelo fato de a China adotar medidas para aumentar o uso internacional de sua moeda ao mesmo tempo que mantém controle de capitais e um sistema financeiro ainda pouco desenvolvido e controlado pelo governo. O RMB vem sendo bastante utilizado em transações internacionais, a despeito da política de controle de capitais, mas a economia chinesa possui alguns entraves para consolidar a internacionalização, como a estrutura de seu sistema financeiro e a política de controle da conta financeira, que

impõe restrições à entrada e saída de fluxos financeiros externos. Portanto, a moeda chinesa poderá ser capaz de desbancar outras como libra e iene, mas o dólar ainda será, pelo menos no futuro próximo, a moeda dominante do atual sistema monetário e financeiro internacional. Ter a moeda chinesa como moeda reserva global iria requerer a sua plena conversibilidade e uma conta de capital aberta. Contudo, o governo chinês busca conjugar um equilíbrio entre objetivos de crescimento de longo prazo com estabilidade financeira, dada sua característica de ser ainda uma economia emergente. Neste contexto, é improvável que venha a renunciar o controle sobre seu sistema financeiro e sobre sua conta capital do balanço de pagamentos.¹³

Considerações finais

Em síntese, a China adotou mudanças graduais e moderadas para promover a internacionalização do RMB, que está se tornando uma importante moeda na dinâmica global, tanto em transações comerciais quanto financeiras. Além disso, tem sido bastante utilizado como reserva oficial de bancos centrais de outros países. O RMB tem um grande potencial para competir com as principais moedas do atual SMI, no entanto, enfraquecer a supremacia do dólar será uma tarefa mais complexa. O projeto de internacionalização do RMB está vinculado a mudanças expressivas na macroestrutura chinesa e no modelo de gerenciamento da conta capital e financeira. Para avançar na internacionalização de sua moeda, a China precisaria flexibilizar ainda mais suas normas sobre controle de capitais e o controle do governo sobre o sistema financeiro, além de revisar sua política cambial, entre outras medidas, o que é pouco provável fazer a médio prazo. Em conclusão, há um longo caminho a ser percorrido para a moeda chinesa vir a disputar a hegemonia com o dólar!

¹²<https://valor.globo.com/mundo/noticia/2022/03/16/em-guinada-historica-sauditas-avaliam-vender-petroleo-em-yuan-a-china.ghtml>

¹³<https://www.ft.com/content/dec25b43-3548-4be6-9a7c-57286b266dcc>



AS SANÇÕES À RÚSSIA E AS PERSPECTIVAS PARA O SISTEMA MONETÁRIO INTERNACIONAL

Adriano Vilela Sampaio
Professo da UFF e pesquisador do Finde UFF

ÍNDICE

A acumulação de reservas foi uma estratégia comum a diversos países emergentes a partir de fins dos anos 1990s. O motivo foi a série de crises financeiras ocorridas que atingiram, entre 1997 e 2001, países como Tailândia, Malásia, Coreia do Sul, Rússia, Brasil e Argentina. O sucesso dessa estratégia foi um dos fatores que permitiram a muitos desses países enfrentarem a crise financeira global de 2008 sem crises cambiais ou financeiras e com rápida retomada da atividade econômica.

A lógica da acumulação de reservas é relativamente simples. Ao dispor de um grande volume de moedas “fortes” (principalmente dólar, mas também euro, iene, libra, renminbi, etc.) e até mesmo ouro, os bancos centrais conseguem intervir no mercado de câmbio em momentos críticos, evitando grandes desvalorizações. As reservas também funcionam como uma sinalização positiva, pois mostram que o país tem condições de honrar seus compromissos em moeda estrangeira e mitigar instabilidades do setor externo. O Brasil, por exemplo, tem um volume em reservas maior que sua dívida externa.

Com a deflagração da invasão da Ucrânia em fevereiro de 2022, a Rússia foi alvo de uma série de sanções, como a exclusão de instituições financeiras do sistema SWIFT, a proibição de bancos russos operarem no sistema financeiro americano, a suspensão do Banco de Compensações Internacionais (BIS), algo que não

aconteceu nem mesmo com a Alemanha nazista, e o congelamento de parte dos ativos do Banco da Rússia (BR), o banco central da federação russa. Com isso, o país teve sua capacidade de honrar compromissos externos e intervir no mercado cambial seriamente comprometida. Esta nota busca explicar como essas sanções afetam a gestão das reservas internacionais russas e as possíveis implicações para o funcionamento do sistema monetário e financeiro internacional.

Reservas internacionais russas – composição e estratégias recentes

Antes de analisar o caso específico da Rússia, é preciso entender como são constituídas as reservas internacionais. Quando o país acumula reservas, ele o faz comprando dólares (ou outra moeda) que entram em sua economia (via exportações ou investimentos, por exemplo) e aplicando-os em ativos seguros, com algum rendimento mínimo e, principalmente, de grande liquidez, ou seja, facilmente negociáveis, para que possam ser acessados prontamente. O principal ativo de denominação das reservas são os títulos de dívida de países centrais, que são ativos seguros (chance de *default* próxima de zero e estabilidade de valor) e de grande liquidez. Também podem estar na forma de depósitos em bancos privados e bancos centrais de outros países, no Fundo Monetário Internacional (FMI) e no BIS. Além disso, dispõem de Depósitos Especiais de Saque (DES) no FMI, uma espécie de moeda do Fundo, que só pode ser usada para



transações entre bancos centrais. Ou seja, o país não dispõe de um caixa com dólares que pode ser usado imediatamente e que está fisicamente disponível no país. O mesmo vale para o ouro. O país pode ter estoques de ouro físico diretamente em sua posse, mas, dados os altos custos de transporte e armazenagem, em muitos casos o país tem um “depósito” (certificado) de ouro em algum banco estrangeiro, sendo o Federal Reserve de Nova York [o maior custodiante](#) do metal, seguido pelo Banco da Inglaterra. O banco central da Venezuela, por exemplo, teve cerca de US\$1bilhão de seus depósitos em ouro no Banco da Inglaterra [bloqueados em 2018](#) a pedido dos EUA, por conta dos imbrólios envolvendo as eleições presidenciais de 2018.

No caso da Rússia, segundo o BR, suas reservas eram de US\$630,2 bilhões ao fim de janeiro deste ano. Desde o início da invasão da Ucrânia, a perda foi de quase 4%, situando-se em US\$606,4 bilhões no fim de março, ainda uma das maiores do mundo e um montante considerado bastante seguro. Tomando como referência o indicador de adequação de reservas do FMI (*Assessing Reserve Adequacy* - [ARA](#)), um valor entre 1 e 1,5 indica que as reservas de um país estão em níveis seguros (quando consideradas suas obrigações externas) e o ARA da Rússia estava em 3,6 ao fim de 2020, ou seja, esperava-se que seu nível de reservas fosse plenamente capaz de conter qualquer instabilidade.

Esse alto valor demanda algumas considerações. Pelos últimos dados disponíveis (fim de janeiro de 2022) as [reservas eram compostas](#) por US\$468,6 de ativos denominados em moedas estrangeira, US\$24,1 bilhões em DES, US\$5,2 em

reservas no FMI e US\$132,3 bilhões em ouro. Esse valor em ouro consiste em estoques físicos no próprio país, tornando-o um ativo muito pouco líquido. Já os valores em DES e no FMI também são considerados menos líquidos, já que precisam ser convertidos em divisas antes de serem usados para estabilizar a taxa de câmbio. Portanto, o valor disponível para imediata negociação em mercados internacionais seria o dos ativos denominados em moeda estrangeira, pouco mais de US\$460 bilhões. Tal valor, porém,

O principal ativo de denominação das reservas são os títulos de dívida de países centrais, que são ativos seguros (chance de default próxima de zero e estabilidade de valor) e de grande liquidez.

ainda não pode ser tomado como final. A Rússia tem dois fundos soberanos e o BR contabiliza seus recursos nas estatísticas de reservas internacionais. Isso é questionável porque o próprio objetivo dos fundos

soberanos é o investimento em ativos mais rentáveis e menos líquidos quando comparados às reservas internacionais¹. Além disso, no caso russo sua gestão é feita pelo ministério das finanças, de forma que seus recursos não estão imediatamente disponíveis para utilização pelo banco central. Os valores sob gestão de seus dois fundos não são disponibilizados desde 2016, mas, [segundo o ministério](#), ultrapassava os US\$100 bilhões (US\$72,2 no National Wealth Fund e US\$32,2 bilhões no Reserve Fund) em julho daquele ano. Mantidos esses valores, pelo menos mais US\$100 bilhões poderiam ser deduzidos para se chegar ao valor de recursos efetivamente disponíveis para rápido acesso pelo BR.

Sobre a composição das reservas, os últimos valores disponíveis são de junho de 2021 e os primeiros com a metodologia atual, que inclui o ouro, são de 2016, por isso esse é o período de análise. Os dados foram retirados dos relatórios

¹ Ver <https://www.piie.com/blogs/realtime-economic-issues-watch/are-russias-usable-reserves-running-dangerously-low>



trimestrais gestão de ativos de ouro e de moeda estrangeira do Banco da Rússia.

Como mostrado no gráfico 1, em junho de 2021, a maior parte das reservas estava denominada em euros, ouro, dólar, renminbi e libra. O dólar tinha mais de 40% de participação no fim de 2016 e menos da metade disso em 2021. A substituição se deu pelo ouro (aumento de 6 pontos percentuais no período) e, principalmente, renminbi que nem aparecia nas estatísticas em 2016 e chegou a 13% em junho de 2021. A libra não aparece nas estatísticas de 2018, provavelmente por seu valor ter ficado muito baixo e entrado em "outras" e sua "volta" em 2021 indica que ela também pode ter sido uma opção ao dólar.

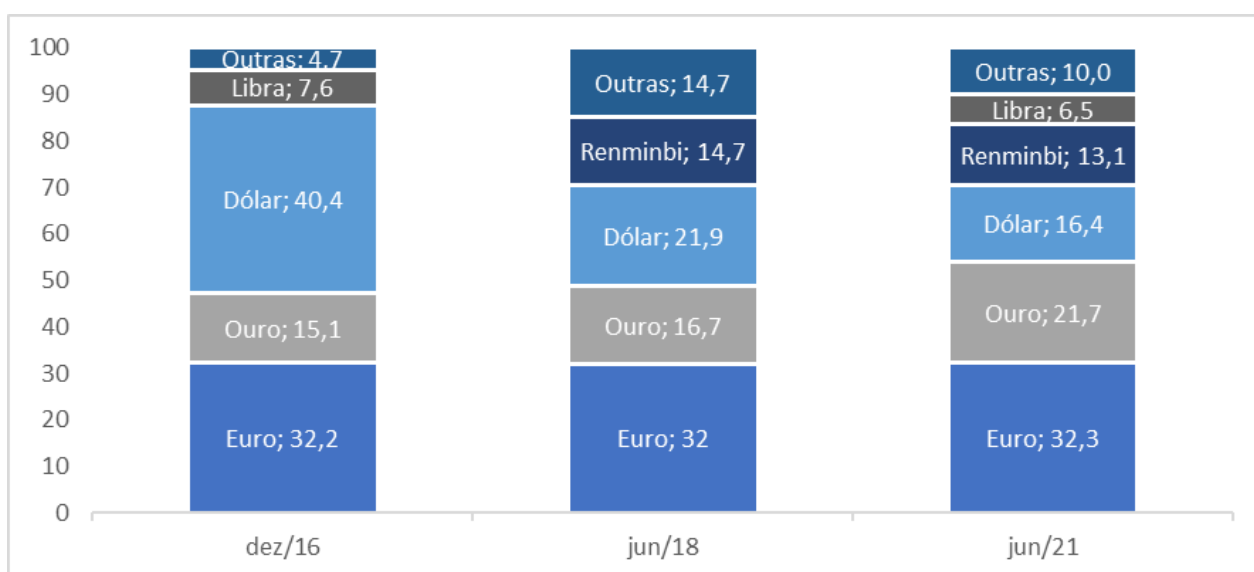
A distribuição por classe de ativos é mostrada na tabela 1. Em junho de 2021 a maior parte das reservas (38%) estava na forma títulos de dívida soberana, seguidos por depósitos em instituições financeiras estrangeiras (24,1%), ouro (21,7%), títulos não governamentais denominados em moeda estrangeira (10,3%) e outros (5,9%). Além

do expressivo aumento do valor total (50%), chama a atenção a queda de 14 pontos percentuais na participação dos títulos de dívida soberana entre dezembro de 2016 e junho de 2021 e o aumento da participação de depósitos e ouro, o que pode refletir a venda de títulos de dívida dos EUA (*treasuries*).

A diversificação de investimentos, principalmente a fuga do dólar, também pode ser vista na tabela 2. Os ativos em custódia nos EUA passaram de 23,1 para 6,6%. A participação do ouro monetário (que fica na própria Rússia) passou de 15 para quase 22%. Já a China, que não aparecia nas estatísticas em 2016, passou a ser o país com mais ativos russos em custódia em 2021 (13,8%).

Em suma, os dados indicam de forma muito clara a opção russa pela “fuga” do dólar, buscando principalmente o ouro e o renminbi como opções. Essa estratégia possivelmente reflete a crescente pressão dos EUA sobre o país, principalmente na forma de sanções. As sanções financeiras contra o Irã nos últimos anos também podem ter funcionado como um alerta ao país.

Gráfico 1 – Reservas internacionais Rússia por moeda de denominação – Períodos selecionados (% do total)



Fonte: Banco da Rússia



Tabela 1 – Reservas internacionais Rússia por classe de ativos – Períodos selecionados

| | dez/16 | | jun/18 | | jun/21 | | Variação dez/16-jun/21 | |
|---|--------------|------------|--------------|------------|--------------|------------|------------------------|---------------------|
| | US\$ bilhões | (%) | US\$ bilhões | (%) | US\$ bilhões | (%) | Montante (%) | Participação (p.p.) |
| Títulos de dívida soberana | 202,7 | 52,0 | 180,9 | 39,5 | 222,7 | 38,0 | 9,9% | -14,0 |
| Depósitos em instituições financeiras estrangeiras | 65,3 | 16,8 | 131,1 | 28,6 | 141,2 | 24,1 | 116,2% | 7,3 |
| Ouro | 59 | 15,1 | 76,7 | 16,7 | 127,3 | 21,7 | 115,8% | 6,6 |
| Títulos não governamentais denominados em moeda estrangeira | 32,1 | 8,2 | 38,1 | 8,3 | 60,5 | 10,3 | 88,5% | 2,1 |
| Outros | 30,5 | 7,9 | 31,3 | 6,9 | 33,6 | 5,9 | 10,2% | -2 |
| Total | 389,6 | 100 | 458,1 | 100 | 585,3 | 100 | 50,2% | - |

Tabela 2 – Reservas internacionais Rússia – Distribuição geográfica – Períodos selecionados (% do total)

| | dez/16 | jun/18 | jun/21 |
|--|--------|--------|--------|
| Ouro monetário | 15,1 | 16,7 | 21,7 |
| Outros | 17,6 | 15,6 | 16,7 |
| China | - | 11,6 | 13,8 |
| França | 15,6 | 15,4 | 12,2 |
| Japão | 3,4 | 7 | 10 |
| Alemanha | 15,7 | 12,5 | 9,5 |
| EUA | 23,1 | 9,5 | 6,6 |
| Instituições financeiras internacionais | 4,3 | 7,2 | 5 |
| Reino Unido | 5,2 | 4,5 | 4,5 |

Fonte: Banco da Rússia



As sanções contra a Rússia e seus primeiros impactos

Como mencionado anteriormente, entre as sanções financeiras impostas à Rússia estão a suspensão do SWIFT, a proibição de bancos russos operarem no sistema financeiro americano e o congelamento de parte dos ativos do Banco da Rússia (estima-se que tenha chegado a 40% do total). De forma geral essas sanções dificultam e em alguns casos impedem transações econômicas com o exterior, como explicado a seguir e vêm tornando a Rússia um “pária financeiro”.

O SWIFT (*Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication*) é um sistema de mensagens entre instituições financeiras e atualmente conecta mais de [11 mil instituições de mais de 200 países](#). Não é um sistema de pagamentos ou de liquidação e transferência de valores, mas de comunicação, que permite que ordens de pagamentos sejam feitas de forma rápida e segura. Pelo SWIFT, um banco sabe que tem que pagar uma certa quantia a outra instituição em determinada data, mas a transferência em si é feita pelos sistemas de pagamentos locais. A exclusão de instituições financeiras russas do SWIFT, portanto, não as impede de fazer transações com contrapartes ao redor do mundo, mas as torna mais caras e demoradas, pois as informações circularão por meios alternativos. O comércio exterior, por exemplo, acaba sendo prejudicado, pois os exportadores terão mais dificuldades e pagarão mais taxas para receber suas receitas, o mesmo para empresas exportando bens e serviços ao país. Esses sistemas alternativos ao SWIFT não são ilegais, apenas menos eficientes e seguros. A Rússia inclusive criou um sistema próprio em 2014, o [SFPS](#) (*Financial messaging system of the Bank of Russia*), mas este ainda tem um baixo número de instituições participantes, cerca de 400, a maioria russas.

Os maiores impactos vêm das medidas que impedem transações por instituições financeiras russas (inclusive seu banco central) no sistema financeiro dos EUA. Isso dificulta ainda mais os fluxos comerciais e financeiros do país, pois, ao contrário do banimento do SWIFT, elas de fato impedem que um banco russo seja o intermediador de uma transação financeira que envolva dólares. Toda transação financeira que envolva moeda estrangeira (exceto as feitas em moeda física que são, evidentemente, muito limitadas) passa em algum momento pelo sistema financeiro do emissor dessa moeda, seja diretamente pelos bancos que estão realizando a operação, seja via bancos correspondentes.²

Suponha uma transação em dólares entre uma empresa brasileira (importadora) e uma chinesa (exportadora) que não tenham contas em bancos fora de seus países. O importador pagará ao seu banco local (brasileiro) o valor correspondente em reais. O banco, por sua vez, tem que transferir esse saldo em dólares para o banco (chinês) designado pela empresa chinesa. Se os bancos brasileiro e chinês tiverem operações nos EUA, essa transferência é liquidada diretamente entre eles no sistema financeiro norte americano e o banco chinês credita o valor em renminbi ao exportador na sua conta na China. Se o banco brasileiro não opera nos EUA, ele terá de usar um banco correspondente, transferindo reais e esse banco, que fará a transferência ao banco chinês (ou ao seu correspondente) nos EUA.

Esse bloqueio de bancos russos nos EUA, diretamente ou via correspondentes, somado ao congelamento de parte dos ativos do BR compromete a capacidade do banco central russo de intervir no mercado cambial. A atuação de um banco central para estabilizar o valor de sua moeda é feita pela liquidação de ativos denominados em moeda estrangeira (reservas) e

² Bancos correspondentes são aqueles que mantêm depósitos e fazem pagamentos e outros serviços em nome de outros bancos (CPMI, 2016, p.9).



pela venda dessas divisas (dólares, euros, etc.) para os bancos nacionais. Ou, se estiverem na forma de depósitos, uma venda direta de moeda estrangeira por moeda local. Em ambos os casos, por envolver moeda estrangeira, a operação necessariamente passa pelo sistema financeiro do país emissor. Com isso, mesmo o BR dispendo de um grande volume de reservas, sua capacidade de estabilizar o valor do rublo foi seriamente comprometida. Além disso, apesar dos valores serem pouco expressivos, mesmo o país não tendo seus recursos bloqueados pelo FMI, ele perdeu acesso aos DES, pois a conversão em divisas se faz por meio de instituições financeiras.

Poucos dias após o início da invasão à Ucrânia, a Rússia passou por uma intensa fuga de capitais financeiros e anúncios de encerramento de operações de diversas empresas estrangeiras do país. O resultado foi uma forte depreciação cambial, cerca de 40% em poucos dias. A taxa de câmbio, que estava em torno de 77₽/US\$ no início de fevereiro, chegou próximo de 150₽/US\$ em 07/03.

Com sua capacidade de atuação no mercado de câmbio comprometida (estima-se que o montante efetivamente disponível para uso era de cerca de US\$30 bilhões), o BR adotou uma série de medidas alternativas para controlar o câmbio. A taxa básica de juros subiu de 9% para 20% a.a., foram instituídos controles de saídas de capitais e a centralização do câmbio, determinando que as receitas de exportações fossem vendidas ao BR em até 3 dias que, por sua vez, revenderia as divisas a importadores.³ Em abril, o rublo já havia recuperado boa parte de seu valor, sendo cotado em torno de 82₽/US\$ em 15/04, apenas 6% acima do valor antes das sanções, mesmo com

BR tendo reduzido os juros para 17% a.a. em 08/04.

Essas medidas foram importantes, condições necessárias, mas não seriam suficientes para promover a recuperação da moeda. O fator determinante foi a Rússia ser uma grande exportadora de bens de alta necessidade e baixíssimo grau de substituição (principalmente gás e petróleo, mas também fertilizantes, grãos e outros), que ficaram de fora das sanções. Além disso, países, como China, Coreia do Sul e Índia, aproveitaram o fato de algumas *commodities* estarem sendo vendidas abaixo do preço internacional pela Rússia para aumentar suas importações. Isso permitiu a continuidade dos fluxos em moeda estrangeira para o país. Ou seja, mesmo com um grande volume de reservas e de ouro, a “boia de salvação” foram as exportações, uma lição para países cujo saldos externos decorrem fundamentalmente da conta financeira, como o Brasil.

Reservas internacionais como instrumento de proteção

As reservas internacionais não são a única forma de um país se proteger de instabilidades externas, mas, quando comparada a outras alternativas, compensaria seus maiores custos com a vantagem do acesso imediato. O conjunto de instrumentos adotados por diferentes países emergentes para se protegerem de instabilidades externas ficou conhecido como rede global de proteção financeira (*global financial safety net* - GFSN), cuja constituição ganhou impulso após a crise financeira global de 2008 (IMF, 2017). A GFSN é composta por quatro instrumentos principais: reservas internacionais, arranjos bilaterais de *swaps* entre bancos centrais, arranjos financeiros

³ A maneira pela qual o BR consegue operacionalizar isso é incerta. É possível que seja pelas suas contas em dólares em bancos russos não sancionados que, por sua vez, tenham contas em dólares em bancos em algum outro país exceto os EUA. Embora, em última instância, a liquidação tenha que passar pelos EUA, o uso de intermediários tornaria difícil identificar a transação como sendo do banco central russo. É, no entanto, uma zona cinzenta e nem todos os bancos estariam dispostos a participar. Ver: <https://twitter.com/jeuasommenulle/status/1505962132676001796?t=Rnkqo7Y8vNFBjVTr6cQZcQ&s=03>. Acesso em 23/03/2022.



regionais (RFAs) e instituições financeiras internacionais (como o FMI).

A partir de IMF (2017), Sampaio e Weiss (2020) analisam a adequação desses instrumentos pelos seguintes critérios: previsibilidade, rapidez, confiabilidade e custos políticos e econômicos. A previsibilidade diz respeito à garantia de que os recursos estarão disponíveis quando necessários e que os termos em que eles serão negociados são conhecidos. A rapidez (velocidade) com que eles podem ser acessados é crucial, pois pode ser um fator decisivo em momentos de crise. E os custos econômicos e políticos (incluindo o estigma associado ao uso) têm que estar dentro do aceitável para que o mecanismo seja eficiente para a prevenção e contenção de crises (*Ibid*, p.30). Pelo quadro abaixo, é possível avaliar os diferentes mecanismos. Para todos os critérios, o valor 2 indica que o mecanismo é adequado; 1, que é limitado e 0, inadequado.

Como visto no quadro, as reservas internacionais se destacam positivamente pela previsibilidade e rapidez, já que estariam, disponíveis imediatamente para seu possuidor, que teria total autonomia na decisão do uso. As reservas internacionais sempre foram consideradas um instrumento estabilizador de acesso imediato e incondicional pelo seu detentor (diferentemente de um empréstimo do FMI, por exemplo), mas com as sanções esse entendimento caiu por terra.

A partir de agora, o livre uso das reservas só será garantido àqueles países com poder político e militar suficiente para evitar o bloqueio de seus ativos. Pode-se dizer que a previsibilidade caiu, pelo menos, para 1 no quadro apresentado. E, como, mencionado anteriormente, a receita de exportações seria a única fonte realmente segura de recursos para um país isolado financeiramente.

Considerações finais – Perspectivas para o Sistema Monetário Internacional (SMI)

As sanções contra a Rússia e, mais especificamente, o bloqueio de ativos de um banco central pode marcar um ponto de virada para o SMI. É algo que vai muito além dos prejuízos de um país específico, pois torna o sistema mais inseguro e incerto para todos. Há alguns anos, o Irã sofreu bloqueio similar ao da Rússia, assim como a Venezuela e, mais recentemente, o Afeganistão. A novidade agora é isso ter acontecido com um país de relevância muito maior na geopolítica global. Nesse sentido, pode-se dizer que ao congelar reservas de terceiros, os EUA e seus aliados quebraram as regras que eles próprios criaram. Como bem destacou Tooze (2022):

To do this to a fellow central bank involves breaking the assumption of sovereign equality and the common interest in upholding the rights to property. It is a major step not easily taken against a central bank as important and

Quadro 1 – Adequação da GFSN

| | Reservas | Swaps | FMI | RFAs |
|-----------------|----------|-------|-----|------|
| Previsibilidade | 2 | 1 | 2 | 1 |
| Rapidez | 2 | 2 | 1 | 0 |
| Confiabilidade | 1 | 1 | 1 | 1 |
| Custos | 0 | 2 | 0 | 1 |

Fonte: Fonte: Extraído de Sampaio e Weiss (2020, p.30).



as much part of the Western networks as the central bank of Russia.

A própria Rússia já havia reduzido suas reservas em dólares, mas a maior parte continuou sendo em euros, talvez contando que a dependência do continente em relação ao gás e petróleo russo tornava improvável a possibilidade de sanções, o que não foi o caso. E tampouco adiantaria priorizar reservas em renminbi, pois o país ficaria sujeito a sanções por parte da China.

Qual a saída então? O acúmulo de reservas físicas de ouro, seria uma estratégia pouco conveniente, de altos custos. Restaria, assim, a adoção de uma moeda verdadeiramente internacional, ou seja, que não estivesse sob controle de nenhum país individualmente. O mais próximo que temos disso são os DES. Nem isso, no entanto, seria suficiente. Os organismos econômicos internacionais, como FMI, Organização Mundial do Comércio (primeiro como GATT) e Banco Mundial, foram constituídos após a 2ª Guerra Mundial e suas regras refletem os interesses das potências capitalistas da época, EUA e, em menor medida, o Reino Unido.

Não há neutralidade nas regras das instituições multilaterais, pois elas sempre refletirão interesses dos países mais poderosos, mas é preciso ao menos buscar um sistema menos assimétrico, com uma divisão de cotas mais justas no FMI (que acabe com o poder de veto dos EUA), sistemas internacionais de pagamentos menos sujeitos a pressões de países individuais, mecanismos mais transparentes e justos de escolha dos(as) comandantes dessas instituições, etc. Talvez estejamos diante de medidas que coloquem de forma mais urgente desde o fim da 2ª guerra mundial a necessidade de se reformar o sistema monetário internacional.

A discussão, portanto, não se limita ao ativo ou moeda específica na qual o país deve acumular reservas. Trata-se de um problema estrutural, de um sistema monetário e financeiro assimétrico,

em que somente algumas moedas têm ampla aceitação internacional. Não bastasse o “privilegio exorbitante” de denominar toda sua dívida e transações externas na própria moeda, enquanto um país ou bloco econômico for o emissor da moeda internacional, ele e seus aliados terão o poder de estrangular financeiramente um país que a use como ativo de reserva.

Reconhecendo os obstáculos políticos de uma solução mais internacionalista ou multilateral, o que se pode esperar é um maior ímpeto por parte dos países emergentes em suas estratégias de aumentar o poder decisório nas instituições internacionais, construir instituições regionais paralelas às atuais e, no caso chinês, promover a internacionalização de sua moeda.

Além disso, não se pode descartar a (re) constituição de blocos político-econômicos ou áreas de influência lideradas pelos EUA, China e, talvez, Europa. Essa tendência à segmentação de espaços econômicos (“desglobalização”) é algo que vem de antes mesmo da pandemia e foi reforçada por ela, principalmente na esfera produtiva. Desde a crise de 2008, a fragmentação e descentralização de cadeias produtivas vem perdendo força, pois as empresas e países buscaram reduzir os riscos de interrupção de cadeias pela diversificação de fornecedores, incluindo países mais próximos e até pela internalização (*reshoring*) de certos processos, mesmo que isso implique maiores custos UNCTAD (2020). Com a guerra e as sanções, essa tendência também se fortaleceu no campo monetário e financeiro.

É importante destacar que além dos países emergentes, instituições financeiras de países avançados também mostram insatisfações quanto ao uso de sanções financeiras pelos EUA. Elas aumentam os custos de *compliance* e a falta de clareza em torno de algumas regras gera incerteza, sendo que as multas por descumprimento de



sanções podem ser muito altas.⁴ O francês BNP Paribas, por exemplo, [foi multado em US\\$8,9 bilhões em 2014](#) por violar sanções envolvendo Cuba, Irã e Sudão.

Finalmente, a discussão presente não pode ser dissociada da rivalidade EUA-China. A assertividade da China em aumentar seu poder em instituições financeiras internacionais, criar instituições regionais e internacionalizar sua moeda pode ser visto como um processo de construção de poder estrutural. Na definição de Strange (2002), o poder de influenciar as configurações das estruturas da economia política global em que agentes públicos e privados operam. Nesse sentido, o rigor e extensão das sanções contra a Rússia podem ser um sinal para a China.

Olhando o quadro mais geral, o que se vê é o desmonte da ordem liberal construída no pós-guerra fria, sem que haja condições para que uma nova ordem seja construída e nem mesmo um consenso mínimo sobre que forma essa nova ordem deve ter.⁵ Infelizmente, o acirramento de rivalidades geopolíticas e econômicas torna difícil esperar que a transição se dê de forma pacífica e ordenada.

Referências

Committee on Payments and Market Infrastructures and Markets Committee (CPMI)

(2016). Correspondent banking. Disponível em: <https://www.bis.org/cpmi/publ/d147.pdf>. Acesso em 14/04/2022.

HELLEINER, E. A Bretton Woods moment? The 2007–2008 crisis and the future of global finance. *International Affairs*, v. 86, n. 3, p. 619-636, 2010.

IMF (2017). Adequacy of the global financial safety net - considerations for fund toolkit reform., *IMF Policy Paper*.

SAMPAIO, A.V.; WEISS, M.A. (2020). A instabilidade do sistema monetário internacional e estratégias recentes dos países emergentes. *Revista da Sociedade Brasileira de Economia Política*, v. 57, p. 11-44.

STRANGE, S. (2002). The Persistent Myth of Lost Hegemony. In: TOOZE, R.; MAY, C. (Eds.) *Authority and markets*. New York: Palgrave MacMillan.

TOOZE, A. (2022). *Russia's financial meltdown and the global dollar system*. Chartbook 89. Disponível em: <https://adamtooze.substack.com/p/chartbook-89-russias-financial-meltdown?s=r>. Acesso em 04/03/2022.

UNCTAD (2020). *World Investment Report 2020. International Production Beyond the Pandemic*. New York: United Nations.

⁴ Este tema (dentre outros) foi tratado neste webinar: <https://youtu.be/dFPXaZyoufo>.

⁵ Sobre isso a importância desse consenso mínimo, ver Helleiner (2010)



POPULAÇÃO EM SITUAÇÃO DE RUA – ALGUNS PROBLEMAS METODOLÓGICOS DE DOIS LEVANTAMENTOS RECENTES ¹

Paulo Gonzaga M. de Carvalho

Economista, pesquisador do FINDE-UFF, diretor da ECOECO, funcionário aposentado do IBGE

Sonia Oliveira

Socióloga, funcionária aposentada do IBGE

ÍNDICE

População em situação de rua (PSR) é, infelizmente, uma realidade presente há milhares de anos na história da humanidade. No seu sentido mais estrito de mendicância, ela é citada na Bíblia, e existia na Grécia antiga. Um problema social tão grave, pois é uma expressão da extrema de pobreza, e persistente, atesta que é de difícil solução. O que não quer dizer que não se deva formular políticas públicas para minorar essa situação e, no limite, equacionar essa questão nem que seja em alguns locais ou países². Não devemos ter ilusões, pois com o capitalismo evoluindo em ciclos, com recessões periódicas, e sem o estabelecimento de um forte estado de bem-estar, o problema estará longe de ser solucionado. É importante falar desse tema, nesse momento, pois a pandemia aumentou o contingente de PSR, tanto no mundo como no Brasil. O problema deve se agravar novamente, esse ano, por conta da recessão prevista como consequência da guerra da Rússia com a Ucrânia. A população já sente o agravamento do problema e não está satisfeita com a atuação do governo nessa área. Segundo pesquisa da Datafolha, realizada em abril de 2022, 85% dos paulistanos e 77% dos cariocas consideram que a população de

rua aumentou nas suas cidades. Ambos os grupos avaliam que a política para população de rua é ruim ou péssima com os percentuais de 63% e 70% respectivamente.³

São basicamente três fatores que levam a existência da PSR:⁴ estruturais; individuais e os institucionais. Os primeiros estão à relacionados estrutura e desempenho da economia que levam a existência de pobreza, violência, discriminação, falta de moradias, oportunidades de trabalho limitadas para indivíduos com baixa escolaridade ou com algum tipo de deficiência etc. No segundo grupo estão os problemas familiares ligados às separações, violência e conflitos domésticos. Os fatores institucionais são relativos, principalmente, a falhas do Estado no atendimento de vulneráveis de diferentes tipos: egressos do sistema penal, pessoas com problemas mentais, viciados em álcool e drogas, pessoas com deficiências, idosos etc. Outros fatores também podem contribuir para esse problema, como os desastres naturais ou causados pelo homem (ex: guerras). Existe ainda uma minoria que opta por morar na rua como um estilo de vida.

¹ Esse artigo é um desdobramento de um texto anterior dos autores apresentado no encontro da ABEP de 2018 intitulado “10 Questões Metodológicas acerca da produção de estatísticas sobre a população em situação de rua” disponível em <http://www.abep.org.br/xxiencontro/arquivos/R0202-1.pdf> acesso em 10/04/22. Agradecemos as críticas e sugestões de Eloisa Castro, Marcia Quinsler, Estela Neves e Rosângela Carnevale.

²Sobre as políticas europeias para enfrentar o problema da PSR vide https://www.feantsa.org/download/feantsa_handbook_en_final-2-15169925525089897430.pdf acesso em 13/04/22. Para uma discussão dessas políticas vide <https://www.feantsaresearch.org/en/publications> acesso em 13/04/22

³Folha de São Paulo <https://www1.folha.uol.com.br/cotidiano/2022/04/8-a-cada-10-veem-aumento-de-pessoas-em-situacao-de-rua-em-sp-e-rio-revela-datafolha.shtml> acesso em 14/04/22.

⁴Assemblée Nationale Québec- Social Affairs Committee – Homeless in Québec – disponível em <https://www.homelesshub.ca/sites/default/files/attachments/Homelessness%20in%20Quebec%202008.pdf> acesso em 04/04/22



Nas democracias, as políticas públicas têm uma origem dupla, são provenientes de uma demanda social, num primeiro momento, e de um diagnóstico do problema, no segundo momento. Para bons diagnósticos são necessárias boas estatísticas. Não existe no Brasil uma pesquisa nacional sobre PSR. O que existe de mais próximo a isso é o levantamento dos domicílios improvisados pelo Censo Demográfico (CD)⁵, que são dados muito pouco conhecidos e explorados, mas que abarcam só uma parte da PSR. Quem dorme na rua, num local sem teto e paredes (ex: na calçada, debaixo do viaduto), fica fora do CD, pois o censo abrange somente domicílios e esse tipo de “habitação” não é classificado como tal.

Somente algumas prefeituras de grandes cidades fazem levantamentos periódicos sobre esse segmento da população, como é o caso das prefeituras das cidades do Rio de Janeiro (RJ)⁶ e São Paulo (SP)⁷. Segundo esses censos, a PSR totalizaria 7.272 pessoas do RJ (2020) e de 31.884 em SP (2021). Pelas estimativas do IPEA (Natalino 2020)⁸ haveria em março de 2020,

221.869 pessoas em situação de rua no Brasil. Nosso objetivo nesse artigo é fazer uma análise comparativa da metodologia desses dois levantamentos. Apesar de importantes, ambas as pesquisas apresentam limitações e deficiências algumas das quais pretendemos assinalar no intuito de contribuir para o aprimoramento dessas estatísticas. Usaremos como referências (*benchmarks*) metodológicas nessa avaliação, as pesquisas do IBGE e levantamentos sobre PSR feitos no Reino Unido⁹ e Canadá¹⁰ onde essas pesquisas já estão padronizadas, razão da escolha desses países¹¹.

Sem pretender ser exaustivo, um levantamento estatístico precisa definir de forma clara: seu objetivo; público-alvo; metodologia de levantamento dos dados, e período(s) de referência¹². Discutiremos a seguir alguns desses pontos e também algumas das perguntas mais relevantes dos questionários.

Grosso modo, todos os levantamentos aqui analisados investigam os mesmos temas, embora com perguntas e detalhamento diferentes: caracterização da pessoa; caracterização de sua

5O Censo Demográfico investiga domicílios coletivos, como é o caso dos centros de acolhimento para PSR e também domicílios improvisados ocupados “que são aqueles que, embora não construídos com a finalidade de servir de moradia, estavam sendo utilizados como tal. Alguns exemplos: estabelecimentos não residenciais (bares, lojas etc.), grutas, galpões, tendas, barracas em acampamentos, habitações improvisadas sob pontes, viadutos etc.” disponível em <https://censo2010.ibge.gov.br/materiais/guia-do-censo/conceituacao.html#:~:text=Qual%20a%20defini%C3%A7%C3%A3o%20de%20domic%C3%ADlio,os%20de%20separa%C3%A7%C3%A3o%20e%20independ%C3%Aancia>. Acesso em 10/04/22 Segundo o CD 2010, 282.692 pessoas eram residentes em domicílios particulares improvisados.

6<https://psr2020-pcrj.hub.arcgis.com/> e <https://psr2020-pcrj.hub.arcgis.com/> acesso em 25/03/22

7https://www.prefeitura.sp.gov.br/cidade/secretarias/upload/Produtos/Produto%209_SMADS_SP.pdf e https://www.prefeitura.sp.gov.br/cidade/secretarias/assistencia_social/observatorio_socioassistencial/pesquisas/index.php?p=18626 acesso em 25/03/22

8https://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/nota_tecnica/200612_nt_disoc_n_73.pdf acesso em 14/04/22

9https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/944040/Report_Technical_Annexes_1-4_access.pdf e https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/6009/1713784.pdf acesso em 30/03/22

10<https://homelessnesslearninghub.ca/wp-content/uploads/2021/06/HPD-Guide-PIT2020-3rd-ed-20191129-EN-ED.pdf> e

11<https://www.canada.ca/en/employment-social-development/programs/homelessness/reports/guide-point-in-time-counts.html> acesso em 30/03/22

12Os EUA também possuem um questionário básico unificado, mas é pequeno e muito centrado em auxílios e saúde. Por isso optamos por deixá-lo de lado. Vide a respeito <https://files.hudexchange.info/resources/documents/Model-Interview-Based-Unsheltered-Night-of-Count-PIT-Survey.pdf> acesso em 13/04/22



condição como PSR; emprego e renda; condição de saúde; uso de drogas; serviços e auxílios públicos recebidos ou utilizados.

Definição de PSR

O que não é bem definido certamente não será bem mensurado (OECD)

O público alvo é a PSR e o objetivo é (ou deveria ser) enumerar e caracterizar esse segmento da população para fins de uso dessa informação na política pública. O ponto de partida do levantamento é uma definição do que vem a ser a PSR. Os problemas começam por esse ponto. Na pesquisa de SP como na do RJ se faz referência à legislação sobre o tema – decreto n° 7.053 de 23 dezembro de 2009¹³, mais especificamente o parágrafo único do artigo 1° - vide a seguir.

Para fins deste Decreto, considera-se população em situação de rua o grupo populacional heterogêneo que possui em comum a pobreza extrema, os vínculos familiares interrompidos ou fragilizados e a inexistência de moradia convencional regular, e que utiliza os logradouros públicos e as áreas degradadas como espaço de moradia e de sustento, de forma temporária ou permanente, bem como as unidades de acolhimento para pernoite temporário ou como moradia provisória. (Decreto n° 7.053 de 23/01/09)

O problema é que essa definição é equivocada por ser muito restritiva e, portanto, de nada serve para operacionalizar uma pesquisa sobre o tema, tanto que acaba não sendo utilizada¹⁴. O problema está na frase “população em situação de rua o grupo populacional heterogêneo que possui em comum” (grifos nosso). Se é heterogêneo necessariamente há pouco em comum. Mas, segundo a definição, esse grupo precisa ter simultaneamente (em comum) as seguintes

características: 1) pobreza extrema 2) vínculos familiares interrompidos ou fragilizados 3) inexistência de moradia convencional regular 4) utiliza os logradouros públicos e as áreas degradadas como espaço de moradia e de sustento, de forma temporária ou permanente 5) utiliza unidades de acolhimento para pernoite temporário ou como moradia provisória. Isso significa que se uma das condições não for atendida, a pessoa deixa de ser considerada parte da PSR. Além disso o decreto não define o que vem a ser pobreza absoluta, vínculos familiares interrompidos ou fragilizados, inexistência de moradia convencional regular etc.

Se formos seguir ao pé da letra o que está no decreto, a pesquisa da prefeitura do RJ não cumpre a legislação, pois, como não levanta o nível de renda, não há como saber se o entrevistado está em situação de pobreza extrema. Outro complicador, é que para operacionalizar uma pesquisa, seguindo esse decreto, seria necessária uma longa sequência de perguntas-filtro, para selecionar quem entra (ou não) no levantamento, envolvendo quesitos sobre renda, vínculos familiares etc. A entrevista só prosseguiria para quem atendesse a todos os pré-requisitos do decreto.

O que esse grupo tem em comum e, portanto, o que o define, é o fato de utilizar os logradouros públicos, áreas degradadas ou unidades de acolhimento para pernoite. Portanto há basicamente dois tipos de PSR, o que passa a noite na rua (“*rough sleepers*”¹⁵) e a que dorme num abrigo específico para esse público (“*sheltered homelessness*”). Se a definição de abrigo for abrangente passa-se a incluir pessoas que estão

13Vide por exemplo a apresentação da Pesquisa Nacional de Saúde do IBGE <https://www.ibge.gov.br/estatisticas/sociais/saude/9160-pesquisa-nacional-de-saude.html?=&t=conceitos-e-metodos> acesso em 25/03/22
https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2009/decreto/d7053.htm acesso em 30/03/22

14O que define a PSR, delimitando o universo do levantamento, tanto Censo do RJ quanto no de SP, é a pergunta-filtro que será abordada na parte 3 desse artigo. Na metodologia do Censo de SP se faz implicitamente uma crítica a definição oficial, ao usar o termo “principais características” e não “possuem em comum”.

15 Esse é o termo usado no Reino Unido, Canada e em muitos países de língua inglesa. Também usa-se para essa situação a expressão “unsheltered homelessness”, referindo-se a PSR que não está em abrigo.



em outros tipos de centro de acolhida, tais como hospitais¹⁶, local de acolhimento para mulheres em situação de violência no casamento, para egressos do sistema carcerário, imigrantes, refugiados, vítimas de desastres ambientais (ex: inundações) etc. Nos países desenvolvidos é comum se trabalhar com uma terceira categoria a PSR oculta (“*hidden homelessness*”), que são as pessoas sem moradia fixa, que por falta de alternativa moram em casa de parentes, amigos, conhecidos, em motéis, muitas vezes se alternando entre esses diferentes locais. Esse tipo de situação é também conhecido como “*sofa surfing*”. É possível incluir ainda uma quarta categoria, a de pessoas que não fazem parte da PSR, mas estão em risco de integrar esse grupo (“*at risk of homelessness*”), que seria o caso, por exemplo, de egressos de presídios¹⁷.

É comum utilizar-se, em estudos acadêmicos¹⁸, também um outro tipo de taxonomia baseada na duração da situação de rua. Seriam três tipos: população de rua em situação transitória; PSR episódica/cíclica e PSR crônica. No primeiro caso seriam pessoas que estão momentaneamente situação de rua, por exemplo, devido a uma inundação. No último caso se refere a pessoas com sérios problemas de saúde ou deficiências sérias, sem apoio familiar que estão permanentemente (ou quase sempre) em situação de rua. A segunda situação é a intermediária, pois trata-se de indivíduos que periodicamente ficam em situação de rua por questões, por exemplo, de uso de drogas.

Definir o que é um abrigo para PSR não apresenta grande dificuldade, mas o mesmo não ocorre com “logradouro público” e “área degradada”. No Reino Unido define-se dois tipos de locais onde pode estar a PSR que não está em abrigos: dormindo ao ar livre ou em prédios e outros locais não destinados à habitação. No primeiro grupo estão, dentre outros, em ruas, barracas, parques, abrigos de ônibus e acampamentos e o no segundo escadarias, celeiros, galpões, estacionamento, carros, barcos abandonados, cavernas, estações de trem ou de ônibus, aeroportos e locais de festa¹⁹. No caso do Brasil e de países em desenvolvimento há um complicador a mais. Levar em conta a fronteira entre morar numa barraca e morar numa habitação precária de um aglomerado subnormal (favela). Pois no primeiro caso se faz parte da PSR, e no segundo não²⁰.

Nas metodologias das pesquisas do RJ e SP não constam uma definição de “abrigo”, “logradouro público” ou de “área degradada”, nem esses temas foram discutidos, portanto não há como avaliar se todos os tipos de locais acima relacionados foram visitados.

Metodologia de levantamento dos dados e período de referência

Existem basicamente três métodos de enumeração da PSR: inventário de abrigos; contagem num período de tempo específico (“*Point-In-Time Counts*” - PIT) e contagem por predominância (“*Prevalence Counts*”)²¹. O primeiro

¹⁶ Há pessoas que por falta de opção moram em hospitais públicos e instituições psiquiátricas.

¹⁷ Para uma tipologia mais detalhada de PSR vide European Typology on Homelessness and Housing Exclusion disponível em <https://www.feantsa.org/en/toolkit/2005/04/01/ethos-typology-on-homelessness-and-housing-exclusion> acesso em 13/04/22. Para uma discussão dessa metodologia vide Carvalho e Oliveira (2018)

¹⁸ Vide por exemplo Mott, S., Moore M. e Rothwell, D. (2012) disponível em <https://mcconnellfoundation.ca/wp-content/uploads/2017/07/OBM-Literature-Review.pdf> acesso em 30/03/22

¹⁹ Adaptado de <https://www.gov.uk/government/collections/homelessness-statistics>

²⁰ “Aglomerado subnormal (favelas e similares) - Conjunto constituído por no mínimo 51 unidades habitacionais (barracos, casas etc.), ocupando – ou tendo ocupado – até período recente, terreno de propriedade alheia (pública ou particular); dispostas, em geral, de forma desordenada e densa; e carentes, em sua maioria, de serviços públicos e essenciais” <https://censo2010.ibge.gov.br/materiais/guia-do-censo/glossario.html> acesso em 10/04/22. Uma pesquisa sobre PSR não pode investigar favelas.



contabiliza as camas disponíveis nos abrigos e sua taxa de utilização. O segundo é o mais usado e consiste em tirar um retrato da PSR num dado momento no tempo, normalmente num dia especificado. Como a PSR é flutuante e tem grande mobilidade geográfica, a contagem em um dia diminui o risco de dupla contagem que é um problema sério pois esse grupo social é de difícil identificação. Por exemplo, muitos não têm ou sabem o seu CPF. Outros não se lembram de seu nome completo. O terceiro método é uma alternativa ao PIT e costuma ser usado por comunidades pequenas ou rurais. Se propõe a enumerar quantas pessoas estão em situação de rua durante um período longo de tempo, por exemplo, nos últimos cinco anos. Por esse motivo capta melhor a PSR cíclica e é menos influenciado por eventos pontuais – desastres ambientais - que podem, no momento da pesquisa, influenciar o resultado de uma pesquisa com a metodologia PIT. Há três modalidades de PIT, quanto a sua abrangência: contagem completa (Censo); contagem completa apenas de áreas conhecidas pela presença de PSR; pesquisa por amostragem dessas áreas conhecidas²².

Tanto a pesquisa do RJ quanto a de SP utilizam as metodologias de inventário de abrigos e a PIT, embora isso em nenhum momento seja explicitado. O termo “*Point-In-Time Counts (PIT)*”, bastante conhecido na literatura do tema, não é sequer mencionado. O problema é como o PIT é implementado, pois não é realizado em um dia. Na metodologia da pesquisa do RJ é especificado o período quatro dias para a realização do trabalho de campo. Segundo a propaganda do

censo, que consta da metodologia, sabe-se foi de 26 a 29 de outubro de 2020²³.

O levantamento feito no RJ é efetivamente um Censo? Possivelmente não é, pois entendemos que para ser efetivamente um censo, duas condições devem ser atendidas: varredura em todos os locais e não só os já identificados por terem PSR e o levantamento ser realizado numa só noite. Como o levantamento se estendeu por 5 dias, a dupla contagem pode ter sido considerável. Não foi mencionada na metodologia que procedimentos foram utilizados para enfrentar esse problema²⁴. Os roteiros do trabalho de campo foram montados a partir de informações, vindas de diversas fontes, sobre locais onde haveria PSR. O levantamento foi feito nos locais conhecidos²⁵. Não foi feita uma varredura/pente fino em toda a cidade à procura de locais não conhecidos, que é uma das características de um Censo. Como não foram devidamente especificados os locais visitados – por exemplo não se sabe se aeroportos, estação rodoviária e carros foram incluídos - é bem possível que nem toda a PSR tenha sido contabilizada. Com relação a população abrigada, no entanto, o levantamento foi bem mais próximo a um Censo pois além dos albergues para PSR a pesquisa abrangeu Comunidades Terapêuticas, hospitais municipais e centros de Atenção Psicossocial. Ficaram de fora os hospitais estaduais e federais e não foi explicado o motivo.

A pesquisa da prefeitura de São Paulo faz um Censo e meses depois uma pesquisa com base em uma amostra tirada do Censo. Portanto são dois

¹² O texto desse parágrafo tem como base <https://www.homelesshub.ca/solutions/monitoring-progress> acesso em 30/03/22. Alguns países complementam esse levantamento com o uso de registros administrativos.

²² <https://files.hudexchange.info/resources/documents/PIT-Count-Methodology-Guide.pdf> acesso em 13/04/22

²³ <https://psr2020-pcrj.hub.arcgis.com/pages/metodologia> acesso em 30/03/22

²⁴ Na pesquisa do Reino Unido, por exemplo, trata desse problema já na primeira pergunta do questionário que é “Have you answered this survey with a person with this [identification for example, button]?”. Essa é a primeira das três perguntas de triagem (“core screening questions”).

²⁵ Vide <https://psr2020-pcrj.hub.arcgis.com/pages/metodologia-roteiros> acesso em 31/03/21



momentos. A opção do RJ, a princípio, é melhor, pois as informações referem-se, em tese, a toda a população, e é mais barata, pois só se vai a campo uma vez e não há o trabalho/custo de se tirar uma amostra a partir do censo.

O Censo de SP foi realizado em outubro e novembro de 2019, num total de 9 dias de trabalho de campo²⁷. O problema é que quanto maior o período de coleta, menor tende a ser a qualidade dos dados, devido ao problema de dupla contagem e mobilidade da população. Sobre os horários de ida à campo é especificado apenas que o levantamento foi realizado à noite, normalmente depois das 22 horas. No Reino Unido e Canadá esse levantamento é feito em um dia, normalmente tarde da noite. Houve preocupação de se fazer uma varredura na cidade, o que é uma característica básica de um Censo. Não é apresentado o questionário utilizado, apenas os (poucos) temas pesquisados,²⁸ mas é utilizada uma pergunta filtro. Portanto o Censo da PSR teve limitações, especialmente quanto ao período de sua realização. A pesquisa amostral, que se seguiu, foi realizada de 25/11/2019 a 10/12/2019 e seu questionário foi disponibilizado no site da prefeitura.

Pergunta filtro

É comum nesse tipo de levantamento fazer o que se chama de pergunta filtro de triagem, cujo

objetivo é certificar se, efetivamente, o entrevistado pertence ao público alvo da pesquisa – PSR. Em caso afirmativo, a pesquisa prossegue, em caso negativo, a mesma se encerra nessa pergunta. O levantamento do RJ faz essa pergunta, o de SP faz apenas no Censo. Portanto, a rigor, o Censo RJ e a pesquisa amostral de SP não são comparáveis, pois há diferenças entre os universos investigados. As perguntas filtros de SP são: “Onde o(a) Sr. (a) vai dormir hoje?” e “Onde o(a) Sr. (a) tem dormido”²⁹.

A pergunta, na pesquisa do RJ, é formulada da seguinte forma:

Nos últimos 7 dias, você dormiu pelo menos um dia nas ruas? OBS: perguntar o motivo de ter dormido na rua para saber se foi alguém que dormiu porque não teve dinheiro para voltar para casa porque bebeu demais, perdeu a última condução para voltar ou motivo semelhante. Nesses casos, ENCERRAR A ENTREVISTA. Censo da população em situação de rua na cidade do Rio de Janeiro – 2020 questionário Rua p. 1 <https://psr2020-pcrj.hub.arcgis.com/pages/metodologia-questionarios> ³⁰acesso em 31/03/22

O que se deseja com esse quesito, é excluir o morador de rua ocasional. A pergunta filtro do Canadá (CA) é “onde você vai estar hoje à noite” e segue-se uma lista de opções. A do Reino Unido (RU) é similar “onde você ficou ontem à noite?” A do RJ é a melhor, pois trata de algo que já ocorreu, portanto pode-se responder com mais segurança, e abrange 7 dias.

²⁷ Todas as informações aqui citadas da metodologia do Censo de PSR de SP foram obtidas em <https://app.powerbi.com/view?r=eyJrIjoiZWE4MTE5MGItZjRmMi00ZTcyLTgxOTMtMjc3MDAwMDM0NGI5IiwidCI6ImE0ZTA2MDVjLWUzOTUtNDZIYS1iMmE4LThlNjE1NGM5MGUwNyJ9> acesso em 10/04/22. Há também informações sobre o Censo na metodologia da pesquisa amostral disponível em <https://app.powerbi.com/view?r=eyJrIjoiNjc0ODEyMzY2ZkZC00YjhhLWVmNmQtYmY2YzU4NWVjZDEwIiwidCI6ImE0ZTA2MDVjLWUzOTUtNDZIYS1iMmE4LThlNjE1NGM5MGUwNyJ9> acesso em 11/04/22. Algumas das pessoas que estão em hospitais e instituições afins podem ter residência fixa e estar lá momentaneamente. É importante levar isso em consideração.

²⁸ O Censo, corretamente, levanta apenas algumas informações básicas – ex: sexo, idade, cor/raça, identidade de gênero etc – deixando o aprofundamento temático para a pesquisa amostral.

²⁹ Fonte: https://qualitestct-my.sharepoint.com/personal/qualitestct_qualitestct_onmicrosoft_com/_layouts/15/onedrive.aspx?id=%2Fpersonal%2Fqualitestct%5Fqualitestct%5Fonmicrosoft%5Fcom%2FDocuments%2FProjetos%2FCENSO%5FSP%5FSMADS%5F2021%2FProdutos%202021%2FProduto%5FSMADS%5FSP%5F2021%2Epdf&parent=%2Fpersonal%2Fqualitestct%5Fqualitestct%5Fonmicrosoft%5Fcom%2FDocuments%2FProjetos%2FCENSO%5FSP%5FSMADS%5F2021%2FProdutos%202021&ga=1 acesso 11/04/22.

³⁰ Esse é o link da página de onde se acessa o questionário. O link específico do pdf do questionário se optou por não colocar aqui por ser muito grande, pois tem 26 linhas, ocupando três quartos de uma página.



Ainda resta uma questão, a população de rua eventual deve ser excluída do levantamento? A resposta seria não, nas pesquisas do CA e RU e sim na do RJ. No Censo de SP esse ponto não fica claro, pois há duas perguntas-filtro e não fica explícito na metodologia como se combinam para se fazer a seleção dos entrevistados. Uma delas trata apenas da PSR habitual³¹.

Questões éticas – o respeito ao informante

Nesse item discutiremos uma questão ética importante, o respeito ao informante. Ele tem o direito de não responder a todas ou a algumas questões do questionário. O questionário e a entrevista devem ser os mais amigáveis possíveis, portanto questionários longos, abordagens em horários impróprios e questões constrangedoras devem ser evitados.

É comum utilizar-se de uma pergunta filtro de ordem ética, que é perguntar “se o entrevistado concorda em responder o questionário”. Se não houver concordância a entrevista é encerrada e o entrevistador registra o motivo, como se faz na pesquisa do RJ. O levantamento do Canadá faz essa pergunta, mas sem registrar motivo da eventual recusa. Já os de Reino Unido e SP não fazem a pergunta.

Uma questão associada a essa, é a necessidade de sempre constar, como opções distintas, as alternativas de resposta “não sabe” (NS) e “não respondeu” (NR). Não só por respeito ao informante, mas porque são realidades distintas. Uma situação é o informante tentar responder,

mas não saber a resposta (NS). Outra inteiramente diferente, e mais grave, é ele se recusar a responder (NR). A pesquisa do RJ agrega as opções NS e NR, a de SP, RU e CA, corretamente separam.

O tamanho do questionário é um problema. O da pesquisa do RU é enorme (149 perguntas)³², o do SP e de RJ são grandes – respectivamente com 64 e 50 perguntas. Só levantamento do CA tem um número “razoável” de quesitos – num total de 26³³. Vamos imaginar a seguinte situação: uma família de classe média estaria disposta a receber o IBGE na sua casa, às 22 horas, para responder a um questionário de 64 perguntas, mesmo com o argumento de que “leva apenas 15 minutos para responder”³⁴? É pouco provável. Agora considere essa mesma situação com a PSR. É relevante refletir se todas essas questões constantes no questionário são realmente relevantes para a política pública. Cabe também avaliar se informante responde com disposição até o final ou se cansa. Uma questão relacionada a essa, é a relativa ao conteúdo, e não ao tamanho, do questionário. É se alguma pergunta poderia gerar constrangimento no entrevistado. Abordaremos mais adiante esse ponto no item sobre sexualidade.

Para contribuir para o equacionamento desse problema, pode-se pensar em incluir uma pergunta sobre o cansaço do informante ou então a do levantamento do RU que é “você teve ajuda para completar esta pesquisa ou você a preencheu por si só?” São as seguintes as opções:

³¹ Uma questão interessante seria saber quantas pessoas foram excluídas da pesquisa por conta da pergunta-filtro.

³² Em boa medida devido ao detalhamento de questões relativas à saúde e uso de drogas. Há também um bloco final em que se procura mensurar o bem-estar (felicidade subjetiva) do entrevistado.

³³ Na contagem das perguntas não se seguiu estritamente a numeração dos respectivos questionários, pois há pergunta que se desdobram e são contabilizadas separadamente. Por exemplo a questão 10 do questionário de SP, na verdade são 3 questões, a Q.10, Q10.a e a Q10.1. No caso do CA podem ainda acrescentar questões específicas às suas regiões, mas recomenda-se que entrevista não dure mais do que 15 minutos.

³⁴ Na pesquisa do RJ, o entrevistado é informado que a entrevista levará apenas 15 minutos. Nas na metodologia do levantamento, em coleta dos dados, consta que a duração é de 20 minutos.



completamente por minha conta; principalmente por conta própria com alguma ajuda; principalmente com ajuda, mas algumas partes por conta própria; teve ajuda com tudo isso. Uma alternativa, para não aumentar mais ainda o questionário, seria deixar para o entrevistador responder essa pergunta, num registro à parte. A resposta pode ter viés, mas pelo menos não sobrecarrega o informante. Se o resultado for que muita ajuda foi necessária, é o caso de se repensar o questionário e também se reforçar o treinamento da equipe de entrevistadores.

Outra questão delicada é o horário da entrevista. Deve-se levar em conta que a PSR é um grupo social que, em geral, tem baixa escolaridade, com presença, às vezes elevada, de pessoas com problemas mentais e também os relativos ao uso drogas ou álcool. Sua condição de “moradia” é a pior possível e as condições de trabalho, dos que têm alguma ocupação, não são muito melhores. A alimentação é precária, problemas de saúde frequentes. Pode-se imaginar a dificuldade de entrevistar essas pessoas no meio da noite quando estão cansadas de um dia difícil e precisam dormir. Algumas até podem já estar dormindo quando chegam os entrevistadores. Por sinal, essa é uma questão pouco discutida. Deve-se acordar um indivíduo para que ele responda à pesquisa? A resposta é não, mas se a incidência desse problema for grande, a pesquisa

fica inviabilizada. A pesquisa do RJ é a única que aborda esse tema com a pergunta, a ser respondida pelo entrevistador sobre “Condições de realização do questionário” com as opções: possível; impossível; interrompida. Caso a alternativa impossível tenha sido assinalada, vai-se ao questionário de observação para registrar o motivo.

É uma difícil decisão, porque quanto mais cedo durante o dia ocorrer a entrevista, melhor para o informante, pois ele estará mais descansado. Mas para captar a PSR só a noite, e tarde da noite, algum tempo depois do horário de fechamento dos centros de acolhimento. Nesse horário, quem ainda estiver na rua deverá dormir na rua. Portanto, para ter certeza que a pessoa vai dormir na rua, só fazendo a entrevista à noite. Os horários que a pesquisa vai a campo são os seguintes, dos levantamentos aqui citados: RJ - 2 turnos, das 7 às 16h e das 16 às 24h³⁵; SP - horário de 16h00 às 22h00³⁶; CA especifica que deve ser realizada numa única noite entre 1 de março e 30 de abril³⁷, das 22 a 1 hora³⁸; RU início entre meia noite de 2 horas da manhã, término no máximo entre 5 e 7 da manhã, com duração de 2 a 3 horas, numa única noite³⁹. As pesquisas brasileiras, aqui analisadas, diferem das do RU e CA por irem à campo durante o dia e durante um período extenso de horas - 15 no RJ e 6 em SP - com menos horas à noite do que seria desejável.

³⁵ <https://psr2020-pcrj.hub.arcgis.com/pages/metodologia> acesso em 01/04/22

³⁶ Página 20 de https://www.prefeitura.sp.gov.br/cidade/secretarias/upload/Produtos/Produto%209_SMADS_SP.pdf acesso em 01/04/22

³⁷ <https://homelessnesslearninghub.ca/wp-content/uploads/2021/06/HPD-Guide-PiT2020-3rd-ed-20191129-EN-ED.pdf> acesso em 01/04/22. O mais comum é ser a noite, mas existe a possibilidade é ser de manhã cedo vide Everyone Counts 2020 <https://homelessnesslearninghub.ca/wp-content/uploads/2021/06/Methodology-7-Key-Decisions-1.pdf> acesso em 04/04/22

³⁸ Não há um horário padrão. Em Calgary no levantamento realizado no inverno de 2015 foi utilizado o horário aqui citado como exemplo. Em Toronto na pesquisa de 2018 o horário de entrevistas para os não albergados foi de 18:30 as 11:30 horas Vide Calgary's Winter PIT disponível em <https://homelessnesslearninghub.ca/wp-content/uploads/2021/06/ARCHIVE-2016-Meaghan-Bell-Calgary-Calgarys-Winter-PiT.pptx> acesso em 04/04/22 e Toronto- Street Needs assessment 2018 <https://homelessnesslearninghub.ca/wp-content/uploads/2021/06/Toronto-Street-Needs-Assessment-Results-Report-1.pdf> acesso em 04/04/22

³⁹ Página 5 de https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/



Isso cria problemas no que tange a qualidade da informação levantada. Nada garante que uma pessoa, que aparentemente esteja em situação de rua pela manhã ou à tarde, vá efetivamente, à noite, dormir na rua. Com a pesquisa sendo realizada durante o dia, há maior risco de dupla contagem, pois a pessoa pode ir a um abrigo e ser novamente contabilizada lá ou se deslocar e ser novamente contada em outro local. Nesse ponto a pesquisa de SP é melhor que a do RJ, pois a maior parte do campo é feito à noite, terminando também mais tarde – a meia noite.

No Canadá se adota a prática de remunerar o entrevistado no final da entrevista, na forma de dinheiro – cerca de 5 dólares - ou com algum tipo de vale ou bens – barras de cereal, produtos de uso pessoal etc. Essa prática não é adotada no Brasil, mas deveria, não só pela situação de pobreza do público alvo, como pelo incômodo de dar uma entrevista, muitas vezes tarde da noite. Não acreditamos que isso vá colocar algum viés na pesquisa, e facilitaria o diálogo.

Sexo biológico, identidade e orientação sexual

A pergunta sobre sexo do respondente, atualmente chamada de sexo biológico, é tradicional em levantamentos populacionais, mas identidade e orientação sexual não. Ambas são frutos de demandas recentes. Esse fato nos traz duas questões. Faz sentido indagar sobre identidade e orientação sexual num levantamento sobre PSR? Essa pergunta pode parecer sem sentido, dado a forte presença da temática

LGBTQIA+⁴⁰, de orientação sexual⁴¹ e identidade de gênero⁴², no nosso dia a dia. O problema é que essa é uma temática nova que só agora começa a entrar no *mainstream* das estatísticas públicas. O IBGE, por exemplo, nunca pesquisou identidade sexual e só agora começa a investigar orientação sexual, no módulo de uma pesquisa por amostragem cujos resultados não foram ainda divulgados – Pesquisa Nacional de Saúde (PNS) de 2019. O tema está fora do próximo Censo Demográfico, embora esses itens já estejam incluídos em levantamentos, em alguns poucos países⁴³. Se o tema é considerado importante, deve ser investigado, da melhor forma possível. Mas, deve-se assumir, que há um custo de aprendizado por ser um tema novo, o que nos leva a questão seguinte.

Como esses temas devem ser pesquisados? Uma referência importante em levantamentos populacionais é o Censo Demográfico do IBGE. O mesmo, em 2022, como nos anos anteriores, indagará apenas sexo biológico com duas opções – homem ou mulher. A PNS 2019 inclui uma pergunta sobre orientação sexual, mas não sobre identidade de gênero. O quesito é “qual é sua orientação sexual?” com as seguintes alternativas de resposta: heterossexual; homossexual; bissexual; outra orientação sexual; não sabe; e recusou-se a responder.

Sobre orientação sexual, a pesquisa de SP tem a seguinte redação: “Em relação a sua orientação sexual, você se considera:” as opções são: Heterossexual; Homossexual/ (Gay/ Lésbica), Bissexual, Outro, não sabe e não respondeu. A

⁴⁰ A sigla LGBTQIA significa lésbicas, gay, bissexual, transexuais, queer, intersexo, assexual. O símbolo + é para inclusão de outras categorias não mencionadas. Vide <https://www.nytimes.com/2018/06/21/style/lgbtq-gender-language.html> acesso em 04/04/22

⁴¹ Orientação sexual refere-se a que gênero(s) a pessoa sente atração afetiva ou sexual. As orientações sexuais mais presentes são: heterossexualidade, homossexualidade, bissexualidades e assexualidade.

⁴² Identidade de gênero significa o gênero com o qual a pessoa se identifica, podendo coincidir ou não com o sexo biológico (de nascença).

⁴³ Vide Valor Econômico - Anúncio de novo dado ocorre só após ação disponível em <https://valor.globo.com/brasil/noticia/2022/04/01/anuncio-de-novo-dado-ocorre-so-apos-acao.ghtml> e Orientação sexual vira cabo de guerra entre MPF e IBGE disponível em <https://valor.globo.com/brasil/noticia/2022/04/01/orientacao-sexual-vira-cabo-de-guerra-entre->



formulação da pergunta está simples, correta e direta. A redação do quesito é praticamente igual à da PNS, o que irá possibilitar a comparação dos resultados. Já na pesquisa do RJ não existe pergunta sobre orientação, o que é muito estranho, pois esse quesito é mais fácil de ser respondido, do que o de identidade sexual, por ser um tema mais conhecido.

Um problema, ao se investigar identidade sexual, é se o entrevistado tem condições de compreender a pergunta. É bem possível que um grande contingente nunca tenha ouvido falar nos termos “cisgênero” e “transgênero”. No caso da pesquisa do RJ, é dada uma rápida explicação sobre esses termos da pergunta. Isso é suficiente? Será que não se irá confundir, mesmo assim, identidade com orientação sexual? No caso da pesquisa de SP não é dada essa explicação, mas em compensação a redação do quesito é mais clara e direta, o que facilita a resposta.

Superada a barreira do entendimento, outro grande problema é uma possível reação negativa do informante. Dependendo de sua religião, referências culturais e valores morais, a questão pode ser mal recebida. O respondente pode ficar desconfortável com a pergunta, recusando-se a respondê-la, o que poderia até comprometer a continuidade da entrevista. Outra possibilidade, seria aceitar o quesito, aparentemente sem problema, mas mentir na resposta. Vale lembrar que não há privacidade durante a aplicação do questionário e quem está ao redor pode ouvir a

resposta⁴⁴. Esse ponto pode ser considerado também uma questão de ordem ética.

Em relação a identidade sexual as perguntas do RJ e SP são diferentes. Na pesquisa de SP o quesito é bem formulado – “Você se identifica com o sexo que você nasceu?” com as opções: Sim (é cis), Não, sou travesti, Não, sou mulher trans, Não, sou homem trans, Não, outro, não sabe e não respondeu. No levantamento do RJ a pergunta é : “Com qual gênero você se identifica?”. Essa é uma indagação difícil de responder sem um esclarecimento sobre o que vem a ser identidade de gênero. Após a pergunta, é apresentada uma rápida explicação⁴⁵. As opções são: Mulher Cis ou Cisgênero, Homem Cis ou Cisgênero, Mulher Trans ou Transgênero, Homem Trans ou Transgênero, Travesti, Outro, Não sabe ou não respondeu⁴⁶. O conceito não é trivial, ou seja, basta uma rápida explicação para o informante entender do que se trata? Dificilmente, pois a redação desse quesito no RJ é confusa, diferentemente da de SP onde as opções são muito mais intuitivas.

Outro ponto importante é em que momento, dentro da sequência do questionário, essas perguntas devem ser formuladas. No questionário do RJ o quesito de identidade de gênero é sexto, em SP é o quadragésimo quarto. A opção da pesquisa de SP está correta. Se é um quesito considerado delicado, que pode gerar sentimento de rejeição à pesquisa, esse não pode estar no início do questionário e sim mais para o final,

⁴⁴ No caso da PNS, diz o IBGE, o entrevistado teve privacidade ao responder ao questionário pois segundo matéria do jornal Valor Econômico “o dado é coletado para uma pessoa específica (e não para um integrante da família) e as pessoas preenchem o questionário diretamente em dispositivos do IBGE ou com um entrevistador que avalia a privacidade e segurança no momento da resposta” vide <https://valor.globo.com/brasil/noticia/2022/04/01/orientacao-sexual-vira-cabo-de-guerra-entre-mpf-e-igbe.ghtml> acesso para assinantes em 1/04/22

⁴⁵ “Mulher e Homem Cis são aquelas pessoas que continuam se identificando com o gênero designado pelo seu sexo biológico. Exemplo: uma pessoa que tem o sexo biológico feminino e se identifica como mulher, é uma mulher cis. Pessoas trans ou transexuais são pessoas que não se identificam com seu sexo biológico masculino ou feminino, nem com suas atribuições socioculturais e, em alguns casos, podem, através de modificações corporais, exercer sua identidade de gênero masculina ou feminina de acordo com seu bem estar biopsicossocial”. Censo da população em situação de rua na cidade do Rio de Janeiro – 2020 questionário Rua p. 2.

⁴⁶ No questionário do RJ as alternativas “não sabe” e “não respondeu” estão agregadas em uma só opção. Em SP estão separadas, o que é o correto, pois “ não sabe” é uma resposta e “não respondeu” é uma não resposta. Portanto, são de naturezas diferentes.



quando supostamente o entrevistador já ganhou a confiança do entrevistado.

No Reino Unido as perguntas sobre o tema são curtas e com poucas opções. Para sexo biológico (“*sex assigned at birth*”) as alternativas são: feminino, masculino, prefere não declarar. Para gênero (“*How would you describe your gender?*”) são: feminino, masculino, outro (discrimine) e prefere não declarar. A pergunta sobre orientação sexual (“*Which of the following best describes how you think of yourself?*”) há cinco opções: heterossexual, gay ou lésbica, bissexual, outro (discrimine), prefere não declarar.

No Canadá não há pergunta sobre sexo biológico. Para gênero (“*What gender do you identify with?*”) há nove opções: homem, mulher, dois espíritos⁴⁷, mulher trans, homem trans, não binário (queer), não listado (discrimine), não sabe, prefere não responder. Para orientação sexual (“*How do you describe your sexual orientation, for example straight, gay, lesbian?*”) há nove opções: heterossexual, gay, lésbica, bissexual, dois espíritos, pansexual, assexual, questionando, queer, outro (específico), não sabe, prefere não responder.

Fica claro por essa pequena amostra de pesquisas que não há o menor consenso de como os temas sexo biológico, gênero e orientação sexual devem ser pesquisados. Um complicador adicional é que há opções que são, a princípio, específicas de determinados países como dois espíritos para o Canadá e, até certo ponto, travesti no Brasil. Há travestis no Reino Unido e no Canadá, mas por algum motivo não se considerou relevante criar uma categoria específica para essa situação⁴⁸. Um bom ponto de partida, no caso do Brasil, seria

adotar as perguntas do IBGE para sexo biológico e orientação sexual e da pesquisa de SP para identidade de gênero. Ao longo do tempo, a partir das experiências acumuladas, se poderia optar por um maior detalhamento.

Cor ou raça

No Censo Demográfico (CD) 2022 a pergunta sobre esse tema é “Sua cor ou raça é”, com as opções, branca, preta, amarela, parda, indígena. Não existem as alternativas “não sabe” ou “não respondeu”. Na pesquisa de SP a pergunta é “De que cor você se considera: (Ler Alternativas)”. Portanto, estranhamente, não se menciona raça. As alternativas são as mesmas do CD acrescidas de “não sabe” e “não respondeu”. No levantamento do RJ a pergunta é “qual sua cor/raça”? As opções são as mesmas do CD, acrescida de “Não sabe ou Não respondeu”. Mas há uma diferença sutil, no RJ a ordenação das opções é diferente da usual. A sequência é a seguinte: Preta, Parda, Branca, Amarela, Indígena, Não sabe ou Não Respondeu. A ordenação dos quesitos é irrelevante e não prejudica a comparabilidade com outras fontes? Isso é discutível. Fica, portanto, a dúvida se a pesquisa do RJ pretendeu, talvez de forma inconsciente, dar mais ênfase a opção “Preta” que é a primeira.

No Canadá e Reino Unido, como são países que recebem muito imigrantes, há uma preocupação de associar a cor/raça à região de origem. Por exemplo no Canadá há três opções para preto/negro: canadense/americano; africano e caribenho/latino americano. Um brasileiro poderia ser classificado ainda como “branco” ou como “latino-americano”. No Reino Unido se

⁴⁶ No questionário do RJ as alternativas “não sabe” e “não respondeu” estão agregadas em uma só opção. Em SP estão separadas, o que é o correto, pois “ não sabe” é uma resposta e “não respondeu” é uma não resposta. Portanto, são de naturezas diferentes.

⁴⁷ “The word “Two-Spirit” was created in the early 1990s, by a group of Two-Spirit community members and leaders. Due to its cultural, spiritual, and historical context, the concept of “Two-Spirit” is to be used only by Indigenous people. However, not all Indigenous people who hold diverse sexual and gender identities consider themselves Two-Spirit, many identify themselves as LGBTQ+..” vide <http://www.phsa.ca/transcarebc/gender-basics-education/terms-concepts/two-spirit> acesso em 07/04/22

⁴⁸ Esse seria um bom tema para uma investigação.



pergunta, separadamente, origem étnica e também nacionalidade. Para o primeiro as opções são, resumidamente: branco, múltiplos grupos étnicos, asiático, preto, cigano, outro grupo étnico e prefere não declarar. O curioso é cigano ser um grupo à parte, pois poderia integrar o grupo de múltiplos grupos étnicos. A formulação do questionário sugere, portanto, que a população de ciganos seja significativa no RU. No Canadá há ainda a preocupação, no caso de o entrevistado fazer parte dos povos nativos, de identificar sua origem (“tribo”).

Renda

Sobre o item Renda a pergunta na pesquisa de SP é “Quanto você ganha por mês?” e as opções são: Até R\$ 119,00 por mês; De R\$ 120,00 até R\$ 239,00; De R\$ 240,00 até R\$ até R\$ 658,00 por mês; De R\$ 659,00 até R\$ 997,00; De R\$998,00 até R\$1.996,00; De R\$1997,00 até R\$ 2.994,00; Acima de R\$2.994,00, NS e NR. O salário mínimo nacional era, em 2019, R\$ 998,00. Uma faixa salarial incorpora esse valor nacional, que é o correto, pois facilita a comparação. Mas não há explicação para a delimitação das faixas, fora a referência ao salário mínimo. A pesquisa do RJ, estranhamente, não investiga renda que é uma variável chave, tanto na definição de PSR adotada, quanto para a política pública. Digamos que o governo deseja dar um auxílio financeiro à PSR. Para determinar o valor, uma informação importante é a renda desse grupo social.

Esse tema tem pouco destaque nas pesquisas do Reino Unido e Canadá. No primeiro se pede apenas (I33)⁴⁹ para discriminar, por extenso, sem

opções, quanto se ganhou, proveniente de trabalho pago, na semana anterior. Essa pergunta não existe no questionário (padrão)⁵⁰ do Canadá.

Motivo para estar na rua

Essa, talvez seja, a pergunta mais importante do questionário, pois procura identificar a causa do problema. Na pesquisa do RJ o enunciado é “Qual o principal motivo que levou você a dormir na rua?”⁵¹ (grifo nosso) Segue-se um alerta ao entrevistador “Não ler as opções de resposta!” Muito estranha essa orientação. Como se pode responder, se as opções não são lidas? Talvez o motivo seja adotar o procedimento de pedir ao entrevistado a resposta à pergunta, depois de relacionar algumas alternativas, e em função da mesma, o entrevistador marca uma opção no questionário, dado que são 15 opções de resposta. Adotando essa prática, é menos cansativo para o informante, mas há o risco de o entrevistador colocar um viés, ao “deduzir” uma resposta.

As opções são: Nasci nas ruas e permaneço nela; Conflitos familiares (inclui separação); Demissão do trabalho/desemprego ou perda de renda; Perda de casa por causas naturais/acidentes (ex: alagamentos, deslizamentos e incêndios); Alcoolismo e/ou uso de drogas; Sofria ameaças, abusos ou violência; Saída do sistema prisional (Casa de detenção/cadeia/penitenciária/DEGASE⁵²); Desentendimentos na comunidade ou vizinhança; Família passou a viver na rua; Migrantes ou refugiado; Andarilho / Nômade / Viajante; Para ficar perto do trabalho/ sem passagem para voltar para casa (mais de uma vez);

⁴⁹ I33 é número desse quesito no questionário. Em vários momentos nesse artigo colocamos entre parênteses a numeração dos itens nos questionários citados, para facilitar a identificação.

⁵⁰As cidades têm direito de acrescentar quesitos ao questionário padrão.

⁵¹ Não se menciona centro de acolhida pois, diferentemente da pesquisa de SP, há um questionário específico para isso.

⁵² Segundo a Wikipedia “o Departamento Geral de Ações Socioducativas - DEGASE é um órgão do Governo do Estado do Rio de Janeiro, que executa as medidas judiciais aplicadas aos adolescentes em conflito com a lei”. https://pt.wikipedia.org/wiki/Departamento_Geral_de_A%C3%A7%C3%B5es_S%C3%B3cio_Educativas acesso em 7/04/22



Migrantes ou refugiado; Outros; NS ou NR. Portanto, ao todo são quinze opções. Mas na verdade são quatorze pois “Migrantes ou refugiado” aparece duas vezes.

Na pesquisa de SP a pergunta (Q.14) é “Porque você começou a dormir na rua e/ou em centros de acolhida: (Resp. Múltiplas, numerar da mais importante em diante). Ouvir a história e atribuir” (grifo nosso). As opções são: Conflitos familiares; Dependência de álcool; Dependência de drogas ilícitas; Perda de moradia; Perda de trabalho; Egresso do sistema prisional; Estava internado na rede da saúde; Imigração; Migração; Problemas de saúde (depressão, vinda para SP para tratamento de saúde, etc.). Outros. Quais? No total são onze opções.

Note-se que há uma grande diferença entre os dois levantamentos, o do RJ permite apenas uma resposta – qual o principal motivo – e em SP se aceita respostas múltiplas, sem um limite, e essas devem ser ordenadas “da mais importante em diante” pelo entrevistador com base no relato dado pelo entrevistado. Logo, o que o entrevistado fala, é interpretado pelo entrevistador, que é quem preenche, certamente com alguma dose de subjetividade, o questionário. Há apenas seis opções de resposta que são, com alguma dose de boa vontade, comuns às duas pesquisas, o que representa 54,5% das alternativas do questionário do SP e 40% da do RJ.

Há três questões para discutir, a primeira é a de comparabilidade. Os resultados das duas pesquisas, nesse quesito, que é da maior importância, não são comparáveis. A formulação da pergunta é diferente – principal motivo X motivos relevantes, o número de opções difere e mesmo nos seis itens comuns, nem sempre a redação é exatamente a mesma.

Outra questão é se todas as opções importantes foram incluídas como alternativas de resposta. A

resposta é não para SP. Faltou a opção, presente na pesquisa do RJ, “Para ficar perto do trabalho/sem passagem para voltar para casa (mais de uma vez)”⁵³. Esse item é relevante por se poder assim discriminar quantos do total da PSR, tem residência/teto e o problema é o transporte até o local onde vivem. Esse dado é relevante para a política pública, pois em grande parte esse problema pode ser solucionado com algo equivalente a um “vale transporte”.

Avaliamos também que se deve repensar o número de alternativas de respostas. Note que a maior parte das entrevistas tendem a ser feitas à noite, pois nesse horário é mais fácil encontrar a PSR. Se estiverem sob efeito de álcool ou drogas a situação só piora. Com menos opções, há menor a margem de erro na resposta ou na interpretação do que o entrevistado quer dizer.

No Canadá há 21 opções de respostas (Q.14a) para a pergunta – “*What happened that caused you to lose your housing most recently?*” Estão subdivididas quatro categorias: problemas financeiros e de habitação; problemas familiares e interpessoais; problemas de saúde ou encarceramento; outros – não sabe – prefere não responder. No Reino Unido há também 21 opções de resposta à pergunta (B.9) “*Why did you leave your last long-term settled accommodation?*”. Portanto, ao contrário do que indicaria o bom senso, as duas experiências internacionais aqui analisadas primam pelo detalhamento desse item em muitas alternativas de resposta. A formatação do RU para as opções é bem interessante, dividindo por blocos, o que facilita a entrevista e a análise posterior dos resultados.

Ocupação

No caso da pesquisa no RJ, a pergunta (Q.31) é: “Qual atividade você exerce para obter renda?” a orientação é “Não ler as opções de resposta “ e as opções são: Catar materiais recicláveis ou lixo;

⁵³ Na pesquisa de SP é levantado se o entrevistado tem casa/residência, mas de forma imprecisa. É no quesito 11 – “Nos últimos 7 dias, você dormiu em?”. Uma das opções é “na própria casa”.



Vender produtos como camelô ou ambulante;
Guardar, lavar e/ou cuidar de carros (flanelinha);
Pedir dinheiro nas ruas; Construção Civil;
Serviços gerais; Carregador/Estivador;
Profissional do sexo; Entregador de aplicativo;
Outro; NS ou NR

Em SP a pergunta (Q.38) é “O que você faz para ganhar dinheiro? (Ler alternativas | Respostas Múltiplas) e as opções são: Construção civil/pedreiro/pintor; Serviço de limpeza/faxina; Vigilante; Comércio ambulante (Venda de doces, salgados, água, flores, jornais; Ajudante geral; Carga e descarga/ Chapa; Catador de materiais recicláveis; Lava/guarda carro/flanelinha; Distribuidor de panfletos; Atividades artísticas na rua; Prostituição/Programa; Pede/achaca/Mendicância; Venda de drogas/ Tráfico; Roubo/ Assalto/ Furto; Outro; NS e NR.

Os resultados novamente não são comparáveis, pois na pesquisa do RJ há 11 opções de resposta e na de SP 17. No caso do RJ, “entregador de aplicativo” é uma opção relevante a ponto de merecer ser discriminada? É bem possível que as alternativas “vigilante”, “distribuidor de panfletos” e “atividades artísticas na rua”, constantes do questionário de SP, façam mais sentido. Em relação à pesquisa de SP vemos como problemáticas as opções “venda de drogas/ tráfico” e “roubo/ assalto/ furto”. Essas alternativas não estão presentes na pesquisa do RJ, talvez pelo fato da cidade não ter uma “cracolândia” do tamanho da de SP. A questão é se essas opções, cujas respostas têm implicações legais, vão ser respondidas corretamente num ambiente em que não há privacidade. O indício que isso pode ter acontecido foi o baixo índice de

respostas pois apenas 0,3% e 0,1% dos respondentes assinalaram, respectivamente, “venda de drogas/ tráfico” e “roubo/ assalto/ furto”.

Esse tema é pouco detalhado nas pesquisas do Canadá e Reino Unido. No RU se pergunta (I24) quais são as fontes de renda com oito opções: auxílio do governo, trabalho pago, venda do jornal *Big Issue*⁵⁶, mendicância, outro, nenhum, não sabe e não quer declarar. Mais adiante no questionário (I25) se pede para se discriminar, se for essa a situação, por extenso, a ocupação. Não são oferecidas opções de resposta, o que torna difícil a posterior tabulação. No Canadá a pergunta (Q15) “*What are your sources of income?*” tem 17 opções de resposta mas sem detalhamento da ocupação, tais como: trabalho tempo integral, trabalho em tempo parcial, trabalho ocasional, fontes informais de renda (ex: pedinte e devolução de garrafas), ajuda de amigos, auxílio do governo etc. Uma possível explicação para esse pouco detalhamento pode ser pelo fato desses países, por serem mais ricos, terem menores níveis de pobreza e economia informal.

Considerações Finais

Como se pode verificar dessa curta análise comparativa de duas cidades brasileiras (RJ e SP) e dois países (RU e CA), as experiências são muito diversas e Brasil está atrasado nesse processo. A diversidade é boa, pois há mais o que aprender com que os diferentes levantamentos tanto quanto a forma de fazer a pesquisa – censo e/ou amostra- como quanto a elaboração do questionário sobre a PSR. Mas se a diversidade não for acompanhada de um mínimo de

⁵⁴ Respectivamente essas opções foram assinaladas por 1,0%, 6,8% e 2,0% dos respondentes em SP, totalizando quase 10% das respostas vide gráfico na p. 62 de https://www.prefeitura.sp.gov.br/cidade/secretarias/upload/Produtos/Produto%209_SMADS_SP.pdf acesso em 07/04/22.

⁵⁵ “Cracolândia (por derivação de crack, crack+lândia = terra do crack) é a denominação comum para uma população em situação de rua, estimada em 1.680 indivíduos, composta, na sua maioria, por dependentes químicos e traficantes, geralmente de crack, que costuma ocupar uma determinada área no centro da cidade de São Paulo”. Disponível em <https://pt.wikipedia.org/wiki/Cracol%C3%A2ndia> acesso em 07/04/22.

⁵⁶ The Big Issue é um jornal do Reino Unido, vendido apenas na rua, por trabalhadores autônomos, que são principalmente PSR. Vide <https://www.bigissue.com/about-the-big-issue-group/> acesso em 07/04/22.



padronização, a comparação dos diferentes resultados fica comprometida.

Tanto RU quanto o CA já padronizaram seus levantamentos nas questões consideradas mais relevantes, podendo cada local acrescentar quesitos conforme sua necessidade. Não estamos nesse estágio no Brasil, as estatísticas de PSR de SP não falam com a do RJ, os questionários são diferentes e há dúvidas sobre se os levantamentos feitos podem ser chamados de Censo.

Para haver uma padronização e uma mais rica troca de experiências no Brasil as prefeituras que fazem levantamentos sobre a PSR deveriam se unir e procurar o IBGE, para que esse coordenasse tanto uma dinâmica de troca de experiências como de criação de um questionário unificado, pelo menos para as questões básicas. Esse processo para ser efetivo tem que ser de baixo para cima, mesmo porque são as prefeituras as mais interessadas no sucesso dessa iniciativa.

Não se pode esquecer que o IBGE tem um papel importante também como produtor de estatísticas e, portanto, precisa divulgar as informações sobre PSR levantadas pelo CD de 2010. O Censo Demográfico de 2022 precisa estar atento a essa questão no treinamento do pessoal de campo e também prever uma divulgação específica para a PSR. Temos de pensar mais adiante também. Existe recomendação da ONU⁵⁷ para que a PSR seja incluída na sua totalidade no Censo Demográfico⁵⁸. A União Europeia já adota essa orientação⁵⁹. O IBGE, no entanto, não seguiu essa recomendação para o Censo desse ano. No Censo Demográfico de 2030 será diferente? Vai depender muito da mobilização política em torno do tema, que passa por um consenso da área

acadêmica sobre a melhor forma de investigar essa realidade. Esperamos que nosso texto tenha dado uma contribuição nesse sentido, ao mostrar a importância de se aprimorar levantamentos sobre a PSR.

Referência

Carvalho, P. e Oliveira, S. (2018) 10 Questões Metodológicas acerca da produção de estatísticas sobre a população em situação de rua” disponível em <http://www.abep.org.br/xxiencontro/arquivos/R0202-1.pdf> acesso em 10/04/22

Mott, S., Moore M. e Rothwell, D. (2012) “Addressing Homelessness in Canada: Implications for Intervention Strategies and Program Design” Disponível em <https://mccconnellfoundation.ca/wp-content/uploads/2017/07/OBM-Literature-Review.pdf> acesso em 30/03/22

Canadá e Reino Unido

<https://homelessnesslearninghub.ca/wp-content/uploads/2021/06/Everyone-Counts-2021-Recommended-Survey-Forms82.pdf> acesso em 07/04/22

<https://homelessnesslearninghub.ca/wp-content/uploads/2021/06/HPD-Guide-PiT2020-3rd-ed-20191129-EN-ED.pdf> acesso em 07/04/22

<https://www.gov.uk/government/collections/homelessness-statistics> acesso em 07/04/22

https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/944040/Report_Technical_Annexes_1-4_access.pdf acesso em 07/04/22

⁵⁷ A ONU é a grande referência internacional no que tange a padronização de estatísticas. Todos os países do mundo procuram seguir suas orientações, embora não sejam compulsórias.

⁵⁸ “Homeless or roofless persons, vagrants and persons with no concept of usual residence. These should be included in the population count.” UN 2017 Principles and Recommendations for Population and Housing Censuses Revision 3 p. 182 disponível em https://unstats.un.org/unsd/publication/seriesM/Series_M67Rev3en.pdf acesso em 14/04/22

⁵⁹ Vide https://www.feantsaresearch.org/download/feantsa-studies_02_web8204705709124732086.pdf acesso em 14/04/22



Rio de Janeiro e São Paulo

<https://psr2020-pcrj.hub.arcgis.com/> acesso em 07/04/22

<https://psr2020-pcrj.hub.arcgis.com/pages/metodologia-questionarios> acesso em 07/04/22

https://www.prefeitura.sp.gov.br/cidade/secretarias/assistencia_social/observatorio_socioassistencial/pesquisas/index.php?p=18626 acesso em 07/04/22



BOLETIM DO GRUPO FINDE

Edição quadrimestral: v.3, n.1, jan/abr de 2022.
ISSN: 2675-7389

É uma publicação do grupo de pesquisa em **Financeirização e Desenvolvimento** que reúne reflexões acerca dos impactos sociais e econômicos no Brasil da **Pandemia do Covid-19 e implicações futuras**. As análises são apresentadas em formato de artigos e conta com a colaboração de economistas e cientistas políticos.



FINDE

GRUPO DE PESQUISA EM
FINANCEIRIZAÇÃO E
DESENVOLVIMENTO
Universidade Federal Fluminense

SOBRE O FINDE:

O grupo de pesquisa em Financeirização e Desenvolvimento (FINDE), sediado na Faculdade de Economia da Universidade Federal Fluminense (UFF), em Niterói, congrega pesquisadores e alunos de pós-graduação da UFF e de outras instituições, interessados em discutir questões acadêmicas relacionadas ao avanço do processo de financeirização e seus impactos sobre o desenvolvimento socioeconômico das economias modernas.

O propósito do grupo é produzir estudos sobre como o avanço da financeirização tem transformado o ambiente macroeconômico condicionando decisões econômicas de famílias, firmas e governos, com desdobramentos sobre a dinâmica das economias no curto e no longo prazo.

A pauta de pesquisa é extensa e abarca temas da microeconomia – tomada de decisão dos agentes; funcionamento de mercados específicos; incentivos aos processos de inovação e desenvolvimento tecnológico – da macroeconomia – instabilidade financeira sistêmica; regulação do sistema financeiro; autonomia e eficácia de política econômica; assimetrias internacionais – e da interação entre estas duas dimensões analíticas.

COORDENAÇÃO DO GRUPO:

Carmem Feijó - Professora Titular de Economia (UFF)

VICE-COORDENAÇÃO:

Adriano Sampaio - Professor de Economia (UFF)

ENDEREÇO:

R. Prof. Marcos Valdemar de Freitas Reis, s/n, Niterói
– Faculdade de Economia, Bl F, 5º Andar

CONSELHO EDITORIAL DO BOLETIM:

Carmem Feijó – Editora Chefe

Adriano Vilela Sampaio - Editor

Fernanda Feil - Editora

EDITORES ASSOCIADOS:

Caio César de Azevedo, Daniel Consul,

Daniel Henriques, Eduardo Mantoan, Júlia Leal,

Linnit Pessoa e Vinicius Centeno

CONTATO DAS AUTORAS E AUTORES

Adriano Vilela Sampaio

adrianovs@id.uff.br

André L. Vasconcelos

alrvasconcellos@gmail.com

Antônio J. Alves-Junior

antonioj@ufrj.br

Carlos Horn

chvhorn@gmail.com

Carmem Feijó

cbfeijo@gmail.com

Daniel Consul

daniel.consul@outlook.com

Debora Pimentel

deborapimentel@ufrj.br

Fernanda Feil

nandafeil@yahoo.com

Gustavo T. F. da Silva

gteixeiraeconomia@gmail.com

Júlia Leal

juliaa.leal@hotmail.com

Kethelen Cruz de Souza

kethelenksouza@ufrj.br

Kleyton V. S. da Costa

kleyton.vsc@gmail.com

Leandro A. Monteiro

leandroalmeida@gmail.com

Linnit Pessoa

linnitpessoa@gmail.com

Luciano Luiz M. D'Agostini

lucianodagostini@yahoo.com.br

Luiz Fernando de Paula

luizfpaula@terra.com.br

Paulo Gonzaga M. Carvalho

pgmcarvalho@openlink.com.br

Sonia Oliveira

soniaoliv49@gmail.com

MAIS INFORMAÇÕES:

E-Mail: findeuff@gmail.com

Site: www.finde.uff.br

Facebook: [findeuff](https://www.facebook.com/findeuff)

Instagram: [findeuff](https://www.instagram.com/findeuff)

Twitter: [findeuff](https://twitter.com/findeuff)

Youtube: [/Financeirização Desenvolvimento](https://www.youtube.com/channel/UC...)



FINDE
GRUPO DE PESQUISA EM
FINANCEIRIZAÇÃO E
DESENVOLVIMENTO
Universidade Federal Fluminense

ONDE ESTAMOS:

R. Prof. Marcos Valdemar de Freitas Reis, s/n,
Faculdade de Economia, Bl F, 5º Andar
Gragoatá - Niterói - RJ
24210-200

findeuff@gmail.com



www.finde.uff.br