

“É uma estranha guinada na história. A ameaça de uma guerra global se foi, mas o risco de um ataque nuclear aumentou.”

Do presidente dos EUA, Barack Obama, sobre o fato de a Coreia do Norte ter colocado um satélite civil de comunicação em órbita contra a posição dos EUA, da Coreia do Sul e do Japão, que temem que o foguete mascare um teste para o lançamento de um míssil nuclear.

Previdência (II): a pressão do salário mínimo



FABIO GIAMBIAGI

Damos continuidade hoje à série de quatro artigos sobre questões previdenciárias, desenvolvendo aspectos específicos do tema, sem entrar na polêmica das propostas em si, mas apenas com o intuito de informar ao leitor a respeito da evolução de alguns componentes do gasto do INSS, para subsidiar o debate acerca da questão. Em nosso encontro anterior, explicamos as razões e a importância do tratamento do tema e, nos próximos dois artigos, abordaremos a evolução dos benefícios por tempo de contribuição e o aumento do número de aposentadorias femininas. O tema de hoje é a pressão cada vez maior das despesas indexadas ao salário mínimo (SM) no universo do gasto do INSS e do Tesouro (Lei Orgânica da Assistência Social-LOAS e Rendias Mensais Vitalícias-RMV).

Por cálculos que não há espaço aqui para detalhar, calculamos o peso das despesas com benefícios iguais a um SM ao longo dos últimos 10 anos, entre 1999 e 2009, adotando uma boa estimativa para o ano em curso:

O impacto foi considerável, com o gasto vinculado às despesas do INSS e LOAS/RMV com SM — correspondente ao piso previdenciário e assistencial — aumentando em 1,3 % do PIB em 10

anos. Registre-se que essa variação é bastante mais do que se espera que o governo central invista este ano, o que significa que, se aquele fenômeno não tivesse ocorrido, a despesa do Tesouro com investimento poderia mais do que dobrar.

O cidadão comum, compreensivelmente, apoia a política de aumentos reais do SM, por entender que esta é uma política que beneficia as pessoas mais pobres da população. Na verdade, porém, no caso dos que recebem benefícios previdenciários ou assistenciais, esse é um pressuposto que não corresponde à realidade. A tabela — feita há alguns meses a pedido por Samuel Franco, programador da equipe de Ricardo Paes de Barros, do Ipea — indica como se distribuem, na escala distributiva, aqueles que recebem benefícios do INSS ou LOAS/RMV. Ela mostra que apenas 11% das pessoas que recebem tais benefícios se situam entre os 30% mais pobres da população. Mais ainda: nada menos que 66% dos beneficiados por essa indexação se localizam nos 50% de maior renda. Pense-se na situação de uma mulher aposentada pelo INSS, que recolhia como autônoma no valor de um SM e que vive com o marido, comerciante e com uma renda líquida mensal de aproximadamente R\$ 3.500 por mês. É evidente que a família não é rica. O fato, porém, é que com essa renda per capita da ordem de R\$ 2 mil por mês, ela está muito longe de ser uma família pobre e, apesar disso, é beneficiada pela política de valorização do SM.

O fenômeno do aumento do SM foi muito importante desde a estabilização

da economia. Mesmo sem considerar o salto que a variável deu em 1995 — quando, em termos reais, aumentou 43%, de R\$ 70 para R\$ 100, quando a inflação era da ordem de 20% — entre setembro — mês da Pnad — de 1995 e o mesmo mês de 2007, o SM teve um crescimento real de 66%. Registre-se que nesse período de 12 anos, o rendimento médio mensal captado pelo IBGE teve uma queda real de 5% (ver gráfico). Em outras palavras, enquanto que a renda real da população até mesmo diminuiu na comparação entre esses dois pontos, o rendimento médio dos aposentados e pensionistas que recebem um benefício de um SM teve um incremento de 2/3 do seu valor-base de 1995.

O efeito disso sobre as contas do INSS é expressivo. Mesmo quando se isola e se retira o impacto sobre o LOAS — que desde o final da década passada cabe ao Tesouro e não mais à Previdência Social — e se leva em conta apenas o universo dos aposentados e pensionistas, como dois de cada três entre eles recebem um SM e este teve aumentos significativos, o peso dessas aposentadorias e pensões no total da despesa com aposentadorias e pensões passou de 33% no começo da década, para mais de 40% do total atualmente. Em outras palavras, um aumento de 5% do SM gera um incremento de 2% na folha do INSS, que se soma ao crescimento do número de aposentados — da ordem de 4% ao ano.

Quanto tempo mais o país irá manter a política de aumentos do piso previdenciário? Os políticos têm a palavra. Este ano e no próximo, o SM e o piso previdenciário, em termos reais, estarão au-

Salário mínimo e rendimento médio mensal

Das pessoas de 10 anos ou mais de idade, com rendimento - Base setembro 1995=100

Ano	Salário mínimo	Rendimento médio real	Ano	Salário mínimo	Rendimento médio real
1995	100,0	100,0	2002	123,3	90,0
1996	99,1	101,6	2003	125,9	82,5
1997	101,8	100,7	2004	128,7	82,7
1998	106,7	100,9	2005	141,4	87,0
1999	105,5	94,6	2006	160,4	92,5
2001	121,5	92,9	2007	166,0	94,9

Fonte: Pnad, diversos anos

Despesas com benefícios iguais

Com salário mínimo

- **Benefícios urbanos INSS** de 0,7 % para 1,1 % do PIB
- **Benefícios rurais do INSS (sem RMV)** de 0,9 % para 1,5 % do PIB
- **RMV + LOAS** de 0,3 % para 0,6 % do PIB
- **Soma** de 1,9 % para 3,2 % do PIB

Fonte: Elaboração do autor. Entre 1999 e 2009

Benefícios previdenciários

Com rendimento igual a um salário mínimo*

Décimo da distribuição	%	Décimo da distribuição	%
Primeiro inferior	0,9	Sexto	18,1
Segundo	4,4	Sétimo	20,5
Terceiro	5,9	Oitavo	11,9
Quarto	11,0	Nono	10,8
Quinto	11,8	Décimo	4,7

Fonte: Tabelação preparada a pedido do autor por Samuel Franco, com base nos microdados da Pnad de 2006. * Por décimo da distribuição de renda per capita

mentando mais de 5% ao ano. É óbvio que essa é uma decisão que já está tomada e deve ser cumprida. Na próxima década, porém, se o SM continuar a crescer nessa velocidade, a despesa do INSS crescerá em torno de 6,0% todos os anos. Se o PIB crescer 4,5% ao ano, o gasto do INSS, que em 2010 deverá ser da ordem de 7,5% do PIB, alcançaria 8,6% do PIB 10 anos depois. Lembremos que o investimento do

governo é hoje de 1% do PIB. O país pode não fazer nada. O risco, nesse caso, é que em 2020 não sobre nada para investir. O próximo presidente terá provavelmente que propor algo a esse respeito.

Fabio Giambiagi, economista, co-organizador do livro "Brasil Globalizado" (Editora Campus), escreve mensalmente às segundas-feiras. E-mail: fgiambia@terra.com.br.

Cartas de Leitores

Correspondências para Av. Jaguaré, 1.485, CEP 05346-902 - SP ou para cartas@valor.com.br, com nome, endereço e telefone. Os textos poderão ser editados.

Gilmar Mendes

“Vamos ter que conviver ainda por algum tempo mais, até que outro o suceda na alternância, com as bravatas e falatrônicas do ministro Gilmar Mendes. Afirma ele com os arroubos de retórica e de dono da verdade que lhe são próprios, que o STF também se interessa pelos pobres. Mais, para convencer a plateia e o público, dispõe, sem qualquer pejo, do que considera as provas que embasam sua elucubração semântica: 18 dos 350 hábeas corpus concedidos pela Suprema Corte em 2008, beneficiaram os pobres! Esqueceu-se apenas de analisar que a aplicação do princípio da insignificância, que se refere aos pequenos furtos, incidiu apenas sobre 5% do total de hábeas corpus concedidos no período. Mas entrar nessa seara poderá significar para o meritíssimo corroboração ao discurso ideológico de que o Supremo cuida apenas do interesse dos ricos (sic), algo que a seu ver não é republicano nem é bom para a democracia.”

WILSON GOMES DE ALMEIDA
wongesada@yahoo.com.br

Lula e Obama

“Ver o presidente Lula não entender que Barack Obama, em conversa informal com o secretário do Tesouro dos EUA, Timothy Geithner, durante um dos intervalos da reunião do G20, em Londres, estava ‘gozando’ ao afirmar que ele ‘é o cara’, pois seria o político mais popular do mundo, não é de espantar, pois Lula não é lá muito chegado às ‘coisas do intelecto’, e seguramente não percebeu que estava sendo alvo de fina ironia, nem mesmo quando Obama complementou o raciocínio afirmando que a tal popularidade de Lula decorria do fato dele ser ‘boa pintura’. O espantoso nesse episódio foi a cara de pau de alguns aloprados petistas, e de parte da imprensa brasileira, sabidamente ‘dominada’ pela dependência financeira aos cofres públicos, em divulgar a falaciosa versão de que Obama estaria fazendo um elogio sério ao presidente brasileiro. O fato é que a popularidade positiva de Lula no cenário internacional decorre primordialmente da importância do país que ele representa, enquanto que a popularidade negativa, aquela que motiva comentários do tipo do que foi feito por Obama, decorre da sua mania de se comportar informalmente em ocasiões em que deveria obedecer ao protocolo, investindo no impertinente no papel de folclórico. É triste ver o Brasil, na figura de seu presidente, ser objeto de chacota em reunião de líderes internacionais.”

JÚLIO FERREIRA
julioferreira.net@gmail.com

Fundos soberanos: rumo aos emergentes?

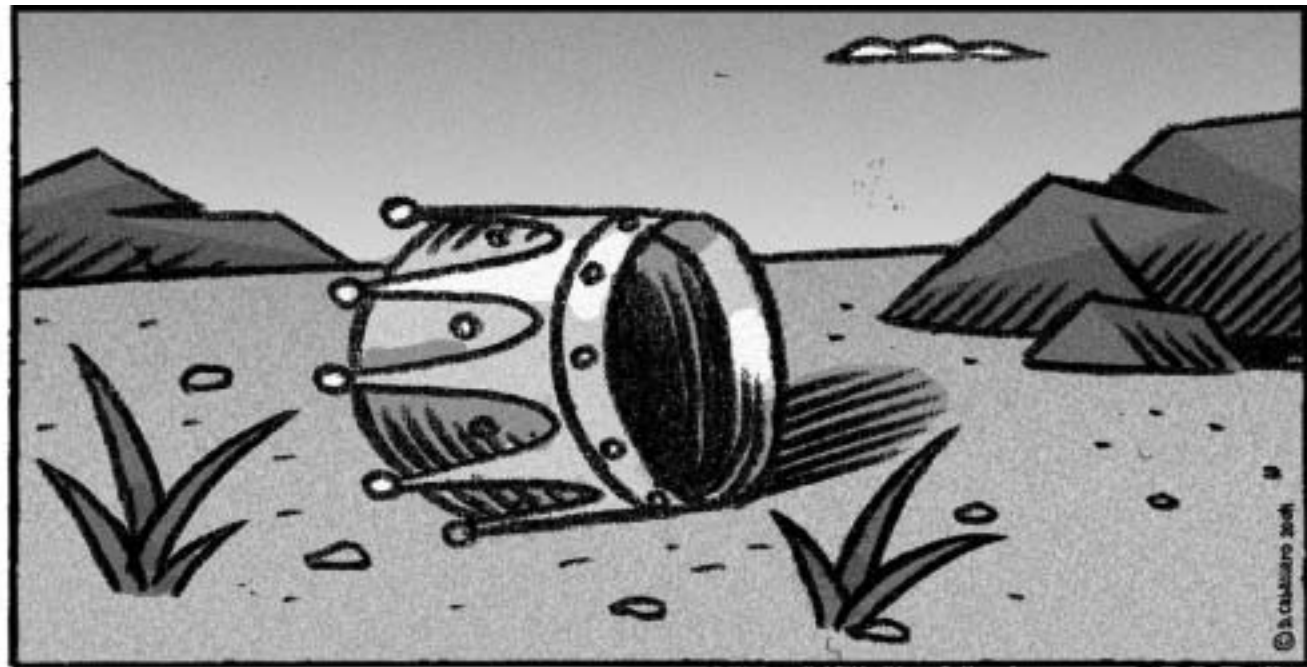
O momento de crise pode acelerar o deslocamento de centros econômicos na direção do Sul. Por Javier Santiso

Os fundos soberanos se converteram nas estrelas emergentes do mundo financeiro ao longo dos anos recentes. Ultimamente, o brilho destes astros parece ter se reduzido. A agora real crise financeira que fustiga os países da OCDE está afetando duplamente estas instituições.

A maioria delas, por terem investido nos setores financeiros da City e de Wall Street, durante os anos de 2007 e 2008, enfrenta agora depreciações substanciais nas suas carteiras de renda variável. Foram afetados não só os seus ativos, como também os seus passivos: às perdas somam-se agora receitas menores, os preços do petróleo e das matérias-primas que as irrigam de liquidez desmoronaram desde os picos de meados de 2008. Como se não bastasse, o comércio internacional e as exportações estão se contraindo, afetando também os fundos soberanos asiáticos.

Qual será a direção dos seus investimentos no futuro? Conforme assinalado num estudo publicado no fim de 2008 (Javier Santiso, “Sovereign Development Funds: Key Financial Actors of the Shifting Wealth of Nations” [Fundos Soberanos de Desenvolvimento: Principais Atores Financeiros do Deslocamento da Riqueza das Nações], OECD Development Centre Emerging Markets Network Working Paper, 2008), veremos a combinação de dois movimentos importantes: mais investimentos nas suas bases nacionais e mais investimentos voltados para os países emergentes. Por um lado, os fundos soberanos enfrentam pressões internas para repatriar liquidez rumo às suas bases nacionais e regionais. Por outro lado, eles descobriram com a crise atual, como todos os investidores do mundo, que as equações e regras de investimento mais arraigadas cambalearam ou quebraram com esta crise.

Em especial, a ideia de que investir nos Estados Unidos ou na Europa era sinônimo de investimentos seguros, estáveis ou rentáveis foi desmentida pela crise atual. A Kuwait Investment Authority (KIA), por exemplo, reconheceu prejuízos superiores a US\$ 270 milhões decorrentes dos seus investimentos de US\$ 3 bilhões no Citibank. Estima-se que no total os fundos soberanos do Golfo podem ter perdido 40% dos seus ativos, em compasso com as desvalorizações de mais de 30% sofridas pelo fundo soberano norueguês. Assim, segundo o Council for Foreign Affairs, o maior fundo soberano do mundo (Adia) po-



de ter perdido mais de US\$ 300 milhões de um total de US\$ 800 milhões no começo de 2008. A crise não se limita a dimensões financeiras e econômicas vultosas, como estamos descobrindo dia após dia, ela apresenta também uma dimensão cognitiva que abarca os teoremas mais simples sobre os quais se apoiava a gestão de ativos.

A consequência de tudo isso é que, como temos argumentado, os fundos soberanos estão acelerando o reequilíbrio das suas carteiras na direção dos emergentes. Na esteira das perdas acumuladas nas empresas ocidentais, os fundos do Kuwait, Dubai, Qatar e Abu Dhabi estão realizando uma repatriação importante de capitais na direção das bolsas domésticas. O Kuwait Investment Authority (KIA), por exemplo, reinvestiu ao longo de 2008 na bolsa local mais de US\$ 4 bilhões, que estavam aplicados em bolsas ocidentais. A Qatar Investment Authority (QIA), por sua vez, iniciou injeções de liquidez nos bancos domésticos de mais de US\$ 5 bilhões ao longo do último trimestre de 2008.

Os dados elaborados pela consultoria Monitor Group confirmam esta tendência. No terceiro trimestre de 2008, os últimos dados disponíveis, um total de 46% das transações realizadas por estes fundos ocorreram nas suas bolsas locais. Durante o segundo e terceiro trimestres de 2008, mais de 56% das transações foram efetuadas nos mercados emergentes (US\$ 23 bilhões sobre um total de US\$ 42 bilhões). As aplicações nos países da OCDE foram reduzidas durante todo o ano de 2008, passando de US\$ 37 bilhões no primeiro trimestre para menos de US\$ 9 bilhões no segundo e menos de US\$ 8 bilhões no terceiro trimestre. O tombo mais extraordinário foi registrado nos Estados Unidos — onde os investimentos passaram de US\$ 23 bilhões a apenas US\$ 2,5 bilhões entre o primeiro e o terceiro trimestres de 2008.

Na realidade, ao contrário do costum-

meiramente noticiado pela imprensa e especialistas ocidentais, os investimentos nos países membros da OCDE não dominam a atividade de investimento destes fundos: sobre um total de 1,1 mil transações analisadas desde 2000, a Monitor indica que dois terços delas, representando 40% do total investido durante este período, ocorreu nos mercados emergentes, seja nas suas bases nacionais ou regionais, ou em outras áreas emergentes. A crise atual, que afeta os países desenvolvidos com uma virulência incomum, em vez de inibir, elevará o tropismo do fundo dos fundos soberanos em relação aos emergentes.

A maioria dos fundos soberanos enfrentam depreciações substanciais por terem investido na City londrina e em Wall Street

Durante 2008, aumentaram as operações de investimento na direção dos emergentes. O fundo soberano de Qatar (QIA) criou fundos em conjunto com as Filipinas (US\$ 1 bilhão), Indonésia (US\$ 1 bilhão), Líbia (US\$ 2 bilhões), Índia (US\$ 5 bilhões), Dubai (US\$ 1 bilhão) e também Turquia e Vietnã. Estes tipos de acordos estão proliferando, como confirmam o India Oman Special Investment Fund, criado no fim de 2008. A Dubai International Capital (DIC), por sua vez, criou em 2008 um fundo de US\$ 1 bilhão para investir na China.

Estes fundos agora começaram a sair das suas regiões tradicionais de investimento, interessando-se até pela América Latina. Assim, o fundo Temasek de Cingapura, investido em quase 80% na Ásia emergente, abriu, também no fim de 2008, escritórios no México e Brasil para fomentar seus investimentos nesta região. Como se não

bastasse, fundos soberanos como o QIA, por exemplo, que acaba de criar um fundo de US\$ 400 milhões para maximizar as energias renováveis, estão procurando oportunidades em setores como infraestrutura, energia limpa e, de maneira geral, tudo o que estiver vinculado à água, recurso que a América Latina possui em abundância, como atesta a sua farta presença nos setores agroindustriais.

Este apetite poderia favorecer investimentos nos setores em que a América Latina possui fortes complementaridades, como os setores agroindustriais: o Golfo, mas também China e Coreia, que possuem fundos soberanos mas carecem de água, precisam assegurar seu abastecimento em alimentos. Do Peru ao Chile, passando pelo Brasil, Colômbia e Argentina, a região como um todo possui extraordinárias vantagens nestes setores. Algumas empresas agroindustriais, como a brasileira Sadia, são líderes de fato reconhecidos no Golfo. Como se não bastasse, a região também possui campeões como Odebrecht e Cemex, em setores que vão da infraestrutura e serviços à construção, outra grande necessidade em todos os países mencionados. Os campeões dos setores energéticos, como Tenaris, Vale e Petrobras, assim como empresas de ponta em aeronáutica, como a Embraer, também deveriam interessar a esses fundos, na condição de investidores em busca de rendimentos futuros.

As crises incontestavelmente geram destruição de riqueza. Mas são, também, momentos críticos de oportunidades. É possível que o que estamos vivendo no fim acabe acelerando esse deslocamento de centros econômicos na direção do Sul. Em todo caso, caberá a nós vivermos em um mundo no qual as relações entre os países emergentes passarão a cobrar relevância cada vez maior.

Javier Santiso é diretor de desenvolvimento da OCDE.