

Carta da Conjuntura

A crescente importância de medir a incerteza e seus impactos no Brasil de hoje

Ponto de Vista

BNDES vai acabar com uma das mais custosas "meias-entradas"

Entrevista

Joaquim Falcão
Professor da FGV Direito-Rio



CONJUNTURA ECONÔMICA

FGV IBRE Editada desde 1947 • www.conjunturaeconomica.com.br • Maio 2017 • volume 71 • nº 05 • R\$ 16,00

Artigos

Fernando de Holanda Barbosa
José Roberto Afonso
Julian M. Chacel
Lia Baker Valls Pereira
Manoel Pires
Rubens Penha Cysne
Samuel Pessôa

Homenagem

Antonio Dias Leite
precursor das Contas Nacionais

Ampliar a eficiência

Com a agenda de reformas encaminhada, especialistas discutem quais mudanças terão mais impacto na produtividade brasileira e o que ainda falta para endereçar o avanço socioeconômico do país



O MERCADO MUDA RÁPIDO. E VOCÊ?



Os Cursos de Formação Gerencial FGV proporcionam capacitação prática em curto espaço de tempo. Você sai um profissional mais completo, pronto para aplicar o que aprendeu.

>> CADEMP FGV

Cursos de curta duração voltados para atividades específicas. Conhecimento que pode ser colocado em prática no dia seguinte.

- Comunicação, Marketing e Vendas
- Desenvolvimento Pessoal
- Finanças, Contabilidade, Controladoria e Auditoria
- Logística e Operações
- Negócios e Projetos
- Pessoas, Liderança e RH

ACESSE O SITE

FGV.BR/CADEMP-RIO

E CONHEÇA OS CURSOS.

FORMAÇÃO GERENCIAL  **FGV**

CONJUNTURA ECONÔMICA

NESTA EDIÇÃO

 **FGV IBRE** Instituto Brasileiro de Economia | Maio de 2017

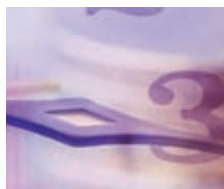
Carta da Conjuntura

6 A crescente importância de medir a incerteza e seus impactos no Brasil de hoje

Num momento em que o Brasil luta para sair de uma das piores recessões da sua história, e em que a economia tarda a reagir mesmo em face de um intenso ciclo de afrouxamento monetário, vale a pena prestar atenção aos índices de incerteza, uma fronteira relativamente recente dos indicadores econômicos, e que se diferencia dos índices de confiança.

Ponto de Vista

10 BNDES vai acabar com uma das mais custosas “meias entradas”



O aumento da transparência que a Medida Provisória 777, que atualiza o relacionamento do BNDES com a sociedade, promoverá também será uma pequena revolução da intermediação financeira no país, e

abrirá o caminho para a criação de um verdadeiro mercado de empréstimos de longo prazo totalmente privados no Brasil.

Entrevista

12 “Em vez de garantir, o Supremo pode às vezes aumentar a insegurança jurídica”

Se o processo do Mensalão serviu para aproximar a agenda do Supremo da atenção popular, a Lava Jato conduz o STF a seu maior *stress test*. Para o professor Joaquim Falcão, da FGV/Direito Rio, isso se dá não apenas pela proporção tomada pela operação, mas pelo Supremo ter de lidar com o foro privilegiado de um grande número de políticos, classificado por ele como “o grande problema da administração da justiça”, e pela operação desvelar um processo de corrupção que é coletivo, para o qual o aparelho jurídico liberal clássico é insuficiente.

Macroeconomia

20 Limites de curto prazo para a expansão da infraestrutura

Um gargalo importante para destravar projetos de infraestrutura é o modelo de financiamento. Como o custo do capital no Brasil é elevado, muitos projetos dependem de financiamento subsidiado para se tornarem viáveis.

Capa | Produtividade

34 Ampliar a eficiência



Com a agenda de reformas encaminhada, especialistas discutem quais mudanças terão mais impacto na produtividade brasileira e o que ainda falta para endereçar o avanço

socioeconômico do país

BNDES

44 Um geminiano em busca da própria identidade



Hoje, com uma economia brasileira muito mais complexa e com um Produto Interno Bruto (PIB) entre os dez maiores do mundo, debate-se até que ponto o BNDES, que segue como quase

que único prestador doméstico de longo prazo, não estaria inibindo a emergência de novos agentes, do setor privado, capazes de dividir com ele essa missão de fomento, ampliando para as empresas o leque de oferta de recursos e retirando da União o ônus dessa exclusividade.

FGV IBRE

INSTITUTO BRASILEIRO DE ECONOMIA

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

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

Primeiro Presidente e Fundador

Luiz Simões Lopes

Presidente

Carlos Ivan Simonsen Leal

Vice-presidentes: Francisco Oswaldo Neves Dornelles, Marcos Cintra Cavalcanti de Albuquerque, Sergio Franklin Quintella

Conselho Diretor

Presidente: Carlos Ivan Simonsen Leal

Vice-presidentes: Francisco Oswaldo Neves Dornelles, Marcos Cintra Cavalcanti de Albuquerque, Sergio Franklin Quintella.

Vogais: Armando Klabin, Carlos Alberto Pires de Carvalho e Albuquerque, Cristiano Buarque Franco Neto, Ernane Galvêas, José Luiz Miranda, Lindolpho de Carvalho Dias, Márcilio Marques Moreira, Roberto Paulo Cezar de Andrade.

Suplentes: Aldo Floris, Antonio Monteiro de Castro Filho, Ary Oswaldo Mattos Filho, Eduardo Baptista Vianna, Gilberto Duarte Prado, Jacob Palis Júnior, José Ermírio de Moraes Neto, Marcelo José Basílio de Souza Marinho, Maurício Matos Peixoto.

Conselho Curador

Presidente: Carlos Alberto Lenz César Protásio

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

Vogais: Alexandre Koch Torres de Assis, Antonio Alberto Gouvêa Vieira, Andrea Martini (Souza Cruz S/A), Eduardo M. Krieger, Estado do Rio Grande do Sul, Estado da Bahia, Luiz Chior, Marcelo Serfaty, Marcio João de Andrade Fortes, Murilo Portugal Filho (Federação Brasileira de Bancos), Pedro Henrique Mariani Bittencourt (Banco BBM S.A.), Orlando dos Santos Marques (Publicis Brasil Comunicação Ltda), Raul Calfat (Votorantim Participações S.A.), Tarcísio Godoy (IRB-Brasil Resseguros S.A.), Ronaldo Vilela (Sindicato das Empresas de Seguros Privados, de Previdência Complementar e de Capitalização nos Estados do Rio de Janeiro e do Espírito Santo), Sandoval Carneiro Junior, Willy Otto Jordan Neto.

Suplentes: José Carlos Schmidt Murta Ribeiro, Luiz Ildefonso Simões Lopes (Brookfield Brasil Ltda), Luiz Roberto Nascimento Silva, Manoel Fernando Thompson Motta Filho, Nilson Teixeira (Banco de Investimentos Crédit Suisse S.A.), Olavo Monteiro de Carvalho (Monteiro Aranha Participações S.A.), Patrick de Larragoiti Lucas (Sul América Companhia Nacional de Seguros), Clóvis Torres (VALE S.A.), Rui Barreto, Sergio Lins Andrade, Victório Carlos De Marchi.

Instituto Brasileiro de Economia

Diretoria: Luiz Guilherme Schymura de Oliveira

Superintendência de Clientes Institucionais: Rodrigo de Moura Teixeira

Superintendência de Estatísticas Públicas: Aloísio Campelo Junior

Superintendência de Estudos Econômicos: Marcio Lago Couto

Superintendência de Planejamento e Organização: Vasco Medina Coeli

Controladoria: Regina Célia Reis de Oliveira

CONJUNTURA ECONÔMICA

Fundador

Richard Lewinsohn

Editor-Chefe

Luiz Guilherme Schymura de Oliveira

Editor-Executivo

Claudio Roberto Gomes Conceição

Editora

Solange Monteiro

Editoria de arte: Marcelo Nascimento Utrine e Teresinha Fátima de Freitas

Capa e projeto gráfico: Marcelo Nascimento Utrine

Ilustração da capa: istockphoto

Revisão: Mariflor Rocha

Impressão: Edigráfica

Colaboram nesta edição: Fernando de Holanda Barbosa, José Roberto Afonso, Julian M. Chacel, Lia Baker Valls Pereira, Luiz Guilherme Schymura, Manoel Pires, Rubens Penha Cysne e Samuel Pessôa

Secretaria e apoio administrativo

Filipe Bazilio de Lemos

Rua Barão de Itambi, 60 – 2ª andar

Botafogo – CEP 22231-000 – Rio de Janeiro – RJ

Tel.: (21) 3799-6840 – Fax: (21) 3799-6855

conjunturaredacao@fgv.br

Conjuntura Econômica é uma revista mensal editada pelo Instituto Brasileiro de Economia, da Fundação Getúlio Vargas, desde novembro de 1947. As opiniões emitidas nos artigos assinados são de inteira responsabilidade de seus autores e não exprimem, necessariamente, as da Fundação Getúlio Vargas. A reprodução total ou parcial do conteúdo da revista somente será permitida com autorização expressa dos editores.

Assinaturas e renovações

conjunturaeconomica@fgv.br

Rio de Janeiro: (21) 3799-6844

Outros estados: 0800-25-7788 ligação gratuita

Circulação

Bernardo Nunes Chefer

Tel.: (21) 3799-6848 – Fax: (21) 3799-6855

Distribuição

FC Comercial e Distribuidora S.A.

Rua Teodoro da Silva, 907 – Rio de Janeiro – RJ

Tel.: (21) 3879-7766

Publicidade

Nova Central de Negócios

(11) 3554-7399

Diretor de Negócios e Relações Institucionais

Fernando Monteiro

(11) 99153-2132

fernando@conjunturainstituicao.com.br



Instituto
Verificador de
Comunicação **IVC**

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

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

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

ISSN 0010-5945

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

CDD 330.5



Nota do Editor

O governo conseguiu aprovar na Câmara dos Deputados a reforma trabalhista com votos de 296 deputados no final do mês passa-

do, faltando a aprovação do Senado e a sanção com o mesmo texto que passou na Câmara. Foi uma vitória do governo. Na Câmara, a presença de 221 empresários parlamentares foi, em certa medida, favorável às mudanças na CLT. Mas isso não pode ser visto como um aval para a aprovação da reforma mais polêmica, a da Previdência, já bastante desidratada com as mudanças feitas no projeto original do governo. Reforma fundamental para que a PEC dos gastos possa, minimamente, ser cumprida. Há, no entanto, uma corrente de especialistas que começam a ter sérias dúvidas se a referida PEC será realmente cumprida.

O leque de reformas que o país colocou no radar tem o objetivo de melhorar a competitividade e a produtividade do país, severamente castigada nos últimos anos, o que nos fez perder mercados e ficar cada vez mais distante das cadeias globais, como mostramos na matéria de capa desta edição. Não será um caminho fácil. Pesquisa

da Datafolha aponta que mais de 70% dos brasileiros são contra a reforma da previdência. No último dia 28, várias manifestações paí afora contra as reformas, convocadas pelas centrais sindicais, deixaram milhões de pessoas sem condições de se locomover, ir ao trabalho. O lamentável é que vários atos de vandalismo foram registrados, desvirtuando movimentos pacíficos de contestação que são a essência de uma democracia. O desemprego já atinge mais de 14 milhões de pessoas. A insegurança cresce, tornando boa parte da população das grandes cidades, especialmente do Rio de Janeiro, reféns. O tráfico voltou a dar as cartas. Os estados estão falidos. A classe política desacreditada pela maioria da população. A desaprovação do governo Temer bateu recorde.

Há, ainda, no horizonte, o fantasma da Lava Jato que não se sabe que novos tsunamis poderá trazer no seio do governo e de sua base aliada. E uma crescente percepção de que, aprovadas as reformas, o país poderá entrar num processo de judicialização.

Claudio Conceição
claudio.conceicao@fgv.br

Sumário

Carta da Conjuntura

6 A crescente importância de medir a incerteza e seus impactos no Brasil de hoje – *Luiz Guilherme Schymura*

Ponto de Vista

10 BNDES vai acabar com uma das mais custosas “meias-entradas” – *Samuel Pessôa*

Entrevista

12 Joaquim Falcão – *Solange Monteiro*

Macroeconomia

18 Lista de Fachin – *Fernando de Holanda Barbosa*

20 Limites de curto prazo para a expansão da infraestrutura – *Manoel Pires*

22 Da mutação à lipoaspiração – *José Roberto Afonso*

25 Salário mínimo e crescimento do PIB – *Rubens Penha Cysne*

Homenagem

28 Antonio Dias Leite, precursor das Contas Nacionais – *Julian M. Chacel*

Capa – Produtividade

34 Ampliar a eficiência – *Solange Monteiro*

40 Abertura e integração – *Solange Monteiro*

42 Ajustar as estatais – *Solange Monteiro*

BNDES

44 Um geminiano em busca da própria identidade
Chico Santos

52 O debate ideológico simplifica – *Chico Santos*

Seminários IBRE

56 Agenda futura – *Solange Monteiro*

Comércio Exterior

61 Abertura comercial e produtividade – *Lia Baker Valls Pereira*

Índices

I Índices Econômicos

X Conjuntura Estatística

A crescente importância de medir a incerteza e seus impactos no Brasil de hoje

Luiz Guilherme Schymura

Doutor em Economia pela FGV/EPGE

Num momento em que o Brasil luta para sair de uma das piores recessões da sua história, e em que a economia tarda a reagir mesmo em face de um intenso ciclo de afrouxamento monetário, vale a pena prestar atenção aos índices de incerteza, uma fronteira relativamente recente dos indicadores econômicos, e que se diferencia dos índices de confiança.

Como observa o pesquisador Pedro Costa Ferreira, da FGV/IBRE, especialista no tema, Frank Knight em 1921 associou a definição de incerteza à inabilidade das pessoas em prever a probabilidade associada a certos eventos. Na vasta literatura sobre o tema, três questões importantes se destacam: a importância (ou não) das flutuações da incerteza; as razões pelas quais a incerteza aumenta em recessões; e as razões pelas quais a incerteza é maior em países em desenvolvimento.

Em relação ao primeiro ponto, a literatura econômica aponta que a incerteza afeta diretamente o cres-

cimento, reduzindo investimentos, contratações, consumo e comércio. De acordo com texto de Nicholas Bloom de 2013, os estudos enfatizam os seguintes canais negativos da incerteza: as empresas ficam mais cautelosas em contratar e investir e os consumidores evitam os bens duráveis; o aumento dos custos financeiros, ou o efeito sobre os prêmios de risco; e, finalmente, redução mais geral dos gastos de consumo, um efeito conhecido como “poupança de precaução”.

Em relação à segunda questão, as paralisações da economia também aumentam a incerteza por vários es-coadouros. Em momentos de prosperidade os agentes econômicos têm mais capacidade para coletar informações que ajudem a projetar o que vem pela frente. As pessoas ficam mais confiantes no futuro quando a economia cresce. A própria intensificação do comércio entre as empresas em tempos de expansão ajuda a disseminar informações. Finalmen-



te, segundo Bryan *et al.* (2015), os políticos “não mexem em time que está ganhando” quando a economia vai bem. Em contraste, em momentos de recessão os agentes políticos “experimentam” mais na tentativa de relançar o crescimento. Em consequência, a incerteza econômica também realimenta a recessão, conforme sugere estudo empírico de Baker *et al.* (2011).

A terceira questão aponta para uma maior incerteza no mundo em desenvolvimento. Korem e Tenereyo (2007) e economistas do Banco Mundial (2013) trouxeram algumas explicações para o fenômeno. A primeira é que nos países emergentes, por haver maior concentração no setor industrial, choques individuais podem ter impacto bem mais forte na economia. Um exemplo recente é o grande efeito negativo da crise da Petrobras na economia brasileira. Outras leituras para a maior suscetibilidade dos países em desenvolvimento à incerteza é a exposição a fatores voláteis ou imprevisíveis como preços de *commodities* e desastres naturais. Neste último caso, também há um exemplo recente no Brasil: dois anos de seca já chegam a ameaçar o fornecimento de energia elétrica.

Já existem indicadores de incerteza para diversos países, como aqueles que foram formulados e são geridos por Nicholas Bloom, uma das principais autoridades mundiais nessa área. No Brasil, a FGV/IBRE foi pioneira no assunto ao desenvolver um indicador que leva em conta uma quantidade significativa de mídias, além da incerteza capturada através das respostas da pesquisa Focus e do Ibovespa. É o IIE-Br (Índice de Incerteza da Economia do Brasil).

Uma característica comum aos índices de incerteza, que foge bastante dos tradicionais indicadores usados por economistas, é um componente que varia de acordo com a incidência de determinadas combinações de palavras e expressões no noticiário da mídia.

No caso do IIE-Br, 70% do indicador provém da detecção de termos de incerteza – como a própria palavra “incerteza”, ou “crise”, ou “instabilidade” – associados a termos econômicos, numa maciça base noticiosa organizada a partir de edições *online*, impressas e do Twitter de um grupo relevante de publicações da imprensa brasileira, com mais de dois milhões de notícias dos principais veículos do país.

A classificação das notícias em relação ao sentimento de incerteza

A literatura econômica
indica que a incerteza
afeta diretamente o
crescimento, reduzindo
investimentos,
contratações, consumo
e comércio

econômica baseou-se no índice criado por Baker *et al.* (2016), no qual foram selecionados e combinados termos que remetessem aos temas de economia e incerteza econômica. Assim, se determinada notícia apresentar essa combinação de termos, é classificada como uma notícia de incerteza. No IIE-Br Mídia, um primeiro grupo de classificação de notícias está associado ao assunto economia; e o segundo contém





termos diretamente relacionados à incerteza. O noticiário que combina pelo menos um termo de cada grupo é considerado como portador de incerteza econômica.

No restante do índice do IBRE, 20% provêm do nível de variação de previsões de mercado sobre câmbio e inflação (IIE-Br Expectativa), e 10% da volatilidade do índice Ibovespa (IIE-Br Mercado).

Para definição dos pesos, utilizou-se uma rotina de otimização que

IBRE foi pioneiro com
indicador que leva em
conta quantidade de
médias, além da incerteza
capturada na pesquisa
Focus e nas variações
do Ibovespa

considerava a qualidade do ajuste de modelos, relacionando o IIE-Br (em suas diferentes ponderações) com a atividade econômica e a produção industrial, e os impactos da incerteza nesses mesmos indicadores. Os resultados indicaram que a ponderação ótima fica entre 70% e 80% para o IIE-Br média e entre 30% e 20% para o IIE-Br Expectativa, ficando o peso residual para o IIE-Br Mercado, portanto.

O IIE-Br Expectativa é baseado nas séries de expectativas de mercado coletadas e divulgadas pelo Banco Central através do boletim Focus. O BC recolhe regularmente as projeções para diversas variáveis econômicas e financeiras de dezenas de departamentos econômicos de instituições financeiras e de consultorias econômicas. O IIE-Br utiliza indicadores do chamado grupo Top 5, que são as instituições que mais acertaram suas previsões em cada mês – e no âmbito do qual se considera que os estímulos em fazer projeções acuradas sejam maiores. Dessa forma, o indicador de incerteza do IBRE considera em seu cálculo o coeficiente de variação das expectativas do Top 5 sobre o IPCA e a taxa de câmbio, ambos com previsões para 12 meses à frente.

Já em relação ao IIE-Br Mercado, parte-se de conclusões como a de Haddow *et al.* (2013) de que, em tempos de incerteza, os preços dos ativos tendem a ter alta volatilidade. Como os autores consideram que a incerteza sobre os preços dos ativos das empresas reflete sua perspectiva de demanda, a volatilidade das ações pode ser considerada um guia razoável para a incerteza econômica. O IIE-Br Mercado estima a incerteza com base na variabilidade das cotações no mercado acionário brasileiro, utilizando como *proxy* a série com os preços de fechamento diários do índice Ibovespa. A volatilidade é calculada como o coeficiente de variação desses preços de fechamento, levando a um coeficiente de variação mensal do índice.

A série histórica do IIE-Br, o índice consolidado, inicia-se em janeiro de 2000, e a padronização das séries componentes tem como período de referência janeiro de 2005 a dezembro de 2014, uma janela de dez anos, ou 120 meses, em que todas as componentes já existiam no IIE-Br (já que tiveram inícios em momentos diferentes).

O comportamento do IIE-Br desde 2000 apresenta grande volatilidade, alternando momentos de grande incerteza e períodos em que ela cai, e que não estão automaticamente associados a acontecimentos econômicos relevantes. Mas destacam-se pelo menos quatro períodos em que a incerteza parece migrar com força para patamares mais elevados: de meados de 2001 a dezembro de 2002, cenário conturbado tanto externamente, com o atentado às torres gêmeas, quanto na política doméstica, com a transição partidária no Executivo federal; a partir do choque de dezembro de 2008, com a quebra do Lehman Brothers e o início da grande crise global (depois do salto inicial, a incerteza recuou gradativamente até o final de 2009); entre meados de 2011 e 2012, o que pode estar associado ao rebaixamento da nota de crédito dos Estados Unidos e à surpreendente decisão do BC de reduzir a Selic em 31 de agosto de 2011; e nos últimos três anos, na esteira da grande crise recessiva brasileira, com fortes componentes políticos, e que ainda perdura.

Desde 2015, o IIE-Br teve dois picos acima do recorde anterior, no final de 2008. O índice caiu a partir de meados de 2016, mas ainda per-

manece num nível bastante elevado comparado com a média histórica, de 102,9. O índice consolidado do IBRE saiu de 91,0 em dezembro de 2013, chegou a 145,7 em setembro de 2015, e hoje está em 122,7, nível de março deste ano.


Pelos efeitos acima descritos de ampliação da cautela de empresas e consumidores, de alta de custos financeiros e de aumento da poupança de precaução, a elevada incerteza ainda remanescente pode ser

**O IIE-Br desde 2000
tem grande volatilidade,
com fortes movimentos
da incerteza, que não
estão automaticamente
associados a fatos
econômicos relevantes**

um fator importante para explicar a dificuldade de retomada da economia brasileira, mesmo diante de um ciclo já bastante forte de queda da taxa básica, com expressivo impacto na curva de juros (mas não acompanhado no mesmo ritmo pelos *spreads* do crédito). Os resultados empíricos mostram que as elasticidades mudam em momentos de forte incerteza. Em outras palavras, o efeito multiplicador de uma que-

da da taxa de juros nos investimentos e na propensão a consumir das famílias é menor quando é elevada a incerteza econômica.

Em exercício para confirmar esses efeitos no Brasil, Ferreira estimou dois modelos econométricos, com o objetivo de avaliar o impacto da queda sistemática dos juros básicos no PIB. No primeiro, foram considerados os períodos em que o IIE-Br estava em maior nível ou quando ocorreram altas abruptas, enquanto no segundo se considerou períodos de baixo nível e variações menores do índice. Os resultados, em consonância com a literatura internacional, revelaram que, apesar de o efeito se manter o mesmo em termos qualitativos, há evidência de que períodos de maior incerteza reduzem a magnitude da resposta máxima a choques na taxa de juros. Em outras palavras, aumentos de incerteza não são fortes o suficiente para eliminarem o efeito da política monetária, mas corroem seu impacto.

Em conclusão, fica evidente que a incerteza, uma variável sutil que não deve ser confundida com risco, volatilidade ou com o inverso da confiança (embora esteja ligada a todos esses fatores), é uma informação importante e útil, e que pode ajudar a compreender as dificuldades do momento atual brasileiro. 

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

BNDES vai acabar com uma das mais custosas “meias-entradas”

Samuel Pessôa

Pesquisador associado da FGV/IBRE

O espírito reformador do governo Temer avança. No dia 26 de abril, quarta-feira passada, o Executivo enviou ao Congresso Nacional a Medida Provisória (MP) 777, que atualiza todo o relacionamento do BNDES com a sociedade.

O BNDES tem acesso à parte da poupança do país. Por exemplo, 40% dos recursos anualmente captados pelo Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT) – constituído pelas receitas do Programa de Integração Social (PIS) – é direcionado ao BNDES.

Entre 2008 e 2015, o Tesouro repassou recursos no valor de R\$ 400 bilhões para o BNDES. Esses recursos eram considerados empréstimos do Tesouro para o banco de fomento. De forma semelhante, os recursos do FAT são emprestados pelo FAT ao BNDES. Também é destinada ao BNDES parte das receitas do Fundo da Marinha Mercante (FMM), derivado de adicional sobre os fretes.

O importante a se reter é que o custo para o governo dos recursos

que são apropriados pelo BNDES – seja na forma de aportes diretos ao banco de fomento ou como direcionamento determinado em lei de parte da receita de impostos ou contribuições – é sempre dado pelo custo de captação de dívida pelo Tesouro Nacional. Ou seja, o Tesouro sempre pode, em vez de direcionar os recursos ao BNDES, empregá-los na redução do seu endividamento, deixando de pagar, portanto, os juros sobre a parcela da dívida que foi abatida.

O BNDES remunera esses recursos à taxa de juros de longo prazo (TJLP), cujo valor é discricionariamente decidido pelo Conselho Monetário Nacional (CMN), formado pelo presidente do BC e pelos ministros da Fazenda e do Planejamento, e é fixada sempre muito abaixo do custo de captação do Tesouro. O BNDES cobra pelos seus empréstimos a TJLP acrescida de um *spread* que varia de 1,5% a 2%.

Dessa forma, o Tesouro subsidia o BNDES que, por sua vez, subsidia



o tomador de seus recursos. Está determinada uma das maiores “meias-entradas” do arranjo institucional brasileiro, que foi empregada à larga nos últimos anos.

A expressão “meia-entrada” no sentido acima foi cunhada pelo economista Marcos Lisboa, para descrever o processo, bastante disseminado na sociedade brasileira, pelo qual grupos de pressão obtêm privilégios e benefícios do governo, que são pagos de forma pouco consciente pela sociedade como um todo. É um processo típico em que o interesse específico de poucos prevalece sobre o interesse difuso de muitos. No primeiro caso, os beneficiários defendem a “meia-entrada” de forma organizada, enfática e eficaz. No segundo, o interesse difuso e coletivo é pouco percebido e sua defesa, quando existe, costuma ser débil e precária.

Cálculos de Manoel Pires, pesquisador da FGV/IBRE, indicam que, em 2015, os subsídios do Tesouro embutidos nas operações do BNDES foram de R\$ 27 bilhões. Esse cálculo considera somente os subsídios implícitos, isto é, que não aparecem explicitamente nas contas de gasto primário do Tesouro, mas ficam ocultos (implícitos) nas contas de juros pagos recebidos pelo Tesouro.

Se forem incluídos para 2015 os subsídios explícitos ligados às operações do BNDES – trata-se das operações de crédito feitas pelo BNDES no âmbito do Programa de Sustentação do Investimento (PSI), em que as taxas de juros cobradas

eram significativamente inferiores à TJLP – chega-se a R\$ 57 bilhões, sendo que R\$ 30 bilhões de subsídios explícitos.

O importante é que a MP 777 muda totalmente essa prática. Institui a Taxa de Longo Prazo (TLP), que será calculada a partir da estrutura a termo da taxa de juros das Notas do Tesouro Nacional série B (NTN-B) com prazo de cinco anos.

A metodologia exata de cálculo será estabelecida pelo CMN. Adi-

**Cálculos de Manoel Pires,
pesquisador da FGV/
IBRE, indicam que, em
2015, os subsídios do
Tesouro embutidos nas
operações do BNDES
foram de R\$ 27 bilhões**


cionalmente, haverá uma regra de transição, de forma que, em 1º de janeiro de 2018, a taxa de juros que o BNDES pagar ao Tesouro será dada pelos juros calculados pela metodologia estabelecida pelo CMN e um redutor. O redutor será tal que a TLP será a TJLP em 1º de janeiro de 2018, e convergirá linearmente em cinco anos para a taxa dada pela metodologia estabelecida pelo CMN.

Em cinco anos, portanto, o BNDES remunerará a poupança que a sociedade aloca ao banco por uma taxa dada pelo custo de captação do Tesouro. Essa regra somente não vale para as operações do BNDES de empréstimos à exportação, em que a taxa balizadora será a Libor.

Elimina-se definitivamente uma das maiores “meias-entradas” que vigoraram na última década e meia: permitir que parte dos devedores tivessem acesso a crédito a taxas muito mais baixas do que as de mercado.

Evidentemente o BNDES sempre pode emprestar para atividades em que faz sentido os juros serem inferiores aos de mercado. Esse é o caso, por exemplo, de empreendimentos cujo retorno social é maior do que o retorno privado. Por exemplo, uma linha de metrô em uma região metropolitana. Nesse caso, o Tesouro deve arcar diretamente com o subsídio e esse deve aparecer explicitamente na conta do gasto primário da União.

Ou seja, nesses casos o subsídio terá que ser discutido no Congresso Nacional, que é a instituição adequada para estabelecer as prioridades do gasto público, de acordo com o mandato que seus deputados e senadores receberam das urnas. O novo arranjo, portanto, faz todo o sentido.

Certamente, o aumento da transparência que a nova medida promoverá também será uma pequena revolução da intermediação financeira no país, e abrirá o caminho para a criação de um verdadeiro mercado de empréstimos de longo prazo totalmente privados no Brasil (ver matéria sobre BNDES na página 44). 

“Em vez de garantir, o Supremo pode às vezes aumentar a insegurança jurídica”



Joaquim Falcão

Professor da FGV Direito Rio

Solange Monteiro, do Rio de Janeiro

Se o processo do Mensalão serviu para aproximar a agenda do Supremo da atenção popular, a Lava Jato conduz o STF a seu maior *stress test*. Para o professor Joaquim Falcão, da FGV/Direito Rio, isso se dá não apenas pela proporção tomada pela operação, mas pelo Supremo ter de lidar com o foro privilegiado de um grande número de políticos, classificado por ele como “o grande problema da administração da justiça”, e pela operação desvelar um processo de corrupção que é coletivo, para o qual o aparelho jurídico liberal clássico é insuficiente, afirma. Em entrevista à *Conjuntura Econômica*, Falcão indica que, além dos esquemas de corrupção, a Lava Jato revela uma estrutura de não competição do setor privado que deveria ser mitigada. “O que se espera é que o atual silêncio das associações empresariais se traduza em providências e ativismo em favor de um mercado de competição”, diz.

Conjuntura Econômica — Em entrevista concedida à *Conjuntura Econômica* em 2014, o senhor avaliou o Mensalão como um momento de aperfeiçoamento da democracia, entre outros motivos, pelo Supremo ter sido capaz de tomar decisões em tempo útil. No atual contexto da Operação Lava Jato, com o grande volume de inquéritos envolvidos, considera que o STF conseguirá reafirmar essa marca?

Está difícil, por dois fatores. O primeiro é que no Mensalão havia dois ministros líderes que conduziram o processo com muita competência. Ayres Britto, então presidente do Supremo (2012-14), evitou a prescrição potencial. Teve a coragem de colocar em pauta. Conseguiu criar consensos,

mesmo quando o regimento não era claro. E o ministro Joaquim Barbosa se revelou grande estrategista processual. Sua vitória na divergência inicial com o ministro Lewandowski, dividindo o julgamento do Mensalão em três núcleos – político-partidário, publicitário e financeiro –, foi decisiva. Fez o Mensalão compreensível para o país.

E o segundo fator?

O segundo fator é que o Mensalão envolveu cerca de 40 denunciados – 37 se tornaram réus e 25 condenados. Lava Jato é maior. São quase 200 investigados. Só da Odebrecht são 76 inquéritos, envolvendo 98 alvos, e ainda existem mais 200 depoimentos não revelados. Ao longo de quase 1.200 dias (até o momento da entrevista), a operação tem mostrado a sua força: deflagrou 39 fases, condenou 89 pessoas a penas que somam pelo menos 1.362 anos de prisão. R\$ 38 bilhões é o valor de ressarcimento aos cofres públicos.

A nova lista de Fachin gerou a investigação de aproximadamente 1/6 do Congresso. Quais as consequências disso diante do instituto do foro privilegiado?

O Supremo vive seu maior “stress test”. O foro privilegiado é o grande problema da administração da justiça. Criado para proteger a independência dos cargos maiores da República, foi em parte deturpado para defender ilícitos dos ocupantes desses cargos. Os dados da FGV Direito Rio são expressivos. O foro privilegiado aumenta imensamente a possibilidade de impunidade de deputados e senadores. A lentidão não é de um ministro específico ou do Supremo no conjunto, mas do processo do foro privilegiado. Quase garantia de não julgamento.

Os processos, em casos limite, chegam a ficar mais de quatro anos aguardando providência do relator, um ano do revisor e dois anos em vista à PGR. O tempo médio de tramitação das ações penais no STF tem crescido consistentemente desde 2002. Mas apenas 1,04% das decisões em ações penais são de condenação ou condenação parcial no estudo censitário. Apenas 0,61% dos crimes resultam em condenação no estudo amostral. Em duas de cada três ações penais o mérito da

Para a corrupção
sistêmica, a defesa
agora ensaia uma defesa
sistêmica. Saem os
advogados, entram
os políticos. Isto é
muito perigoso

acusação não chega a ser avaliado pelo Supremo, em razão do declínio de competência ou da prescrição. Quem usa o foro são deputados (92%) e senadores (8%), justamente os que poderiam criar um novo marco legal para atualizar e agilizar a ação do Supremo.

Existe alguma proposta que busque resolver este problema?

É importante o projeto do ministro Luís Roberto Barroso: foro privilegiado só para ilícitos cometidos durante o exercício do cargo e em razão do cargo protegido pelo foro. Se tivesse sido assim aplicado pelo Supremo, só sobriariam 5,71% dessas ações penais, segundo nossos dados. Não tem sentido foro privilegiado para o deputado que cometeu crime fiscal ou de assédio sexual. A proteção é ao cargo. Não à pessoa com suas paixões humanas.

Como o senhor vê a disposição da ministra Cármen Lucia em restringir a regra de foro privilegiado para acelerar os processos para que os mesmos não prescrevam?

Oportuna. Ela tem a competência regimental para tanto. E mais: a sociedade – a mídia, a opinião pública – já colocou o foro privilegiado em pauta. O Supremo está atrasado. Precisa aproximar sua pauta da agenda dos cidadãos.

A experiência internacional pode dar alguma luz para nos ajudar?

Honestidade não é privilégio de nacionalidades. A corrupção é global e associada a governos e mercados. Mais recentemente, dois candidatos a presidente da França, François Fillon e Marine Le Pen, são acusados de corrupção. O governador do Alabama, Robert Bentley, renunciou ao cargo após escândalo envolvendo uso indevido de dinheiro público. Na Argentina, Cristina Kirchner foi indiciada por corrupção. No próprio caso da Petrobras aqui, você tem a empresa holandesa SBM envolvida com o pagamento de propinas.

A corrupção não é mais, embora continue sendo tratada como se fosse, apenas ato individual. É sempre uma

relação entre empresas entre si, empresas e governos, executivos e funcionários públicos, políticos e familiares. O aparelho jurídico liberal clássico que trata a corrupção e o controle da corrupção pela justiça como uma questão de comportamentos individuais, ou como quebra de moralidade, não funciona. O arcabouço liberal individualista é insuficiente.

A cooperação jurídica internacional, criada inicialmente para combater o financiamento ao terrorismo, produziu, por necessidade, um subproduto imensamente útil: o combate ao financiamento da corrupção global e local. O que tem sido decisivo. A coordenação entre judiciários, promotorias e polícias de e entre países na Lava Jato também.

Então a estrutura jurídica que temos hoje pode não ser suficiente para conter a corrupção que não é mais apenas individual?

A Lava Jato revelou uma corrupção sistêmica, como disse Sérgio Moro em Harvard. Quase um vírus. Uma epidemia. Agora os investigados denunciados e réus estão se dando conta que a defesa individualizada sozinha não trará absolvição. Para a corrupção sistêmica, a defesa agora ensaia uma defesa sistêmica. Saem os advogados, entram os políticos. Precisam mudar lei e instituições. Isto é muito perigoso. Estamos assistindo a uma tentativa de desinstitucionalizar instituições e responsabilidades. A antiestratégia é mudar leis como a de delação premiada, proibindo presos de celebrarem o acordo, ou impedindo a possibilidade de complementar informações, a alteração da lei de abuso de autoridade para incluir juízes e membros do Ministério Público ou a proibição da

prisão antes de esgotados todos os infindáveis tipos de recursos. Tudo para neutralizar a evidência dos fatos.

No livro *Onze Supremos: o Supremo em 2016*, o senhor apontou que no ano passado a reconhecida cultura monocrática do STF brasileiro, em detrimento de decisões colegiadas, também se revelou uma estratégia política dos ministros – seja para evitar, emparedar ou contrariar o plenário. Qual seu balanço dessa influência no andamento da Lava Jato?

Não se defende um
Supremo monolítico.
Divergência é
pressuposto da
democracia. Desde
que se resolva de forma
previsível e consensual

Pela constituição, o Supremo é um colegiado. Não é instância de juiz único. O direito da cidadania é ser julgado pelo plenário dos ministros, como na imensa maioria das democracias. E não por um ministro individualmente.

A cultura monocrática do Supremo é evidência fática. Tendência preocupante. O Supremo em *Números* mostra que atualmente o ministro sozinho decide em 84%

das vezes. Ao plenário vão somente 2,4% das decisões.

Ministro do Supremo recebe por ano mais processos do que um juiz de primeira instância. A edição de 2016 do *Justiça em Números* do Conselho Nacional de Justiça mostra que um juiz de primeira instância recebeu, em média, 1.500 novos casos. O ministro do Supremo, em contrapartida, recebeu cerca 5.700 casos e deu baixa em 85 mil processos. O que significa que em média cada ministro decidiu cerca de 8 mil processos, se não contarmos o presidente.

Façamos uma conta, apesar de não ser muito precisa. Se considerarmos que cada processo hipoteticamente tem 100 páginas, é humanamente impossível os ministros terem lido, cada um, cerca de 800.000 páginas por ano. A sociedade está se dando conta disso.

O Supremo cria, então, *bypass* processuais.

O problema do Supremo é que ele não decide e não age como órgão colegiado?

Uma distinção é importante. Precisamos de ministros com ideias diferentes, plurais. Não se defende um Supremo monolítico. Divergência é pressuposto da democracia. Desde que se resolva de forma previsível e consensual. Aqui o problema. Ministros têm que ter um comportamento heterogêneo no pensar e decidir. Mas homogêneo e previsível no atuar.

A individualização comportamental de alguns ministros é a porta de entrada para a politização e transformação do legal no ilegítimo.

Por exemplo, pelo regimento do Supremo, o prazo de devolução de pedido de vista nunca foi maior do que 30 dias. No entanto, duram em média

346 dias, quase 1 ano. Interrompe-se o julgamento, sem que se saiba quando retornará à pauta do tribunal.

Além disso, nem sempre o processo incluído em pauta é de fato decidido. Segundo Luiz Fernando Esteves, no segundo semestre de 2016, por exemplo, apenas 30% dos processos incluídos em pauta foram julgados.

As próprias liminares geram insegurança jurídica. O tempo médio até que o plenário possa avaliar a decisão liminar unilateralmente retida é de 747 dias. Não pode um ministro dar uma liminar, prender um processo, evitar que seus colegas votem e viajar para o exterior sem prazo para voltar. É a politização monocrática. Um ministro não tem direito de usar o tempo processual para fazer prevalecer sua decisão. Transforma a incerteza judicial em insegurança jurídica. Nesses casos, em vez de garantir, o Supremo pode às vezes aumentar a insegurança jurídica. É antidemocrático.

Como lembra o professor Diego Werneck, ao prender um processo além do tempo regimental, o ministro exerce um velado poder de veto sobre seus colegas. Impede de julgar o caso. Não há direito do ministro de reter os autos.

Qual a diferença entre incerteza judicial e insegurança jurídica?

Como a sociedade não consegue resolver de maneira pacífica seus inevitáveis conflitos, recorre ao Supremo. Este imposto é constitucional ou não? O casamento homoafetivo é constitucional ou não? A cláusula de barreira é constitucional ou não? Ou seja, a incerteza judicial é necessária para o processo decisório. O Supremo vai ter que decidir entre A ou B. Sem incerteza judicializada, inexist

Judiciário. Faz parte de sua tarefa democrática. Mas, para isso, tem que obedecer a regras. Previsíveis.

Um bom exemplo é o das ações sobre a constitucionalidade dos planos econômicos. Decorridos quase 30 anos, estima-se que quase 1 milhão de casos permanecem parados nas instâncias inferiores, aguardando decisão do Supremo, que pode impactar o setor bancário em mais de R\$ 2,5 bilhões. A ação mais antiga sobre os planos econômicos está no Supremo desde 2008. Quando o

O Judiciário está cercado por dois problemas: um capitalismo que não quer ser concorrencial e um acesso à justiça que dificulta a eficácia de demandas de massa

tribunal passa quase dez anos sem julgar, ele não somente está transformado a incerteza natural em insegurança jurídica, como, no fundo, está fazendo política financeira. Protegendo pelo correr do tempo o caixa do Tesouro, ou do contribuinte, ou dos bancos.

Como o senhor avalia a posição do STF quanto ao vazamento seletivo

de depoimentos de investigados da Lava Jato?

Vazamento com indícios, apura-se, pune-se e ponto final. Sobretudo se tratar-se de falta funcional. Sempre protegendo a liberdade de imprensa e o segredo da fonte. No início, se afirmava que os atos de Curitiba eram seletivos porque só atingiam o PT. O que não foi confirmado pelos fatos.

O senhor considera arriscado o atual contexto de pressão por reformas em mãos de atores que perdem legitimidade a cada avanço das investigações?

Sim. Há o risco de que sejam intercambiáveis: ou as reformas econômicas com um Congresso subjugado, ou as punições eventuais da Lava Jato. Este é falso dilema. Não são valores intercambiáveis. O Brasil precisa concluir reformas que não sejam motivadas por oportunismo diante da fraqueza do Congresso e do Executivo.

O senhor já declarou publicamente seu receio de que reformas como a da Previdência, e a terceirização, esta já sancionada, não mitiguem a judicialização. Arriscamos o efeito de longo prazo que se espera de um processo de revisão de regras?

Não tenha a menor dúvida de que, se passar alguma reforma da Previdência contra o funcionário público do Judiciário, por exemplo, vão argumentar que houve interferência na separação dos poderes. E vai acabar no Supremo.

Quando se criou o IPMF (Imposto Provisório sobre Movimentação Financeira), por emenda constitucional, a cobrança do novo imposto no mesmo ano foi declarada inconstitucional pelo Supremo com base

nas cláusulas pétreas previstas no artigo 60 da Constituição. O Supremo surpreendentemente afirmou que a anterioridade era uma garantia individual do contribuinte. Com isto, se outorgou o poder de dizer qual emenda é constitucional ou não.

Não adianta que uma emenda seja votada, aprovada e que esteja em vigor, pois o Supremo pode retirá-la da vida, depois de já ter nascido. Para o Supremo ser mais, ele tem que ser menos.

Não é razoável que, com tudo o que está passando, o Supremo tenha que julgar quem foi o campeão de futebol de 1987 – se foi o Sport ou o Flamengo. Foi o Sport, de Pernambuco, aliás. O problema nosso hoje é a ambição do Supremo e a incapacidade de *delivery*.

O senhor tem alertado para o fato de que as ações sobre direito do consumidor são as que mais crescem no Judiciário, e as implicações que isso tem ao orçamento público e em eficiência econômica. Levando em conta que hoje um dos esforços do governo é de estimular a privatização de serviços públicos, o que é preciso corrigir para mitigar tais externalidades?

Qualquer levantamento sobre os maiores clientes do Judiciário identificará, entre os temas tratados, questões de direito tributário, governo e funcionalismo público. E os setores regulados: bancos, saúde, telecomunicações. Isso acontece porque essas empresas não permitem que passem no Congresso as *class actions*. Se o fizesse, se criaria uma competição muito mais saudável entre elas, bem como uma defesa do consumidor mais garantida.

O Judiciário está cercado por dois problemas graves. De um lado, um

capitalismo que não quer ser concorrencial, quer ser de subsídios, desonerações, onerações, isenções. De outro, por um acesso à justiça que dificulta a eficácia de demandas de massa, com base na solução individual e não coletiva dos conflitos.

O senhor pode exemplificar?

Veja o caso da Oi. É inconcebível que nos últimos cinco anos uma só empresa tenha levado ao Supremo uma média diária de mais de três processos. O Supremo em Números mostrou

Não estão faltando apenas líderes políticos para as próximas eleições, mas líderes empresariais para ajudar a evitar a corrupção no setor privado

que entre janeiro de 2011 e março de 2016, a Oi levou ao Supremo exatamente 6.271 casos. A Oi é a primeira das 20 empresas privadas com mais ações envolvendo direitos do consumidor tramitando no Supremo.

A taxa de sucesso de quem entra com recurso na área de direito do consumidor é de 0,21%. Ou seja, a enorme maioria dos recursos contra decisões favoráveis ao consumidor é inútil.

A taxa de sucesso da Oi é, porém, ainda menor. Os recursos da empresa têm sucesso em apenas 0,07% dos casos. Das cerca de dez mil decisões proferidas nos mais de seis mil casos na corte, apenas sete foram favoráveis à Oi.

A atuação da Lava Jato de revelar e buscar punições para a corrupção sistêmica pode servir como exemplo para nortear o comportamento dos cidadãos e empresas envolvidos com a administração pública?

Na verdade, a Lava Jato não é apenas uma questão de corrupção do setor público. Revela uma estrutura de não competição no setor privado. O que se espera é que o atual silêncio das associações empresariais se traduza em providências e ativismo em favor de um mercado de competição. Esse silêncio que estamos ouvindo de associações empresariais e de líderes empresariais tem sido muito eloquente. Não estão faltando apenas líderes políticos para as próximas eleições presidenciais. Estão faltando líderes empresariais para ajudar a evitar a corrupção no setor privado.

Até o comandante do Exército, general Villas Bôas, tem sido mais explícito do que a maioria dos empresários: “A Lava-Jato é a esperança de que se produza no país mudança nesse aspecto ético que está atingindo nosso cerne, que relativiza e deteriora nossos valores. Daí a importância desse protagonismo que a Justiça e o Ministério Público estão tendo. Esse processo é fundamental para o prosseguimento do país. E aí você me pergunta: o que pode acontecer se a Lava-Jato atingir a todos indiscriminadamente? Que seja. Esse é o preço que tem que se pagar. Esperamos que tenha um efeito educativo.”

Boletim Macro do IBRE. Tudo para você estar bem informado sobre a economia.

Estatísticas, projeções, análises e toda a visão estratégica do IBRE sobre o cenário macroeconômico brasileiro. Uma verdadeira radiografia mensal com indicadores que retratam a economia do país. Disponível para você se informar, do jeito que preferir, inclusive por vídeo. Todo mês, de graça, onde você estiver.



Lista de Fachin

Fernando de Holanda Barbosa

Professor da Escola Brasileira de Economia e Finanças (FGV/EPGE)

O ministro Edson Fachin, do Supremo Tribunal Federal, relator da Operação Lava Jato, divulgou no último dia 11 de abril a lista de políticos, com foro privilegiado, a serem investigados pela Procuradoria-Geral da República. A lista, baseada nas delações premiadas de 78 executivos da Odebrecht, passou a ser conhecida pela Lista de Fachin (LF). Os políticos incluídos nessa lista são suspeitos de corrupção, aceitando dinheiro não contabilizado para o financiamento de eleições, conhecido como caixa dois, e (ou) pagamento por “serviços” prestados, como, por exemplo, aprovar medidas provisórias e intermediar a obtenção de contratos para a Odebrecht em empresas estatais.

A tabela, apesar de não incluir o universo dos investigados, mostra a abrangência da LF. O PT ocupa o primeiro lugar, o PMDB o segundo lugar, o PSDB o terceiro e o PP ocupa a quarta posição. Os presidentes da Câmara e do Senado fazem parte da LF. O presidente Temer, mencionado nas delações não foi incluído na LF porque, legalmente, como presidente da República não responde por fatos antes de assumir

a Presidência da República. Existe ainda a segunda Lista de Fachin daqueles que não têm foro privilegiado, na qual estão incluídos os ex-presidentes FHC, Lula e Dilma. O ex-presidente Collor faz parte da primeira lista porque é senador. Essa lista, caso as acusações sejam comprovadas, mostra a precariedade das nossas instituições. Como explicar esses fatos e o que fazer para que eles não se repitam?

Antes de responder a esta pergunta cabe fazer algumas obser-

vações. A primeira é de que o PT prestou um grande serviço ao país com a Operação Lava Jato. O mecanismo montado pelo PT, na Petrobras, para o financiamento de suas campanhas eleitorais, descoberto por obra do acaso com a prisão de Paulo Roberto Costa, ex-diretor da Petrobras, permitiu que se conhecesse toda a relação incestuosa entre as empreiteiras e os partidos políticos. Em segundo lugar, o PT que se apresentava como defensor da ética e da moral mostrou que o voluntarismo na prática não funciona. Em terceiro lugar, muitos políticos alegam que o crime de caixa dois deve ser diferenciado do crime de corrupção. O caixa dois não seria tão grave quanto a corrupção. Nessa questão concordo com o juiz Sergio Moro que afirmou que roubar a eleição é mais grave do que roubar para comprar uma bolsa Louis Vuitton. Ademais, o que um político faz quando sobra dinheiro do caixa dois? Devolve ao doador ou embolsa para usá-lo a seu bel-prazer?

A teoria econômica, desde as contribuições de Gary Becker, Prêmio Nobel de Economia de 1992,

Partidos políticos	Número de políticos investigados
PT	20
PMDB	16
PSDB	13
PP	9
PSP,DEM	5
PR,PSB	4
PCdoB,PRB	3
PMN,PPS,PTB,PTdoB,PTC	1

usa o arcabouço da escolha para entender o comportamento humano em atividades ilegais, como corrupção, crime, uso de drogas etc. O político, como qualquer pessoa, toma decisões baseado no seu próprio interesse. Ele calcula os benefícios e os custos de cada decisão. O principal benefício do caixa dois é sua eleição. O custo do caixa dois é o valor esperado de ser descoberto praticando um ato ilegal e a pena correspondente. Pelo visto esse custo era bastante baixo, pois um grande número de políticos brasileiros usou esse expediente.

O que fazer para impedir a repetição da corrupção desenfreada nas eleições? Reduzindo o benefício e aumentando o custo para o político. O benefício pode ser reduzido pela perda do mandato respectivo, e o custo aumentado estabelecendo que esse político se torne inelegível

A existência do caixa dois pressupõe um doador de recursos. Este também deve ser punido, para que ele pense duas vezes antes de fazer essa operação ilegal

pelo resto de sua vida. A existência do caixa dois pressupõe um doador de recursos. Este também deve ser punido, para que ele pense duas vezes antes de fazer essa operação ilegal. A qualquer empresa, ou pes-

soa física a ela ligada, que faça esse tipo de doação, não será permitido fazer qualquer negócio com o setor público o resto da vida.

Essas ideias são inspiradas no caso de Spiro Agnew, vice-presidente americano, de 1969 a 1973, quando Richard Nixon era o presidente. O mecanismo da delação premiada levou os promotores americanos a descobrirem que Spiro Agnew tinha recebido propina desde o tempo em que era governador do estado de Maryland. A pena dele não foi a cadeia, mas a renúncia, com a confissão de culpa e o compromisso, por escrito, que jamais se candidataria a qualquer cargo público.

A Lista de Fachin é o retrato do comportamento de políticos brasileiros no passado. O futuro pode ser diferente se mudarmos as regras do jogo, isto é, as instituições. ▼



CONJUNTURA ECONÔMICA

Assinaturas e renovações

conjunturaeconomica@fgv.br

Rio de Janeiro:
(21) 3799-6844

Outros estados:
08000-25-7788 (ligação gratuita)

Limites de curto prazo para a expansão da infraestrutura

Manoel Pires

Pesquisador associado da FGV/IBRE

O governo federal anunciou a ampliação dos projetos do Programa de Parceria de Investimentos (PPI), que devem resultar, segundo estimativas oficiais, em investimentos de R\$ 45 bilhões. São investimentos em saneamento, rodovias, ferrovias, portos, energia elétrica, entre outros. Muitos já estavam previstos em planos anteriores e apenas 38% correspondem a novos projetos.

A agenda do investimento em infraestrutura é extremamente positiva para o país. O déficit de infraestrutura reduz a produtividade da economia, gera ineficiências e reduz o retorno do investimento privado. Tudo isso gera menor crescimento econômico, menos emprego e renda. No entanto, investir em infraestrutura tem se revelado extremamente difícil no Brasil e os empecilhos são variados. Infelizmente, novos problemas têm surgido e superado nossa capacidade de acelerar essa agenda.

Um gargalo importante para destravar projetos de infraestrutura é o modelo de financiamento. Como o custo do capital no Brasil



é elevado, muitos projetos dependem de financiamento subsidiado para se tornarem viáveis. Quando uma empresa ganha uma licitação pública, ela necessita realizar uma série de investimentos preliminares. O financiamento subsidiado de longo prazo, no entanto, leva bastante tempo para ser concretizado, pois precisa de uma série de garantias, da análise do projeto que é complexo, do licenciamento ambiental etc.

Enquanto o financiamento de longo prazo não é aprovado, o consórcio inicia suas operações a partir de um empréstimo de curto prazo, chamado empréstimo ponte com custo bem superior ao de longo prazo, mas que permite o início das obras. A garantia do empréstimo ponte é o financiamento de longo prazo que torna o projeto rentável. Dessa forma, existe um componente de confiança no funcionamento do sistema de que as várias instituições envolvidas irão viabilizar o projeto uma vez que o contrato tenha sido assinado.

Com o avanço das operações de combate à corrupção, esse compo-

nente do sistema ficou comprometido. Várias empresas que haviam ganhado as licitações conseguiram os empréstimos de curto prazo, mas não conseguiram o empréstimo de longo prazo, porque estão sendo investigadas. Por um lado, podem ser declaradas inidôneas o que paralisou o processo de aprovação do financiamento de longo prazo com o setor público. Por outro lado, podem ser obrigadas a ressarcir o Estado em valores difíceis de mensurar o que dificulta: (i) a análise da qualidade das garantias ofertadas e que poderiam contornar a restrição de crédito, e (ii) a venda de ativos para fazer caixa.

Esse fenômeno tem implicações para muito além das concessões realizadas e das empresas envolvidas. Qual instituição financeira tem interesse em realizar um empréstimo de curto prazo, se não tem confiança de que o financiamento de longo prazo será aprovado? Como ter certeza de que outras empresas desse setor não estarão envolvidas no futuro próximo?

Essa situação fragilizou bastante o funcionamento do sistema de financiamento da infraestrutura. A solução para esta situação está na definição dos acordos de leniência que devem permitir que as empresas voltem a contratar créditos públicos após a colaboração nas investigações e o devido ressarcimento ao Estado.

Recentemente, temos assistido vários envolvidos nos acordos de leniência discutirem abertamente, pelos meios de comunicação, a fragilidade em que tais processos têm ocorrido.¹

É importante buscar o ressarcimento do Estado, mas também é importante que esses processos sejam concluídos com segurança jurídica

Isso decorre de problemas institucionais sérios em que observamos sobreposição de tarefas, excesso de atores, falta de governança e insegurança jurídica.

Em alguns casos, as empresas têm que fazer até quatro acordos com órgãos diferentes. Em outro caso, depois de um ano e meio, o acordo foi cancelado porque se chegou à conclusão de que não havia colaboração com a investigação. Um ano e meio para esse tipo de conclusão parece um grande excesso. Por fim, os órgãos de controle podem invalidar os acordos e responsabilizar os gestores que, por conta desse risco, receiam celebrar os acordos de leniência. Enfim, como se costuma dizer, o sistema atual tem várias chances de dar errado e apenas uma de dar certo.

Enquanto isso, alguns projetos importantes correm o risco de serem devolvidos, algumas empresas não poderão participar de novas roda-

das e a incerteza gerada por esses problemas pode diminuir o potencial de investimento dos planos que têm sido anunciados. Aprendemos, nos últimos anos, que o sucesso dos leilões não significa a concretização dos investimentos.

Tendo identificado esses problemas, o governo federal encaminhou em dezembro de 2015, a Medida Provisória 703/2015 que buscava organizar o processo de leniência, detalhando a atribuição de cada um dos órgãos, e melhorar sua governança. Independente dos méritos e defeitos daquela proposta, o fato é que esse debate precisa ser retomado, pois o modelo atual tem se mostrado incapaz de oferecer soluções para nossos problemas.

É importante buscar o ressarcimento do Estado brasileiro, que os responsáveis sejam punidos, mas também é importante que esses processos sejam concluídos com segurança jurídica e que as empresas possam normalizar suas atividades. Isso tem que ser feito com equilíbrio e eficiência para que o setor possa voltar à normalidade e dar sua contribuição para o desenvolvimento. ■

¹Ver, por exemplo:

(i) <http://www.valor.com.br/politica/4896700/odebrecht-teme-deslealdade-governamental-na-leniencia>,
(ii) <http://www.valor.com.br/empresas/4891504/inseguranca-juridica-ameaca-modelo-de-concessao-no-brasil>,
(iii) <http://www.valor.com.br/politica/4894508/leniencia-nao-existe-para-destravar-credito-diz-pgr>,
(iv) <http://www.valor.com.br/brasil/4889934/acordo-de-leniencia-com-um-so-orgao-traz-inseguranca-juridica>,
(v) <http://www.valor.com.br/brasil/4901394/vacuo-legal-poe-em-risco-acordos-de-leniencia>.

Da mutação à lipoaspiração

José Roberto Afonso

Pesquisador da FGV/IBRE e professor do mestrado do IDP

O sistema tributário brasileiro – se ainda for possível chamar de “sistema” um conjunto tão desorganizado e irracional de regras – carrega, desde sempre, muitos defeitos: complexo, iníquo, anticompetitivo etc. Sua única e inegável vantagem residia no fato de arrecadar proporcionalmente mais do que outras economias emergentes e, inclusive, mais do que algumas avançadas. No período recente, porém, até mesmo tal característica da arrecadação brasileira parece ter sido perdida: a carga tributária global já recua abaixo de 33% do PIB. A recessão, evidentemente, tem seu impacto negativo sobre a receita, porém, e cada vez mais, aparecem sinais de uma quebra estrutural. Bases de cálculo essenciais para a atual carga estão a perder tamanho na economia – como petróleo e automóveis, comunicações, toda a indústria de transformação e, até mesmo, o emprego (formal).

Impreterivelmente, um novo e verdadeiro sistema terá de ser construído, materializando mais do que uma reforma tributária, da qual tanto se deseja e promete, mas con-



cretamente nada se faz. A realidade vem se impondo às leis de forma incontornável, como no típico caso da conversão de empregados (com carteira assinada) em prestadores de serviços, através de firmas (inclusive microempreendedores) – uma clara resposta ao país que impõe aos seus empregadores os maiores custos em todo o mundo para contratar um trabalhador (entre impostos, encargos e incerteza jurídica).

Sem que o governo tivesse planejado e, até então, sequer diagnosticado, o próprio mercado se ajustou. Até mesmo a recém-aprovada lei sobre terceirização chega em cena atrasada e parcialmente comprometida (tendo em vista que não se recorre mais a um intermediário para contratar um trabalhador quando é preferível contratar firmas). Raros países têm tantos proprietários de empresas como o Brasil (7,5 milhões declarados) e essa tem sido a forma como, à margem de qualquer ação governamental, passou-se a ser mais produtivo – isto é, produzir mais com menor custo de aquisição de mão de obra. É possível questio-

nar, inclusive, se a medida tradicional de produtividade do trabalho não vem perdendo muito de significado no Brasil.

A economia e a sociedade estão mudando em ritmo tão intenso e rápido que pecados acabam por virar virtudes. Questão essa bem ilustrada no que se passou com os contribuintes que optaram pela desoneração da folha salarial. O total recolhido sobre a base da receita se comportou melhor que teoricamente teria sido recolhido sobre a base de salários: -23% contra -39%, em termos reais, em 2016 contra 2015. Contribui para tanto, no curto prazo, o fato dos empregadores esperarem um aumento sólido do faturamento para voltar a contratar, mas, no longo prazo, possam ter substituído assalariados por firmas prestadoras de serviços. Paradoxalmente, a depender da alíquota e de não facultar troca de regime, o fisco deveria preferir a base de receita do que de salários. Isto sem levar em conta que, mantida a tendência,

No campo da tributação, faltou coragem ao governo para propor a reforma do PIS, que responde por menos de 5% da arrecadação nacional

será preciso repensar novamente a previdência social, pois a atual reforma pode ser insuficiente ao tratar do gasto e ignorar o que muda no seu financiamento.

O país carece de conhecimento da nova realidade econômica e social, ao mesmo tempo em que faltam respostas mais rápidas e inteligentes por parte do governo e, sobretudo, estratégias para cons-

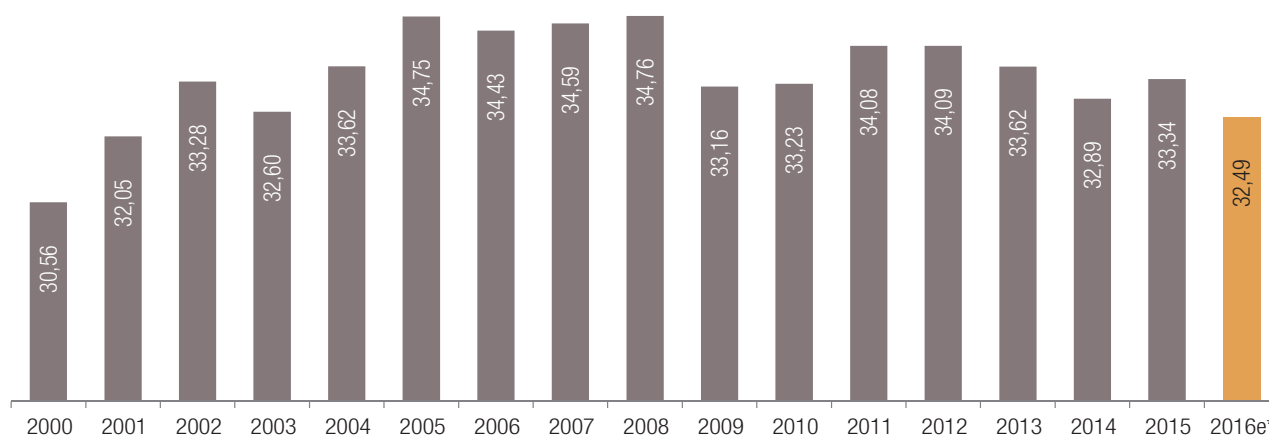
truir novas instituições econômicas e fiscais, que sejam consistentes e compatíveis com a nova economia e a nova sociedade.

Os cientistas sociais alertam que o emprego cairá drasticamente e a concentração de renda e riqueza aumentarão fortemente e, quando arriscam soluções tributárias, estas tendem a girar em torno da taxa de heranças. Enquanto isso, nos Estados Unidos, discute-se fundir o imposto de renda a um novo de valor adicionado. No exterior como um todo, não faltam estudos e pesquisas na academia e nos governos – evidente distância para o Brasil, onde o conhecimento dos atuais problemas segue insuficiente e o debate de suas soluções ainda mais.

Falta de coragem

No campo da tributação, faltou coragem ao governo para propor a reforma do PIS, que responde por menos de 5% da arrecadação nacional e constitui o melhor labora-

Evolução da carga tributária bruta % do PIB



* Carga projetada para 2016 em 33,75% do PIB, se fonte primária for RFB e não STN (balanços) e mantida receita de regularização cambial.

Metodologia mais abrangente que a adotada pela RFB, para incluir *royalties*, DPVAT, multas e juros da dívida ativa, entre outras. Elaborado por Afonso e Castro.

tório para testar qual seria a base e as alíquotas de um amplo e nacional imposto sobre valor adicionado. Não há informação clara sobre os termos da proposta, embora muitos já calculem que bastante se perderia. Há um mito de atentar para o aumento da alíquota e ignorar a menor base – e, o principal, que se passará a gerar crédito em tudo que seja vendido de um para outro contribuinte. O principal é que, tendo o PIS base tão ampla e receita tão baixa, seria possível aprender e depois reformar, sucessivamente, Cofins, IPI, ICMS e ISS. É curioso que o Congresso esteja tomando a iniciativa de estudar e propor reformas mais abrangentes da tributação, como tem sido defendido pelo deputado federal Luiz Carlos Hauly, relator da comissão temática na Câmara.

Se o Brasil sequer consegue disparar um processo de criação do IVA e de aproximação em relação ao padrão de tributação dominante no mundo, é ainda pior (para não dizer, desesperador) saber que até o paradigma mudará. Hoje, ao mesmo tempo em que há impostos sobre mercadorias e serviços, existem também – e cada vez mais presentes – meios de armazenamento de arquivos em nuvens, uma infinidade de aplicativos para ouvir música, assistir filmes, telefonar e filmar, assim como há, nessa mesma atualidade, artistas e atletas cedendo seu direito de imagem: em cada um desses casos, não constitui um fato gerador que se enquadre exatamente em um dos dois casos antes citados.

O país carece de conhecimento da nova realidade econômica e social, ao mesmo tempo que faltam respostas mais rápidas por parte do governo


É incerto quais devem ser os novos impostos. É certo, porém, que muitos dos atuais impostos se tornarão obsoletos, ineficientes e desproporcionais. Entre outras novas estruturas, será preciso construir um novo sistema tributário, o que exige resolver o terrível dilema de mudar sem saber para o quê. A resposta passa, inevitavelmente, por adotar uma estratégia baseada na simplicidade e na flexibilidade.

Um sistema de fato mais simples para todos os contribuintes (e não apenas os pequenos negócios) requer uma lipoaspiração na matéria tributária presente e abundante na Constituição. Nenhuma outra em todo o mundo trata de forma tão detalhada e extensa da tributação. Sendo esta já uma fonte de problemas, sobretudo porque quase toda disputa judicial acaba na Suprema Corte, surgirá um novo e terrível obstáculo: engessar o futuro. É reconhecido que se esteja próximo de

cerca de uma centena de emendas constitucionais já editadas em menos de três décadas de vigência da atual Carta Magna e, ainda, que muitas delas tenham alterado a matéria fiscal.

Será um grande desafio antecipar e cravar no texto constitucional até mesmo as competências tributárias. Diante das incertezas e mudanças, ideal seria definir as competências no Código Tributário Nacional: lei que exige quórum qualificado (abaixo do exigido para alteração constitucional) e, hierarquicamente, está pouco abaixo de uma alteração constitucional.

Em uma democracia ainda recente e em uma Federação em que governos não pactuam, é compreensível a desconfiança na lipoaspiração da matéria constitucional tributária. Por outro lado, também é inquestionável a necessidade de rever sensivelmente a forma tradicional de cobrar tributos na economia brasileira, como em qualquer outro mundo afora. De pouco adiantará a Constituição assegurar conquistas e direitos – individuais e coletivos – se o poder público não for capaz de financiar e, por conseguinte, não puder prestar de forma suficiente e adequada os serviços públicos básicos.

Antes da redução cirúrgica do sistema tributário na Constituição, será preciso renovar de forma radical a cultura, as políticas, as ideias, nacionais, em torno dessa matéria. Se o Brasil não mudar rápido e sensivelmente, ficará cada vez mais para trás nos novos tempos. 

Salário mínimo e crescimento do PIB¹

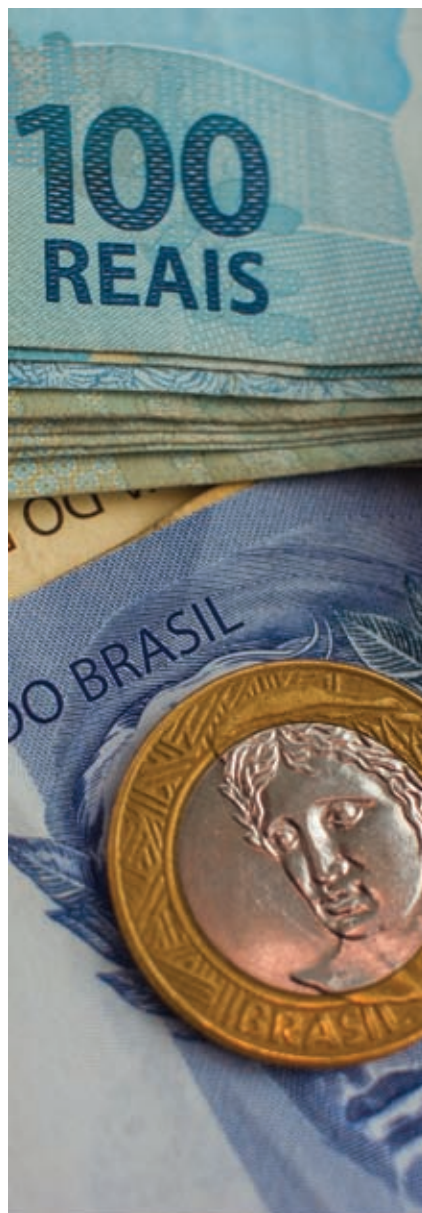
Rubens Penha Cysne

Professor da Escola Brasileira de Economia e Finanças (FGV/EPGE)

No Brasil, desde 2008, o salário mínimo tem sido reajustado em função da variação do INPC no ano anterior e do crescimento anual do PIB real ocorrida dois anos antes. Inicialmente, isto se deu em função de negociação, ocorrida ainda em 2006, entre governo e centrais sindicais. A partir de 2011, a regra tem sido usada por força das Leis 12.382/2011 e 13.152/2015. Esta última lei prevê vigência da regra até 2019.

Um primeiro ponto a observar nessa regra de reajuste diz respeito ao uso do crescimento do PIB como variável de correção do salário mínimo. Alguns sugerem, alternativamente, a correção por aumentos de produtividade (como ocorreu no Brasil por muitos anos, após 1965). Outros, pela variação do PIB *per capita*.

Segundo ponto, como a Constituição estipula (em seu artigo 7) que os reajustes do mínimo devem se dar de forma a manter o seu poder aquisitivo, a segunda das parcelas de correção, que incorpora o crescimento do PIB, tem-se aplicado



apenas quando o PIB aumenta, mas não quando o PIB diminui.

Essa segunda observação é particularmente importante quando se considera o reajuste do mínimo de 2017 e aquele a ocorrer em 2018, tendo em vista o crescimento real significativamente negativo do PIB em 2015 (-3,8%) e 2016 (-3,6%).²

Um referencial teórico bastante simplificado para analisar indexação salarial ao PIB pode ser visualizado da seguinte forma. Primeiro, assume-se que a produção da economia possa se expressar através da função de produção agregada $Y = F(K, N, A)$, com retornos constantes de escala em K e N e firmas operando sob condições de perfeita competição. Nesta função, Y representa o produto, K o capital, N a mão de obra e A a produtividade. A acumulação de capital, como de hábito, é dada pelo excesso do PIB sobre o consumo.

Nessa economia simplificada os salários são todos iguais, determinados pela produtividade marginal da mão de obra (isso implica que não estamos modelando o salário

mínimo, mas sim o nível geral de salários da economia). Assumamos que a mão de obra, o produto, o capital e o consumo cresçam a taxas constantes (caminho de crescimento balanceado).

Uzawa (1961) nos ensina que, neste caso: a) essas taxas são iguais e; b) a função de produção pode ser escrita sob a forma $Y = F(K, AN)$, com retornos constantes nos dois argumentos (K e AN). Pode-se facilmente mostrar que, no caminho de crescimento balanceado dessa economia, o PIB crescerá pela soma do crescimento da produtividade ($d\log A/dt$) com o crescimento da mão de obra ($d\log N/dt$). E que a taxa de crescimento dos salários nesse caso pode ser determinada, indistintamente, seja pelo crescimento da produtividade ou pelo crescimento do PIB *per capita*. Isso porque, nesse tipo de modelagem, essas duas variáveis coincidem ao longo do crescimento balanceado.

No Brasil, desde 2008, o salário mínimo tem sido reajustado em função da variação do INPC no ano anterior e do crescimento anual do PIB real ocorrida dois anos antes

Ainda que não se aplique diretamente ao salário mínimo, o modelo em questão traz uma importante mensagem: o crescimento do PIB não é um bom indexador para salários reais. Deve-se pelo menos descontar do mesmo a taxa de crescimento demográfico.

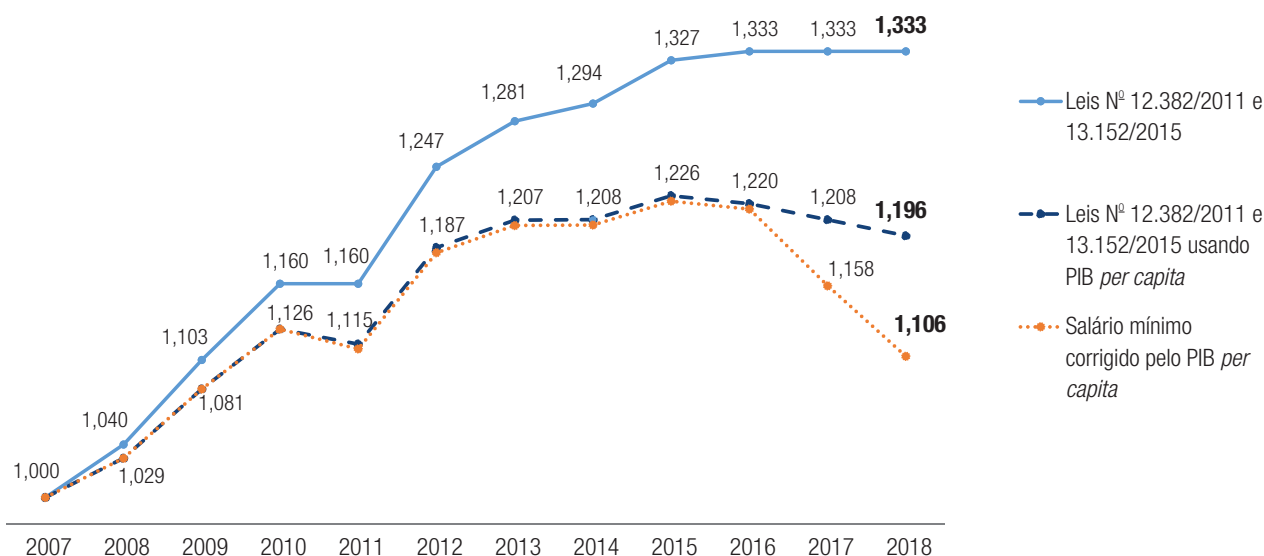
Didaticamente, o motivo fica mais claro quando se toma o caso degenerado da função de produção anterior, no qual a participação do capital na renda é igual a zero e o PIB é dado por $Y = N$.

Nesse caso, se a população dobra, o PIB dobra. Mas, uma vez estabelecida a unidade salarial como sendo igual à unidade de Y dividida pela unidade de N , o salário real é sempre igual a 1. O reajuste consistente do salário real no caso em questão é igual a zero, número dado não pela taxa de aumento do PIB (que é igual a 100%), mas sim por esta descontada da taxa de crescimento demográfico (também igual a 100%).

O gráfico apresenta três evoluções distintas do salário mínimo real entre 2007 e 2018.^{3,4}

Na primeira, que usa a regra atual, dada pela aplicação das leis anteriormente citadas, o salário mínimo

Evolução do salário mínimo real



** Valor de crescimento de PIB referente a t-2.

real passa de 1 a 1,333. Corresponde à linha superior no gráfico. Daremos a este caso a denominação de “caso 1”.

A segunda evolução do mínimo real, na linha intermediária (caso 2), usa a regra atual do salário mínimo (portanto não implicando reduções quando o PIB cai), porém com base nas variações defasadas do PIB *per capita*, ao invés do PIB. A elevação do mínimo entre 2007 e 2018 é agora de 19,6%, ao invés de 33,3%, como no caso anterior.

Finalmente, a última evolução, traduzida pela linha inferior no gráfico, continua usando as variações defasadas do PIB *per capita* mas, ao contrário da regra atual, permite que o valor real do salário mínimo caia quando o crescimento do PIB é negativo. Nesse caso, o aumento entre 2007 e 2018 é de apenas 10,6% (caso 3).

Trabalhemos daqui para frente sempre em reais de poder aquisitivo de janeiro de 2017, portanto ignorando a correção do mínimo pelo INPC a se dar entre 2017 e 2018.

Com isso podemos visualizar, quando se considera a atual regra de correção, o valor nominal atual do salário mínimo, de R\$ 937, como o valor do salário mínimo de 2018, (tendo em vista que pela regra em curso a correção adicional pela variação do PIB real será igual a zero ⁵). O valor corresponde àquele dado pela evolução descrita pela curva superior no gráfico, com variação real de 33,3% entre 2007 e 2018.

O caso 2 (curva intermediária), por sua vez, leva a um salário mí-

O crescimento do PIB não é um bom indexador para salários reais. Deve-se pelo menos descontar do mesmo a taxa de crescimento demográfico


nimo nominal em 2018 (em reais de 2017) em torno de R\$ 840,7 (= R\$ 937*1,196/1,333), uma diferença de R\$ 96,30. O caso 3, por sua vez, leva a um salário mínimo em 2018 (ainda em reais de 2017) da ordem de R\$ 777,44 (= 937*1,106/1,333), uma diferença de R\$ 159,56.

O caso 2 (curva intermediária), por sua vez, leva a um salário mínimo nominal em 2018 (em reais de 2017) em torno de R\$ 840,7 (= R\$ 937*1,196/1,333), uma diferença de R\$ 96,30. O caso 3, por sua vez, leva a um salário mínimo em 2018 (ainda em reais de 2017) da ordem de R\$ 777,44 (= 937*1,106/1,333), uma diferença de R\$ 159,56.⁶

O número de beneficiários do LOAS, da Previdência e do abono, ao início de 2017, girou em torno de, respectivamente, 4,56 milhões, 18,5 milhões e 21,5 milhões.

Multiplicando-se o custo anual no caso de pensões, aposentadorias e pensionistas pelos respectivos nú-

meros de beneficiários nessas três categorias e, posteriormente, somando-se os resultados, chega-se ao custo anual para o governo de seguir a regra atual, relativamente às regras associadas aos casos 2 e 3.

Os números indicam custos anuais para as contas públicas em 2018 (porém em reais de poder aquisitivo de 2017) da ordem de R\$ 30,5 bilhões no caso 2 (ao não descontar no reajuste, desde 2007, o crescimento populacional) e de R\$ 50,5 bilhões no caso 3 (ao não descontar no reajuste, desde 2007, o crescimento populacional e as quedas do PIB real). 

Referências

¹Agradeço a Layla Mendes e Luiz Peixoto Jr. pela assistência com os dados.

²No período considerado, o PIB teve crescimento negativo também em 2009 (-0,33%).

³De forma a reproduzir os ajustes efetivamente feitos a partir de 2008 pela atual regra de reajuste do mínimo, usamos, até 2013, as taxas antigas de crescimento do PIB. A partir de 2014 foram usadas as novas taxas, recentemente recalculadas e providas pelo IBGE.

⁴O cálculo do salário mínimo real ano de 2018 é possível porque ele é reajustado com base no crescimento do PIB em 2016, já conhecido. Como o PIB caiu em 2016, pela regra do governo o salário mínimo real manterá o seu poder de compra no reajuste de 2017 para 2018.

⁵A correção adicional se dará pela variação do PIB real em 2016, que foi negativa.

⁶O procedimento de multiplicação por 12 e por 13 é usado por Abi-Ramia (2016).

Bibliografia

ABI-RAMIA, M. *Salário mínimo e finanças públicas*. Transparências apresentadas no Congresso IBRE/EESP sobre Salário Mínimo, 2014.

UZAWA, H. Neutral inventions and the stability of growth equilibrium. *Review of Economic Studies*, n. 28, p. 117-124, 1961.

Antonio Dias Leite, precursor das Contas Nacionais

Julian M. Chacel

Antonio Duas Leite Jr. foi meu professor nos idos de 1947, na recém-fundada Faculdade Nacional de Ciências Econômicas. Vinha egresso da Escola Nacional de Engenharia onde, como assistente de Jorge Felipe Kafuri, dava aulas no curso de Estatística e Economia. Foi convocado para compor o corpo docente da nova faculdade, criada pelo empenho de Eugenio Gudín e o descortino de Gustavo Capanema. Deram-lhe como atribuição, na denominação da época, a cadeira intitulada de *Estrutura das Organizações Econômicas* curiosa denominação para uma disciplina que tinha como epicentro a empresa, em face das diferentes formas do mercado imperfeito.

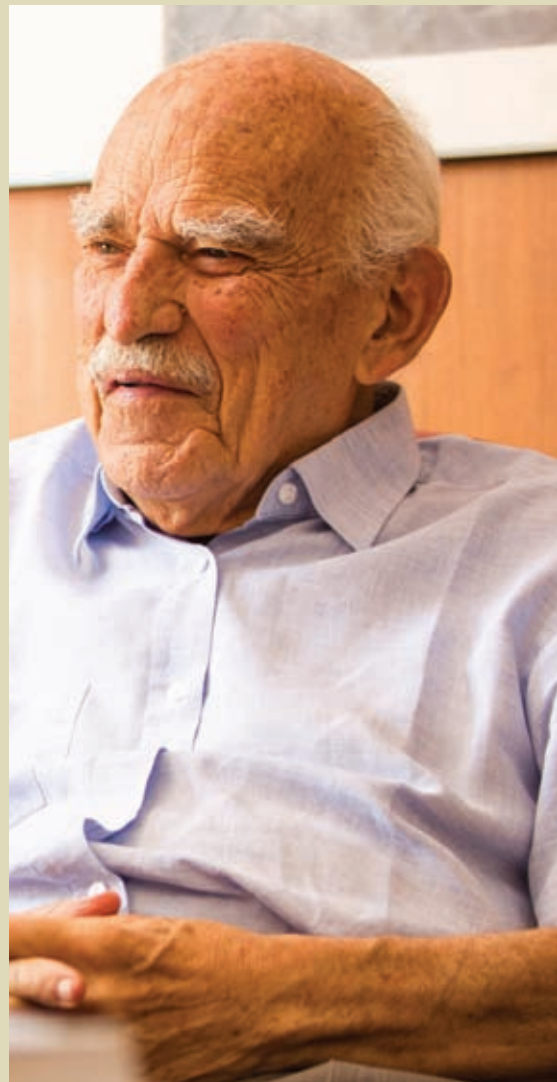
Os dados da biografia de Dias Leite e sua relevante carreira profissional como engenheiro e professor foram muito bem captados, a partir de entrevistas concedidas ao CPDOC/FGV. O que me dispensa da redundância para fixar-me nuns quantos episódios marcantes dessa rica trajetória de vida.

Ainda em 1947, sob a liderança de Eugenio Gudín e o beneplácito

de Luís Simões Lopes formou-se na FGV um Núcleo de Economia, constituído em sua maioria por engenheiros, numa época em que a incipiente profissão dos economistas era confundida com a de contabilista. Talvez uma das exceções entre os engenheiros fosse Octávio Bulhões. Nos debates semanais nos fins de tarde, o Núcleo preocupava-se com os rumos da economia nacional e os dados quantitativos necessários para nortear a política econômica. Era o tempo *post* Keynes da passagem do micro para o macro.

Por ser talvez o mais jovem do grupo, a Dias Leite foi dada a incumbência de elaborar a metodologia para estimar a Renda Nacional do Brasil. Formou-se assim, sob seu comando, acolitado pelo economista Genival da Almeida Santos, a *Equipe da Renda Nacional*. Era um grupo pequeno, formado principalmente por estudantes, estagiários e um que outro funcionário da Fundação. Foi uma tarefa ingente a busca de fontes da informação estatística e sua sistematização para formar um todo coerente. Tempo anterior à

Tecnologia da Informação, os cálculos eram feitos através de máquinas de calcular acionadas manualmente ou, quando mais sofisticados, através da régua de cálculo. A despeito das limitações da época, Dias Leite levou a bom termo a missão que o Núcleo de Economia lhe havia cometido. O êxito obtido atraiu a atenção das Nações Unidas e no início dos anos 1950, com o apoio da Organização ao ceder consultores, o cálculo da renda nacional evoluiu para o Sistema de Contas Nacionais. Nessa passagem, a equipe da Ren-




da Nacional ganha organicidade ao transformar-se no Instituto Brasileiro de Economia (IBRE) que amplia seu escopo e, com ênfase nos índices de preços, transforma-se num centro de excelência na produção de estatísticas secundárias para a análise dos rumos da economia nacional.

Talvez fora desse contexto não quero deixar de mencionar um episódio marcante na vida de Antonio Dias Leite. Como ministro de Energia era consciente que desde a Conferência do Cairo, em 1961, os países do Golfo mostravam-se inconformados com os baixos preços do petróleo. A essa conferência assistiu, como convidado, o venezuelano Juan Pablo Perez Alfonzo, o autor intelectual do que viria a ser mais tarde o Cartel dos Países Produtores, a Opep. Por isso mesmo, no início da década dos 1970 a abrupta elevação dos preços do petróleo era um símile da crônica de uma morte anunciada. Na sua qualidade de ministro, Dias Leite tentou convencer Ernesto Geisel, então presidente da Petrobras, a abrir a exploração do nosso petróleo aos contratos de risco. O entranhado nacionalismo inerente ao militar resultou no insucesso da iniciativa proposta por Dias Leite. E nossa extrema dependência do petróleo importado, com preços abruptamente triplicados, marca o fim de um período de altas taxas de crescimento econômico.

Feita essa digressão que fala bem da personalidade de Dias Leite, volto a insistir que a equipe da Renda Nacional sob sua liderança foi a semente da qual germinou o

IBRE. Na cadeia de eventos que marcam de geração em geração os avanços alcançados, Dias Leite foi peça-chave para que o IBRE viesse a ser, através da construção de dados no campo da estatística econômica e sua análise, importante fon-

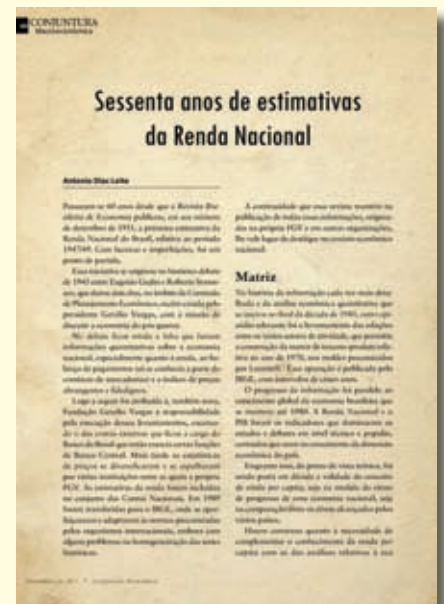
te para o debate nacional sobre o desenvolvimento do Brasil. Nunca fomos íntimos, mas sempre fomos bons amigos. Agora que não está mais entre nós, a Fundação Getúlio Vargas através deste meu escrito reverencia sua memória. 

Uma vida dedicada ao país

No último dia 6 de abril faleceu o engenheiro civil e mecânico, Antonio Dias Leite. Nascido em 1920, no Rio de Janeiro, Dias Lopes foi assessor da primeira Comissão de Planejamento Econômico criada no Brasil, em 1944. Posteriormente, assumiu a chefia da Equipe da Renda Nacional da Fundação Getúlio Vargas, como mostra o artigo do professor Julian Chacel.

Doutorou-se em Economia em 1952, assumindo o cargo de subsecretário para assuntos econômicos do Ministério da Fazenda, comandado por San Tiago Dantas. Integrou o Conselho Consultivo do Planejamento (Consplan). Foi presidente da Companhia Vale do Rio Doce, hoje Vale, saindo para assumir o Ministério das Minas e Energia entre 1969 a 1974, onde desempenhou relevante papel para a criação da usina hidrelétrica de Itaipu e a Companhia Brasileira de Tecnologia Nuclear. Foi Dias Lopes quem propôs, no final de 1971, que empresas estrangeiras pudessem explorar petróleo no Brasil através de contratos de risco. Sua proposta foi vetada pelo presidente Ernesto Geisel, em 1975.

Consultor do Ministério das Minas e Energia, ganhou o Prêmio Jabuti com o livro *A energia do Brasil*, em 1998.



Sessenta anos de estimativas da Renda Nacional

Publicado na edição de dezembro de 2011

Antonio Dias Leite

Passaram-se 60 anos desde que a *Revista Brasileira de Economia* publicou, em seu número de dezembro de 1951, a primeira estimativa da Renda Nacional do Brasil, relativa ao período 1947/49. Com lacunas e imperfeições, foi um ponto de partida.

Essa iniciativa se originou no histórico debate de 1945 entre Eugenio Gudín e Roberto Simonsen, que durou dois dias, no âmbito da Comissão de Planejamento Econômico, recém-criada pelo presidente Getúlio Vargas, com a missão de discutir a economia do pós-guerra.

No debate ficou nítida a falta que faziam informações quantitativas sobre a economia nacional, especialmente quanto à renda, ao balanço de pagamentos (só se conhecia a parte do comércio de mercadorias) e a índices de preços abrangentes e fidedignos.

Logo a seguir foi atribuída à, também nova, Fundação Getúlio Vargas a responsabilidade pela execução desses levantamentos, excetuando o das contas externas que ficou a cargo do Banco do Brasil que então exercia certas funções de Banco Central. Mais tarde as estatísticas de preços se diversificaram e se espalharam por várias instituições entre as quais a própria FGV. As estimativas da renda foram incluídas no conjunto das Contas Nacionais. Em 1989 foram transferidas para o IBGE, onde se aperfeiçoaram e adaptaram às normas preconizadas pelos organismos internacionais, embora com alguns problemas na homogeneização das séries históricas.

A continuidade que essa revista mantém na publicação de todas essas informações, originadas na própria FGV e em outras organizações, lhe vale lugar de destaque no cenário econômico nacional.

Matriz

Na história da informação cada vez mais detalhada e da análise econômica quantitativa que se iniciou no final da década de 1940, outro episódio relevante foi o levantamento das relações entre os vários setores de atividade, que permitiu a construção da matriz de insumo-produto relativa ao ano de 1970, nos moldes preconizados por Leontieff.¹ Essa apuração é publicada pelo IBGE, com intervalos de cinco anos.

O progresso da informação foi paralelo ao crescimento global da economia brasileira que se manteve até 1980. A Renda Nacional e o PIB foram os indicadores que dominaram os estudos e debates em nível técnico e popular, centrados que eram no crescimento da dimensão econômica do país.

Enquanto isso, do ponto de vista teórico, foi sendo posta em dúvida a validade do conceito de renda *per capita*, seja na medida do ritmo de progresso de uma economia nacional, seja na comparação entre os níveis alcançados pelos vários países.

Houve consenso quanto à necessidade de complementar o conhecimento da renda *per capita* com as das análises relativas à sua

REVISTA BRASILEIRA DE ECONOMIA

Ano 4 — Dezembro de 1951 — N.º 4

SUMARIO

	Pág.
Apresentação	7
ESTIMATIVA DA RENDA NACIONAL DO BRASIL 1947-1949	
1.ª parte — Introdução	9
2.ª parte — Resultados Gerais da Estimativa da Renda Nacional do Brasil no Período de 1947 a 1949	19
3.ª parte — Notas Explicativas	25
Bibliografia e Fontes	265

Estimativa da Renda Nacional do Brasil
1947-1949

ANTONIO DIAS LEITE JR. e GENIVAL A. SANTOS

1.ª Parte — Introdução

Para aqueles que têm conhecimento das atividades da Fundação Getúlio Vargas é com apreço atraindo que são apresentados os primeiros resultados das pesquisas no setor da Renda Nacional. Na verdade, são descritos já quatro anos desde que o antigo Núcleo de Economia da Fundação (1) começou a preocupar-se com este setor de estudos. Impôs-se-nos, em consequência, fazer, preliminarmente, um breve histórico desta pesquisa, cujos melhores resultados são agora divulgados.

1.1 — Histórico da Pesquisa:

A atividade da Fundação, no setor da Renda Nacional, teve início na segunda metade do ano de 1947, época em que o Núcleo de Economia realizou as primeiras reuniões orientadas no sentido de promover a avaliação, em bases permanentes, das estatísticas brasileiras da Renda Nacional, Balanço de Pagamentos e Índices de Preço. Realizou o Núcleo, durante alguns meses, reuniões em que foram discutidos os aspectos permanentemente consultados da recente Teoria da Renda Nacional, sendo ainda não bem conhecida em seus detalhes, pela maioria dos economistas e estatísticos brasileiros. As dificuldades, nessa altura da pesquisa, in-

(1) O antigo Núcleo de Economia foi transformado, a 31-8-1951, em Instituto Brasileiro de Economia, que inclui também outros setores como estatística e Finanças. Vê-se Estatística do Instituto Brasileiro de Economia, aprovada pelo Conselho Diretor da Fundação Getúlio Vargas em 31-8-1951.

REVISTA BRASILEIRA DE ECONOMIA

ESTIMATIVA DA RENDA NACIONAL DO BRASIL — 1947-1949
Em milhões de cruzeiros

setorização	1947	1948	1949
setorização por natureza, em: no administrativo			
Setor privado (*)	45 665	72 760	87 458
Indústria	30 236	45 120	55 751
Comércio	7 847	9 929	10 369
Indústria	17 277	29 865	35 262
Indústria Financeira	1 540	1 410	1 561
Transporte e Comunicações	7 244	8 175	9 796
Profissões Liberais	2 730	3 063	3 978
Serviços	6 519	8 971	8 202
Atividades Domésticas Domésticas	1 222	1 421	1 662
Transportes e Armazenagem	4 492	7 060	9 065
Componentes de utilidade e atividades: estatísticas de transporte para a Previdência Social	1 215	1 386	1 722
Setor público	10 265	11 640	12 715
Governo Federal	4 302	4 884	5 254
Cidades	2 542	3 027	3 250
Municípios	3 261	3 207	3 074
Governo Estadual	4 294	4 950	5 519
Governo Municipal	460	605	561
Setor	15 527	23 344	25 073
Das empresas individuais (*)	2 120	2 851	3 067
Das sociedades anônimas	6 190	8 299	8 361
Indústrias	1 114	1 815	2 260
Indústria de Renda	614	682	1 008
Outras distribuições	—	—	1 130
Largos não distribuídos	—	—	6 551
De empresas econômicas de natureza pública (*)	915	200	562
De sociedades civis	4	5	6
Das demais sociedades (*)	6 182	8 244	8 255
Setor	1 200	1 210	1 773
Setor	6 248	6 360	7 138
Setorização por natureza, em: no administrativo			
Indústria	42 221	66 773	80 256
Indústria	—	—	1 130
Total	126 225	244 950	279 447

(*) A separação das estatísticas por natureza, industrial, foi feita, em nome de
atividade em que foram realizadas as estatísticas.

(*) Dado de estatística Social, em linguagem estatística. Os dados de renda são com
estatísticas individuais, estatísticas de renda social.

(*) O mesmo valor é dado de renda estatística, definido a 31-8-51, 45 665 a 10-8-51, 45 665 a 10-8-51, 45 665 a 10-8-51.

(*) Estatísticas Sociais. Por natureza, em nome de
atividade em que foram realizadas as estatísticas.

(*) Dado de estatística Social, em linguagem estatística. Os dados de renda são com
estatísticas individuais, estatísticas de renda social.

(*) O mesmo valor é dado de renda estatística, definido a 31-8-51, 45 665 a 10-8-51, 45 665 a 10-8-51, 45 665 a 10-8-51.

(*) Estatísticas Sociais. Por natureza, em nome de
atividade em que foram realizadas as estatísticas.

(*) Dado de estatística Social, em linguagem estatística. Os dados de renda são com
estatísticas individuais, estatísticas de renda social.

(*) O mesmo valor é dado de renda estatística, definido a 31-8-51, 45 665 a 10-8-51, 45 665 a 10-8-51, 45 665 a 10-8-51.

(*) Estatísticas Sociais. Por natureza, em nome de
atividade em que foram realizadas as estatísticas.

(*) Dado de estatística Social, em linguagem estatística. Os dados de renda são com
estatísticas individuais, estatísticas de renda social.

(*) O mesmo valor é dado de renda estatística, definido a 31-8-51, 45 665 a 10-8-51, 45 665 a 10-8-51, 45 665 a 10-8-51.

(*) Estatísticas Sociais. Por natureza, em nome de
atividade em que foram realizadas as estatísticas.

(*) Dado de estatística Social, em linguagem estatística. Os dados de renda são com
estatísticas individuais, estatísticas de renda social.

(*) O mesmo valor é dado de renda estatística, definido a 31-8-51, 45 665 a 10-8-51, 45 665 a 10-8-51, 45 665 a 10-8-51.

(*) Estatísticas Sociais. Por natureza, em nome de
atividade em que foram realizadas as estatísticas.

(*) Dado de estatística Social, em linguagem estatística. Os dados de renda são com
estatísticas individuais, estatísticas de renda social.

(*) O mesmo valor é dado de renda estatística, definido a 31-8-51, 45 665 a 10-8-51, 45 665 a 10-8-51, 45 665 a 10-8-51.

(*) Estatísticas Sociais. Por natureza, em nome de
atividade em que foram realizadas as estatísticas.

(*) Dado de estatística Social, em linguagem estatística. Os dados de renda são com
estatísticas individuais, estatísticas de renda social.

(*) O mesmo valor é dado de renda estatística, definido a 31-8-51, 45 665 a 10-8-51, 45 665 a 10-8-51, 45 665 a 10-8-51.

(*) Estatísticas Sociais. Por natureza, em nome de
atividade em que foram realizadas as estatísticas.

(*) Dado de estatística Social, em linguagem estatística. Os dados de renda são com
estatísticas individuais, estatísticas de renda social.

(*) O mesmo valor é dado de renda estatística, definido a 31-8-51, 45 665 a 10-8-51, 45 665 a 10-8-51, 45 665 a 10-8-51.

(*) Estatísticas Sociais. Por natureza, em nome de
atividade em que foram realizadas as estatísticas.

(*) Dado de estatística Social, em linguagem estatística. Os dados de renda são com
estatísticas individuais, estatísticas de renda social.

(*) O mesmo valor é dado de renda estatística, definido a 31-8-51, 45 665 a 10-8-51, 45 665 a 10-8-51, 45 665 a 10-8-51.

(*) Estatísticas Sociais. Por natureza, em nome de
atividade em que foram realizadas as estatísticas.

(*) Dado de estatística Social, em linguagem estatística. Os dados de renda são com
estatísticas individuais, estatísticas de renda social.

(*) O mesmo valor é dado de renda estatística, definido a 31-8-51, 45 665 a 10-8-51, 45 665 a 10-8-51, 45 665 a 10-8-51.

ESTIMATIVA DA RENDA NACIONAL DO BRASIL 23

ESTIMATIVA DA RENDA NACIONAL DO BRASIL — 1947-1949
Em milhões de cruzeiros

Em milhões de cruzeiros			
setorização	1947	1948	1949
I — remuneração em natureza, dentro das estatísticas	65 000	72 760	87 458
1. Salários e Oribandas	45 665	60 211	69 239
a) Setor privado	30 236	45 120	55 751
b) Governo	7 847	9 929	10 369
2. Componentes de utilidade e atividades	1 215	1 386	1 722
3. Remuneração das estatísticas por natureza	10 265	11 640	12 715
4. Remuneração do período de trabalho	2 730	3 063	3 978
5. Outras remunerações de trabalho	4 492	7 060	9 065
II — estatísticas	13 527	10 374	9 944
6. Estatísticas individuais sobre de estatística	6 519	8 971	8 202
a) Estatística de Renda	614	682	1 008
b) Estatísticas	—	—	1 130
c) Outras estatísticas	—	—	6 551
7. Estatísticas não distribuídas	—	—	1 130
8. Estatísticas individuais	1 215	1 386	1 722
9. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
10. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
11. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
12. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
13. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
14. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
15. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
16. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
17. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
18. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
19. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
20. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
21. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
22. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
23. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
24. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
25. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
26. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
27. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
28. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
29. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
30. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
31. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
32. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
33. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
34. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
35. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
36. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
37. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
38. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
39. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
40. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
41. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
42. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
43. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
44. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
45. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
46. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
47. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
48. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
49. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
50. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
51. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
52. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
53. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
54. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
55. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
56. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
57. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
58. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
59. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
60. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
61. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
62. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
63. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
64. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
65. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
66. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
67. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
68. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
69. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
70. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
71. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
72. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
73. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
74. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
75. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
76. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
77. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
78. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
79. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
80. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
81. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
82. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
83. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
84. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
85. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
86. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
87. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
88. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
89. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
90. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
91. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
92. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
93. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
94. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
95. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
96. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
97. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
98. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
99. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
100. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
101. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
102. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
103. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
104. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
105. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
106. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
107. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
108. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
109. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
110. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
111. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
112. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
113. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
114. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
115. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
116. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
117. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
118. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
119. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
120. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
121. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
122. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
123. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
124. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
125. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
126. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
127. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
128. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
129. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
130. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
131. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
132. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
133. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
134. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
135. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
136. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
137. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
138. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
139. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
140. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
141. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
142. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
143. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
144. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
145. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
146. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
147. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
148. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
149. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
150. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
151. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
152. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
153. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
154. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
155. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
156. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
157. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
158. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
159. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
160. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
161. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
162. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
163. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
164. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
165. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
166. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
167. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
168. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
169. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
170. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
171. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
172. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
173. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
174. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
175. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
176. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
177. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
178. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
179. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
180. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
181. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
182. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
183. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
184. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
185. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
186. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
187. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
188. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
189. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
190. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
191. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
192. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
193. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
194. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
195. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
196. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
197. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
198. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
199. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
200. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
201. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
202. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
203. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
204. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
205. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
206. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
207. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
208. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
209. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
210. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
211. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
212. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
213. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
214. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
215. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
216. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
217. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
218. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
219. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
220. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
221. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
222. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
223. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
224. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
225. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
226. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
227. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
228. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
229. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
230. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
231. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
232. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
233. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
234. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
235. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
236. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
237. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
238. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
239. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
240. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
241. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
242. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
243. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
244. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
245. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
246. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
247. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
248. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
249. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
250. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
251. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065
252. Estatísticas individuais	4 492	7 060	9 065

A EXPANSÃO DA INFORMAÇÃO SOBRE A ECONOMIA NACIONAL ABRIU OPORTUNIDADES PARA CRIAR E APERFEIÇOAR MODELOS MATEMÁTICOS DO COMPORTAMENTO ECONÔMICO DA ECONOMIA REAL

repartição, com vistas a identificar e caracterizar níveis de desigualdade e de pobreza. A primeira foi objeto de estudos desde 1960. Levantamentos sistemáticos se iniciaram em 1967, com a Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios (Pnad). Já as avaliações da pobreza vieram mais tarde, com o Estudo Nacional de Despesa Familiar (Endef), que se baseou nos anos 1974/75. Essas apurações devem ser vistas com cautela quando se tratar de comparação internacional já que se originam em conceitos relativos, intimamente vinculados à concepção de cada sociedade nacional.

Esses levantamentos enriquecem o nosso conhecimento sobre a evolução e a dispersão da renda, sem prejuízo do mérito da medida sintética representada pela renda *per capita*.

Estabeleceram-se, no entanto, controvérsias teóricas. A primeira crítica, também ideológica, tem a ver com a não inclusão, no seu cálculo, dos custos correspondentes à depleção dos recursos naturais e à compensação dos danos impostos à natureza pelas práticas produtivas do mundo dito civilizado. Não foi encontrado caminho prático para avaliação quantitativa global e realista desses custos, embora venham sen-

do analisados efeitos específicos em casos de empreendimentos que envolvem grandes impactos ambientais.

Indicadores

A segunda crítica prende-se à sua inadequação como indicadora do nível de vida das populações. Criaram-se vários indicadores mais abrangentes, entre os quais o Índice de Desenvolvimento Humano (IDH), que é apurado no Programa das Nações Unidas para o Desenvolvimento (Pnud) e que compreende, além da própria renda *per capita*, esperança de vida ao nascer e número de anos de escolaridade. É pertinente registrar desde logo que embora o confronto do IDH entre países aponte para grande diversidade de combinações de indicadores, nos de alta renda *per capita* todos os indicadores são, simultaneamente, elevados.

Para completar esta rápida retrospectiva das vicissitudes das Contas Nacionais e estatísticas correlatas, ao longo dos últimos 60 anos, cabe mencionar que a expansão da informação sobre a economia nacional abriu para economistas e estatísticos oportunidades para criar e aperfeiçoar modelos matemáticos do comportamento econômico da economia real. Inúmeros estudos se desenvolveram com base tanto em informações agregadas como analíticas.

Como sói acontecer na evolução da ciência econômica, a abundância de informação e de modelos, estes talvez em número excessivo, trouxeram melhor entendimento dos processos e dos efeitos das políticas econômicas, ao mesmo tempo em que se tornaram objeto de novas controvérsias, muitas das quais infelizmente fora do alcance de não especialistas.

Antonio Dias Leite — Professor Emérito da UFRJ e Ministro das Minas e Energia (1969/74).

¹Nota da redação: economista russo naturalizado norte-americano, criador da matriz de insumo-produto, utilizada pelos países no campo do planejamento.

Um setor elétrico desestruturado

Publicado na edição de novembro de 2014

Claudio Conceição

Vencedor do Prêmio Jabuti 1998, *A energia do Brasil*, de Antonio Dias Leite, ex-ministro das Minas e Energia, em sua terceira edição revisada, apresenta um novo capítulo, fruto das constantes mudanças das políticas setoriais e econômica. Com o título “Desestruturação do setor de energia – Brasil 2007-2014”, o novo capítulo traça um minucioso perfil das transformações ocorridas no setor energético brasileiro nos últimos sete anos, com a progressiva ampliação do Estado, com a maior presença da Empresa de Pesquisa Energética (EPE) no planejamento energético do país, como forma de evitar que se repetisse o apagão de 2001.

É a partir de 2006 que começam a ser desenhadas as diretrizes de uma política energética sem, no entanto, ocorrerem grandes mudanças na matriz energética, ancorada em eletricidade e petróleo, tendo papéis secundários o álcool, a biomassa e o gás natural. Pouco, ou quase nada, se avançou na energia nuclear, enquanto a eólica só a partir de 2013 começa a ganhar mais espaço na nossa matriz energética.

Antonio Dias Leite analisa o processo de desestruturação do setor de energia brasileiro, ainda em curso, sinalizando que, apesar de um futuro indefinido, ficarão inevitáveis

sequelas da política energética que o governo adotou, pelo menos para os próximos dois anos.

Crítico das diretrizes que foram implementadas para o setor nos últimos sete anos, Dias Leite enfatiza que após as eleições os novos governantes deverão adotar diretrizes coerentes que possibilitem a volta de um crescimento sustentável da economia e, por consequência, adoção de medidas racionais para o setor elétrico como um todo.


Para ele, a “tendência recente no Brasil é de privilegiar a regulamentação discricionária pelo Estado com insistentes mudanças no quadro institucional que levam inquietação aos gestores das empresas. No entanto, não pode ser posto de lado, como se tem feito, o equilíbrio financeiro das empresas, sejam elas públicas ou privadas, indispensável para garantir o atendimento da demanda no longo prazo”, numa alusão ao modelo que o governo adotou para o setor elétrico, com redução de tarifas, que tem obrigado a União a constantes aportes de recursos para evitar a bancarrota de várias empresas.

O capítulo “Desestruturação do setor de energia – Brasil 2007-2014” explora todas as fontes de energia, explicitando os avanços conseguidos e os caminhos que devem ser trilha-



dos para um melhor aproveitamento de nossos recursos naturais. Avalia o potencial do pré-sal e os equívocos cometidos pela Petrobras em seus negócios externos e a desestabilização financeira da Eletrobras e da Petrobras, tanto pelo represamento dos preços dos combustíveis e da energia, como da maior ingerência do Estado na montagem de um novo modelo energético.

Obra de importância inequívoca para todos os estudiosos do assunto, o livro, editado pela Lexikon Editora Digital, que foi lançado no último dia 30 de outubro, na sede da Fundação Getúlio Vargas, no Rio de Janeiro, traz ensinamentos e reflexões sobre o setor energético, traçando alguns cenários para melhor compreensão do atual estágio em que nos encontramos em termos de política energética.

É mais uma obra de fôlego, que só o professor e ex-ministro Antonio Dias Leite, com seu profundo conhecimento sobre o assunto, poderia nos proporcionar. 

Ampliar a eficiência

Com a agenda de reformas encaminhada, especialistas discutem quais mudanças terão mais impacto na produtividade brasileira e o que ainda falta para endereçar o avanço socioeconômico do país

Solange Monteiro, Rio de Janeiro

Mesmo sob uma crise política de proporções inéditas no país, e com altos e baixos no grau de adesão às suas propostas, o governo tem perseverado na meta de fechar o ano emplacando uma ampla agenda de reformas estruturais e microeconômicas. A cada avanço ou retrocesso, analistas se debruçam sobre os resultados conquistados pelo governo e projetam quais seus possíveis efeitos para o grave quadro fiscal brasileiro, bem como de que forma a combinação de mudanças que vão sendo aprovadas poderá responder à necessidade, não menos urgente, de impulsionar a produtividade da economia brasileira.

Na *Conjuntura Econômica* de janeiro, Regis Bonelli, coordenador do Boletim Macro da FGV/IBRE, já ressaltava que, sem contar mais com benefícios como o bônus demográfico e o superciclo das *commodities*, o país agora deverá se concentrar em aumentar a produtividade do trabalho e do capital, assim como a eficiência da economia como um todo (PTF) para vitaminar seu crescimento. Segundo Bonelli, sem melhorar o crescimento

da PTF – que entre 1996 e 2016 registrou a tímida média de 0,5% –, e melhorar o nível de investimento na economia, o potencial de crescimento brasileiro sequer alcançará os 2%.

Parte dos estudos que os pesquisadores da FGV/IBRE têm realizado sobre o tema está no livro *Anatomia da produtividade no Brasil*, que será lançado em maio no seminário Dimensões da Produtividade. O evento reunirá especialistas e representantes do governo para um balanço das reformas em andamento do ponto de vista da produtividade e levantar temas pendentes para endereçar o avanço socioeconômico do país.

A tarefa não é simples. Como apontou Marcos Lisboa, presidente do Insper, na edição de janeiro, a agenda da produtividade não se esgota em um só pacote de medidas, demanda coordenação de políticas macro e microeconômicas, bem como consistência com a realidade institucional do país. No capítulo do livro no qual busca identificar quais reformas teriam mais potencial de melhorar a produtividade do trabalho, Bráulio Borges, pesquisador

associado da FGV/IBRE, economista-chefe da LCA Consultores, se depara com alguns velhos conhecidos que reiteram esse diagnóstico, como a redução da burocracia no trato tributário e a melhoria da transparência da política econômica. “São itens sobre os quais é possível dar sugestões de políticas, mas cujos resultados individuais são difíceis de mensurar”, diz, dada a teia de variáveis que influem em seu desempenho.

Velhos gargalos

Para identificar as reformas com maior impacto para a produtividade brasileira, Borges utilizou coeficientes estimados a partir de um modelo em painel, no qual observou 120 países por dez anos. Dos nove itens selecionados por Borges como de maior resposta para a produtividade brasileira, a infraestrutura responde por três. Segundo o pesquisador, melhorias na qualidade da infra

em energia, em portos e em rodovias poderiam contribuir para um aumento de quase 10% no nível do produto por trabalhador. “Hoje a produtividade média do Brasil está em US\$ 25 mil dólares por trabalhador. Isso significa chegar a US\$ 27,5 mil”, calcula.

Em capítulo do livro, Armando Castelar, coordenador da Economia Aplicada da FGV/IBRE, destaca que além de uma taxa de investimento em infraestrutura aquém da necessária – entre 2% e 2,5% do PIB nas últimas três décadas, quando o indicado seria o dobro –, o problema do país se concentra na baixa produtividade no uso desse investimento. Isso resulta em que nem tudo que é aplicado se concretiza em ampliação de capacidade de oferta, além de reduzir a atratividade econômica dos projetos. Castelar destaca a importância de se aprimorarem os critérios de seleção de projetos – muitas vezes influenciados

por motivações políticas – e as análises de custo-benefício, mitigando a série de atrasos, sobrecustos e abandonos observados nos últimos anos. “Veja o caso do projeto de transposição do São Francisco. No papel, fazia sentido, mas o *ex post* não faz. Se custa mais, muda a lógica do projeto, e se demora mais, também”, diz. Uma saída para isso, aponta, é o desenvolvimento “de formas de governança que transfiram mais responsabilidade para o setor privado”, sem prescindir da “capacidade do setor público de desenhar contratos e processos licitatórios que protejam adequadamente o interesse público”, escreve no livro.

Para Castelar, a retomada das concessões de projetos de infraestrutura orquestrada pelo Programa de Parceria de Investimentos (PPI) é uma evolução positiva. “O foco, entretanto, ainda não está nos projetos mais complexos”, pondera, lembrando que o leilão de aeroportos partiu de equipamentos já em operação, e o de linhas de transmissão implica desenhos de engenharia mais simples do que ou-

tros *greenfield* do setor de logística. O economista aponta que o verdadeiro teste para o PPI será a partir de obras maiores, como os leilões de ferrovias esperados para o segundo semestre. “Aí poderemos ver a musculatura do PPI para realizar concessões, pois envolvem um volume de investimento proporcionalmente mais elevado, além de licenças ambientais, que em geral é uma área sensível”, sugere.

Joisa Dutra, diretora do Centro de Estudos em Regulação e Infraestrutura (FGV/Ceri), corrobora a análise de Castelar, apontando que a nova onda de aumento da participação do setor privado estimulada pelo governo depende de marcos regulatórios funcionais que, em sua opinião, ainda não estão totalmente claros. “Vemos na administração pública técnicos se movimentando, órgãos revisitando seus papéis, conferindo agilidade, o que é positivo”, diz. “Mas em muitos casos ainda temos uma arquitetura institucional complexa e um processo decisório fragmentado.” Para Joisa, esses fatores podem comprometer a capaci-

Alto impacto

Mudanças que podem contribuir para o aumento da produtividade no Brasil



	Impacto no nível do produto por trabalhador
Redução das alíquotas medianas de importação de 12% para 6%	2%
Elevação da taxa de poupança de 16% para 22% do PIB	1,60%
Equiparar a qualidade da infraestrutura energética ao padrão chileno	6%
Equiparar a qualidade da infraestrutura portuária à média mundial	2%
Equiparar a infraestrutura rodoviária à média mundial	1,70%
Aumento da participação das mulheres no mercado de trabalho para 90% da masculina	1,80%
Reduzir horas gastas para gerenciar pagamento de impostos de 2,6 mil para 280 ao ano	0,30%
Equiparar qualidade do ensino de matemática à média mundial	0,50%
Equiparar transparência da política econômica à média mundial	6%

Fonte: Braulio Borges em “Anatomia da produtividade no Brasil”.

dade de análise de riscos importantes de um projeto, como o de demanda, e a ideia de concessão que priorize o conceito de prestação de serviços.

Para a diretora do Ceri, que tem dedicado seus artigos da *Conjuntura Econômica* à análise do financiamento de projetos de infraestrutura, esse é um processo particularmente importante frente à intenção do governo de reduzir o subsídio do crédito direcionado oferecido pelo BNDES, expressa através da MP 777. Editada no final de abril, a MP substitui a taxa de juros de longo prazo (TJLP) pela taxa de longo prazo (TLP), que passa a ser calculada a partir da estrutura a termo das Notas do Tesouro Nacional série B (NTN-B), com prazo de transição de cinco anos (ver págs. 10 e 44).

Castelar considera uma mudança positiva não só por reduzir o nível de subsídio dos empréstimos, mas por tornar essa escolha mais transparente para o contribuinte. “Subsídio não é proibido e continuará existindo. A diferença é que, ao invés de ser decidido na Avenida Chile (sede do BNDES), será no Congresso Nacional, dentro

do orçamento público. Como acontece em vários países que subsidiam grandes obras com externalidades positivas”, diz. Para o coordenador da Economia Aplicada da FGV/IBRE, essa mudança possibilitará ao banco, entre outras coisas, restringir seu financiamento de projetos para a parte da obra, em que o risco é maior. “Nesse momento é muito importante o financiador estar presente, sabendo se o projeto faz sentido, se está bem montado. Isso o mercado de capitais não vai fazer”, diz. Com o projeto em operação e a redução do risco, a ideia é que o BNDES passe esse financiamento para o mercado. “Hoje isso não acontece porque, como o banco oferece uma taxa muito subsidiada, securitizar implica um prejuízo nominal muito grande, ou baixar demais o preço”, afirma. “Com a TLP, será mais fácil para o BNDES securitizar e rodar o dinheiro, garantindo mais recursos para financiar a infraestrutura. Hoje, cada projeto amarra o banco por 30 anos. Com a mudança, poderá reduzir esse tempo e focar em novos projetos.”

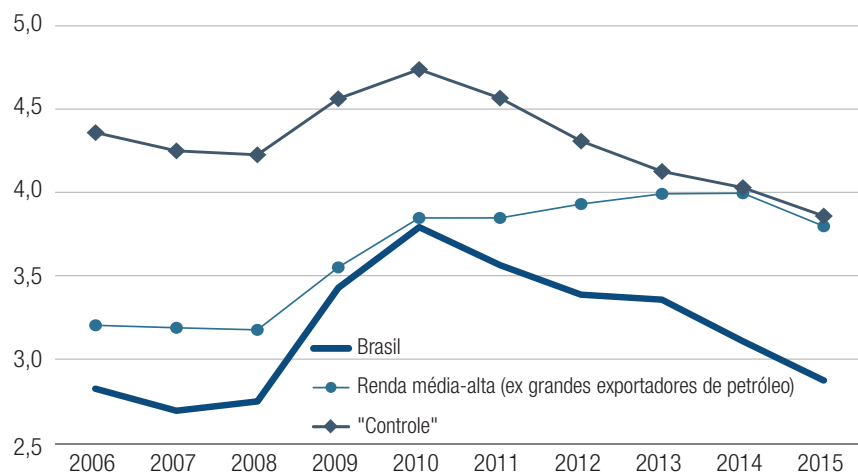
Menos subsídio, mais produtividade?

A mudança na formação da taxa de longo prazo contém três elementos que tangenciam a produtividade: a eficiência na alocação de crédito, o peso dos subsídios no orçamento, e a eficácia da política monetária. No *paper* “Brazil Financial Intermediation Costs and Credit Allocation”, lançado pelo Banco Mundial em março, o banco aponta que no final de 2015 o crédito direcionado representava metade do total oferecido no Brasil, chegando a 27% do PIB, 72% dos quais eram operados pelo BNDES. O economista Marco Bonomo, coautor do texto, lembra que os custos fiscais dessas operações representaram 1,5% do PIB no referido ano, o que inclui tanto subsídios diretos em programas quanto o financiamento do Tesouro ao BNDES. Os custos fiscais do repasse do Tesouro ao BNDES saíram de R\$ 4,81 bilhões em 2009 para R\$ 28,54 bilhões em 2015.

“O fato de o crédito direcionado chegar a essa proporção sugere uma sobreposição de regulações que com o tempo estimulou a ineficiência, não o contrário”, diz Bonomo. No *paper*, o banco indica evidências de que as empresas que receberam crédito direcionado reduziram seus custos financeiros e aumentaram seus lucros, mas nem por isso investiram mais que as outras. “Corrigir anomalias vai na direção de ter economia mais equilibrada e ter taxas de juros de equilíbrio mais baixas. E ter uma visão de mundo com competição em que as empresas devem ter condições iguais no máximo possível, para que as mais eficientes sejam vencedoras e não que os vencedores sejam escolhidos por uma política de Estado”, afirma.

Índice de qualidade da infraestrutura geral

Entre 1 (pior) e 7 (melhor)



Fonte: WEF. Controle = grupo formado por Argentina, Chile, Uruguai, África do Sul e Tunísia.

Manoel Pires, pesquisador associado da FGV/IBRE, elogia a disposição à reforma da TJLP, mas faz algumas ponderações. “Acho que o governo tem que incorporar ao debate o risco de dolarização excessiva da economia caso a TJLP aumente muito e as pessoas passem a recorrer ao financiamento externo, a uma taxa de captação menor”, diz, levantando a preocupação dessa medida forçar um ciclo econômico muito influenciado pelo dólar, como nos anos 1990. “Há formas de corrigir isso, mas é preciso saber se elas estão na agenda”, afirma. Outro ponto ressaltado por Pires é o risco de se fechar o mercado de crédito para as pequenas empresas e os projetos de infraestrutura, que demandam longo tempo de maturação, e aos quais defende certo nível de subsídio. “Como a NTN-B é formada por títulos, na minha concepção não faz muito sentido você pegar esse tipo de risco, de curto prazo, e jogar para o mercado de financiamento de longo prazo. Tampouco expor as pequenas empresas, tornando as condições ruins para seu florescimento.”

Marcio Nakane, da FEA/USP, defende a necessidade de se separar a ideia de crédito direcionado da de subsídio. “Ainda podemos escolher segmentos prioritários para os quais garantir crédito, mas não ter de cobrir suas falhas de mercado com subsídios”, diz, citando o exemplo das pequenas empresas. “Um dos problemas sérios com as pequenas empresas é de *accountability*, de segurança da informação fornecida. A agenda deveria ser melhorar essas condições”, diz. “O mesmo acontece com a infraestrutura. Se o problema é o financiamento ser de longo prazo, precisamos aprimorar nossos cálculos de risco e

Pela concorrência

Cristiane Alkmin Junqueira Schmidt

Conselheira do Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade)

Como o Cade pode colaborar aos objetivos das reformas micro e macroeconômicas que o governo tem coordenado?

Tenho defendido de que o Cade poderia (e deveria) advogar de forma mais eficaz e contundente pela concorrência, deixando de ser um órgão de caráter mais “passivo” como é hoje (repressão e prevenção à ordem econômica) para se tornar, também, uma agência mais proativa. Ser um parceiro e/ou coordenador de temas e de instituições governamentais poderia ser, assim, um novo foco do Cade. Afinal, como é no Cade que passam as diversas mazelas da economia brasileira, nada como ter este órgão como aliado na busca em detectar os corretos diagnósticos e em dar as possíveis soluções para os diversos problemas anticompetitivos, que jogam para baixo a produtividade brasileira. Por exemplo, se eliminar ou diminuir falhas de mercados em setores regulados fizer parte da agenda do governo e se for um tópico prioritário, o Cade poderia interagir com a Seae/MF, com a agência reguladora específica e com o ministério referente ao setor, com o objetivo de identificar os problemas e as possíveis soluções. Ou, se diminuir os problemas anticompetitivos em compras governamentais fizer parte da agenda do governo e se for um tópico prioritário, o Cade poderia interagir com o MPOG para aperfeiçoar e implementar o sistema de preços de referência, que acaba de ser divulgado, e auxiliar tecnicamente em como devem ser os leilões e a sua execução.

Que mudanças pontuais relacionadas à defesa da concorrência, na sua opinião, deveriam fazer parte das reformas?

Entendo que o foco neste momento deva ser relacionado a dar mais segurança jurídica e previsibilidade às sanções pecuniárias, com o intuito de dar maior unicidade na metodologia de cálculo desta sanção, ter lógica jurídica e econômica ao usar os critérios e gerar um valor proporcional ao dano cometido pelo infrator. Por isso, haveria que reformular os artigos 37 e 45 da Lei nº 12.529/11. Além de outros assuntos, como, ter uma área para fazer análises *ex-post* de decisões relevantes do Cade.

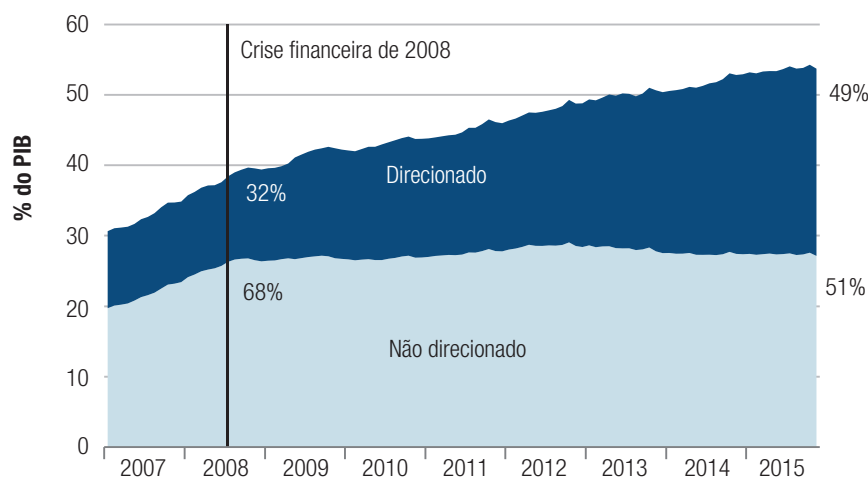
Além disso, haveria que fazer um estreitamento e criar – em conjunto com o ministério público e procuradores – um procedimento processual efetivo (com o intuito de punir de forma dissuasória, proporcional ao dano e redistributiva) entre as esferas administrativa (Cade), cível (reparação de dano privado, Justiça) e, nos casos de cartel sem corrupção, criminal (Justiça). Com relação aos casos de cartel com corrupção, incluiria a preocupação de interagir com a Advocacia-Geral da União e o Tribunal de Contas da União.

adotar outros modelos que já são desenvolvidos em vários países, como o *project finance*.” Para Nakane, com a consolidação de uma TLP com juros de mercado, o BNDES deveria ficar menor e direcionar seu foco para o desenvolvimento do mercado de capitais. “Ele não precisará mais concentrar decisões de investimento e poderia, por exemplo, se concentrar em dar garantias para o financiamen-

to privado”, sugere, como é o caso do banco de desenvolvimento chileno.

Os economistas ressaltam, entretanto, que quando se trata do impacto do fim da TJLP para a redução da taxa básica de juros, que encarece o crédito no país, é preciso mais cautela. “Por algum motivo nossa taxa de juros de equilíbrio, que não gera pressão inflacionária, é alta, e as causas podem ser diversas, como a baixa

Crédito no Brasil



Fonte: Banco Mundial, com dados do Banco Central do Brasil.

poupança, a condição fiscal, o risco macro. Ninguém consegue garantir o percentual de culpa de cada um. Por isso, a TLP não conseguiria dar conta sozinha, mas é positiva por ir desmontando aparatos daninhos”, diz Bonomo.

O alerta é reforçado por Pires. “Como existe excesso de subsídio do começo da década, não podemos deixar que a tendência de se querer corrigi-lo, nos faça cometer erros na direção oposta”, diz. Ele ressalta que a TJLP não está sozinha no sistema de subsídios ao crédito, e que uma reforma nesse sentido ainda demandará novos capítulos. “Todos os direcionamentos de taxas fixadas pela legislação geram algum tipo de direcionamento de crédito

e de subsídio. A TJLP é parte desse negócio, mas não podemos nos esquecer do FGTS e da própria poupança”, diz, apontando a necessidade de não se contar a TLP como guerra vencida contra a alta taxa básica de juros. “Se ficarmos só nisso, provavelmente é a TJLP que vai convergir para a Selic, e não a Selic para a TJLP.”

Menos rotatividade

Pires lembra que as implicações da atual política do FGTS para a produtividade não se limitam ao financiamento de investimento – no caso, com crédito subsidiado para determinados setores da economia, como habitacional e de saneamento. No campo do

trabalho, o atual desenho do fundo é relacionado a um elemento daninho à produtividade: a alta rotatividade de trabalhadores. “Como o FGTS é mal remunerado, na prática é comum as pessoas forçarem uma demissão para sacar o fundo, principalmente nos casos em que o salário é baixo, encurtando o vínculo trabalhista”, diz. Essa tendência de estímulo à demissão, lembra, é reforçada pela somatória de FGTS e seguro-desemprego, gerando um seguro desemprego dobrado. E, quanto maior a rotatividade de emprego, menor a experiência de trabalho acumulada, bem como o incentivo ao investimento em treinamento, que é fonte de acúmulo de capital humano para o trabalhador. “Uma empresa que lida com a expectativa de perder o funcionário não vai investir em capacitação. Com isso se cria um círculo vicioso de baixa qualificação de mão de obra, que colabora para a baixa produtividade”, diz.

Pires afirma que alternativas de política de para combater a rotatividade dependerão do conteúdo da reforma da previdência que será aprovado no Congresso. Uma possibilidade, diz, seria unificar FGTS e FAT, ou repensar o universo das políticas de assistência, direcionando-as à capacitação. “É algo que ainda precisa ser debatido e amadurecido. Mas, em resumo, esse

Sinais da alta rotatividade – evolução de dados do mercado de trabalho

	Desligamentos (milhão)	Saldo empregos (mil)	Seguro-desemprego (total segurados, milhão)	Seguro-desemprego (valor emitido, em R\$ bi)
2016	16	-1,32	7,14	35,23
2015	19	-1,54	7,66	34,42
2014	21	0,39	8,44	33,21
2013	21	1,1	8,29	30,68

Fonte: MTE; Caged.

é o conjunto de coisas que essa discussão do FGTS tangencia: por um lado, reduzir o subsídio que os trabalhadores oferecem para determinados setores da economia, o que tende a melhorar a qualidade da distribuição do crédito; e ampliar a produtividade do trabalho, com trabalhadores mais interessados em alongar o vínculo.”

Para Borges, as mudanças de parâmetros para o recebimento de seguro-desemprego e abono salarial aprovadas em 2015 (Lei 13.134) já deveriam mostrar os primeiros resultados, que podem estar acobertados pelo ciclo econômico recessivo. Um possível indício desse efeito poderia se encontrar nos dados do seguro-desemprego. Apesar do pior cenário do trabalho formal registrado em 2016, o número de desligamentos e seguros concedidos caiu em comparação ao período pré-recessão. “Para confirmar esse resultado, é preciso analisar os microdados. E talvez haja mais a ser feito. Mas acho que se olharmos o efeito dessa mudança daqui dois anos já teremos boas notícias quanto à redução da rotatividade”, diz.

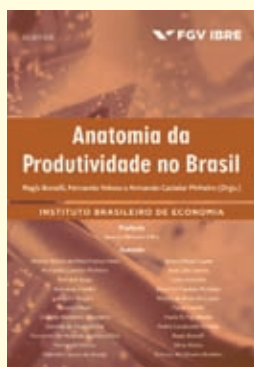
Fernando de Holanda Barbosa Filho, pesquisador da Economia Aplicada da FGV/IBRE, defende que a reforma trabalhista encaminhada pelo governo Temer também poderá colaborar para essa redução. “Hoje o mercado de trabalho brasileiro oferece muita flexibilidade para contratar e demitir, mas o contrato de trabalho é pouco flexível durante sua duração. Então, quando o empregador tem problemas, manda o funcionário embora”, descreve. “Como a reforma flexibiliza a relação trabalhista, no sentido de permitir alguns acordos, isso em tese possibilita expandir a duração desse vínculo.” Outro efeito positivo esperado, diz Barbosa, é a redução da informalida-

de, que também se reflete na produtividade. No livro *Causas e consequências da informalidade no Brasil*, publicado no ano passado, levantamento de co-autoria de Barbosa aponta que mais de 50% dos ganhos de produtividade registrados no Brasil de 2000 a 2009 são resultado da formalização do trabalho. No caso da terceirização, Barbosa também identifica estímulos para aumento de produtividade. Para ele, a ampliação da terceirização para todas as atividades, desde que garantida a responsabilidade solidária do contratante, mitigará a precarização do trabalho, imporá mais seriedade na relação entre as partes e permitirá a especialização de atividades mais qualificadas. “Mais formalização e especialização são caminhos que levam ao aumento de produtividade”, defende.

Enquanto as discussões mais complexas avançam no Congresso, Borges ressalta que é possível perseguir novos

ganhos em medidas relativamente mais simples. No exercício que realizou para o livro, ele identificou, por exemplo, que estimular o aumento da participação das mulheres no mercado de trabalho – dos atuais 75% em relação ao estoque masculino para 90% – poderia representar um aumento de 1,8% no nível do produto por trabalhador. “O efeito é muito parecido ao observado nas economias que transferem trabalhadores do setor agrícola para o industrial. Seria reviver esse efeito, agora aplicado à questão de gênero”, explica. Para que isso aconteça, Borges aponta que a medida mais simples seria o aumento do número de creches, já que hoje muitas mulheres estão limitadas à inserção em atividades mais produtivas pela necessidade de cuidar dos filhos. “É claro que isso implica uma análise de custo-benefício, mas a princípio é uma mudança que pode ser resolvida mais facilmente”, conclui. ■

Produtividade dissecada



Anatomia da produtividade no Brasil reúne 22 autores, entre pesquisadores da Economia da Aplicada da FGV/IBRE e economistas convidados que, em 16 capítulos, analisam múltiplos aspectos que afetam a produtividade brasileira. Na primeira parte do livro, esse exame é feito a partir de comparações internacionais relacionadas à inovação, setoriais – indústria, agropecuária e serviços –, bem como sua relação com a capacidade de poupança e investimento do país. Em um segundo momento, a obra se volta ao diagnóstico da produtividade a partir do impacto de políticas públicas – como as que definem o

sistema tributário, o mercado de trabalho, o investimento em infraestrutura e a educação –, reunindo recomendações de como estimular a eficiência no emprego dos fatores de produção, fundamental para o desenvolvimento socioeconômico do país.

FICHA TÉCNICA:

Anatomia da produtividade no Brasil

Organizadores: Regis Bonelli, Fernando Veloso e Armando Castelar Pinheiro

Publicações FGV/IBRE. Editora Elsevier – 472 páginas – Lançamento: 11 de maio

Abertura e integração

Na esteira da convergência quanto à importância de se encaminharem reformas estruturais com efeitos para a competitividade e a produtividade da economia brasileira, uma tarefa que não deveria ser negligenciada, defendem alguns especialistas, é a revisão da política comercial visando a uma maior abertura econômica.

Em artigo desta edição, a pesquisadora da FGV/IBRE Lia Valls lembra que o elo entre abertura comercial e produtividade não é isento de questionamentos na literatura econômica, mas estudos empíricos, incluindo brasileiros, apontam resultados importantes (pág. 61). Entre eles, o de Marcos Lisboa e Naercio Menezes Filho, que mostram uma correlação positiva da produtividade da manufatura com a redução de tarifas sobre bens intermediários, principalmente em setores intensivos em tecnologia e capital.

“O primeiro foco de uma reforma, no caso brasileiro, efetivamente deveria ser sobre as políticas de proteção a insumos e bens de capital”, defende Sandra Rios, diretora do Centro de Estudos de Integração e Desenvolvimento (Cindes). Desde o ano passado, o Cindes e o Centro de Debates de Políticas Públicas (CDPP) vêm reforçando esse coro com uma agenda conjunta de política comercial que, além de uma proposta de desgravação, inclui itens como facilitação de comércio através de uma burocracia mais eficiente, melhoras logísticas, e igualar o tratamento tributário entre a oferta de serviços nacionais e estrangeiros. “Na área de

serviços técnicos, por exemplo, o sistema tributário penaliza fortemente as importações. Se você contrata uma empresa brasileira de consultoria para prestar um serviço, a soma de todos os impostos que incidem sobre esses serviços é de 18%. Se for uma empresa estrangeira, localizada no exterior, a soma dos impostos pode variar entre 46% e 51%. Só isso já confere uma proteção às empresas domésticas muito relevante”, diz Sandra.

No caso das tarifas de importação, apesar de não haver aumento significativo desde a reforma liderada pelo presidente Collor no início da década de 1990, a simples estagnação foi suficiente para deixar o Brasil para trás, já que nesse período outros países promoveram movimentos de abertura unilateral e negociaram acordos de livre-comércio com parceiros relevantes. Em geral, uma redução unilateral de tarifas é vista por empresários e negociadores brasileiros como perda de poder de barganha para acordos futuros. Ainda assim, é defendida pelo Cindes e pelo CPDD. Na proposta conjunta, os dois centros defendem um esquema de redução simplificado, com apenas quatro níveis de alíquotas variando de zero a 15%. “Talvez se possa começar com os setores de insumos e bens de capital, mas não se deveria tardar muito para reduzir a proteção dos produtos finais também, porque senão a busca por aumento de produtividade desses setores ficará prejudicada, pois eles vão ganhar uma sobreproteção”, aponta Sandra.

Em seu artigo, Lia reforça o impacto positivo de reduções unilaterais, ressaltando, entretanto, que estas devem ser acompanhadas de um programa geral de melhora da produtividade. “A postura tradicional do Brasil em relação a esse debate é de que temos que esperar primeiro que as reformas para redução do custo Brasil avancem para depois abrir mercado, mas o único resultado disso até hoje foi amarrar a política comercial brasileira por 20 anos”, diz a diretora do Cindes, que reforça a necessidade de se levar ambas as agendas juntas. Em seu capítulo do livro *Anatomia da produtividade no Brasil*, Braulio Borges aponta que uma redução da alíquota mediana de importação – hoje em torno de 12% – para a média mundial de 6% poderia representar um aumento de 2% no nível bruto por trabalhador, graças ao aumento da competição e uma maior difusão de tecnologias, que aumentariam a competitividade.

Mas o protecionismo do mercado doméstico não se concentra apenas em tarifas. Inclui regimes especiais e medidas antidumping colocadas pelo Brasil sobre insumos que, para Sandra, também precisam ser observadas. “Algumas dessas medidas protegem empresas com poder de monopólio no mercado e, portanto, o impacto é maior ainda sobre as condições de concorrência”, diz. Dados da OMC apontam que nos últimos três anos o Brasil liderou a abertura de processos antidumping. “A partir de 2010, o Brasil ficou sempre entre os cinco primeiros

países no quesito uso de medidas antidumping. Se levarmos em conta que nesse período ocupamos entre a 25ª e a 21ª posição no *ranking* dos maiores importadores do mundo, veremos que o tamanho da desproporção no uso desse instrumento”, afirma.

Carlos Márcio Cozendey, embaixador subsecretário de Assuntos Econômicos e Financeiros do Ministério de Relações Exteriores, ressalta que nesse período muitos países voltaram sua artilharia para o Brasil, menos afetado pela crise financeira mundial. “Esse desvio de rota muitas vezes foi a preçõs de *dumping*”, afirma. A diretriz daqui para frente, entretanto, pode mudar. Marcello Estevão, secretário de Assuntos Internacionais do Ministério da Fazenda, já declarou publicamente a intenção de reavaliar a aplicação dessas medidas no âmbito da Camex, onde possui direito a voto.

A lista de revisões proposta por CDPP/Cindes também inclui a política industrial, especialmente devido à intensificação do uso de medidas de conteúdo local, que, afirma Sandra, confere um grau de proteção expressivo para a produção brasileira. A diretora do Cindes ressalta que nenhum dos principais planos implementados em pouco mais de 15 anos – leia-se PITCE (2004), PDP (2008) e PBM (2011) – conseguiram fazer com que a indústria aumentasse sua participação tanto no PIB quanto na exportação mundial de manufaturados. “Quando falamos de conteúdo local, isso também implica impedir a inserção do Brasil em cadeias de valor globais, já que esse conceito implica a concentração de cada país na produção de alguns segmentos.”

Perfil tarifário: Brasil e demais países selecionados – 2012

	Tarifas NMF (aplicadas)			
	Químicos	Máquinas não elétricas	Máquinas elétricas	Eq. de transportes
Brasil	8,3	12,7	14,1	18,3
China	6,5	8,0	8,0	11,5
Índia	7,8	7,2	6,9	15,5
Rússia	6,3	3,4	7,3	10,4
África do Sul	2,3	1,4	4,6	6,0
Chile	6,0	6,0	6,0	5,5
México	2,6	3,0	3,8	9,5
Coreia do Sul	5,7	6,0	6,2	5,5

Fonte: Elaborado por Markwald, R. (2014).

Para o embaixador Cozendey, a análise do encaminhamento da política industrial brasileira também é relevante para preparar o setor produtivo para os efeitos da abertura comercial que está na agenda do país, especialmente o acordo Mercosul-União Europeia. “Em geral, até agora os acordos do Brasil foram com países com economias e indústrias parecidas com a nossa. Com a União Europeia, o desafio de adaptação será maior”, afirma. “Nesse caso, é importante privilegiar um apoio pró-competitivo, e não para prolongar industriais inviáveis, focado nas indústrias com potencial de enfrentar o desafio da abertura e ganhar mercados na União Europeia.”

Cozendey confirma a previsão de se ter um pré-acordo até dezembro. “A ideia é poder terminar a redação final até o primeiro trimestre de 2018”, diz, lembrando que um atraso poderia complicar o andamento das negociações,

devido às eleições presidenciais no Brasil e a troca de comissariado na União Europeia. Outros acordos que estão na agenda do Itamaraty são com Japão e Coreia do Sul, já em consulta pública. O Mercosul também está revisando um diálogo exploratório feito com o Canadá em 2012, com a ideia de estruturar um acordo. “O Brasil certamente já tem mandato para isso. O Canadá fará consultas internas para confirmar o interesse de negociar a partir do final deste ano”, diz Cozendey.

Quanto ao México, outro mercado de interesse do Brasil, com o qual o país pode negociar um acordo sem os demais parceiros do Mercosul, o embaixador é mais conservador nas estimativas. “Até agora a resposta do México tem sido mais lenta e mais ambiciosa do que gostaríamos. Além disso, é possível que o país concentre seus esforços na renegociação do Nafta com os Estados Unidos”, conclui. (S.M.) ■



Ajustar as estatais

Na agenda de produtividade do Brasil, outra tarefa que se encontra na ordem do dia é a reestruturação produtiva e societária das estatais. Esse trabalho vem sendo coordenado pela Secretaria de Governança das Empresas Estatais (Sest), subordinada ao Ministério do Planejamento. O foco da Sest, diz o secretário Fernando Soares, é melhorar o desempenho das companhias estratégicas e apoiar planos de parcerias, concessões, privatizações ou até liquidações das empresas cuja racionalidade econômica não justifica a condição de estatal. “Em geral essas empresas foram estudadas da porta para dentro, e o que estamos fazendo é olhar também o setor em que estão inseridas para buscar a melhor solução”, diz Soares.

No início do ano, as estatais federais somavam 154 empresas, com 530,9 mil empregados e orçamento de investimento aprovado de R\$ 90 bilhões para 2017, grande parte concentrado na Petrobras – tal como o endividamento, que no agregado saltou de R\$ 142 bilhões em 2009 para R\$ 544 bilhões em 2015, recuando a R\$ 448 bilhões no terceiro trimestre de 2016, dos quais 88% se referem à petrolífera. Os aportes de governo a essas empresas somaram R\$ 6 bilhões em 2016, concentrados na Eletrobras (R\$ 2,9 bi) e Infraero (R\$ 1,8 bi). Esse valor não inclui subvenções dadas às 18 estatais dependentes do Tesouro Nacional, grupo do qual fazem par-

te empresas diversas como Embrapa, Valec, EPE e Ceitec, de semicondutores. “A ideia é que a necessidade de recursos da União às estatais seja cada vez menor”, diz Soares.

Uma das áreas em que a Sest mais tem se empenhado é no enxugamento do quadro de funcionários. No ano passado, a redução foi de 22 mil postos – número majoritariamente formado por planos de desligamento voluntário (PDV) – e este ano, segundo o secretário, poderá representar uma baixa adicional de mais 30 mil postos. Como cabe à Sest tanto aprovar os planos de PDV quanto definir o número de empregados de cada estatal, o órgão tem em suas mãos o ajuste fino para limitar a taxa de reposição. “Vários planos estão sendo autorizados com reposição zero (caso do Banco do Brasil, que no ano passado registrou redução de 8,72% nas vagas), e em outros casos trabalhando com limite de até 20 a 25% de reposição”, afirma.

Novo perfil

Soares não indica quanto as privatizações poderão representar no total das estatais. “Cada caso é um caso, e não estamos num processo à la Collor, em que muitas vezes era necessário apenas colocar à venda ativos que não eram foco de políticas públicas”, diz. “Privatizar uma distribuidora depende de um contrato de privatização com outro de concessão apenas a ele. São

operações muito mais estruturadas do que simplesmente vender uma fábrica de vagões ferroviários como foi a Mafersa lá atrás, nos anos 90”, exemplifica. Mas reitera a importância de planos de desinvestimentos como o da Petrobras, que busca concentrar as atividades em exploração de petróleo e gás e refino. “Na Eletrobras, o caminho será similar, saindo da atividade de distribuição para se concentrar em geração e transmissão”, afirma. A primeira distribuidora, Celg-D, foi vendida em novembro de 2016, ao grupo italiano Enel por R\$ 2,19 bilhões. Faltam outras seis, cujos leilões a Sest espera que aconteçam até dezembro deste ano. Somadas, Eletroacre, Amazonas Energia, Boa Vista Energia, Ceron, Cepisa e Ceal registraram um patrimônio líquido negativo de R\$ 6,2 bilhões no final de 2015.

No caso da reestruturação dos Correios, que acumula um déficit de R\$ 2 bilhões, o exercício da Sest é apoiar a criação de um modelo de negócios que impulse as atividades lucrativas da empresa, para que estas banquem os custos da correspondência postal, atividade monopólica obrigatória com demanda decadente e cujos custos

Estatais federais – janeiro 2017



Fonte: Sest.

são difíceis de baixar. “Temos que explorar o potencial de segmentos de pacotes, encomendas e logística, em ascensão, entre outras utilidades que podem ser desenvolvidas nos balcões dos Correios, que oferece essa estrutura incrível de mais de 4 mil pontos”, diz. Antes disso, entretanto, Soares ressalta a necessidade de arrumar a estrutura da companhia, que hoje apresenta despesas excessivas e baixa produtividade. “Estamos elaborando um sem-número de medidas de forma a reduzir custos. Isso feito, alavancaremos essas atividades concorrenciais que têm mercado crescente e tornaremos a empresa sustentável”, diz.

Outra atividade sob a batuta da Sest é a adequação das empresas da União à Lei das Estatais (13.303/16), para o aprimoramento de sua governança. Soares lembra que um dos pon-

tos mais relevantes da lei, referente ao controle das indicações para dirigentes e conselheiros de administração e fiscais, iniciou-se antes mesmo da regulamentação da lei, em dezembro. “É uma mudança cultural, não é trivial, pois é diferente do processo que havia anteriormente sem essa série de vedações para uma pessoa assumir uma diretoria de estatal ou conselhos”, ressalta. Entre os impedimentos ao exercício desses cargos, por exemplo, estão ser dirigente de partido político, exercer cargo em organização sindical, ser representante de órgão regulador do setor em questão ou ter infringido as regras da Lei da Ficha Limpa. Para realizar esse trabalho, a Sest produziu um formulário que baliza as operações nos ministérios e empresas, no qual os indicados a dirigentes e conselheiros de administração e fiscais se

comprometem com informações sobre sua experiência e reputação.

O prazo de adequação à Lei das Estatais é junho de 2018 e, segundo Soares, até agora os avanços têm sido positivos. “Nos últimos meses ocorreram dezenas de assembleias gerais ordinárias das empresas, e estamos inserindo vários dos dispositivos da lei dentro dos estatutos sociais”, diz, ressaltando a importância dessa adequação para o equilíbrio fiscal e a produtividade do país. “Na hora que tenho estatais sustentáveis mais produtivas, vou gerar a possibilidade de dividendos futuros. Além disso, uma empresa com estruturas melhores de governança se traduz em mais segurança para os investidores, o que implica inclusive a redução do custo de capital a parceiros das estatais como Petrobras e Eletrobras”, conclui. (S.M.)

Um geminiano em busca da própria identidade

Chico Santos, para *Conjuntura Econômica*, do Rio de Janeiro

É consenso entre os estudiosos e curiosos da astrologia que aqueles nascidos sob o signo de Gêmeos concentram fortemente duas características que sintetizam seus perfis: uma grande inquietação intelectual que os predispõe ao conhecimento e uma espécie de eterna adolescência que os faz mutantes tal qual camaleões, como se em uma busca infinita pela identidade definitiva. Nascido no dia 20 de junho de 1952, último dia do chamado “signo camaleão”, o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), fosse uma pessoa, não apresentaria ao astrólogo maiores dificuldades para enquadrá-lo no perfil do geminiano.

Às vésperas de completar 65 anos, o banco federal de fomento à atividade produtiva vive e assiste a um intenso debate sobre suas reais incumbências. Produto dos estudos da Comissão Mista Brasil-Estados Unidos que atuou de 1951 a 1953 com o objetivo de encontrar soluções para acelerar o crescimento econômico brasileiro o então BNDE – o “S” de social viria somente na década de 1980 – tinha entre suas atribuições definidas pela Lei nº 1.628 a incumbência de atuar como agente do governo “nas operações financeiras que se referirem ao reaparelhamento e ao fomento da economia nacional”.

Na prática, de ser ao mesmo tempo o “órgão formulador e executor da política nacional de desenvolvimento econômico”, como diz o histórico veiculado no *site* da própria instituição. O Brasil procurava ultrapassar a condição de país agrário, sustentado pela monocultura cafeeira, e se entendia que caberia ao Estado viabilizar e canalizar os recursos necessários à desejada di-

versificação industrial. Para dar conta das suas tarefas o BNDES constituiu um corpo técnico de excelência, reconhecido por apoiadores e críticos, focado no conhecimento.

No começo financiou a infraestrutura – portos, ferrovias e setor elétrico, entre outros. No regime militar (1964-1985) foi decisivo no apoio à política de substituição de importações. Na década de 1990 e começo deste século priorizou as privatizações. Na última década, perseguiu ser o motor do aumento dos investimentos sob o conceito de um Estado mais ativo no estímulo ao desenvolvimento.

Hoje, com uma economia brasileira muito mais complexa e com um produto interno bruto (PIB) entre os dez maiores do mundo, debate-se até que ponto o banco, que segue como quase que único empréstador doméstico de longo prazo, não estaria inibindo a emergência de novos agentes, do setor

As transferências do Tesouro, remuneradas a um custo abaixo dos juros da dívida pública, somaram um saldo devedor para o banco de R\$ 540 bilhões no final do ano passado

privado, capazes de dividir com ele essa missão de fomento, ampliando para as empresas o leque de oferta de recursos e retirando da União o ônus dessa exclusividade.

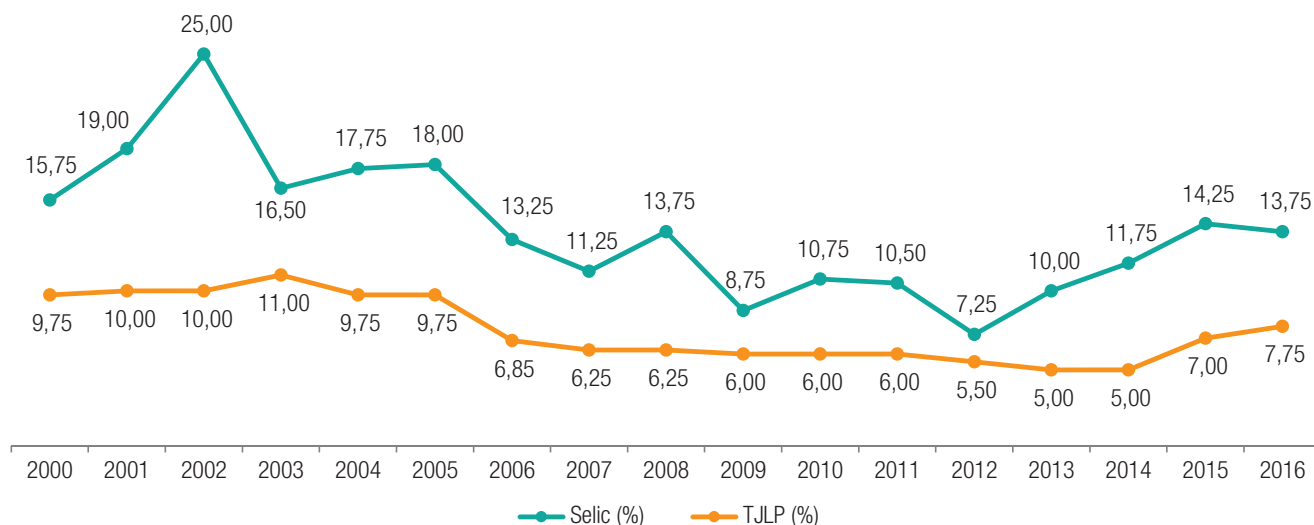
O debate ganhou maior impulso no momento em que a substituição da ex-presidente Dilma Rousseff

pelo presidente Michel Temer trouxe consigo novas diretrizes econômicas na tentativa de sanear as contas públicas e recolocar o país no rumo do crescimento após dois anos sucessivos de queda do PIB. O BNDES, que quase triplicou sua capacidade de emprestar de 2007 (R\$ 64,9 bilhões) para 2013 (R\$ 190,4 bilhões), grande parte a juros fortemente subsidiados e com recursos transferidos pelo Tesouro Nacional a custo de endividamento, viu seu papel encolher e seus desembolsos anuais despenca-ram para R\$ 88,3 bilhões em 2016.

As transferências do Tesouro, remuneradas a um custo abaixo dos juros da dívida pública, somaram um saldo devedor para o banco de R\$ 540 bilhões no final do ano passado (8,6% do PIB do ano), antes que a atual diretoria do BNDES aprovasse o pagamento de R\$ 100 bilhões de uma só vez em dezembro, fazendo com que a dívida fechasse

TJLP tem ficado frequentemente abaixo da metade da Selic

Série histórica da Selic e da TJLP em dezembro de cada ano (2000-2016)



Fonte: Compilação *Conjuntura Econômica* a partir de dados do BC e do BNDES.

2016 em R\$ 440 bilhões, segundo dados fornecidos pelo banco.

Os recursos do Tesouro ajudaram a ampliar a capacidade de empréstimos do BNDES que até janeiro de 2008 era basicamente alimentada por transferências constitucionais de pelo menos 40% da arrecadação do Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT), pelo retorno dos financiamentos feitos e por captações no mercado internacional.

Na raiz de grande parte dos debates, independentemente de erros que possam ter sido cometidos na gestão recente do banco, está a quase secular disputa ideológica entre os pensamentos liberal (privatista) e desenvolvimentista (estatizante) a respeito da condução da economia brasileira, um duelo iniciado na década de 1940, tendo à frente o economista Eugenio Gudín do lado liberal e o empresário Roberto Simonsen pelo lado desenvolvimentista.

Os repasses feitos pela União ajudaram nas políticas anticíclicas, de

Diante do novo quadro que se desenha, o BNDES não voltará aos níveis de desembolsos do período de 2009 a 2015, quando esteve sempre acima dos R\$ 130 bilhões anuais

inspiração desenvolvimentista, para reduzir os efeitos da crise internacional de 2008/2009. Mas contribuíram também para financiar a política de estímulo à formação de grandes empresas internacionais de capital brasileiro em setores considerados estratégicos, apelidados pelos críticos de “campeões nacionais”. Os aportes estão entre os principais

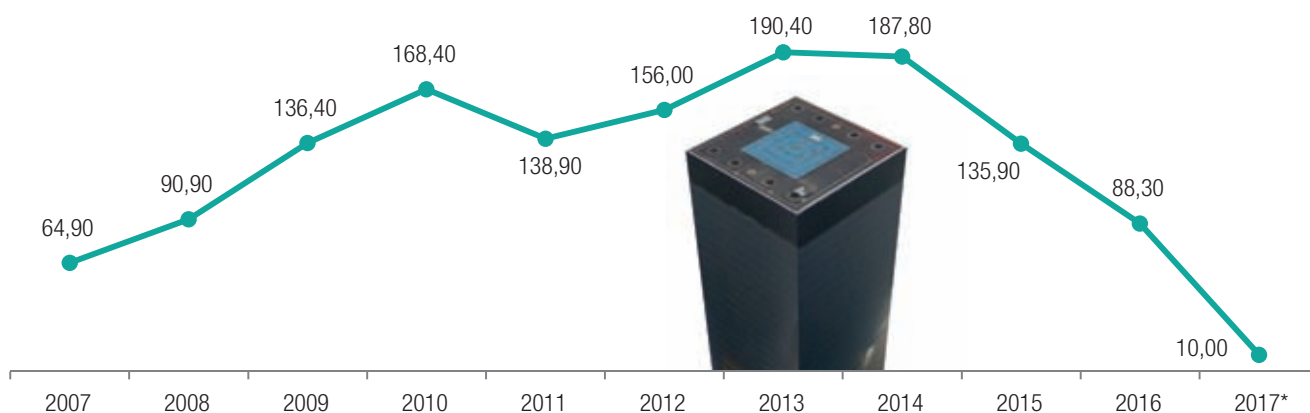
alvos das críticas dos economistas liberais, começando pela atual presidente do banco estatal, a economista Maria Sílvia Bastos Marques.

“Os aportes de cerca de R\$ 500 bilhões do Tesouro Nacional no BNDES de 2008 a 2015 foram uma medida extraordinária, já que o banco nunca teve ‘funding’ do Tesouro”, disse em entrevista por *e-mail*, destacando que os recursos do banco estatal tradicionalmente foram do FAT e de captações no mercado. O ponto de vista da atual gestão do BNDES é que as políticas anticíclicas que alavancaram o banco se estenderam por tempo demais, com empréstimos a juros nominais de até 2,5% ao ano e que não teriam resultado no esperado aumento dos investimentos gerais na economia do país. Por consequência, a presidente do banco estatal conclui que o dinheiro público subsidiado apenas substituiu outras fontes de financiamento.

A série histórica do IBGE mostra que a taxa de investimento da econo-

Auge dos desembolsos do BNDES foi 2013

Evolução dos desembolsos do BNDES no período de 2007 a 2017 (em valores correntes)



Fonte: BNDES. *Até fevereiro.

mia brasileira, representada pela Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF) em relação ao PIB, era de 18,1% em 2007, chegou ao pico de 20,6% em 2010 e 2011, voltando para 18,1% em 2015 e caindo a 16,9% em 2016. No mesmo período, o total de empréstimos do BNDES como proporção do PIB corrente, conforme cálculo feito por *Conjuntura Econômica*, saiu de 2,39% em 2007, alcançou o pico de 4,33% em 2010 e caiu a 2,30% em 2015 e a 1,41% em 2016.

Maria Silvia entende que o BNDES deve a partir de agora caminhar no rumo do que ela acredita ser o papel de um banco de desenvolvimento em uma economia madura: “Financiar projetos para os quais haja uma externalidade positiva”, ou seja, projetos que tragam benefícios claros para a sociedade, para além dos ganhos esperados para os seus interessados diretos, e ainda “dar acesso a crédito a empresas com bons projetos”.

Como considera que as chamadas “externalidades positivas” estão associadas a projetos individualmente e não a setores econômicos, a presidente do BNDES conclui desse raciocínio que a atuação do banco deve ser horizontal e não direcionada a setores específicos como estaria sendo na gestão anterior e que os subsídios ou incentivos devem também ter como foco cada projeto que tenha claramente esse DNA gerador de vantagens coletivas, esteja em que setor estiver. Quanto ao segundo papel, ela entende que ele sugere foco nas pequenas empresas, aquelas com mais dificuldade de acesso ao crédito privado e com



O setor de carnes foi um dos escolhidos pelo BNDES na política de criação de grandes *players* internacionais de capital brasileiro, apelidada de Campeões Nacionais

Micro e pequenas crescem, mas grande empresa ainda domina desembolsos

Evolução dos desembolsos do BNDES por porte das empresas de 2007 a 2017 (R\$ bilhões correntes)

	Microempresas	Pequenas	Médias	Grandes
2007	6,53	3,46	6,08	48,82
2008	8,14	5,2	8,5	69,03
2009	10,85	5,82	7,25	112,44
2010	21,63	10,27	13,68	122,84
2011	23,29	12	14,37	89,21
2012	23,89	12,51	13,73	105,87
2013	30,69	16,7	16,15	126,87
2014	28,69	15,92	14,75	128,46
2015	19,06	10	8,29	98,59
2016	13,53	7,07	6,63	61,01
2017*	1,74	1,19	1,37	5,72

Fonte: BNDES. *Até fevereiro.

forte potencial inovador. Para Maria Silvia, é na direção desses dois papéis que as políticas operacionais lançadas no começo deste ano estão conduzindo o BNDES.

Diante do novo quadro que se desenha, a executiva considera ser “razoável supor” que o BNDES não voltará aos níveis de desembolsos do período de 2009 a 2015, quando esteve sempre acima dos R\$ 130 bilhões anuais (valores correntes). Segundo sua avaliação, deve-se esperar cada vez mais um BNDES atuando em conjunto com os financiadores privados em projetos de cofinanciamento, com compartilhamento de garantias, ou mesmo como garantidor para financiamentos privados, de modo a estimular o progressivo crescimento desse mercado ainda muito tímido no Brasil.

Dentro de uma política horizontal

que privilegie o retorno social do projeto e o desenvolvimento regional, a economista considera natural que setores como o de saneamento básico e o de energias renováveis ganhem cada vez mais destaque na distribuição dos empréstimos do banco estatal.

A principal sinalização do rumo que o atual governo quer dar aos financiamentos do BNDES, abrindo espaço para a concorrência com o mercado financeiro privado como reivindicam há vários anos destacados economistas liberais, como os ex-presidentes do banco Persio Arida e André Lara Rezende, é a criação de uma nova taxa de juros que substituirá a Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP) nos empréstimos do BNDES contratados a partir de janeiro de 2018.

Enquanto a TJLP é calculada com base nas metas de inflação mais um prêmio de risco basicamente arbitra-

do pelo Banco Central (BC), a nova Taxa de Longo Prazo (TLP) será calculada mensalmente com base na variação do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), a inflação oficial do país, mais a taxa da Nota do Tesouro Nacional série B (NTN-B). A TLP partirá do mesmo valor da TJLP no dia 1º de janeiro de 2018, devendo as duas taxas tomarem rumos diferentes conforme suas metodologias de cálculo.

A ideia é que em cinco anos a nova taxa reflita a mesma remuneração paga pela NTN-B, ou seja, uma remuneração compatível com o mercado de crédito privado que, espera o governo, irá desenvolver-se progressivamente graças à redução dos subsídios implícitos nos empréstimos do BNDES com base na TJLP. Com as novas práticas, duas consequências macroeconômicas importantes são esperadas: mais equilíbrio nas contas públicas graças à redução dos subsídios e uma consequente queda estrutural na taxa de juros da economia, dando mais realismo à política monetária.

Empréstimos do BNDES chegaram a 4,33% do PIB em 2010

Evolução do PIB brasileiro e dos desembolsos do BNDES de 2007 a 2016
(em R\$ bilhões correntes)

	PIB (A)	Desembolsos BNDES (B)	B/A (%)
2007	2.718	64,9	2,39
2008	3.108	90,9	2,92
2009	3.333	136,4	4,09
2010	3.886	168,4	4,33
2011	4.374	138,9	3,18
2012	4.806	156	3,25
2013	5.316	190,4	3,58
2014	5.687	187,8	3,3
2015	5.904	135,9	2,3
2016	6.266	88,3	1,41

Fonte: Cálculo de *Conjuntura Econômica* com dados do IBGE e BNDES.

Mais produção de conhecimento

Para o economista Armando Castellar Pinheiro, pesquisador do Instituto Brasileiro de Economia da Fundação Getúlio Vargas (FGV/IBRE) e ex-funcionário de carreira do BNDES, a chave para o futuro do banco estatal está na combinação de emprestar dinheiro com produzir conhecimento, uma característica que está na origem da instituição. “Havia muita inteli-

gência, desenvolvimento não era somente emprestar dinheiro barato”, avalia, ressaltando que o quadro de funcionários era menor (segundo dados do *site* do banco, a instituição contava com 2.817 empregados em setembro de 2016), “mas muito ativo em pensar o Brasil”.

Pinheiro lembra que até os anos 1980 a prioridade do BNDES em termos de financiamentos foi fomentar o desenvolvimento da infraestrutura industrial construída pelo setor público, incluindo a siderurgia, a petroquímica, a indústria cimenteira e outras, acrescentando que com o passar do tempo as prioridades e as formulações sobre o desenvolvimento do país foram perdendo espaço para a condição de banco provedor de recursos baratos, chegando ao ponto de financiar capital de giro. “O vai e vem é ou pouco na demanda por algum critério de porque financiar o quê”, pondera.

O pesquisador entende, por exemplo, que na política que definiu empresas nas quais se deveria apostar, apelidada pelos críticos de “campeões nacionais”, faltaram metas e avaliações específicas sobre qual seria o retorno para a sociedade como um todo dos recursos emprestados. “Frequentemente, foi apenas contra a promessa de produzir mais”, ressaltou.

Para o futuro, Pinheiro defende que, além do fortalecimento do trabalho de inteligência, os empréstimos subsidiados devem ser pontuais e a sociedade deve saber com total transparência as razões pelas quais está sendo feito aquele financiamento. Para o economista da FGV/IBRE é um objeti-



O desenvolvimento de uma indústria siderúrgica no Brasil foi uma das prioridades dos primeiros tempos do BNDES

Regiões Sudeste e Sul dominam os desembolsos

Percentual do total dos desembolsos do BNDES por região geográfica (2007 a 2016)

	Região Sudeste (%)	Sul (%)	Centro-Oeste (%)	Nordeste (%)	Norte (%)
2007	57,9	19,7	8,9	8,2	5,3
2008	56,1	19,2	10,9	8,4	5,4
2009	52,6	15,2	7,9	16,2	8,2
2010	58,2	17,9	6,7	10,2	7
2011	49,1	21,4	8,2	13,5	7,8
2012	46,4	18,6	12,9	13,5	8,6
2013	45,7	22,6	11	13,5	7,2
2014	47,6	20,4	11,5	13	7,5
2015	43,9	21,3	9,5	16,6	8,7
2016	45,1	25,3	11,6	12,9	5,1

Fonte: BNDES.

vo a ser perseguido nos novos tempos: o combate à falta de transparência histórica nas ações do BNDES. “O subsídio precisa estar no orçamento, aprovado no Congresso Nacional. A decisão será em Brasília, e não da diretoria do banco”, explicitou.

Pinheiro reconhece que, tratando-

se de uma mudança cultural, esse trabalho de manter a sociedade civil ciente do que o BNDES está fazendo terá que ser gradativo. No limite, o pesquisador sugere que os formadores de opinião estimulem o debate da possível adoção de proposta feita no passado pelo ex-ministro da Fazenda

(1967-1974) Delfim Netto de que os empréstimos do setor público a juros subsidiados não poderiam estar sujeitos à legislação de sigilo bancário.

Como pode haver casos em que questões estratégicas das empresas precisem realmente ser preservadas, Pinheiro sugere que se deva buscar uma solução intermediária entre o que já existe hoje e uma abertura total das operações, ressaltando que nos últimos anos já houve avanços em relação ao que existia no passado.

Feitos os aperfeiçoamentos necessários, o economista da FGV/IBRE ressalta que o BNDES segue sendo um instrumento importante para auxiliar no processo de desenvolvimento econômico do país e que, consequentemente, deve ser preservado. O foco, de acordo com sua análise, é manter um quadro altamente qualificado que coloque a instituição muito além do trabalho de ser “simplesmente um balcão para avaliar a solidez dos

O primeiro contrato de financiamento do então BNDE foi para a Estrada de Ferro Central do Brasil, ainda em 1952, ano da sua fundação



Taxa de investimento do país não consegue passar da casa dos 20% e despensa em 2016

Evolução anual da taxa de investimento da economia brasileira como proporção do PIB (2007 a 2016)



Fonte: IBGE.

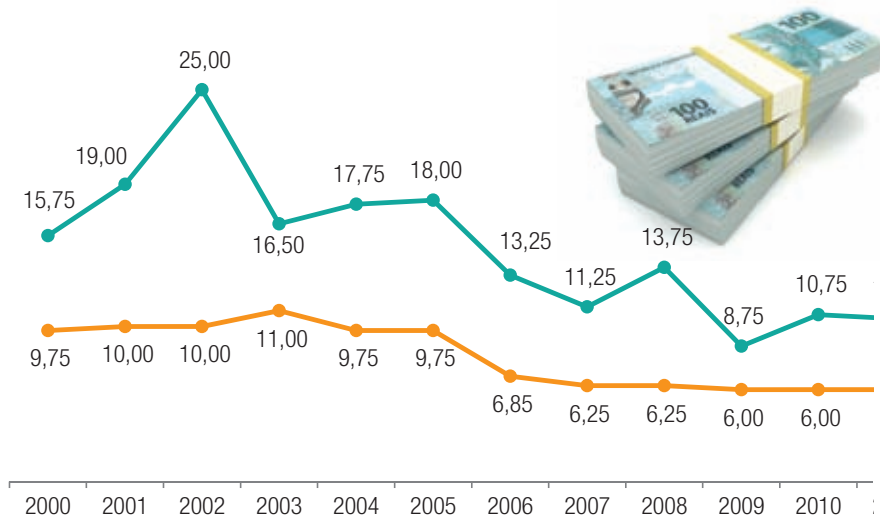
tomadores de empréstimos”. Piniheiro avalia que a criação da TLP está na direção correta, sinalizando que não haverá subsídio implícito no futuro.

Também para o economista Sergio Lazzarini, professor do Insper e estudioso do “status” do BNDES, a criação da TLP é uma iniciativa acertada e que deverá fazer com que os empréstimos do banco convirjam para a remuneração dos títulos do Tesouro Nacional, “o que era o objetivo original”. O pesquisador concorda que a taxa Selic, base da remuneração paga pelo Tesouro, é muito elevada, mas ressalta que sua redução estrutural depende das reformas em tramitação para assegurar, entre outras coisas, o ajuste das contas públicas e a diminuição das incertezas no mundo dos negócios, o que depende de legislação clara e perene e de órgãos reguladores fortes para aplicar essas leis.

Lazzarini está convicto que a eliminação da estrutura de subsídios implícita na atuação do BNDES não vai estrangular a capacidade brasileira de continuar financiando os investimentos necessários à expansão econômica. Mais uma vez, o professor do Insper ressalta que a conquista desse novo patamar está intimamente ligada ao aperfeiçoamento institucional, evitando surpresas como casos de um órgão do governo aparecer no final de um processo licitatório para vetar algo que já parecia ser líquido e certo por constatar alguma inadequação burocrática. “São fatores que não se consegue precificar”, pondera.

Repasses do Tesouro de 2008 a 2014 somaram R\$ 438,5 bilhões*

(valores originais, sem custo financeiro)



Fonte: BNDES.

*Com os custos financeiro o total chegou a R\$ 540 bilhões em dezembro de 2016, antes do pagamento de R\$ 100 bilhões feito pelo banco. **Inclui janeiro de 2009. ***A partir de março.

Cortados os subsídios implícitos, explicitado claramente o que e porque subsidiar e criado um ambiente de segurança jurídica, o economista avalia que o setor privado vai responder disponibilizando recursos para financiamentos de longo prazo a taxas competitivas. Quanto ao BNDES, Lazzarini disse que seria mais agressivo nas mudanças do que vêm acontecendo até agora.

No seu receituário, o banco estatal passaria a ser alinhado com “a teoria econômica mais ‘mainstream’, mais testada”, ou seja, com as práticas vigentes nos países economicamente mais desenvolvidos e estáveis. Segundo ele, o KfW alemão, por exemplo, estaria hoje claramente voltado ao financiamento de energias limpas.

Lazzarini quer ver o BNDES financiando a emergência do em-

preendedorismo em segmentos ou áreas com dificuldade para atrair o financiador privado e longe da formulação de política industrial, por exemplo, uma visão que, neste ponto, parece alinhada com a atual direção do banco. Outra medida que ele considera essencial é o redesenho na BNDESPar, a subsidiária do banco que atua em participações acionárias.

Essas participações, de acordo com o economista, devem ficar concentradas em empreendimentos novos e com potencial criativo. “Não tem sentido o BNDES ter participação acionária em grandes empresas como a CPFL, a Braskem ou a JBS”, critica, acrescentando que até este momento ainda não viu nenhum movimento voltado para corrigir esse papel que ele considera estar distorcido. ■

O debate ideológico simplifica

O diretor do Instituto de Economia da Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ), David Kupfer, especialista em economia industrial e ex-assessor da presidência do BNDES, adverte que o excesso de carga ideológica envolvido no debate sobre o papel do banco estaria conduzindo a simplificações improdutivas. Para ele, a questão fundamental é saber “quais são as diretrizes e os objetivos da política de desenvolvimento que o banco pratica”, a partir do pressuposto de que o BNDES é um instrumento de governo a serviço de uma estratégia de desenvolvimento.

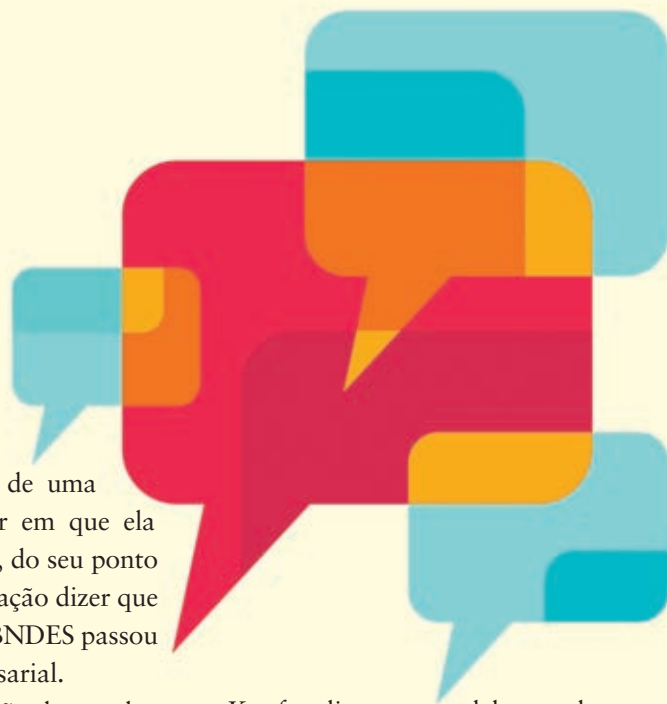
Kupfer argumenta que o BNDES é “uma instituição bancária de grande porte, com múltiplas linhas de crédito, com atuação em renda fixa e variável, vários graus de subsídios e políticas operacionais complexas tanto na administração anterior como na atual”. Dadas estas características, ele entende que “convém ser cuidadoso nas avaliações” que “difícilmente comportam simplismos do tipo sim ou não”.

“Nem o banco era excelente ou péssimo e nem se tornou excelente ou péssimo. Nem antes era exclusivamente setorial e nem se tornou agora exclusivamente empresarial”, resume, ressaltando que “produzir externalidades todo mundo concorda”. De acordo com Kupfer, que dirige um

dos mais conceituados centros do pensamento desenvolvimentista do país, “grande parte das externalidades geradas pela atuação de uma empresa está no setor em que ela atua”, sendo portanto, do seu ponto de vista, uma simplificação dizer que o foco da atuação do BNDES passou de setorial para empresarial.

“Tenho uma tradição de estudos que busca enquadrar as empresas em conjunto para não cair na armadilha de achar que cada empresa é um caso isolado”, disse. A partir dessa sua experiência, Kupfer argumenta que restringir o foco à empresa muda muito pouco em termos de detectar externalidades positivas para a sociedade em relação à opção anterior de enquadrar primeiro o setor e depois ir buscar as externalidades das empresas daquele segmento.

“Interessa ao BNDES atuar de forma consistente tanto setorial como empresarialmente”, avalia, exemplificando que as externalidades esperadas de uma empresa do setor automobilístico são diferentes das que se espera da indústria de cimento, embora dentro de cada um desses setores exista uma heterogeneidade de empresas que também precisa ser levada em conta.



Kupfer disse que o debate sobre se o BNDES inibe o desenvolvimento do crédito privado de longo prazo ou se a atuação do banco estatal decorre da inexistência de um mercado de crédito de longo prazo no Brasil é como cair na milenar discussão de quem nasceu primeiro, se o ovo ou a galinha. Mas ele argumenta que o setor bancário brasileiro vive o dilema de ser regulado por uma taxa de juros “excessivamente elevada”, na sua opinião, determinada pelo modelo de estabilização da economia brasileira, o que leva esse setor a ser avesso a “imobilizar capital em financiamentos de longo prazo”.

Ainda de acordo com o economista da UFRJ, houve em 2011 uma tentativa de atrair o setor privado para financiar o longo prazo por meio do instrumento de lançar debêntures conversíveis em ações. “Não houve uma reação positiva do setor privado”, lamentou.

Em defesa do BNDES e do incremento da sua atuação ocorrida nos últimos dez anos, Kupfer disse que o BNDES (ativos totais de R\$ 876,1 bilhões em 31/12/2016) não representa um ponto fora da curva em relação a outros bancos de desenvolvimento internacionais, como o o alemão (KfW) ou o japonês, e ressaltou que uma instituição do seu porte está permanentemente suscetível a erros, assim como produz acertos.

O diretor da UFRJ avalia, por exemplo, que o PSI “foi oportuno em 2009, como uma resposta anticíclica à crise de 2008, mas tornou-se inoportuno à medida em que se eternizou”, gerando “custos crescentes e benefícios decrescentes”. Segundo Kupfer, o grande mérito do PSI foi ter sido capaz de impedir a paralisação de projetos que já estavam no “pipeline”. Na sequência, teria vindo o equívoco de pensar que seria possível puxar investimentos novos graças à oferta de crédito, situação que ele comparou à “armadilha da liquidez” da economia japonesa. “Ninguém investe só porque tem acesso a dinheiro barato”, ponderou.

Ele defendeu também a atuação do BNDES na política de consolidação de grandes empresas, apelidada de “campeões nacionais”, ressaltando que essa política não foi uma iniciativa aleatória, mas parte de uma estratégia de desenvolvimento definida na Política de Desenvolvimento Produtivo (PDP) posta em prática a partir do segundo governo Luiz Inácio Lula da Silva (2007). O objetivo era identificar ações que pudessem gerar transformações em setores nos quais o Brasil tinha elevada competitividade,

O setor bancário brasileiro vive o dilema de ser regulado por uma taxa de juros “excessivamente elevada”, determinada pelo modelo de estabilização da economia brasileira

mas não tinha protagonismo internacional, como o de papel e celulose, o petroquímico e o de carnes.

Eram setores que produziam insumos em grande escala, associados à abundância de recursos naturais, e que eram beneficiados pelo ciclo das *commodities*. “O banco partiu para colocar em prática essa política e hoje há a sensação de que ela não deu certo”, disse, acrescentando que os defensores da PDP argumentam que o insucesso decorreu da mudança na conjuntura internacional (crise de 2008) que freou o ciclo das *commodities* e que os seus críticos dizem que fracassou porque era errada desde o início.

“Vale a pena tirar as lições porque em algum momento vamos precisar definir uma política industrial”, afirmou, acrescentando que “não dá para um país sobreviver sem uma política de desenvolvimento econômico”. Kupfer disse que o Brasil está deixando passar toda uma onda de

modernização tecnológica que vem ocorrendo no mundo, algo que deve ocorrer em momentos desfavoráveis à expansão da capacidade produtiva, como o atual.

Para o diretor do Instituto de Economia da UFRJ, no momento em que o Brasil, com seu quadro macroeconômico equilibrado, decidir investir em uma política de desenvolvimento que transforme sua estrutura produtiva, gerando renda e voltando a crescer, é importante que o BNDES esteja presente como um instrumento de política industrial.

“No banco privado, a diretriz é ter lucro. Qual é a diretriz do BNDES? É lucro? Não. Então vamos discutir isso e não a extinção do BNDES, como se assim o mercado brasileiro fosse amanhã transformar-se no mercado americano”, alfinetou.

Direcionamento de crédito há no mundo inteiro

O economista Ernani Torres, ex-superintendente do BNDES, aposentado em 2011, também professor da UFRJ, tem sido uma das vozes mais ativas no debate que vem sendo travado sobre o papel do BNDES. Crítico feroz da criação da TLP, ele afirma que a nova taxa tem potencial para destruir o banco estatal em alguns anos e lamenta que o setor industrial parece não ter entendido isso. “O BNDES é grande porque a taxa de juros no Brasil é alta e não o contrário”, afirmou.

Torres afirmou que “direcionamento de crédito há no mundo inteiro” e que “o BNDES não é grande demais”, acrescentando que o Ban-

co de Desenvolvimento da China e o KfW alemão representam cerca de 10% do PIB dos seus respectivos países. Segundo o economista, o BNDES representa cerca de 20% do crédito brasileiro e parece maior porque o sistema de crédito ainda é pequeno no Brasil, embora tenha passado de pouco mais de 20% do PIB em 2004 para 48,7% em fevereiro deste ano.

O ex-superintendente do banco estatal disse que somente nos países anglo-saxônicos, como os Estados Unidos, não há uma tradição de bancos de desenvolvimento, ressaltando que mesmo assim somente o crédito direcionado para o setor imobiliário americano soma US\$ 5 trilhões, ou duas vezes e meia o PIB brasileiro de 2016 (US\$ 2,01 trilhões).

De acordo com Torres, as contas que vêm sendo feitas no Brasil estão misturando fluxo com estoque de crédito, talvez com o objetivo de confundir. Segundo ele, quando se fala que o crédito direcionado representa 50% de todo o crédito no Brasil e que o BNDES corresponde a 20% do total, a referência é o estoque, quando o importante seria o fluxo. “É metade do estoque [o crédito direcionado] e não do fluxo”, afirmou, ressaltando que em termos de fluxo a participação do BNDES é de apenas 2% do sistema por ser um crédito de longo prazo que se torna pequeno quando anualizado.

O economista avalia que, com a elevação da taxa de juros do BNDES que virá na esteira da criação da TLP, o investidor deixará de ter disponibilidade de crédito doméstico, porque os bancos privados não reagirão

As taxas de juros do
mercado bancário, a
básica e as demais, são
excessivamente elevadas,
inclusive quando
comparadas às de países
semelhantes ao Brasil

como os responsáveis pela nova política esperam, e só conseguirá crédito competitivo quem tiver acesso ao mercado internacional. Ele propõe que seja criada, alternativamente à TLP, uma taxa que tenha como base o IPCA mais uma taxa internacional. “Como está sendo feito, o BNDES vai se diluir. A indústria de máquinas e equipamentos [cujas vendas são financiadas basicamente pelo banco] vai acabar”, afirma.

A economista baiana Ana Cristina Lima Couto, professora de Econometria e de Economia 1 da Universidade Estadual de Maringá (UEM), Paraná, é outra empenhada na defesa da manutenção do BNDES com características capazes de prover crédito de longo prazo para financiar a economia do país, além de formular proposta de desenvolvimento econômico. Ela afirma que o mercado bancário no Brasil é muito oligopolizado e que as taxas de juros do país, a básica e as de-

mais, são excessivamente elevadas, inclusive quando comparadas às de países com grau de desenvolvimento semelhante ao brasileiro.

Coautora, em parceria com o colega Jaime Graciano Trintin, de um estudo conclusivo de um curso feito na própria UEM, denominado “O Papel do BNDES no Financiamento da Economia Brasileira” (2012), a economista mantém na conjuntura atual a conclusão do trabalho favorável à permanência de uma instituição do Estado capaz de prover crédito de longo prazo para financiar a infraestrutura e o sistema produtivo. “O mercado privado é avesso ao risco e não estaria disposto a financiar determinados setores que exigem investimentos pesados de até mais de 20 anos de prazo”, argumenta.

Ana Cristina entende que mesmo o recurso a créditos do Tesouro Nacional a partir de 2008 foi importante para a execução da política anticíclica que evitou uma contaminação maior da economia do país pela crise internacional. “Naquele momento, com o empoçamento da liquidez privada, foi crucial para o país. Talvez a gente tenha perdido o momento de reduzir a captação”, pondera.

Assim como Torres, a economista da UEM também se mostra apreensiva com os efeitos que a criação da TLP poderá trazer para o BNDES e para o mercado de crédito de longo prazo no Brasil. Ana Cristina vai até mais longe, admitindo que a nova taxa poderá representar o começo do fim do BNDES e da disponibilidade de crédito doméstico de longo prazo.

Ou o geminiano encontrará outras vocações? (C.S.)

PARALELOS HISTÓRICOS COMO IMPULSIONAR A PRODUTIVIDADE NO BRASIL?

Veja outras edições da Conjuntura Econômica que abordaram o tema nos últimos 20 anos.
São mais de 700 números disponíveis para consulta.
Desenvolva sua própria busca obtendo resultados em segundos.



SUGESTÃO DE PESQUISA #1

Em agosto de 2013 havia a percepção de que só seria possível crescer dando prioridade à melhora da produtividade.

Pesquise por: prioridade + melhorar a produtividade

1

Acesse a página de pesquisa pelo portal IBRE ou diretamente pelo link www.fgv.br/ibre/bibliotecavirtual

2

Escolha o período e digite as palavras que deseja pesquisar.

3

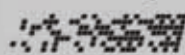
Numa nova tela, o resultado da sua busca aparece com as palavras da pesquisa destacadas em verde. O mesmo destaque aparece nas demais ocorrências das páginas do acervo.



www.fgv.br/ibre/bibliotecavirtual



Powered by:

**docpro**

VOCÊ PODE ter estes recursos disponíveis em seus documentos!

Acesse agora www.docpro.com.br e veja como é simples e rápido encontrar a informação que precisa, dentro dos seus documentos. Excelente para acervos privados ou públicos, tanto de uso interno como na Web. Acessível para consulta no computador, tablet ou smartphone. Surpreenda-se com as possibilidades, inclusive de obter receita extra.

Agenda futura

Desafios do agronegócio são debatidos em evento em homenagem a Mauro de Rezende Lopes

Solange Monteiro, do Rio de Janeiro

A safra de grãos recorde que o Brasil colherá este ano, além de colaborar para a recuperação do PIB, reforça a posição do país como líder exportador. A cada revisão da produção mundial de grãos, as estimativas sobre o potencial do Brasil inflam. “Para a safra de soja 2019/2020, a projeção do USDA em 2016 apontou 114 milhões de toneladas, ampliando em 35 milhões de toneladas a previsão em 2010. Mas já estamos próximos disso este ano (110 milhões de toneladas, de acordo com a estimativa de abril do IBGE e da Conab), numa situação nova que é difícil até mesmo para os modelos americanos capturar”, diz Guilherme Soria Bastos Filho, gerente de Inteligência de Mercado da consultoria Multigrain.

Para se manter nessa trajetória por um horizonte longo e de forma competitiva, entretanto, o país não pode considerar a partida ganha. O diagnóstico é de especialistas que se reuniram em abril em seminário em homenagem ao professor Mauro de Rezende Lopes, pesquisador da Economia Aplicada da FGV/IBRE. Para eles, o país precisará empenhar-se em adequar a produção às mudanças esperadas na demanda mundial, e não poderá negligenciar a agenda comercial, em busca de maior abertura.

Em nível global, urbanização, clima e convergência tecnológica são as três megatendências que determinarão o futuro do agronegócio. O economista Tito Ryff ressalta que até 2050 a população mundial aumentará de 7 bilhões para 10 bilhões, 70% da qual estará concentrada em zonas urbanas. Segundo Ryff, isso implicará atender, por um lado, à demanda de alimentação adequada para combater a subnutrição em países que ainda não atingiram a renda média e registrarão o maior aumento populacional. E, de outro, responder ao desejo de uma população urbana maior, com maior renda *per capita*, que buscará consumir proteínas mais nobres como a animal. “Levando em conta que a conversão de proteína vegetal em animal é da ordem de seis para um, a produção de grãos terá que aumentar consideravelmente, e de forma sustentável”, diz.

Pelo lado das mudanças climáticas, a influência que se espera para a atividade no campo vai além de mudanças na geografia da produção, incluindo a colaboração do agro para a construção de um modelo de crescimento menos dependente de recursos não renováveis, emissores de gases responsáveis pelo efeito estufa. Isso ampliará o uso dos produtos agrícolas para

fins não alimentares, como produção de energia e fabricação de biodegradáveis. “Teremos que ser criativos e buscar conhecimento e tecnologia que nos ajudem a caminhar no sentido de descarbonizar a própria agricultura”, completa Mauricio Antonio Lopes, presidente da Embrapa. Lopes ressalta que esse esforço está inserido em uma agenda maior, da bioeconomia, sustentada em pesquisa e inovação no campo das ciências biológicas, e que figura na agenda das principais economias mundiais. “Quarenta países já desenham seus planos sobre o tema. A OCDE estima que a bioeconomia contribuirá com 2,7% do PIB global até 2030”, diz.

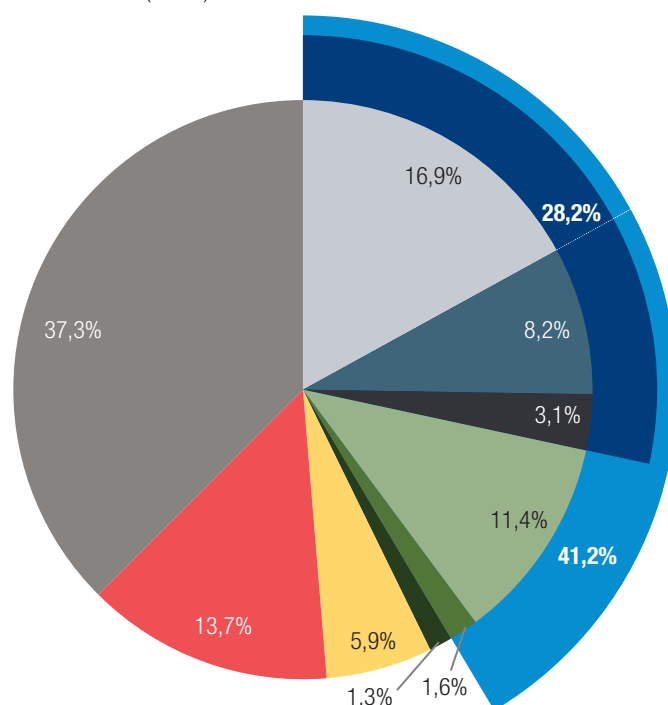
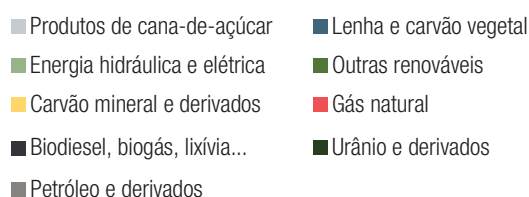
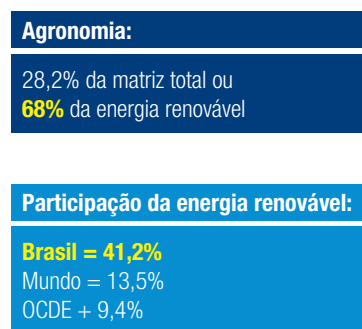
Lopes é enfático em defender a agricultura como “o melhor tíquete de entrada do Brasil” nessa onda. Entre os motivos, por essa atividade ser naturalmente baseada na biologia, e

pelo potencial brasileiro em uni-la à terceira megatendência mundial, de convergência tecnológica. “Esse avanço promove uma transversalização do conhecimento. Bio, nano, geotecnologia, ciência de dados unidos trazem um impacto gigantesco na conformação de sistemas de produção mais compatíveis com os padrões de consumo que emergem desses desafios futuros”, afirma. Entre os destaques do Brasil, o presidente da Embrapa ressalta os avanços em biomassa e bioenergia, que tornam a agroenergia responsável por 28,2% da matriz total de energia renovável do país, e alerta para as implicações que a perda de ênfase nessas atividades registrada nos últimos anos traz para a competitividade brasileira nesse campo. “Experiências como essas tornam o país apto a construir uma lógica de indústria, de uma química verde, diferenciada”, afirma.

Entre os exemplos citados pelo presidente da Embrapa está o Plano ABC, do Ministério da Agricultura, formado por programas referentes a tecnologias de mitigação e adaptação às mudanças climáticas. Entre eles, a de fixação biológica de nitrogênio aplicada à lavoura de soja, desenvolvida no Rio de Janeiro, que gera uma economia anual de US\$ 15 bilhões em fertilizantes. “Essa é a visão de agricultura competitiva que devemos ter, que não só poupa trabalho e terra, mas que é poupadora de capital”, afirma Mauro Rezende Lopes, homenageado do evento. Outra iniciativa da Embrapa destacada na ocasião foi a da recente divulgação do protocolo para produção de carne carbono neutro, cujo selo atestará a produção de bovinos de corte em sistemas com a introdução obrigatória de árvores. “Isso pode ser uma grande marca para o Brasil, des-

O Brasil na bioeconomia

Matriz energética brasileira (2015)



Fonte: Adaptado do EPE - Balanço Energético Nacional, 2016.

de que sejamos inteligentes e caminhemos mais velozmente nessa direção”, alertou o presidente da Embrapa. “Para criar esse padrão de produção coerente com o novo padrão de consumo que está emergindo, temos que incorporar uma visão mais radicalista de mudança”, reforça.

Os especialistas reunidos no evento também ressaltaram que esse Brasil tecnológico e competitivo representa uma fração pequena dos agricultores do país, defendendo a necessidade de se criarem alternativas para atrair essa maioria a processos mais modernos e produtivos, envolvendo tecnologia e melhoria de gestão. Estudo de coautoria de Eliseu Alves, ex-presidente da Embrapa, com base no último Censo Agropecuário do IBGE, que teve como referência o ano de 2006, aponta que do total de 4,4 milhões de estabelecimentos registrados à época, apenas 500 mil foram responsáveis pela geração de 87% da renda bruta do setor. “Dos 3,9 milhões que contribuíram com os 13% restantes, 2,9 milhões representaram apenas 3,27% da renda bruta”, completa. O trabalho ainda mostrou que a maior parte

A safra de grãos recorde que o Brasil colherá este ano, além de colaborar para a recuperação do PIB, reforça a posição do país como líder exportador

do crescimento da renda bruta do período deveu-se à tecnologia (68,1%), seguida do trabalho (22,3%) e por último da terra (9,6%).

“Se esses agricultores que estão distantes dos grandes produtores de *commodities* conseguirem um pulo de produtividade, teremos um grande potencial para explorar na nossa agricultura”, reforça Antonio Salazar Pessoa Brandão. O professor da Uerj também lembra o papel de

alimentos como tubérculos, frutas e hortaliças, em geral abastecidos por essas propriedades agrícolas de perfil mais heterogêneo, para a alta do IPCA especialmente a partir de 2012, observando que as externalidades de um impulso produtivo nesses segmentos podem ser amplas.

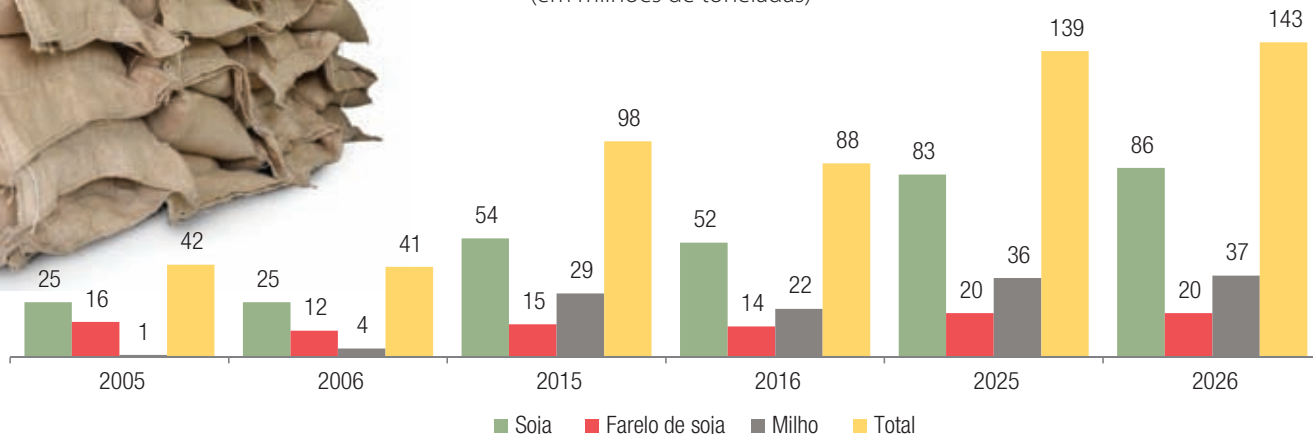
Mais abertura

Além do campo tecnológico, outro desafio na agenda do agro brasileiro é o da abertura comercial, e não apenas para acesso a mercados. Guilherme Soria Bastos Filho, da consultoria Multigrain, defende mais abertura do país para as importações. “Todos os grandes exportadores agrícolas também são importadores. Os Estados Unidos, por exemplo, mesmo colhendo safras recordes também compram milho, farelo de soja e etanol do Brasil”, diz. Ele lembra que entraves para a compra de milho americano no ano passado, depois do revés na safrinha de milho, prejudicaram o resultado dos produtores. “Eram esperadas mais de 80 milhões de toneladas, colhemos 66 milhões, não tinha milho suficiente para



Projeção para as exportações

(em milhões de toneladas)



Fonte: USDA



Brasil na linha de frente

Evolução das projeções para a safra de soja de 2019/2020

	Área plantada (milhão ha)			Produção (milhão Ton)			Exportações (milhão Ton)		
	fev/10	fev/16	variação %	fev/10	fev/16	variação %	fev/10	fev/16	variação %
Brasil	27,1	36,4	9,3	79,5	114,7	35,2	37,2	63,6	26,4
Estados Unidos	30,4	32,7	2,3	95	105,9	10,9	39,6	50,6	11
Argentina	23,3	21,1	-2,2	69,5	62,6	-6,9	14	11,2	-2,8

Fonte: USDA.

cumprir as exportações com o que foi comprometido antecipadamente, nem para o mercado interno. Os preços subiram, quebraram uma série de pequenos integradores do sul do país e grandes empresas como BRF e JBS tiveram prejuízo enorme frente à exposição que tinham ao preço do milho”, conta. “Essa livre importação será fundamental para a gente tentar agregar valor, é sempre bom lembrar da cápsula de café por que não conseguimos ter aqui, porque tem que ter *blend*, mas temos restrição de importações.”

No campo dos acordos comerciais, Antonio Salazar Pessoa Brandão, da Uerj, afirma que o Brasil precisa reposicionar seu foco para os acordos bilaterais, em detrimento da agenda multilateral. Para reforçar seu argumento, o economista realizou um exercício no qual comparou os ganhos que o agronegócio brasileiro teria se pegasse carona no Acordo de Parceria Transatlântica em relação aos de uma negociação multilateral nas mesmas bases. “O resultado é praticamente o mesmo. O esforço comparado aos benefícios de se entrar numa negociação multilateral não se justifica, pois os ganhos nesse caso estão concentrados na União Europeia”, diz, defendendo empenho na concretização de um acordo comercial com o bloco.

Bastos ressalta que as 665 negociações em curso no mundo referentes ao comércio de produtos agrícolas apontam a predominância de regras voltadas às condições sanitárias e de qualidade. “É uma realidade de mercado. No caso da soja, por exemplo, clientes asiáticos cada vez mais buscam informações sobre condições de rastreabilidade. Certificados existentes sobre moratória da soja são cada vez mais exigidos. A soja passa a ficar até um pouco descomoditizada, pois cresce a importância dada ao percentual de proteína que oferece”, afirma. Para o consultor, essa tendência valoriza a importância na criação e implementação de políticas que, a qualquer deslize, podem impactar fortemente as exportações do país. “O recente episódio da Carne Fraca nos deixa a prova de como uma solução conjunta de governo e setor privado reverteu rapidamente um negócio que poderia ficar muito mais feito não só apenas para pecuaristas e empresas do setor frigorífico, mas também para toda a cadeia de grãos do Brasil”, completa.

A importância dos parceiros asiáticos, cada vez mais presentes na demanda de grãos do Brasil, foi ressaltada no evento. Roberto Fendt, secretário executivo do Conselho Empresarial Brasil-China, lembra que

em 2016 as exportações do agro, incluindo celulose, se aproximaram dos US\$ 21 bilhões, contra pouco menos de US\$ 17 bi da União Europeia. Para este ano, economia chinesa deverá crescer 6,4%, próximo da meta oficial do governo chinês, de 6,5%, o que permite otimismo quanto à manutenção da tendência de ganhos de participação dentro das exportações brasileiras. Otimismo, aliás, que Fendt estende mais a longo prazo. “Se quisermos olhar o futuro da economia chinesa, uma década à frente, devemos observar principalmente a demografia, com uma população envelhecendo tão rapidamente quanto a brasileira, o que torna a taxa de crescimento da China mais dependente do crescimento da PTF”, diz. “Mas os chineses já se deram conta disso, e não é coincidência que as empresas chinesas estão comprando todas as grandes empresas de tecnologia de ponta na Europa – como a Syngenta, importante para o controle da cadeia produtiva do agro, e outras de robótica”, completa, indicando que, se a estratégia chinesa de daqui 15 anos estar entre os líderes mundiais em tecnologia for bem-sucedida, o país não terá problemas em manter a produtividade em alta, o que fará bem ao seu crescimento e, claro, ao agro brasileiro. ■



ENTENDA O QUE A ECONOMIA TEM A DIZER.

CONJUNTURA
ECONÔMICA

FGV IBRE

Abertura comercial e produtividade*

Lia Baker Valls Pereira

Pesquisadora da FGV/IBRE e professora da Faculdade de Ciências Econômicas da Uerj

O elo entre liberalização comercial e produtividade é um dos pontos de dissenso na literatura econômica. A experiência de diversos países na década de 1990 mostrou que programas de abertura comercial não garantem necessariamente o aumento de produtividade. Nenhum estudo, porém, concluiu que “fechar” a economia eleva a produtividade.

Na *Conjuntura Econômica* de janeiro último publicamos o artigo “O Brasil é uma economia fechada?”. Independente de controvérsias sobre a interpretação do grau de abertura da economia, chamamos a atenção para o descompasso da política comercial brasileira em relação aos principais países em desenvolvimento. Após a rodada de redução tarifária dos anos de 1990, os países avançaram na liberalização e o Brasil estagnou, conforme mostra o gráfico

O objetivo do artigo é contribuir para o debate sobre a proposta de uma nova rodada de liberalização como um dos componentes da agenda para o aumento da produtividade da economia brasileira a partir da análise dos estudos mais recentes da literatura.



Liberalização comercial e produtividade

Na literatura econômica, a liberalização comercial identificada como redução das barreiras às importações de mercadorias influencia a produtividade através dos seguintes canais. O primeiro, associado à teoria das vantagens comparativas, considera o efeito de realocação dos recursos promovi-

do pela mudança nos preços relativos com a reforma tarifária. A especialização que se segue irá concentrar os recursos nos setores que a economia produz de forma comparativamente mais eficiente e, logo, a produtividade aumenta. O problema são os efeitos distributivos da realocação, pois no mundo real fatores desempregados não são absorvidos imediatamente (ou nunca são) pelos setores da especialização, o que dificulta do ponto de vista político a implementação de um programa de liberalização. Além disso, após a realocação dos recursos nada garante que a produtividade continue a crescer.

O segundo destaca a pressão da concorrência externa. A abertura torna o ambiente mais competitivo. Força as empresas a procurarem métodos de produção mais eficientes e inovadores, o que eleva a produtividade. Grossman e Helpman (1990) chamam a atenção, porém, que a expectativa de uma possível redução nos lucros pelo aumento da concorrência pode levar a comportamentos defensivos que inibem o processo de inovação. Outro efeito da concorrência é a eliminação de firmas menos eficientes. As firmas que sobrevivem, as mais eficientes em

cada setor, irão se expandir, o que eleva a produtividade da indústria. Não é garantido, porém, que as firmas sobreviventes entrem numa trajetória de crescimento da produtividade.

O terceiro associa a redução nas tarifas de importações ao acesso a insumos e bens de capital com tecnologias mais modernas que podem contribuir para o aumento da produtividade.

O que concluem os estudos empíricos? Na literatura internacional, destaca-se o artigo de Rodriguez e Rodrik de 2001 que através do estudo das experiências de liberalização de diversos países criticam a validade dos estudos que encontram uma relação positiva entre liberalização e crescimento ou produtividade.¹ Posteriormente, Rodrik e outros (2002) ressaltam que o ambiente institucional é mais relevante do que a liberalização em si na promoção do crescimento.

Em 2008, um estudo publicado por Estevadeordal e Taylor (2008) avança no esclarecimento dos efeitos

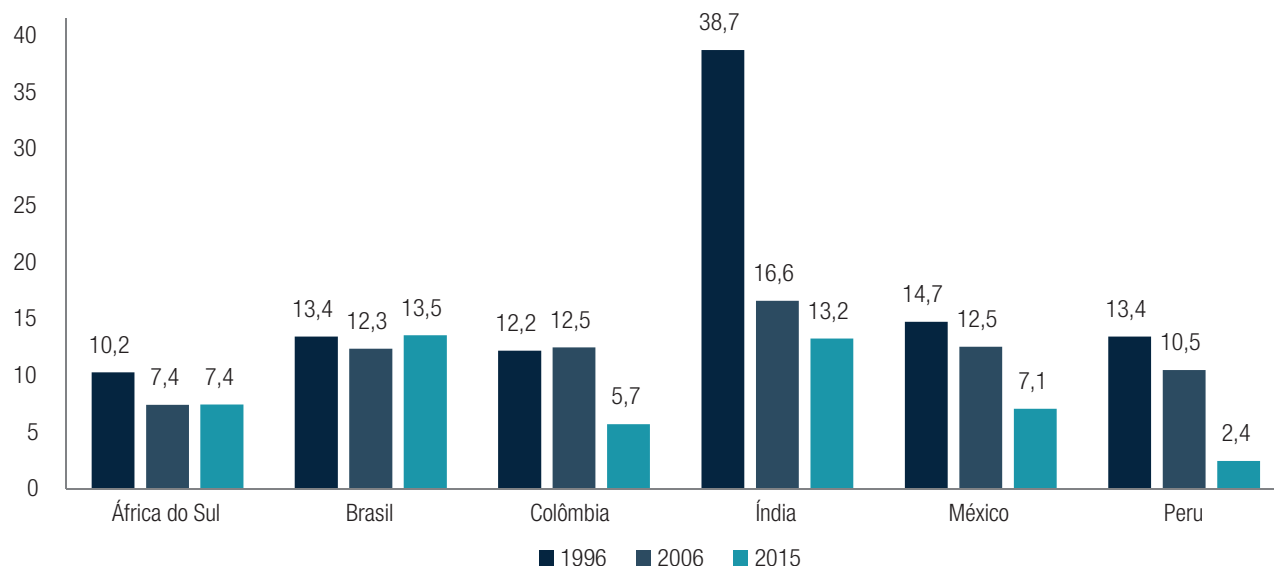
A política de importações brasileira embutia medidas que estimulavam práticas rentistas através dos regimes especiais de importações

da liberalização. Os autores também criticam os estudos sobre reformas comerciais. Os modelos econométricos são mal especificados, os indicadores são mal construídos e as perguntas mal formuladas. Consideram que a pergunta correta é: a taxa de crescimento acelera mais rapidamente num país que liberalizou (grupo

de tratamento) comparado com um país que não liberalizou (grupo de controle)? É comparado o período de 1975-1989 com o de 1990-2004 numa amostra de 49 países que incluem países desenvolvidos e em desenvolvimento. Os autores concluem que a redução nas tarifas de importações de bens de capital e bens intermediários acelera o crescimento do produto em 1% ao ano, mas que a correlação entre crescimento e liberalização é pouco significativa para bens de consumo.

No caso do Brasil, Lisboa e outros (2010) estudam o efeito da liberalização comercial sobre a produtividade a partir de dois canais: o efeito competitivo que leva à busca por eficiência e a eliminação das firmas menos eficientes; e o acesso a insumos mais modernos e mais baratos. Os autores trabalham com uma amostra de 2.072 firmas no período de 1988 a 1998. Analisam os impactos para cada firma da redução nas tarifas de importações incidentes

Média simples das tarifas nominais de importações (%)



Fonte: www.wto.org.

tes sobre os produtos finais e bens intermediários sobre as margens de lucros das firmas, vendas, custos das matérias-primas, emprego e estoque de capital. Concluem que o efeito dos insumos é mais relevante que o efeito competitivo. O efeito competitivo no mercado do produto final reduz a margem de lucro e o efeito sobre a produtividade é incerto. No caso da redução das tarifas sobre bens intermediários, aumentam as margens de lucro e a produtividade aumenta, em especial nos setores intensivos em tecnologia e capital.

Os estudos citados chamam atenção que um programa de liberalização comercial deve estar atento não só aos níveis tarifários, como também para a estrutura de proteção. O argumento não é novo, mas a utilização de metodologias mais recentes ajuda a consolidar a importância da redução nos custos de produção e incorporação de novas tecnologias propiciada por uma reforma tarifária e seus efeitos na produtividade.

Não se deve depreender desses estudos que a redução nas alíquotas de importações dos produtos finais não é relevante. Do ponto de vista do consumidor, o acesso a bens a preços mais baratos eleva o seu bem-estar. Ademais, outros fatores que influenciam as estruturas de concorrência e capacidade de incorporar métodos de produção mais eficientes podem ser requeridos para melhorarem o efeito sobre a produtividade via o efeito competitivo. Não é negada, portanto, a importância dos fatores institucionais ou de outras variáveis que possam afetar a capacidade das firmas de reagirem na direção de maior eficiência após um programa de liberalização tarifária. No en-

No plano internacional, crescem as demandas por proteção e críticas aos acordos preferenciais de comércio nos países desenvolvidos endossados pelo presidente dos EUA

tanto, a mensagem básica dos estudos recentes é que alguns canais de transmissão da liberalização sobre a produtividade operam de forma mais robusta e justificam a defesa de reformas tarifárias.

O caminho das reformas

Os estudos esclarecem a relação entre liberalização e produtividade. É preciso entender, porém, sob que circunstâncias os governos promovem reformas comerciais.

Reformas estruturais ocorrem em momentos de crises severas quando a capacidade dos grupos que extraem rendas extras de regulações pouco transparentes e/ou posições monopolistas diminui. Essa proposição foi testada por Ranciere e Tornell (2016) para um conjunto de 133 países no período de 1970-2010. Os autores destacam a relação entre crises (recessão e/ou inflação alta e ascendente) com as reformas comerciais unilaterais para um conjunto de 67 países. O resultado foi positivo para 48 países,

sendo que 18 países eram da América Latina, inclusive o Brasil. Em adição, exceto o Chile, todas as reformas na América Latina ocorreram na vigência de regimes democráticos.

Castelan (2010) analisa os fatores domésticos que influenciaram na construção do consenso em relação à Reforma Tarifária do Brasil em 1991. No plano das ideias, a partir do início da década de 1980, vários autores defendiam o fim do modelo de substituições de importações e a importância de uma “inserção competitiva” do Brasil, como o novo motor de crescimento do país.² A “inserção competitiva” requeria maior exposição à concorrência internacional para que o aumento da produtividade levasse ao crescimento das exportações. Adicionalmente, a redução tarifária iria ajudar no combate à inflação, que era a questão prioritária no final dos anos de 1980.

Observa-se que a política de importações brasileira embutia medidas que estimulavam práticas rentistas através dos regimes especiais de importações, o que nos leva ao referencial proposto por Ranciere e Tornell.³ Os regimes especiais transferiam renda para setores empresariais com a renúncia fiscal e aumentavam os gastos com divisas, num cenário de crise fiscal e restrições cambiais.⁴ O protecionismo prejudicava a competitividade da indústria e a estabilidade macroeconômica, sendo guiado por critérios onde o poder de pressão dos grupos da sociedade definia a lógica da sua estrutura.

Em relação aos condicionantes externos, cresceram os questionamentos quanto às diretrizes da política comercial do Brasil, em especial pelos Estados Unidos.⁵ Ao mesmo

tempo as negociações da Rodada Uruguai (1986-1994) requeriam compromissos de liberalização. Os países em desenvolvimento implementaram programas de abertura comercial e o Brasil ficou isolado na sua posição de resistência aos compromissos da Rodada Uruguai.

O novo governo empossado em 1990 encontrou os condicionantes favoráveis para a reforma comercial. A Reforma de 1991 foi uma iniciativa unilateral, mas num contexto de liberalização multilateral (Rodada Uruguai) e regional (Mercosul)

O protecionismo comercial voltou a ser destacado a partir dos anos 2011/2012 com a adoção de medidas pelo governo brasileiro, como requisitos de conteúdo local, elevação de alíquotas de importações para produtos selecionados, entre outras justificadas em parte pelo objetivo de “adensar as cadeias de valor doméstica” e como uma das respostas à crise mundial. Diversos autores criticaram essas diretrizes. A política comercial vigente impede a inserção do país nas cadeias globais de valor que são parte integrante da nova configuração da produção mundial (Canuto e outros, 2015). A estrutura de proteção e a política industrial do Brasil oneram os custos de produção da indústria e dificultam a melhora da sua produtividade (Araujo Jr, 2015). Além disso, o uso constante de ex-tarifários (concessões temporárias de redução nas alíquotas de importações de bens de capital, a partir de pleitos das empresas) torna a política de proteção pouco transparente. A apropriação rentista está presente com os *lobbies* em defesa de práticas generalizadas de conteúdo local e desonerações fiscais de caráter seletivo.

A política comercial vigente impede a inserção do país nas cadeias globais de valor que são parte integrante da nova configuração da produção mundial

No tocante aos condicionantes externos, é preciso distinguir dois momentos. A crise mundial de 2008 coincidiu com a paralisação das negociações da Rodada Doha. Os Estados Unidos intensificaram sua agenda de acordos comerciais preferenciais bilaterais e lançaram duas iniciativas de caráter regional (Transpacífico e Parceria Transatlântica de Comércio e Investimento com a União Europeia). Nesse contexto, é enfatizada a agenda limitada de acordos comerciais do Brasil que teria privilegiado os acordos Sul-Sul, a partir de 2002.

A eleição de um novo presidente dos Estados Unidos no final de 2016, com uma plataforma protecionista e contrária à realização de acordos comerciais, as turbulências provocadas pela saída do Reino Unido da União Europeia e o apoio crescente em alguns setores dos países desenvolvidos a movimentos antiglobalização geram incertezas em relação ao futuro da agenda comercial (Obstfeld, 2016).

Como se comparam os condicionantes do ano de 2016 com os vi-

gentes em 1990? A crise econômica como facilitadora da reforma está presente e se expressa na queda do produto interno bruto por dois anos seguidos (2015/2016), sendo priorizada a questão do ajuste fiscal da economia. Como no final da década de 1980, a liberalização comercial nunca é consensual, mas o viés protecionista da política comercial após 2011 passou a ser criticado por diversos autores como um dos fatores que dificultam o crescimento da produtividade. Entretanto, no cenário internacional, o fracasso da Rodada Doha e as críticas aos acordos comerciais são desfavoráveis a movimentos de liberalização negociados e distanciam o momento atual dos anos de 1990.

O Brasil se atrasou na agenda de liberalização comercial em relação a outros países em desenvolvimento com características similares. A proposta de uma reforma tarifária unilateral, na hipótese de crescentes dificuldades para a realização de acordos, irá exigir a construção de um arcabouço que minimize os custos da liberalização e maximize seus benefícios.

Cindes e CDPP (2016) e Bacha (2016) sugerem algumas diretrizes para a liberalização comercial. Do nosso ponto de vista as principais são: implementação concomitante de medidas que reduzam o custo Brasil, como reformas tributária, trabalhista, melhora na infraestrutura; ter um cronograma anunciado com antecedência da redução das alíquotas que deve começar com os bens intermediários e bens de capital; e medidas de atenuação dos custos de ajustamento do trabalho.

Em relação a essa última, uma breve nota. As medidas clássicas de

atenuação dos custos de ajustamento do trabalho se referem às redes de proteção social na forma de seguro-desemprego e acesso a uma rede pública de saúde e de educação eficientes. No entanto, isso não é suficiente, pois algumas tarefas e/ou segmentos produtivos podem ser eliminados no processo de liberalização comercial. Políticas de “trampolim” (Obstfeld, 2016) que auxiliam o trabalhador a se realocar em outras atividades, através de programas específicos de aconselhamento e oferta de treinamento para novas posições no mercado de trabalho e que já existem em vários países desenvolvidos devem ser avaliados para o caso brasileiro.

Conclusões

O Brasil passa por uma recessão econômica desde 2015 onde a questão do ajuste fiscal é priorizada. No plano internacional, crescem as demandas por proteção e críticas aos acordos preferenciais de comércio nos países desenvolvidos endossados, em especial, pelo presidente eleito dos Estados Unidos. Ademais, a OMC está fragilizada com os poucos resultados obtidos pela Rodada Doha.

É viável politicamente uma reforma tarifária unilateral? Nossa mensagem é que, como em 1991, uma reforma tarifária pode contribuir para o aumento da produtividade. O “ideal” seria que fosse iniciada com a conclusão do acordo Mercosul (ou só Brasil) com a União Europeia. O tamanho da economia do bloco europeu é quase similar ao de uma liberalização unilateral e deslancharia a possibilidade de uma reforma multilateral para evitar desvios de comércio. Na ausência

desse acordo, a sugestão é que o primeiro passo seja o de eliminar as distorções que foram sendo introduzidas desde 1995 na forma de tarifas (voltar ao teto máximo de 20%) e barreiras não tarifárias. Em seguida, uma reforma gradual com a redução de tarifas incidentes sobre bens intermediários e de capital e com produtos finais onde se identifiquem ganhos de produtividade mais imediatos. Como Bacha sugere (2016), a reforma deve ocorrer paralelamente ao compromisso de redução do “custo Brasil” e com a implementação de medidas para atenuar o custo de ajustamento.

A reforma tarifária deve estar inserida, portanto, num programa geral de melhora da produtividade para que se atenuem os argumentos contrários a um avanço no processo de liberalização comercial. ■

*Este artigo reproduz e sintetiza o Texto para Discussão do IBRE disponível em www.portalibre.fgv.br na seção da Economia Aplicada no item Estudo do Setor Externo.

¹Os autores criticam os indicadores de proteção e a metodologia utilizada.

²Castelan cita vários autores. Destacamos o texto de Frisch e Franco (1989).

³Um exemplo seria a Lei do Similar Nacional, que permitia isenção de tarifa quando fosse comprovado que não havia produção doméstica, dificuldade de entrega no prazo, entre outros. O sistema, no entanto, era pouco transparente e acabava respondendo às pressões das empresas mais fortes.

⁴Segundo Kume (1990), entre 1977 e 1985, 69% das importações entravam por algum regime especial.

⁵Em 1988, o Brasil foi citado junto com o Japão e a Índia, como um dos países que mais prejudicavam os interesses dos Estados Unidos no campo comercial, de investimentos, serviços e propriedade intelectual. Em adição, o Brasil liderou a lista dos países mais investigados nos Estados Unidos em relação ao uso de subsídios nas exportações (Pereira, 2006).






Bibliografia

- ARAUJO, JR. J.T. O enigma da política industrial no Brasil. *Revista de Economia Política*, v. 35, n. 3 (140), p. 461-474, jul.-set./2015.
- BACHA, E. *Integrar para crescer 2.0*. Preparado para o Fórum Nacional BNDES, 2016.
- CANUTO, O.; FLEISCHAKER, C.; SCHELLEKENS, P. The curious case of Brazil's closedness to trade. *VOX CEPR's Policy Portal*. Disponível em: <http://voxeu.org/article/brazil-s-closedness-trade>, publicado em 11 jan. 2015.
- CASTELAN, D.F. A Implementação do Consenso: Itamaraty, Ministério da Fazenda e a liberalização brasileira. *Contexto Internacional*, v. 32, n. 2, p. 563-604, jul./dez. 2010.
- CINDES (Centro de Estudos de Integração e Desenvolvimento) e CDPP (Centro de Debates de Políticas Públicas). *A integração internacional da economia brasileira: propostas para uma nova política comercial*. Texto para Discussão CINDES. Disponível em: <<http://www.cindesbrasil.org/>>, jun. 2016.
- ESTEVADEORDAL, A.; TAYLOR, A. Is the Washington Consensus dead? Growth, Openness, and the Great Liberalization, 1970s-2000s. *Review of Economics and Statistics*, v. 95, n. 5, p. 1.669-1.690, 2013.
- LISBOA, M.B.; MENEZES FILHO, N.; SCHOR, A. The effects of trade liberalization on productivity growth in Brazil: Competition or technology. *Revista Brasileira de Economia*, v. 6, n. 3, p. 277-289, Rio de Janeiro: FGV, set. 2010.
- OBSTFELD, M. Get on track with trade: Trade raises productivity but may hurt some unless policies redistribute the benefits. *Finance & Development*: A quarterly publication of the International Monetary Fund, v. 53, n. 4, p. 12-16. Dec. 2016.
- PEREIRA, L.V. P. Brazil trade liberalization program in coping with trade reforms. In: CORDOBA, S.F. de; LAIRD, S. (Eds.). *A developing-country perspective on the WTO Industrial Tariff Negotiations*. England: Palgrave MacMillan, 2006.
- RANCIERE, R.; TORNELL, A. Why do reforms occur in crises times? *Working Paper*, n. 16-19. USC Dornsife Institute for New Economic Thinking, 2016.
- RODRIGUEZ, F.; RODRIK, D. Trade policy and economic growth: A skeptic's guide to cross-national evidence. In: BERNANKE, B.S.; ROGOFF, K. (Eds.). *NBER Macroeconomics Annual 2000*, v. 15. Disponível em: <<http://www.nber.org/chapters/c11058>>. 2001.
- RODRIGUEZ, D.; SUBRAMANIAN, TREBBI, F.A. Institutions rule: The primacy of institutions over geography and integration in economic development. *NBER Working Paper*, n. 9305. Oct. 2002.





Pesquisas, Estudos e Indicadores para suporte às decisões táticas e estratégicas do seu negócio.

O Instituto Brasileiro de Economia é a unidade da Fundação Getúlio Vargas que analisa e pesquisa a economia, impulsionando e estimulando o desenvolvimento de negócios públicos e privados de todo o país. A instituição customiza serviços conforme a necessidade de cada cliente, e disponibiliza consulta sistemática *on-line* da sua produção estatística em forma de banco de dados.

SERVIÇOS CUSTOMIZADOS

-  **Preços de Referência** - suporte às áreas de compras na definição de critérios de fixação de preços de referência;
-  **Índice de Preços** - suporte aos reajustes de contratos;
-  **Projeções** de variações de preços permitindo viabilizar estratégias relacionadas à dinâmica do mercado;
-  **Fórmulas Paramétricas** - suporte à construção de indicadores da evolução de custos em função do comportamento dos preços de insumos;
-  **Estudos Especiais** - construção de cenários para planejamentos estratégicos e orçamentos.

SERVIÇOS - BANCOS DE DADOS ON-LINE

-  **FGV Dados** - banco de dados *on-line* que disponibiliza o Índice Geral de Preços (IGP) bem como sua composição;
-  **Monitor da Inflação** - um aliado na análise e previsão dos índices oficiais da inflação;
-  **Sondagens Econômicas** - antecipa tendências da Indústria, do Comércio, da Construção, de Serviços e do Consumidor;
-  **Setorial Automobilístico** - direcionado para o acompanhamento da dinâmica de preços relacionados à cadeia produtiva específica deste setor.



QUEM TEM
EXPERIÊNCIA 

SABE QUE
TÃO IMPORTANTE
QUANTO SUBIR NA
VIDA É EVOLUIR.



VÁ ALÉM: FAÇA UM MBA FGV ONLINE.

O mesmo certificado do presencial, com experiência avançada em ensino a distância traduzida em um ambiente moderno e intuitivo, de última geração, que pode ser acessado de qualquer tablet ou smartphone na hora que você desejar.

UMA
REFERÊNCIA
QUE NUNCA
PARA
DE EVOLUIR.

MBA  FGV ONLINE

SER BEM-SUCEDIDO

É TER RIQUEZA FINANCEIRA OU RIQUEZA INTELECTUAL?

REFERÊNCIA
PARA
SUA VIDA.

MBA  **FGV**