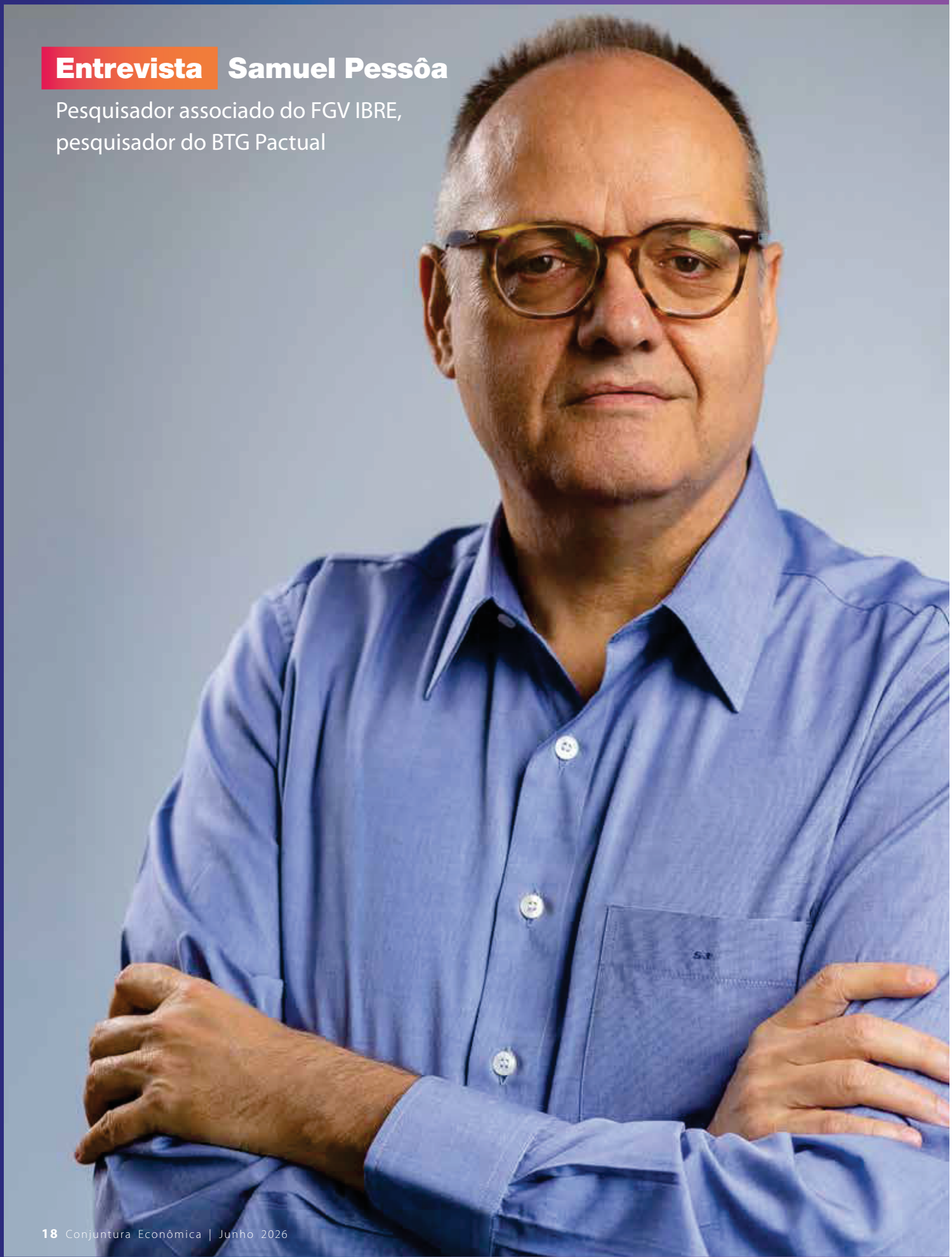
Entrevista Samuel Pessôa

Pesquisador associado do FGV IBRE,
pesquisador do BTG Pactual





“O próximo presidente terá de aceitar a restrição de recursos da economia”

A entrevista deste mês faz parte de um especial do *podcast Economia em 15*, em que convidamos pesquisadores do FGV IBRE de diferentes correntes de pensamento para fazer seu balanço da política econômica do governo Lula 3 e avaliar quais legados e tarefas o terceiro mandato de Lula deixa para a próxima gestão. Para Samuel Pessôa, uma conjugação de fatores, por virtude e fortuna do presidente, contribuíram para o país chegar ao final do atual mandato em condições melhores que as esperadas em 2023. Mas ele afirma que “o modo petista de governar”, forçando a economia a operar além de seus meios, pode gerar uma crise de crédito na virada de mandato.

Solange Monteiro e Fernando Dantas, do Rio de Janeiro

Sua avaliação da política econômica do governo Lula 3 que acompanhamos na mídia – com destaque para artigo publicado na *Folha de S.Paulo* em abril – tem sido a princípio melhor do que a de seus pares, em especial as avaliações que vêm da Faria Lima, coração do mercado financeiro. O que justifica essa diferença?

Quando Lula ganhou a eleição, antes mesmo de assumir, conseguiu aprovar a PEC da Transição que aumentou o gasto em R$ 170 bilhões de forma permanente no orçamento público, sem uma fonte de receita adicional. Diante daquele impulso de demanda brutal, numa economia que lá em novembro de 2022 já não tinha tanta ociosidade assim, projetei que esta gestão terminaria com inflação muito acelerada e desequilíbrios macroeconômicos muito maiores do que de fato estamos vendo.

Para mim, o surpreendente é que a economia acomodou esse

“Entendo que Haddad é um homem de partido, e achou que havia ganhos em continuar tocando a sua agenda. Acho que essa é a forma mais útil para analisar, não só a figura do ministro, mas o mandato de Lula”

choque, e neste fim de mandato não está tão mal. Acho que há pelo menos cinco motivos para isso, a começar pelo bom desempenho do ministro da Fazenda, Fernando Haddad. Não foi ele quem propôs esse aumento. Assumiu o cargo com essa realidade posta, e desenhou uma agenda para enfrentá-la, com três itens. O primeiro, estrutural, foi a aprovação da reforma tributária dos impostos indiretos, que é a reforma estruturante mais importante, mas não está associada a esse tema que estamos discutindo, pois aponta para melhoras no longo prazo.

O segundo foi aprovar um novo arcabouço fiscal que substituiu o teto de gastos, que vinha lá do governo Michel Temer. Ele combina as boas características do controle de superávit primário com um limite para o crescimento do gasto primário, que é a ideia do teto de gastos. Mas tem inconsistências que não estão associadas a escolhas do ministro, e sim a escolhas do presidente.

Também era necessária uma política de elevação da carga tributária. Haddad tomou decisões que ele chamava de recuperação da carga, ou seja, aumentou imposto. E levou à frente uma série de medidas que geraram uma agenda para combater oportunidades de planejamento tributário e medidas de justiça tributária, além de devolver para a Fazenda o voto naquele tribunal, na esfera administrativa de pendências entre contribuintes e a Fazenda (*em 2023, o governo conseguiu eliminar o voto de qualidade favorável ao contribuinte em caso de empate em votações no Conselho Administrativo de Recursos Fiscais – Carf*).

Além de combater políticas de planejamento tributário, Haddad restringiu o impacto que medidas de isenção de ICMS no âmbito da guerra fiscal entre governos estaduais implicava para o governo federal, interferindo na base de cálculo de imposto de renda pessoa jurídica. Ele ainda conseguiu, negociando com o Congresso, com muita dificuldade, fazer um desmame lentamente da desoneração da folha. E normatizou melhor o preço de transferência de *tradings*, [em que o problema eram] arranjos de grandes companhias produtoras de *commodities* para realizar lucro fora do país para pagar menos imposto.

Também houve a equiparação de regras tributárias entre fundos abertos e fechados, que é uma medida de justiça distributiva, e finalmente teve a pedra de toque, que foi o imposto sobre os mais ricos, como contrapartida da mudança da tabela do imposto de renda, isentando rendimentos até R$ 5 mil, com uma escadinha até R$ 7 mil.

No geral, foi uma política acertada, de reforma tributária olhando o longo prazo, um novo arcabouço fiscal, e uma série de medidas tópicas de aumento de carga tributária que, além dos motivos muitas vezes justos e corretos, tinha uma função macroeconômica, dado que o início do governo Lula foi marcado por um aumento permanente muito grande do gasto público.

Além da PEC da Transição, aprovada antes mesmo do início do governo, outras medidas importantes também representaram aumento significativo e permanente de despesa, como a volta da regra de reajuste do salário mínimo que prevê ganhos reais, e a indexação das despesas mínimas constitucionais de saúde e educação à receita. Cálculos seus junto à equipe do BTG Pactual indicam um impacto de R$ 520 bilhões dessas medidas no quadriênio do governo Lula 3. Como isso entra na sua avaliação de Haddad?

Considero essas duas decisões péssimas, um atraso para o país. Nunca chamei essas medidas de gastança, mas, dadas as limitações fiscais, acho que elas não foram oportunas e atrasaram o país. No meu entender, essas medidas também foram exclusivas do presidente da República.

Vários colegas discordam da minha avaliação afirmando que, diante dessas medidas, um ministro da Fazenda correto deveria pedir a conta. Eu acho que não. Entendo que Haddad é um homem de partido, perdeu internamente nesses dois pontos, e achou que havia ganhos em continuar tocando a economia e sua agenda. Acho que essa é a forma mais útil para analisarmos não só a figura do Haddad, mas o terceiro mandato do presidente Lula.

No caso do arcabouço fiscal, a economista Solange Srour avaliou na entrevista de abril (https://go.fgv.br/pJs8Pzo-FJSj) que o NAF, criado neste governo, é incompatível com a necessidade de ajuste fiscal do Brasil. Por outro lado, os pesquisadores Manuel Pires e Bráulio Borges, do Centro de Política Fiscal e Orçamento Público (CPFO), defendem que sua eficácia depende apenas de ajustes (confira na Carta do IBRE de fevereiro: https://go.fgv.br/1F14fwDxa2D). Qual a sua avaliação?

Eu concordo com os pesquisadores da casa. Acho que o desenho do arcabouço é uma coisa, e os parâmetros, outra. É preciso mudar os parâmetros e, talvez, apertar os parafusos.

Enquanto tivermos um problema de déficit muito grande, enquanto a dívida pública estiver crescendo, não dá para dar aumento real de salário mínimo. Ponto. Acho que deveríamos incluir o salário mínimo naquelas salvaguardas do arcabouço que passam a valer em 2027 (*gatilhos automáticos para conter as despesas obrigatórias*), relativas a salário de servidores e outros gastos. A política do salário mínimo é importante, mas salário mínimo só deveria ser aumentado com a dívida pública em trajetória de queda. Se não for assim, você dá com uma mão e tira com a outra via juro – lembrando que juro alto é a expressão da limitação de recursos da economia.



Fernando Haddad

"Gabriel surpreendeu não só porque usa o livro-texto padrão de teoria monetária, mas por seu estilo de gestão, com uma diretoria pouco ruidosa, que fala de forma muito coordenada."

Ou seja, a política de valorização do salário mínimo já cumpriu um papel importante, mas ela tem que obedecer à capacidade produtiva do país.

Já os mínimos constitucionais para saúde e educação, por sua vez, não podem estar indexados à receita corrente líquida; eles devem crescer com o mesmo indexador do gasto público. E, enquanto a dívida pública estiver crescendo, o indexador não deve ser o do teto dos gastos do arcabouço, mas o crescimento da população. Por quê? Para garantir que, durante esse período de ajuste fiscal, o gasto com saúde e educação seja preservado em termos *per capita* real.

Assim, enquanto houver consolidação fiscal, você aumenta o salário mínimo pela inflação passada, mantendo o poder de compra do salário mínimo, e aumenta os mínimos constitucionais para gastos com saúde e educação pelo crescimento populacional, para preservar o gasto *per capita*. Percebam que são mudanças paramétricas muito intensas, mas que ainda estão dentro da lógica do arcabouço fiscal.

Considera que a solução para o crescimento dos benefícios previdenciários indexados ao salário mínimo é conter o aumento real do mínimo, em vez de desindexá-los?

Acho que a desindexação é melhor, porque podemos estimular que as pessoas fiquem mais tempo no mercado de trabalho. O Brasil está envelhecendo, e precisamos incentivar as pessoas a trabalhar por mais tempo. E uma maneira é sinalizar que, enquanto se está na ativa, o salário mínimo está valorizando; quando se aposenta, se for se aposentar pelo piso, seu benefício será o salário mínimo daquela época. A partir daí, a regra de reajuste para sua aposentadoria é outra, porque o salário mínimo é remuneração de quem está no mercado de trabalho.

Um dos pontos que defende como positivos na atual gestão é o desempenho de Gabriel Galípolo no Banco Central. Como a atuação do BC na atual conjuntura – em que os efeitos do choque externo dificultam a flexibilização da política monetária – se reflete em sua análise?

Gabriel Galípolo é uma pessoa muito jovem. Como economista, escreveu muitos textos heterodoxos, alguns em parceria com o professor (Luiz Gonzaga) Beluzzo, da Unicamp, que são de preocupar. Afinal, o Banco Central, guardião da moeda, sob a direção de um economista jovem de uma corrente tão minoritária na formação do pensamento econômico como um todo – não há nenhum Prêmio Nobel heterodoxo nos últimos 40 anos – é para deixar apreensivo. Entende-se que a heterodoxia tem suas vantagens, suas funções na academia, como pensamento crítico. Mas na hora de pensar na pessoa

que vai tocar o regulador da moeda, você quer um pouco de ortodoxia.

O Gabriel surpreendeu não só porque ele usa o livro-texto padrão de teoria monetária, mas por seu estilo de gestão, com uma diretoria pouco ruidosa, que fala de forma muito coordenada. É uma maneira de se comunicar que torna a informação mais transparente para quem acompanha o Banco Central, e isso facilita a vida. Banqueiro central tem que ser que nem juiz de futebol: ele tem que estar atento ao jogo, mas você tem que esquecer que o cara existe. E o Gabriel Galípolo está mostrando esse desempenho.

Quanto à atual conjuntura, de fato é difícil. Não gostaria de estar na pele dele. Tenho visto críticas muito duras ao presidente do BC – entre as quais a do ex-ministro (Luiz Carlos) Bresser-Pereira, referindo-se a ele como um traidor, o que acho de uma injustiça imensa. Mas há críticas do outro lado também, apontando que as expectativas para a inflação de 2028 – que não são afetadas diretamente pela guerra – já estão começando a se desancorar, e dessa forma não haveria mais espaço para cortar juros. Tem crítica para todo lado, é um momento difícil mesmo.

Quais suas projeções para o ciclo de corte da Selic?

Acho que os passos serão menores, como vimos nos dois últimos cortes, de 0,25 ponto percentual cada. E o orçamento total até o final do ano vai ser menor. Acho que o desenho da política monetária para o final deste ano, início do ano que vem, será muito condicionado a como o presidente eleito, independentemente de quem for, se pronunciar com relação ao problema fiscal do país – e que não se trata só da dívida pública.

De fato, você tem mencionado que nosso problema hoje também passa por uma questão de endividamento privado. Trata-se da possibilidade de uma crise de crédito?

Exatamente. O presidente Lula tomou a decisão de inverter o ciclo político da despesa pública e iniciar o governo com pé no acelerador do gasto público. Quando conversamos com petistas, eles alegam motivos políticos, de que o país estava muito polarizado, era necessário fazer entregas rapidamente, senão o presidente não conseguiria terminar o mandato. Com justificativa ou não, essa decisão tem consequência. E a consequência é que o ciclo monetário se alongou. São juros muito altos durante muito tempo, e isso machuca o balanço das famílias, que vão ficando endividadas, o que vai mexendo na renda disponível delas. Gera-se um mal-estar e um aumento da inadimplência.

As empresas também vão sendo impactadas. Temos visto o aumento dos casos de recuperação judicial. Um deles, muito preocupante, é o da Aegea, da área de saneamento básico. Trata-se de uma empresa sólida, com um grupo com acionis-



Gabriel Galípolo

"Acho que o problema (de crédito) vai estourar no setor privado antes de estourar no setor público. O setor público consegue rolar dívida, vai emitindo, tem uma restrição mais *soft*"

tas bem capitalizados, que atrasou o balanço. Se vivemos uma situação em que a base material da economia está tensionada, não sobram recursos para financiar construção de rede de esgoto. Trata-se de um investimento que requer muito capital e é de maturação longa.

Acho que o problema vai estourar no setor privado antes de estourar no setor público. O setor público consegue rolar dívida, vai emitindo, tem uma restrição mais *soft*. Se depois do processo eleitoral não tivermos uma indicação muito clara de como a consolidação fiscal será direcionada, poderemos ter uma crise de crédito, sim, e uma desaceleração do crescimento, até com crescimentos negativos durante alguns trimestres. Isso preocupa.

Em seu artigo na *Folha de S. Paulo*, você também menciona duas condições que contribuíram para a economia nos últimos anos, mas sobre as quais o governo tem pouco domínio: o clima, que ajudou para um resultado agropecuário muito melhor do que no governo anterior, e o cenário externo, em especial os efeitos da política externa do presidente dos EUA, Donald Trump. Como considera que esses elementos se comportarão neste último ano do mandato Lula 3?

Até agora, elenquei dois elementos que ficam na conta da virtude, né? Agora vamos falar dos que a gente coloca na conta da fortuna. De fato, São Pedro ajudou. Às vezes os petistas me criticam por dizer que o Lula tem sorte, mas parece que ele tem mesmo. O crescimento da agro pecuária no triênio 2023-2025 é o maior crescimento da série histórica, com 25%. Até então, o melhor tinha sido no Lula 1, com 22%. Esse crescimento muito forte da agropecuária fez com que, nesse triênio, o IPCA de alimentação no domicílio, ficasse 3 pontos percentuais abaixo do IPC cheio.

Outra questão é que Trump fez muita bagunça, gerou a percepção de uma piora adicional nos Estados Unidos, e essa percepção gerou, à revelia dos fundamentos, uma desvalorização da moeda americana. Digo à revelia dos fundamentos porque em geral, quando a tarifa de importação aumenta, em um regime de câmbio flutuante, o câmbio se valoriza. Mas a moeda americana, que deveria ter se fortalecido, enfraqueceu. Ora, como o dólar ainda é aquela moeda que fixa o preço das coisas que são exportadas e importadas, e tem rigidez de preço, quando o dólar se enfraquece, gera uma onda desinflacionária mundo afora. Essa onda nos atingiu, e isso ajudou o Banco Central.

Então, tanto a agropecuária quanto a desvalorização do dólar são duas medidas que geraram uma onda desinflacionária. Para este ano, entretanto, acho que Lula terá uma situação mais desfavorável. A agropecuária não deve crescer. A projeção do IBRE é de uma retração de

0,9% (de acordo ao *Boletim Macro* de abril – https://go.fgv.br/UL3O-WFRHXtg). Em particular, se olharmos o preço da arroba de carne, ela tem subido bastante nos últimos dois anos, efeitos do ciclo da pecuária bovina. Também se esperam os efeitos do El Niño. Aparentemente, não chegará a provocar quebras de safra, mas deverá limitar crescimentos expressivos na agropecuária.

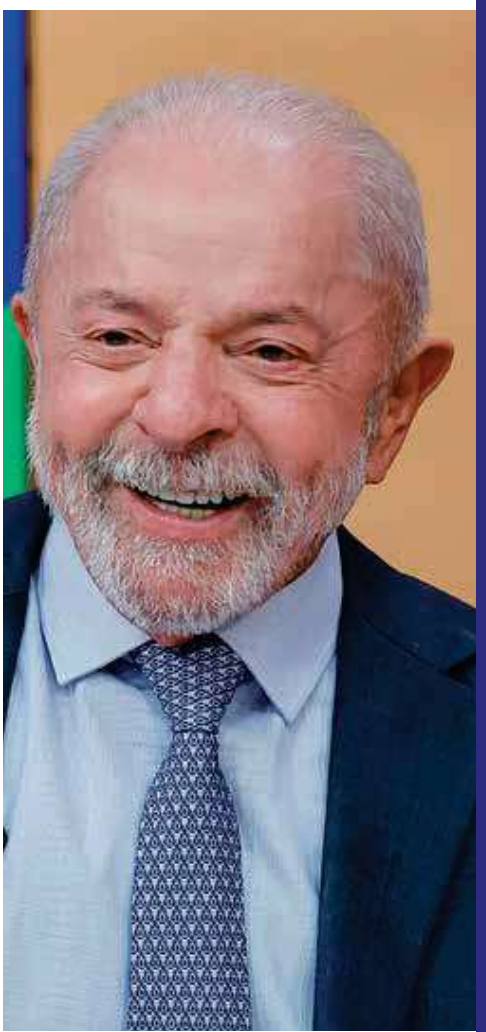
No câmbio, até aqui temos nos saído bem com a guerra. Nas contas que fizemos com a equipe do Boletim Macro do FGV IBRE, e em especial com o pesquisador Livio Ribeiro, os resultados são muito eloquentes. Ribeiro indica que a valorização do real desde quando o câmbio estava em R$ 5,20 até chegar a R$ 4,99 pode ser explicada pelo aumento do preço do petróleo, devido ao Brasil ser um dos principais exportadores de óleo bruto do mundo.

Então, o aumento do preço do petróleo gera inflação, que dificulta a vida do Banco Central; por outro lado, aumenta a receita do governo, que ganha um dinheirinho a mais para fazer pacotes de apoio. Quem lembra das medidas de desoneração que (Jair) Bolsonaro fez em 2022 para mitigar o impacto da guerra na Ucrânia? Agora o governo está fazendo o mesmo com a guerra no Irã, financiando com o aumento da receita do petróleo.

Em sua lista de cinco motivos que contribuíram para um melhor resultado econômico do governo Lula 3 ainda está o benefício de uma queda na taxa natural de desemprego no Brasil – ou seja, aquela que não gera inflação – ajudada por fatores como uma maior flexibilidade no mercado de trabalho desde a reforma de 2017. Ainda assim, a taxa de desocupação no Brasil continua abaixo da de equilíbrio, e o consumidor brasileiro demonstra estar insatisfeito – boa parte, inclusive, está inadimplente. Como interpretar esse quadro?

Há o efeito colateral dessa política de pressionar a demanda, que gera juros muito altos. Mas temos uma questão mais estrutural, que foi bem elaborada no artigo da pesquisadora Silva Matos "Os limites do possível" (*link*: https://go.fgv.br/WIrpjCIMpHS). Ela mostra que tivemos um grande ciclo de aceleração do crescimento econômico, com redução da taxa de desemprego. Se considerarmos como base 2019, saímos de uma taxa de desemprego de 12% para uma taxa média de 5,6% em 2025. É uma redução impressionante. Isso aconteceu conjuntamente com uma aceleração do crescimento. Não obstante, a produtividade do trabalho não cresceu.

Se pesquisarmos os dados do Observatório da Produtividade Regis Bonelli, veremos que, de 2019 a 2025, a produtividade cresceu cerca de 0,2% ao ano. É uma coisa ridícula. E essa baixa taxa de produtividade explica os empregos ruins gerados. Enquanto não conseguir-



Luiz Inácio Lula da Silva

"É possível que esse apoio popular para reduzir a jornada e mudar a escala de trabalho para ter mais lazer seja de certa forma o equilíbrio político de uma sociedade que desistiu de ter mais crescimento"

mos melhorar a taxa de crescimento da produtividade no Brasil, não geraremos empregos bons. Isso, juntamente com juro alto, que compromete o orçamento das pessoas, gera mal-estar. Juro muito alto durante muito tempo, produtividade crescendo muito pouco durante muito tempo não geram futuro.

O ponto é que, quando Lula tomou aquela decisão de gerar aquele enorme impulso fiscal, a economia já estava com desemprego em torno de 9%. Se tomarmos o período entre 1995 e 2010, ou seja, os oito anos de governo de Fernando Henrique Cardoso e os oito anos dos dois primeiros mandatos de Lula, considerados o auge do presidencialismo de coalizão, o período de ouro da redemocratização brasileira – com um sistema político funcional, separação de poderes, sem tantas polêmicas com o Supremo, sem tantas emendas parlamentares e questões com o Congresso, o presidencialismo de coalizão funcionava bem –, a taxa média de desemprego nesse período foi de 9%.

Qual era a taxa natural de desemprego nessa época? Estava em torno de 9,5%. Em novembro de 2022, quando o governo colocou R$ 170 bilhões a mais de gasto permanente em uma economia cuja taxa de desemprego já estava em 9%, esperava-se que a inflação estourasse. Aí vem o motivo que mencionaram: a taxa natural de desemprego, que era de 9,5%, hoje aparentemente está em 7%. Então, sim, o desemprego está menor do que a taxa natural. Temos, sim, um excesso de demanda sobre oferta no mercado de trabalho. Mas como a taxa natural caiu muito, esse excesso de demanda sobre a oferta no mercado de trabalho é muito menor do que seria se ela não tivesse caído.

A questão é entender por que a taxa natural de emprego caiu tanto. Novamente, elenco cinco fatores: a população envelheceu, e gente mais velha fica menos empregada; a escolaridade melhorou, e gente escolarizada fica menos desempregada; aumentamos a flexibilidade contratual com a reforma no governo Temer; tivemos mudanças tecnológicas que facilitaram a geração de postos de trabalho por aplicativo; e um Bolsa Família mais turbinado. Trabalhos como o do pesquisador do IBRE Daniel Duque (https://go.fgv.br/t9gL47hTpf1) mostram que, com o aumento do benefício, alguns grupos demográficos reduziram a sua disposição ao trabalho.

Quando falamos da insatisfação das famílias estamos tratando, então, de limites do atual modelo de política econômica?

Sim. Esses limites estão associados ao juro elevado, como já mencionei. A minha interpretação desse juro elevado é muito careta, poderia ser encontrada em um curso de introdução à economia. Trata-se de excesso de demanda sobre oferta.

Eu já chamei isso do modo petista de governar, que é forçar a econo-

mia a operar além dos seus meios, e isso gera uma pressão inflacionária permanente. Para combater essa pressão inflacionária permanente, o Banco Central é obrigado a operar com juros muito altos, gerando os efeitos colaterais que discutimos aqui, de endividamento das famílias, endividamento das empresas, uma possível crise de crédito na virada deste ano para o ano que vem. Isso gera uma política econômica insustentável, porque a dívida pública cresce muito. E aí teremos que lidar com isso. Como? É questão de liderança. E quando falo liderança é o presidente da República, seja ele quem for, aceitar a restrição de recursos da economia.

Então, se eu quero manter a política de valorização do salário mínimo, porque quero dar um poder de consumo maior aos mais pobres, melhorar a vida dos mais pobres, isso é superlegítimo. Mas o presidente deve saber que, ao transferir dinheiro para mais pobres, está aumentando a taxa de consumo como proporção do PIB. Então, para não ampliar muito o excesso de demanda, terá que reduzir o consumo de outros grupos. Foi um pouco o que o ministro Haddad fez ao aprovar o imposto adicional sobre os ricos. Tirar de quem tem e dar para quem não tem? Ok, é legítimo e atende ao critério de justiça distributiva. Só que, para conter o excesso de demanda, será preciso tributar muito mais os ricos, pois eles têm dinheiro guardado. Diferentemente do pobre, que vive da mão para a boca, ou seja, consome o que a renda lhe permite, o consumo do rico não cai ao se tributar mais, porque ele não vive só da renda dele. Ele tem patrimônio, renda financeira. Para ser neutra essa operação do ponto de vista da demanda agregada, se eu vou dar um para pobre, tenho que tirar dois de rico. E o Congresso tem que aprovar.

Você defende isso?

Defendo. Essas questões que envolvem justiça distributiva dependem de juízo de valor. A economia, como um campo do conhecimento econômico, não consegue se posicionar sobre o que é bom ou ruim, pois essa é uma questão de natureza eminentemente política. Como profissional de economia, o que posso dizer foi o que mencionei, sobre como tornar essa operação neutra sob o ponto de vista de demanda agregada.

Hoje a agenda do governo para sensibilizar o trabalhador parece se concentrar na aprovação do fim da jornada 6 por 1 e no programa de renegociação de dívidas, o Novo Desenrola (tema da *Conjuntura* de maio: https://go.fgv.br/mRCeq45dahC). Considera que o governo será bem-sucedido em satisfazê-lo?

Acho que o Novo Desenrola ataca o sintoma, não a doença. Vai gerar um alívio, mas será transitório.

Fonte: Agência Brasil/Luciano Nascimento



Aprovação do fim da escala 6x1 no Congresso

“Estamos numa pasmaceira há 40 anos. Nós redemocratizamos, criamos o nosso welfare state (Estado de bem-estar social), mas, do ponto de vista econômico, não saímos do lugar”

O fim da escala 6 por 1, acho que talvez tenha efeitos permanentes. Parece o seguinte: estamos numa pasmaceira há 40 anos. Nós redemocratizamos, criamos o nosso *welfare state* (Estado de bem-estar social), mas, do ponto de vista econômico, não saímos do lugar. A produtividade não cresce, e vimos que isso gera um desconforto.

É possível que esse apoio popular para reduzir a jornada e mudar a escala de trabalho para ter mais lazer, qualidade de vida, seja de certa forma um equilíbrio político de uma sociedade que desistiu de ter mais crescimento, ter mais produtividade, por achar que isso não vai mais acontecer. Alguém que pense: “estou há 40 anos trocando governo, fazendo reforma aqui e acolá, o país melhora, tem Bolsa Família, meu filho vai à escola. Mas meu filho não tem um emprego melhor do que o meu, ele não vai ter salário maior do que o meu, o país não cresce, produtividade não cresce, então vamos ter mais lazer. Tudo bem”. No fundo, parece uma sociedade desistindo de progredir.

Essa é uma visão sombria, levando em conta que somos uma sociedade em que 70% da população ocupada recebe até dois salários mínimos, temos vários déficits de infraestrutura a cobrir, muito terreno ainda a avançar antes de abrir mão de crescimento econômico, tal como um país desenvolvido. Não acha?

Acho que sim, mas me parece que é como o eleitor brasileiro está se pronunciando. São as escolhas que fazemos. São todas alternativas legítimas – mudar a escala de trabalho, reduzir jornada –, mas irão gerar uma queda de PIB, aumento de custo para as empresas, repasses para preço. Vai ter um choque inflacionário, mas que o Banco Central consegue enfrentar perfeitamente bem. É uma escolha que tem um *trade-off*, e a sociedade claramente está se posicionando do lado de menos produção e mais lazer.

O argumento dos defensores da medida é oposto, de que o indivíduo terá mais tempo para organizar sua vida, descansar, inclusive melhorar seu capital humano, capacitando-se...

Acho que as pessoas estão iludidas. Não vai ter esse ganho de produtividade. Vai ter um aumento de lazer, e o lazer é importante.

FGV IBRE ECONOMIA EM 15'

Episódio *podcast Economia em 15’* com Samuel Pessôa:

https://go.fgv.br/7EpAv4WgtI3

https://youtu.be/h0C7i-5x9qY