

Carta do IBRE

Ao mexer no FGTS é importante levar em conta toda a complexidade do tema

Ponto de Vista

Lentidão da retomada

Petróleo e Gás

Roberto Castello Branco
Presidente da Petrobras



CONJUNTURA ECONÔMICA

FGV IBRE Editada desde 1947 • www.conjunturaeconomica.com.br • Setembro 2019 • volume 73 • nº 09 • R\$ 17,00

Entrevista

“Com a reforma da Previdência acabará o período mais pacífico do governo Bolsonaro”

Fernando Abrucio

Chefe do Departamento de Gestão Pública da FGV EAESP

Macroeconomia

Dilemas e impasses do crescimento

Trabalho

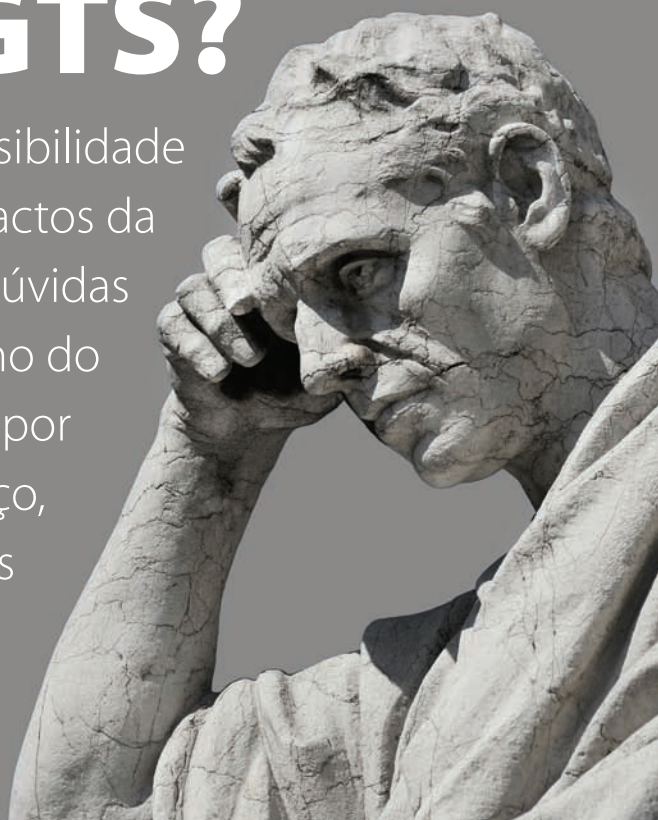
Nova Previdência ampliará desafio da empregabilidade de trabalhadores mais velhos

Artigos

Ângelo de Angelis
Fernando de Holanda Barbosa
José Roberto Afonso
Lia Baker Valls Pereira
Rubens Penha Cysne
Samuel Pessôa

Quo vadis, FGTS?

Falta de previsibilidade quanto aos impactos da MP 889/19 deixa dúvidas sobre o destino do Fundo de Garantia por Tempo de Serviço, apontam analistas



**MAIS QUE A
REFERÊNCIA
FGV.
É A PÓS FGV
ONDE VOCÊ
ESTIVER.**



**PÓS ONLINE EM 11 MESES E
APENAS UM ENCONTRO PRESENCIAL**

CONHEÇA OS CURSOS

DIREITO EMPRESARIAL
GERENCIAMENTO DE PROJETOS
GESTÃO FINANCEIRA
MARKETING E MÍDIAS DIGITAIS
MEIO AMBIENTE E SUSTENTABILIDADE

CERTIFICADO DE ESPECIALIZAÇÃO

PÓS  FGV ONLINE

CONJUNTURA ECONÔMICA

NESTA EDIÇÃO

 **FGV IBRE** Instituto Brasileiro de Economia | Setembro de 2019

Carta do IBRE

6 Ao mexer no FGTS é importante levar em conta toda a complexidade do tema



Com saques crescentes (caso se confirme o prognóstico dos pesquisadores do FGV IBRE), a consequente diminuição do volume de recursos do FGTS, configura uma questão complexa e importante de política pública.

O que leva a algumas indagações: faz sentido reduzir um mecanismo de poupança compulsória num país tão carente de poupança doméstica? O FGTS é de fato a melhor forma de financiar e subsidiar o setor habitacional (e secundariamente, saneamento e infraestrutura)? Caso não seja, ainda assim não seria arriscado desmontar um sistema antes de se ter outro em seu lugar? São questões importantes e que podem ter profundo impacto na economia, na geração de empregos e em setores de enorme relevância social.

Ponto de Vista

10 Lentidão da retomada

Penso que a aceleração que deve haver em 2020 não gerará um longo ciclo de crescimento. Somente colocará a economia rodando entre 2% a 2,5% ao ano.

Entrevista

12 Com a reforma da Previdência acabará o período mais pacífico do governo Bolsonaro

Confirmando-se a conclusão das votações da reforma da Previdência até o início de outubro, o governo entrará em uma nova fase, cujos testes sobre sua capacidade de liderança sem a formação de coalizões serão mais intensos – seja para a aprovação de medidas, seja para mitigar o ímpeto fiscalizador do Congresso. A avaliação é do cientista político Fernando Abrucio (FGV EAESP), que considera a resistência até agora mostrada pelo presidente em dividir o poder um combustível para o endurecimento dos demais partidos.

Macroeconomia

28 Dilemas e impasses da economia



Para debater as causas do baixo crescimento econômico e as medidas necessárias para turbinar a atividade econômica, cinco economistas, de diferentes pensamentos, se reuniram no 18º Seminário de Diamantina,

em Minas Gerais. Promovido pelo Codeplar – Centro de Desenvolvimento e Planejamento Regional da Universidade Federal de Minas Gerais (UFMG), a mesa-redonda sobre Dilemas e Impasses da Economia Brasileira, moderada por Fernanda Cimini (UFMG), contou com a participação de Sílvia Matos (FGV IBRE), Débora Freire (UFMG), Vilma Pinto (FGV IBRE) e Esther Dweck (UFRJ).

Capa

34 Quo vadis, FGTS?



Falta de previsibilidade quanto aos impactos da MP 889/19 deixa dúvidas sobre o destino do Fundo de Garantia por Tempo de Serviço, apontam analistas.

Petroleo e Gás

44 A Petrobras tem que se tornar mais ágil

Enquanto estados, municípios e a União aguardam com expectativa a confirmação da data do megaleilão da cessão onerosa, cuja parte da outorga, de R\$ 106,5 bilhões, servirá para aliviar seus cofres, o presidente da Petrobras, Roberto Castello Branco, se concentra em calcular o investimento potencial que as empresas vencedoras injetarão no setor. “O petróleo é uma indústria intensiva em capital, então os ganhadores do leilão dos blocos da cessão onerosa terão necessariamente que investir muitos bilhões de dólares, o que beneficia o Brasil”, afirma em entrevista à *Conjuntura Econômica*.

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, Marcílio 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, Liel Miranda (Souza Cruz S/A), Antonio Alberto Gouvêa Vieira, Carlos Eduardo de Freitas, Cid Heraclito de Queiroz, Eduardo M. Krieger, Estado da Bahia, Estado do Rio de Janeiro, Estado do Rio Grande do Sul, José Carlos Cardoso (IRB-Brasil Resseguros S.A.), Luiz Chor, Luiz Ildefonso Simões Lopes, Marcelo Serfaty, Marcio João de Andrade Fortes, Miguel Pachá, Murilo Portugal Filho (Federação Brasileira de Bancos), Pedro Henrique Mariani Bittencourt, Ronaldo Vilela (Sindicato das Empresas de Seguros Privados, de Previdência Complementar e de Capitalização nos Estados do Rio de Janeiro e do Espírito Santo), Willy Otto Jordan Neto

Suplentes: Almirante Luiz Guilherme Sá de Gusmão, Carlos Hamilton Vasconcelos Araújo, General Joaquim Maia Brandão Júnior, José Carlos Schmidt Murta Ribeiro, Luiz Roberto Nascimento Silva, Manoel Fernando Thompson Motta Filho, 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), Ricardo Gattass, Rui Barreto, Sergio Lins Andrade

Instituto Brasileiro de Economia

Diretoria: Luiz Guilherme Schymura de Oliveira

Vice-diretoria: Vagner Laerte Ardeo

Superintendência de Clientes Institucionais: Marcus Vinícius Pedrozo

Superintendência de Estatísticas Públicas: Aloisio Campelo Junior

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: Ângelo de Angelis, Fernando de Holanda Barbosa, José Roberto Afonso, Lia Baker Valls Pereira, Luiz Guilherme Schymura de Oliveira, Rubens Penha Cysne e Samuel Pessôa

Secretaria e apoio administrativo

Melissa Novaes Martins Diniz

Rua Barão de Itambi, 60 – 7ª andar

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

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

conjunturaedacao@fgv.br

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

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

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

Assinaturas e renovações

conjunturaeconomica@fgv.br

Rio de Janeiro: (21) 3799-6844

Outros estados: 08000-25-7788 ligação gratuita

Circulação

Bernardo Nunes Chefer

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

Distribuição

DINAP - Distribuidora Nacional de Publicações – LTDA

Av. Doutor Kenkiti Shimomoto, 1678

Osasco – SP – CEP: 06045-390

Publicidade

(21) 3799-6840/41



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

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

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

ISSN 0010-5945

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

CDD 330.5



Nota do Editor

O crescimento de 0,4% do PIB no segundo trimestre deste ano, embora ainda anêmico, superou as expectativas que o mercado vinha prevendo (a mediana apontava para uma expansão de 0,2%). Mesmo assim, continuam pessimistas as previsões de uma retomada mais vigorosa da atividade econômica. Embora o consumo das famílias continue crescendo bem acima do PIB, a taxa de investimentos, motor para um PIB mais robusto, continua muito ruim.

O governo decidiu liberar os saques do FGTS, na tentativa de dar maior fôlego à economia. Há, no entanto, vários fatores que devem ser levados em conta em relação à essa questão, que vão muito além de injetar mais dinheiro na economia. A matéria de capa desta edição e a Carta do IBRE tratam desse assunto mostrando que, com saques crescentes (caso se confirme o prognóstico dos pesquisadores do FGV IBRE), a consequente diminuição do volume de recursos do FGTS configura uma questão complexa e importante de política pública. O que leva a algumas indagações: faz sentido reduzir um mecanismo de poupança compulsória num país tão carente de poupança doméstica? O FGTS é de fato a melhor forma de financiar e subsidiar o setor habitacional (e secundariamente, saneamento e infraestrutura)? Caso não seja, ainda assim

não seria arriscado desmontar um sistema antes de se ter outro em seu lugar? São questões importantes e que podem ter profundo impacto na economia, na geração de empregos e em setores de enorme relevância social.

Na questão política, o cientista político, Fernando Abrucio, da FGV EBAPE, defende que, confirmando-se a conclusão das votações da reforma da Previdência até o início de outubro, o governo entrará em uma nova fase, cujos testes sobre sua capacidade de liderança sem a formação de coalizões serão mais intensos – seja para a aprovação de medidas, seja para mitigar o ímpeto fiscalizador do Congresso. Para ele, a resistência até agora mostrada pelo presidente em dividir o poder é um combustível para o endurecimento dos demais partidos, tornando as coisas mais difíceis para o Planalto.

Outro tema relevante tratado nesta edição é sobre as mudanças que vêm ocorrendo na Petrobras. Seu presidente, Roberto Castello Branco, tem se concentrado em um ambicioso programa de desinvestimentos e de redução de custos sem o qual a companhia não conseguirá competir em um mundo que gradualmente substituiu os combustíveis fósseis em sua matriz energética. “Temos que ser uma empresa de baixo custo, porque, se não formos, seremos malsucedidos.”

Claudio Conceição
claudio.conceicao@fgv.br

Sumário

Carta do IBRE

6 Ao mexer no FGTS é importante levar em conta toda a complexidade do tema – *Luiz Guilherme Schymura*

Ponto de Vista

10 Lentidão da retomada – *Samuel Pessôa*

Entrevista

12 Fernando Abrucio – *Solange Monteiro*

Macroeconomia

19 IVA: desejado e incompreendido – *José Roberto Afonso e Ângelo de Angelis*

22 Aspectos gerais de sistemas tributários – *Rubens Penha Cysne*

24 A taxa de juros natural da ata do Copom
Fernando de Holanda Barbosa

28 Dilemas e impasses da economia

Claudio Conceição

Capa

34 *Quo vadis*, FGTS? – *Solange Monteiro*

Petróleo e Gás

44 Roberto Castello Branco – *Solange Monteiro*

Trabalho

52 Um novo (velho) mercado – *Solange Monteiro*

Comércio Exterior

60 Acordo Mercosul-União Europeia: novas reflexões
Lia Baker Valls Pereira

Índices

I Índices Econômicos

X Conjuntura Estatística

Ao mexer no FGTS é importante levar em conta toda a complexidade do tema

Luiz Guilherme Schymura

Pesquisador do FGV IBRE e doutor em Economia pela FGV EPGE

Segundo o Executivo, o novo arcabouço institucional proposto para o FGTS através da Medida Provisória (MP) 889/2019 contempla três preceitos: “devolver ao trabalhador o dinheiro que é dele”; “aumentar a remuneração do trabalhador”; e “elevar a produtividade”.

Para discutir as mudanças do FGTS, iniciaremos esta Carta com uma apresentação sucinta das principais mudanças introduzidas pela MP 889/2019. No curto prazo, os cotistas do Fundo recebem autorização para sacar até R\$ 500,00 em uma operação denominada saque imediato.

Quanto à política de mais longo prazo, que estabelece a rentabilidade das cotas do fundo, a MP 889/2019 determina a distribuição integral dos lucros do FGTS aos cotistas. Além disso, faculta ao traba-

lhador o direito de ter acesso anual a uma parte dos seus saldos acumulados, no esquema denominado saque-aniversário. Neste regime, os saques anuais vão de um máximo de 50% do saldo do FGTS, para contas de até R\$ 500 de saldo; até 5%, para contas com mais de R\$ 20 mil. A partir de saldos de R\$ 500, o saque também inclui uma “parcela adicional”, que varia de R\$ 50 (na faixa de saldo entre R\$ 500 e R\$ 1.000) até R\$ 2.900, para contas com mais de R\$ 20 mil. É importante salientar que o trabalhador que optar pelo saque-aniversário abre mão automaticamente da possibilidade de sacar todo seu saldo no Fundo em caso de demissão sem justa causa.

O cumprimento da MP 889/2019 trará efeitos macroeconômicos. Se-



gundo as estimativas da equipe do Boletim Macro do FGV IBRE, o impacto do saque imediato deve ser de uma melhora de aproximadamente 0,15 ponto percentual (p.p.) no PIB de 2019 e de 0,35 p.p. no de 2020. De acordo com o governo, as mudanças propostas teriam efeitos estruturais relevantes. Em um prazo de dez anos, aumentariam o PIB *per capita* em 2,6 p.p. e a população ocupada com carteira em 5,6%, com um efeito acumulado no emprego formal de 2,9 milhões

e um aumento das contribuições ao Fundo de R\$ 11,3 bilhões. Adicionalmente, o redesenho permitiria utilizar o saque-aniversário como colateral para crédito bancário, ajudando a desenvolver um importante mercado de recebíveis.

É forçoso reconhecer que o saque imediato está ligado à tentativa do governo de reimpulsionar a economia com alguma ação pelo lado da demanda: mais dinheiro no bolso do trabalhador hoje certamente caminha nesta direção. Não há tampouco como negar que a iniciativa do Executivo foi oportuna, uma vez que a equipe econômica se antecipou a medidas que certamente viriam a ser propostas pelas Casas Legislativas. Afinal, os atores políticos não poderiam se calar frente ao estado de letargia pelo qual passa o mercado de trabalho.

Com relação aos dois primeiros preceitos mencionados no início desta Carta – “devolver ao trabalhador o dinheiro que é dele” e “aumentar a remuneração do trabalhador” – a MP 889/2019 certamente os atende. No entanto, quando se passa para o terceiro princípio – “elevar a produtividade” –, o entendimento já não é tão claro e dá margem a controvérsia. Para se entender melhor esse ponto, é preciso conhecer a lógica por trás da ideia de que a mudança no FGTS pode contribuir para aumentar a produtividade.

O Brasil é um país com rotatividade do trabalho muito alta, o que é visto como um dos numerosos fatores explicativos da baixa produtivi-

dade nacional. Com mudanças constantes de emprego, os trabalhadores reduzem os ganhos de produtividade obtidos pela experiência e aperfeiçoamento nas mesmas tarefas, ao mesmo tempo em que patrões são desestimulados a investir no treinamento de profissionais que podem partir a qualquer momento.

Entre as causas da alta rotatividade do trabalho no Brasil, é comum incluir o FGTS, que o trabalhador pode sacar, acrescido da multa de

Segundo as estimativas da equipe do Boletim Macro do FGV IBRE, o impacto do saque imediato deve ser de cerca de uma melhora em 0,15 p.p. no PIB de 2019 e de 0,35 p.p. no de 2020

40%, quando é demitido sem justa causa. Um aspecto prosaico e bem conhecido dessa realidade são os “acordos” entre patrões e empregados para que estes últimos sejam demitidos, em vez de pedir demissão, de tal forma que possam sacar seus saldos do FGTS. Assim como o seguro-desemprego, os saques do FGTS costumam aumentar em momentos de aquecimento do mercado de trabalho, o que parece um





contrassenso, mas faz sentido se os incentivos destes mecanismos forem devidamente considerados.

Sob a ótica do governo, a lógica do aumento da produtividade com a mudança no FGTS parece vir da redução na rotatividade do trabalho. Segundo essa visão, com o advento do saque-aniversário uma grande parcela dos trabalhadores se incomodará menos com a poupança compulsória represada pelo Fundo e não buscará sacar todos os recur-

Lógica do aumento de produtividade, objetivo do governo com mudança no FGTS, é reduzir a rotatividade do trabalho, mas Samuel Pessôa é cético em relação a este ponto

sos das suas respectivas contas por meio de demissões sem justa causa.

Assim, tendo a opção de fazer saques parciais anuais, e recebendo uma remuneração nas suas contas do FGTS mais próxima da rentabilidade das alternativas voluntárias de investimento, haverá uma redução do incentivo ao cotista de buscar ser demitido e resgatar seu FGTS.

Samuel Pessôa, pesquisador associado do FGV IBRE, manifesta

ceticismo em relação a esse ponto de vista. Para ele, trabalhadores acostumados ao regime de alta rotatividade, com saques frequentes de 100% do Fundo mais multa de 40% (que foi mantida) a cada vez que são demitidos, não trocarão de regime. Manter-se-ão na modalidade de saque vinculada à demissão imotivada. Entretanto, a medida permitirá que os trabalhadores de baixa rotatividade façam saques parciais anuais do saldo das suas contas do FGTS, aumentando, portanto, a quantidade e o volume dos saques quando o conjunto dos cotistas é considerado. E isso introduz toda uma nova problemática na discussão, que não foi claramente abordada pelo governo na defesa da MP 889/2019: a governança do Fundo e a sua sustentabilidade financeira.

Há uma clara economia política ao longo de muitos anos de ampliar o acesso dos trabalhadores aos seus recursos no FGTS. Assim, mudanças legais viabilizaram saques sucessivos com pouco tempo decorrido entre eles, e também criaram opções de resgate para as situações em que o trabalhador ou seus dependentes tenham contraído o vírus HIV, sejam pacientes em estado terminal, precisem adquirir prótese, e nos casos de pagamento de curso de nível superior ou cirurgias essenciais à saúde.

Entre as mais de cem emendas já apresentadas à MP 889/2019, uma enorme parcela propõe aumento das possibilidades de acesso ao Fundo. Adicionalmente, com a distribuição de 100% dos lucros, a

remuneração das contas dos trabalhadores muito abaixo da rentabilidade de mercado é algo que tende a ficar no passado.

Nota-se, portanto, que, na economia política de proteger o trabalhador, a tendência, pelo lado do passivo do FGTS, é de rendimentos mais altos e maiores possibilidades de saque. A questão importante, porém, do ponto de vista da governança e da higidez financeira, é sobre as mudanças concomitantes a serem feitas pelo lado do ativo do Fundo.


E a resposta é preocupante, de acordo com Livio Ribeiro, pesquisador do FGV IBRE, que vem trabalhando com a questão. O FGTS tem investido crescentemente em projetos de habitação (incluindo subsídios), saneamento básico e infraestrutura – muito ligados aos seus objetivos precípuos, mas com rentabilidade menor que a das aplicações financeiras no ativo do fundo. Segundo Ribeiro, não há no projeto do governo o estabelecimento de um horizonte atuarial adequado a um fundo que, por sua natureza, combina ativos de longa maturidade com um passivo em contas sujeitas a saques cada vez mais frequentes, e maiores em seu conjunto.

Com saques crescentes (caso se confirme o prognóstico dos pesquisadores do FGV IBRE), a consequente diminuição do volume de recursos do FGTS, configura uma questão complexa e importante de política pública. O que leva a algumas indagações: faz sentido reduzir um mecanismo de poupança compulsória num país tão carente de poupança

doméstica? O FGTS é de fato a melhor forma de financiar e subsidiar o setor habitacional (e secundariamente, saneamento e infraestrutura)? Caso não seja, ainda assim não seria arriscado desmontar um sistema antes de se ter outro em seu lugar? São questões importantes e que podem ter profundo impacto na economia, na geração de empregos e em setores de enorme relevância social.

As mudanças propostas no FGTS deveriam explicitar a preocupação

Livio Ribeiro nota que o projeto sobre o FGTS nada tem referente à governança de longo prazo, que crie horizonte atuarial adequado às características atuais do fundo

com toda essa ampla e complexa gama de temas para que os resultados almejados sejam atingidos, sem que advenham consequências negativas não antecipadas. 

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.



Lentidão da retomada

Samuel Pessôa

Pesquisador associado do FGV IBRE

O crescimento – projetado pelo IBRE – de 1,1% em 2019 (revisado para 1,2% após o PIB crescer 0,4% no terceiro trimestre deste ano), frustrou as expectativas.¹ Como já afirmei, em dezembro de 2018 esperávamos crescimento para 2019 de 2,4%. Não foi pequena a decepção. Caminhamos para três anos seguidos de retomada com crescimento anual de 1%. Tudo indica que esse é nosso potencial de crescimento. Assim, poderíamos ser pessimistas quanto ao crescimento em 2020. Como já tive oportunidade de mencionar, considero nosso número de 1,8% de crescimento para 2020 (a previsão do IBRE) baixo. Ou seja, não concordo com a avaliação de que o potencial de crescimento de nossa economia seja de 1% ao ano. Trabalho com crescimento de 2,5% para 2020. Difícil acertar o número, mas a diferença entre 1,8% e 2,5% indica haver uma aceleração, segundo a minha percepção, que não é captada pelos modelos.

Penso que dois fenômenos ocorreram. Aqui concordo com os pon-

tos de vista de Daniel Leichsenring.² O primeiro fenômeno foi um lento processo de ajuste das empresas. O setor privado nesses três anos reduziu seu endividamento e aumentou a margem. Em suma, passou por um longo processo de ajustamento de seu balanço e de seus custos. Evidentemente, esse processo leva tempo e não há muito que a política econômica possa fazer entretimentos – principalmente em função do estado das contas públicas, também em frangalhos – para ativar a economia. Essencialmente, é necessário esperar pelo ajuste. Foi o que tem ocorrido.

O segundo fenômeno foi uma série de choques que abateram uma leve retomada que se desenhava em 2018. Além das dificuldades com as escolhas de gestão da política do presidente Bolsonaro, como já tive oportunidade de discutir neste espaço, houve o choque com a queda da produção da Vale em seguida ao desastre ecológico de Brumadinho – que reduziu muito a produção da indústria extrativa mineral no pri-



meiro e segundo trimestres do ano – e o agravamento da crise da Argentina com fortíssimos impactos sobre as exportações, principalmente de bens manufaturados.

O PIB da indústria extrativa mineral caiu 6,3% no primeiro trimestre do ano em comparação ao quarto, já considerando o ajuste pela sazonalidade, e 3,8% no se-

gundo trimestre ante o primeiro. Acima de 10% de queda no primeiro semestre de um setor que representou 4% do PIB em 2018, o que significa 0,4 ponto percentual. As exportações para a Argentina, tanto no acumulado em 12 meses como no ano, reduziram-se em 40% na comparação com o mesmo período do ano passado. A queda interanual das exportações de US\$ 4 bilhões representa cerca de 0,2% do PIB. Tudo somado, Vale e Argentina, temos algo como 0,6 ponto percentual a menos de PIB no primeiro semestre. O que corresponde, por exemplo, ao efeito previsto sobre a atividade da liberação do FGTS ao longo do quarto trimestre de 2019 e início de 2020.

Com relação aos ajustes das empresas, o professor Carlos Rocca tem feito no Cemec um cuidadoso acompanhamento dos balanços das principais empresas abertas e fechadas, e tem registrado o ajustamento. Este não parece estar completo, mas o setor privado brasileiro já percorreu um bom caminho.

O lucro líquido das empresas abertas, excluindo Vale e Petróbras, e das maiores fechadas foi, em 2009, de 3,1% do PIB. Deste pico, caiu até 1,5% em 2013 e 0,2% em 2015, subindo em seguida, para 1,2% em 2016 e 2,3% do PIB em 2018. Além da recuperação dos lucros, houve sensível queda da alavancagem. Para o mesmo universo de empresas, a dívida como proporção do patrimônio líquido era de 0,84 em 2005. Subiu para 1,35 em 2015, caindo, em seguida, para 0,95 em 2018. Ou seja, parte significativa do ajustamento das empresas já ocorreu.

Vale notar que o ajustamento da lucratividade – saindo de 0,2% do PIB em 2015 para 2,3% em 2018, não muito distante do pico anterior de 3,1% em 2009 – foi obtido prioritariamente por meio de redução de custos, pois esses foram anos de recuperação anêmica da economia. É possível que parte do ajuste seja de empresas mais eficientes ganhando mercado sobre as menos eficientes. O que sempre será um dos elementos importantes para a construção das condições de um próximo ciclo de aceleração.

**Penso que a aceleração
que deve haver em 2020
não gerará um longo ciclo
de crescimento. Somente
colocará a economia
rodando entre
2% a 2,5% ao ano**

Adicionalmente, há fatores que irão acelerar a demanda nos próximos trimestres. Além da liberação de recursos do FGTS, que gerará algo como 0,6 ponto percentual de estímulo à demanda, estamos em meio a um ciclo de queda da taxa básica de juros. A queda do risco com a aprovação da reforma da Previdência contribui para elevar o investimento. Finalmente, haverá no final do ano leilões de novos blo-

cos do pré-sal, que devem auxiliar na aceleração do crescimento do investimento em 2020.

Penso que a aceleração que deve haver em 2020 não gerará um longo ciclo de crescimento. Somente colocará a economia rodando entre 2% a 2,5% ao ano. Considero que a sustentação de taxas maiores de crescimento, na casa de 3% a 4% ao ano, demandará uma melhor solução do novo contrato social, como argumentei na edição anterior da coluna, bem como um conjunto mais ambicioso de reformas.

Essas melhores condições do setor privado para sustentar uma elevação do investimento, em resposta a um impulso da demanda, sugerem que estava correta a aposta feita na Carta do IBRE da edição anterior da *Conjuntura Econômica*, sobre a oportunidade de um estímulo à demanda, com aumento do investimento público da União em 2019 e 2020, sempre atendendo ao teto dos gastos. Esse pacote – ligeiro aumento do investimento público, liberação do FGTS, redução de juros, ganhos de confiança com a aprovação da Previdência e aumento do investimento no setor de prospecção e produção de petróleo – pode colocar a economia rodando em patamar mais elevado enquanto esperamos os efeitos sobre o investimento das privatizações e concessões, por um lado, e uma melhor definição do novo contrato social, por outro. ■

¹Versão ligeiramente modificada deste texto circulou na carta da Reliance de agosto de 2019.

²Entrevista ao jornalista Sergio Lamucci no *Vale* em 21 de agosto.

“Com a reforma da Previdência acabará o período mais pacífico do governo Bolsonaro”



Fernando Abrucio

Chefe do Departamento de Gestão Pública da FGV EAESP

Solange Monteiro, do Rio de Janeiro

Confirmando-se a conclusão das votações da reforma da Previdência até o início de outubro, o governo entrará em uma nova fase, cujos testes sobre sua capacidade de liderança sem a formação de coalizões serão mais intensos – seja para a aprovação de medidas, seja para mitigar o ímpeto fiscalizador do Congresso. A avaliação é do cientista político Fernando Abrucio (FGV EAESP), que considera a resistência até agora mostrada pelo presidente em dividir o poder um combustível para o endurecimento dos demais partidos. Abrucio conversou com a *Conjuntura Econômica* por teleconferência dos Estados Unidos, onde passará os próximos seis meses aprimorando seus estudos sobre políticas públicas voltadas à educação junto a Ben Ross Schneider, diretor do programa brasileiro no MIT. Para ele, sem uma mudança estrutural na educação, o Brasil perderá em seus esforços pelo aumento da produtividade. “Podemos acertar em termos macroeconômicos, fazer boas reformas, mas se não acertarmos nessa frente, levaremos as futuras gerações ao fracasso”, diz.

Conjuntura Econômica — As restrições de caixa do governo federal começam a aparecer mais claramente no segundo semestre, convergindo com a tensão da agenda legislativa em torno das reformas de alto impacto, como a da Previdência, a tributária, a MP do FGTS. Espera que o governo mude sua linha de ação para vencer esse período?

É interessante contextualizar o que vimos até agora. A dinâmica inicial do governo Bolsonaro parece a velha fábula que diz que besouro não tem aerodinâmica para voar, mas voa. Bolsonaro optou por não fazer coalizão e tentar aprovar uma agenda de reformas. A principal delas, a reforma da Previdência, andou na Câmara e chegou ao Senado. Mas

outros projetos legislativos, em particular o de segurança pública, estão em banho-maria no Congresso. E se olharmos pelo lado das medidas provisórias, o governo é malsucedido se comparado ao começo do primeiro mandato de Fernando Henrique Cardoso, Lula e Dilma. O grande sucesso além da questão da Previdência é a MP da Liberdade Econômica, mas mesmo esta foi desinflada e me parece ter pouco peso se comparada a outras reformas microeconômicas como a Lei de Falências, no governo Lula, e a mudança da TJLP para a TLP, no governo Temer.

Se a grande vitória é a reforma da Previdência, a pergunta é: mesmo não tendo coalizão, como ele a aprovou? Primeiro, acho que é pela maturidade do processo. O sucesso do governo Bolsonaro em parte deriva do fracasso do governo Temer nessa reforma. É um aprendizado que vem desde o governo Fernando Henrique, em que houve duas reformas – se contarmos o fator previdenciário –, somando mais uma no governo Lula; e uma no governo Dilma. E o projeto do Temer foi a base a partir da qual se começou a discussão no governo Bolsonaro, por isso chegou com um grau de maturidade muito grande. Isso conta muito no Congresso, pois ganha mais força. Vamos lembrar que algumas regras aprovadas no governo FHC derivam do fracasso do Collor. É um aprendizado. Essa é uma primeira razão.

Uma segunda razão é que a sensação de crise aumentou. Não só porque há uma grande crise fiscal nos estados, municípios e no país, com a retomada econômica mais lenta da nossa história do século

XX, mas porque o Congresso viu que essa crise rebateu na eleição de 2018. Há um núcleo duro no Congresso, em torno de 200 a 250 deputados liderados por Rodrigo Maia (DEM-RJ), que não apenas sabem que é importante sair da crise, ajudar estados e municípios – eles têm muitos governadores e prefeitos ligados a eles –, como sabem que, se o Congresso não ajudar a tirar o país da crise econômica, não se reconstrói o sistema político. Nesse sentido, a reforma da Pre-

Hoje o Congresso está
fazendo reformas
para dizer à opinião
pública e à sociedade
que ele não é a velha
política, em resposta ao
presidente Bolsonaro

vidência foi menos uma vitória do Bolsonaro e mais uma vitória desse núcleo de deputados que está apostando que, até 2022, o sistema político que entrou em crise em 2013 vai se reconstruir.

Então criou-se um contexto muito excepcional, que permitiu uma aprovação da reforma da Previdência sem coalizão. Mas, por questões aerodinâmicas, o besouro nunca

chegará a voar como condor. Ou seja, na minha opinião, esse contexto não se reproduzirá daqui para diante da mesma maneira. Hoje temos uma anomalia em relação ao restante do período da redemocratização. Em geral, tivemos presidentes reformistas e um Congresso não reformista. E, para resolver isso, o presidente montava uma coalizão. Neste momento, Bolsonaro não monta coalizão, mas temos um Congresso tão reformista quanto o da Constituinte de 1988. Mesmo que a reforma daquela época tenha sido no sentido oposto, ali o Congresso se tornou o sujeito da história. O governo do Sarney não pode ser entendido sem a hegemonia do Congresso, como também será difícil entender o primeiro período Bolsonaro sem observar a hegemonia do Congresso.

A resistência do presidente Bolsonaro em fazer alianças, obedecendo à cartilha do presidencialismo de coalizão, tem gerado distintas análises, incluindo a de que essa escolha poderia abrir possibilidade para um arranjo mais virtuoso do que o observado nos últimos anos. Está de acordo?

Governar sem coalizão tem limites. Hoje o Congresso está fazendo reformas para dizer à opinião pública e à sociedade que ele não é a velha política, em resposta ao presidente Bolsonaro. Mas esse processo tem custo, e impõe limites sobre quem paga o quê. Uma das grandes questões, por exemplo, é quem vai arcar com o custo da redistribuição regional de recursos de uma reforma tributária. Se não tiver coalizão, o Congresso pode aprovar uma re-

forma mais lentamente, e que deixará um peso fiscal para o governo federal. Não ter coalizão significa também ter uma retaguarda mal guarnecida. Vale lembrar que o Congresso aprovou uma emenda constitucional (PEC 34/19) mudando o funcionamento das emendas parlamentares que vai atrapalhar a gestão fiscal do governo federal em 2020. Não se está falando isso com todas as letras, mas vai.

Mencionei a reforma tributária, mas poderia ter dado o exemplo do Fundeb, que precisa ser aprovado no ano que vem. Dependendo de como estiver o apoio do governo, poderá se aprovar uma emenda constitucional que aumente fortemente a parcela da União para estados e municípios na educação. Se estiver num momento muito tenso, os congressistas se vingarão do presidente. Ora, quem não divide o poder pode tomar bola nas costas. Sempre é bom lembrar que presidencialismo de coalizão não serve só para votar projetos, mas para diminuir o ímpeto fiscalizador do Congresso. Coalizão é importante porque reduz o peso de CPIs. O governo Lula aprendeu isso a duras penas no primeiro governo, em que fez uma coalizão frágil, quando tomou três CPIs. Bolsonaro, sem coalizão, não só terá dificuldade em liderar o processo de reformas frente ao núcleo duro do Congresso que quer demonstrar para a sociedade que a classe política vai se reconstruir, como poderá sofrer pressão no caixa da União.

Uma das características do presidente Bolsonaro, que tem sido criticada, é a de alimentar debates paralelos ao da agenda de reformas,

sem moderação em suas defesas. Em sua opinião, qual seria o calcanhar de aquiles que frearia esse comportamento do presidente?

É uma pergunta de difícil resposta porque até agora, em todo momento de crise, ele dobrou a aposta. O máximo de sua moderação foi dar duas tacadas para depois retroceder um passo. O risco é de que ele perca os poucos parceiros que têm do ponto de vista político.

Quando Bolsonaro faz a divisão entre a nova e a velha política, ele

Os partidos de centro que estão ajudando a reforma econômica se distanciarão de Bolsonaro por conta das eleições municipais, porque sabem que ele não dividirá o poder

não está querendo reconstruir o sistema político. Quando ele evita montar coalizão, ele não está querendo reconstruir o sistema político. Ele está mais parecido com Jânio Quadros, que era crítico do sistema político da República de 1946-64. Ele não deveria mudar essa trajetória? Poderia. Mas não quer e não sei se é capaz. É como o conto de La Fontaine, do escorpião e da rã: é

sua natureza. Ele já derrubou até o general Santos Cruz, que é um herói para as Forças Armadas.

E veja que ainda estamos no período de lua-de-mel do presidente, que acaba quando começarem os primeiros movimentos para as eleições municipais. O momento mais difícil do presidente é do final do primeiro ano de governo ao longo do segundo ano, porque as eleições municipais envolvem todos os partidos – o Brasil é um país estranho na ordem política internacional, porque tem eleição partidária nos 5.570 municípios, coisa que não ocorre na Alemanha, nos EUA, para mencionar federações importantes. Isso é complexo. Esse período é um dos mais complicados. E aí vamos ver o que será governar sem coalizão.

No fundo, poderemos dividir o governo Bolsonaro em três períodos. O Bolsonaro 1 é do início de mandato até a reforma da Previdência – que muitos esperam que acabe na primeira semana de outubro, mas não acredito. A hora que acabar a reforma da Previdência, começa o período Bolsonaro 2, das eleições municipais. Será o período em que o Congresso continuará tentando avançar numa reforma econômica, mas em passo mais lento, com mais conflito com o Executivo. Isso significa que, de abril a outubro do ano que vem, provavelmente nada de relevante será votado no Congresso. Será um período difícil até porque é provável que tenhamos um recorde de deputados candidatos a prefeito. E, no dia seguinte das eleições municipais, virá o Bolsonaro 3, que ninguém sabe o que vai ser. Costumo seguir a máxima de Marco Maciel, que diz que uma

eleição começa quando acaba outra. Isso significa que, terminada a eleição municipal, os candidatos à Presidência irão aparecer mais: João Doria (PSDB-SP), Luciano Huck, o PT até lá deve organizar sua vida e aparecer mais, entre outros de centro-esquerda como Ciro Gomes (PDT) e alguém do PSB. E, a partir daí esse modelo colaborativo com o presidente irá por água abaixo. Se ele for vitorioso nas eleições municipais sem dividir poder, o outro lado vai dizer: não tem outra chance, vamos para o pau. Mas nem acho que isso acontecerá. O PSL deverá aumentar, mas não aquilo que Bolsonaro espera. Porque o cenário será muito fragmentado, até outubro de 2020 o desemprego não irá cair muito, e o governo começa a ficar mais frágil particularmente nas capitais e no Nordeste. Então, após as municipais, a tendência é de que as demais frentes comecem a avançar. Em resumo, isso significa que, acredite se quiser, com a reforma da Previdência acabará o período mais pacífico do governo Bolsonaro.

Como avalia que as forças partidárias estão se articulando?

Por enquanto, o que os partidos estão fazendo, em boa medida, é basicamente focar uma agenda econômica e jogar para escanteio a agenda de costumes que o presidente Bolsonaro trouxe das eleições. Esta, Rodrigo Maia e Davi Alcolumbre (DEM-AP) colocaram na última gaveta e disseram que não vai passar. Acompanhei isso porque faço parte do Todos pela Educação e vi acontecer com a Escola sem Partido, o *homeschooling* (educação domiciliar). Não vejo

como esses projetos serem votados nos próximos dois anos. Rodrigo Maia decidiu levar adiante temas da agenda econômica, a continuação de alguns projetos iniciados no governo Temer, como a regulação do setor de petróleo e gás natural, bem como a discussão de reforma tributária. Com isso, o Congresso está seguindo a agenda econômica mais liberalizante, para mostrar à sociedade que é reformista e está apontando para o futuro, preocupado com o ajuste fiscal.

Acho que o mais importante nas eleições de 2022 será o discurso antipolarização e de reconstrução da política. Isso implicará propostas menos mirabolantes

Vale lembrar que no Senado a reforma da Previdência está vinculada à agenda do Pacto Federativo, ao Plano Mansueto, que é algo que salva e ao mesmo tempo amarra os estados do ponto de vista de certas obrigações fiscais. Isso porque o Senado também sentiu que não poderia ser apenas carimbador das decisões tomadas na Câmara. E o ponto de troca é a agenda federati-

va, com leis como a de Precatórios, a Lei Mansueto, a lei de divisão dos *royalties* do petróleo. Isso não está andando agora por conta da indicação do filho de Bolsonaro para a embaixada dos Estados Unidos. Sem coalizão, a agenda econômica anda, mas se torna mais lenta e mais aberta a negociações. E por vezes pode jogar esse custo para o governo federal, é isso que o Congresso tem feito. Essa é a grande novidade. Desde Itamar a Dilma 2, e Temer ainda conseguiu segurar um pouco, o que a gente vê é que o governo federal conseguiu fazer algumas reformas – cerca de 100 emendas constitucionais não é pouco – evitando que houvesse maior repasse de recursos a municípios e estados. Mas, sob o atual contexto, acho que o governo federal não tem liderança para isso. Pode haver reversão tributária na discussão do leilão do pré-sal e, provavelmente, estados e municípios levarão um bolo que nunca levariam em governos FHC e Lula. Isso demonstra a fragilidade do governo federal sem coalizão.

E quanto ao posicionamento dos partidos, possíveis alianças?

Os partidos de centro que estão ajudando a reforma econômica a partir do ano que vem, ou talvez um pouco antes, vão se distanciar mais fortemente de Bolsonaro por conta das eleições municipais. Porque sabem que Bolsonaro não dividirá o poder. Rodrigo Maia sabe que seu candidato a prefeito no Rio de Janeiro não estará do lado de Bolsonaro, e este não o ajudará em nada. E isso se repetirá na Bahia, Pernambuco, Santa Catari-

na... Em São Paulo, o maior inimigo do Doria nas eleições já não é o PT, mas os bolsonaristas. Então o centro já está tentando se reorganizar para ter dois ou três candidatos contra Bolsonaro. A esquerda em boa medida está perdida, superando as eleições de 2018, mas tem um tempo para se reorganizar. Até mesmo porque a história de Lula foi confusa, e a Lava Jato foi impactada pelas divulgações do The Intercept Brasil. Isso abre a possibilidade para que o STF tome uma decisão mais favorável ao Lula nos próximos meses. Mas o PT ainda vai demorar um pouco mais para se reconstruir, em parte pelos seus próprios erros.

Além da tendência à organização de uma frente anti-Bolsonaro, há outro fator que influenciará a reorganização dos partidos, que ocorreria sob qualquer modelo de governo Bolsonaro, depois das eleições municipais. Isso devido a que esta será a primeira sem coligação para eleição proporcional, o que significa que haverá um número menor de partidos a eleger vereadores, e algo semelhante acontecerá em 2022. Legendas como DEM, Cidadania, Rede irão para a eleição do ano que vem como se fosse a última. E, ao abrir as urnas em 2020, cada partido avaliará seu poder de barganha e como se juntará aos demais.

E quanto ao PSL?

O PSL é uma guerra de deixar até o PT envergonhado. O partido não manda no presidente, não tem a menor relação de afinidade com ele. Diria que uma parte do PSL é mais próxima do Moro. E está tendo de engolir um Bolsonaro que reduz a

autonomia da Receita e acaba com a autonomia da PF. E tem outro grupo do PSL relacionado a brigas locais, como o Alexandre Frota, que deixou o partido recentemente. E com a família Bolsonaro decidida a intervir em todos os processos, gera-se um partido com dificuldade de ter uma estratégia eleitoral mais inclusiva.

Acho que o presidente Bolsonaro está apostando em ter um grupo menor, mas mais homogêneo, orgânico, comandado por ele. Só que isso significa ter todos os outros contra

As eleições municipais
de 2020 serão a primeira
sem coligação na eleição
proporcional, o que
significa que haverá
menos partidos a
eleger vereadores

ele, num contexto de lenta recuperação da economia e do emprego, e em que a situação internacional está muito difícil. É uma aposta muito complicada. O presidente não está no terreno da incerteza, que ocorre quando você imagina que os atores façam estratégias que de alguma maneira reflitam algo que ocorreu no passado. Ele está no terreno da imprevisibilidade. Está querendo

fazer tudo diferente do passado. Assim, a chance de ocorrer alguma coisa completamente estranha que atrapalhe o processo político é grande. A questão da indicação de Eduardo Bolsonaro à embaixada brasileira nos Estados Unidos é desastrosa não porque estou avaliando se ele será um bom embaixador, mas porque ela bateu de frente com o sistema político. Ele não percebeu que, ao fazer isso, o sistema político pensou: esse cara não vai dividir o poder nunca. E no Brasil, que é um país multipartidário, federativo, quem não divide o poder – como Fernando Collor tentou fazer no início, bem como o presidente Jânio Quadros –, sofre uma pressão muito grande. Estamos falando do sistema partidário, mas também da questão federativa. O Bolsonaro chegou a culpar não só as ONGs, mas os governadores do Norte pela crise ambiental. Os governadores do Nordeste já estavam reagindo. Com isso, o Congresso pode pegar o pacto federativo para aprovar coisas que aumentarão a pressão fiscal.

Em entrevista recente, Fernando Henrique Cardoso ressaltou que a internet levou a relação eleitores-políticos para o nível pessoa a pessoa, saltando as instituições. Considera que esse contexto demandará candidaturas cada vez mais personalistas e menos embaixadas em plataformas?

No presidencialismo, e cada vez mais no século XXI, a personalidade tem importância no mundo todo. Recente matéria do *The New York Times*, analisou, por exemplo, que Joe Biden era o candidato com mais chances de ganhar de Donald

Trump, mas o que menos agradava os democratas. No Brasil, entretanto, acho que o mais importante em 2022 é que não será mais a eleição do antipetismo. Essa foi em 2018. O mais importante nas eleições de 2022 será o discurso antipolarização e de reconstrução da política. Isso implicará propostas menos mirabolantes, de tentar consolidar o que pode ser o caminho. É por essa linha que já seguem possíveis candidatos como Huck e Doria. No caso de Bolsonaro, acho que continuará na mesma *vibe*, de não dividir poder, o que de certa forma produzirá um matiz anti-bolsonarismo. É como um plebiscito, mas que será mais difícil porque daqui até 2022 o Brasil não vai se reconstruir. Lembro-me que um jornalista estrangeiro me perguntou, no final da eleição de 2018, o que eu faria se ganhasse a eleição. Respondi: “Posso assumir em 2023?”. Porque sabíamos que seria um período de transição: que o Estado precisaria ser reformado, partidos iam ser reformados, com uma eleição de meio-termo que mudaria muito os partidos. Estamos fazendo uma travessia, mas com um líder polarizador, enquanto todo o resto não quer polarizar, quer reconstruir em torno disso.

Uma esquerda articulada para 2022 depende do PT?

Não, depende do que acontecerá com Lula. Se Lula ficar mais alguns anos na prisão, o PT não poderá ir sozinho; se Lula sair da prisão e declarar que não será mais candidato, tampouco. Como é difícil que Ciro Gomes não seja candidato, talvez alguém como Flavio Dino (gover-

nador do Maranhão, do Pcdob) tenha mais chance de ganhar apoio do PT. Mas será cada vez mais difícil para o PT seguir sozinho. E ele sabe disso. O Lula sabe disso. Por enquanto, entretanto, o cenário está confuso. Mesmo com polarização, a oposição diz que não pode ser completamente oposição porque estão esperando um pouco mais, isso deixa o PT perdido.

Vemos um discurso coeso no Ministério da Economia em defesa do

Podemos acertar
em termos
macroeconômicos, mas
se não acertarmos em
educação, levaremos as
futuras gerações
ao fracasso

aumento da produtividade, mas em outra frente essencial, a educação, essa preocupação não se mostra tão clara. Qual sua avaliação?

A produtividade depende de uma série de coisas: educação, infraestrutura, ambiente de negócios. Esta última é a frente mais rápida de se mudar. Infraestrutura já demora mais, como a educação. Acho que o governo não está apostando em

uma reforma estrutural em educação para melhorar a produtividade. As propostas do ministério até agora apontam para questões sem evidências ou de conflitos com a coalizão dos que pensam o setor, o que torna as coisas muito difíceis. Este governo parece repetir a história que aconteceu no regime militar, em que se fizeram importantes reformas no campo microeconômico, mas fracassou-se em educação. Veja, não sou eu que faço essa avaliação, nem a esquerda trotskista. Foi o economista Carlos Langoni, em sua tese de doutorado. O projeto da reforma de ensino superior, por exemplo, não só carece de estudo, como representa um gasto de tempo enorme com o que não é o mais importante.

Se continuar nessa toada, a história vai julgar esse governo como o que piorou a produtividade do país. Mais do que os anteriores, porque de um modo ou de outro eles fizeram alguma coisa pela educação. Quando se olham as curvas de produtividade, de fato a partir da década de 1990 para cá é quase uma reta. Mas não é porque o Brasil não melhorou sua educação, mas porque os outros estão melhorando mais do que o Brasil. Num mundo mais aberto em termos econômicos, esse é um problema. Se o mundo fosse fechado, talvez estivéssemos aumentando nossa produtividade.

Tem outra coisa. Quando se compara o crescimento da produtividade com o da década de 1980, não se leva em conta de que se trata de uma economia muito diferente da atual. Nos últimos 20 anos, talvez 15, tivemos uma enorme mudança estrutural, que exige outro

modelo de educação. Vemos países como Chile, Singapura, Finlândia, que já estão nesse processo de mudança da educação de forma mais ampla, enquanto aqui o debate é sobre o modelo cívico-militar. No caso do Chile, o governo de Sebastián Piñera, que é conservador, tem uma política educacional muito melhor. Estamos muito provincianos nessa discussão. Meu trabalho aqui no MIT, com Ben Ross Schneider, trata exatamente desse tema, porque ele é essencial para mudar estruturalmente o Brasil. Quero evidenciar que existem outras políticas públicas muito importantes para o desenvolvimento dos países, como de educação, meio ambiente, políticas urbanas e sociais mais amplas. Não podemos tratar esses temas com amorismo. Temos que elevar a qualidade do debate. Estamos fracassando em termos de análise de conjuntura em não olhar para outras políticas públicas que não a economia. E quero insistir na educação. Podemos acertar em termos macroeconômicos, fazer boas reformas, mas se não acertarmos em educação, levaremos as futuras gerações ao fracasso. Isso é que tem que ser discutido.

Considera que a pressão fiscal está abrindo oportunidade para uma reforma administrativa consistente do setor público?

Esse tema é importante, é uma agenda internacional. O que me preocupa é que, no Brasil, a gente faz coisas de forma muito caricatural, em todos os campos.

Por exemplo, a ideia de que se tirarmos o Estado teremos uma sociedade melhor, não é verdade. Dou

um exemplo, numa área em que os economistas estão muito calados: o governo está destruindo as agências reguladoras. A gente criticava isso nos governos petistas, e agora estamos calados. Há algumas que estão mais equilibradas, como a ANP (petróleo), mas veja o que está acontecendo com a Anvisa (vigilância sanitária), a Ancine (cinema).

No caso da reforma da administração pública, não é um jogo de tudo ou nada, de mais ou menos Estado. É um trabalho que

Precisamos de reformas na
educação e administração
pública. Do contrário,
não só a produtividade
ficará comprometida, mas
a qualidade de vida do
brasileiro

envolve evidências científicas, tanto quanto na economia e na educação. E as evidências científicas mostram que é preciso um modelo que equilibre características de serviço público estatal com não estatal. É isso que o mundo está fazendo. Acho que esse debate está começando no Brasil, e discussões como a da estabilidade dos funcionários públicos são importantes. É

preciso olhar o que outros países estão fazendo, como Nova Zelândia, Austrália, Suécia. Esses países continuam tendo um corpo burocrático importante, mas eles responsabilizaram mais esse corpo, capacitaram esses funcionários. Aqui, hoje a maior parte dos gastos está concentrada na Previdência, e precisamos mexer nisso fortemente. Para ir além disso, entretanto, chegamos na questão política, pois realizar mudanças implica fazer PECs, que por sua vez demandam coalizão. Emplacar PEC sem coalizão só acontece quando o assunto já está amadurecido, o que leva anos de debate. E nem a reforma tributária tem isso. Para fazer acontecer, o governo tem que liderar, conversar. Mas o que estamos fazendo é propor uma reforma da administração pública ao mesmo tempo em que se esvazia a Receita. Não dá. Ficamos mais de 20 anos sem falar sobre o assunto, desde a Emenda 19, e não podemos voltar de forma simplificador.

Afora isso, teremos que construir coalizão. Hoje temos concertação necessária para fazer reforma da Previdência, e algumas no campo econômico, especialmente na área microeconômica e em privatização. Para o restante, entretanto, não temos ainda. Esse é o fato. Reformas como a da educação e da administração pública levam uns quatro anos. Temos que fazê-las, porque se não mudar não só a produtividade ficará comprometida, mas a qualidade de vida do brasileiro não vai melhorar. É preciso debater, ampliar horizontes, mas não me parece que será esse governo que conseguirá fazer tal mudança. ▀

IVA: desejado e incompreendido

José Roberto Afonso

Pesquisador do FGV IBRE, professor do IDP e pós-doutorando da Universidade de Lisboa

Ângelo de Angelis

Economista e auditor fiscal da Secretaria da Fazenda do Estado de São Paulo

O saudoso grande jurista dr. Alcides Jorge Costa ensinava o bordão do título: ainda que muitos citem e defendam um imposto sobre valor adicionado (IVA), poucos compreendem sua lógica e forma de incidência, inegavelmente uma peculiar e complexa maneira de tributar o consumo de bens e serviços.

O IVA, originário das práticas de tributação sobre vendas na França antes e após a II Guerra Mundial, fora concebido como imposto nacional, típico de Estados unitários. Hoje, mais de 160 países o adotam, sendo que alguns se referem a ele como imposto sobre bens e serviços (daí vem a sigla IBS) ou imposto geral de vendas.¹

No Brasil, nunca se falou e defendeu-se a premência da criação de um ou mais de um tributo dessa natureza – ainda que usada a sigla IBS. Diferenças de nomenclatura são só uma das confusões que marcam o debate e revelam desconhecimento da técnica de tributação aplicada. Assim, se diz que a alíquota do IVA será muito maior do que a aplicada por um tributo sobre faturamento bruto, ignorando que são bases diferentes. Também se diz que alguns serviços antes não alcançados ou pouco taxados serão sobrecarregados pelo IVA esquecendo que os adquirentes deles

passarão a aproveitar créditos o que antes não faziam.

É possível apontar quatro modalidades para a escolha da base de incidência, onde o recolhimento pode ser realizado via um único estágio, ou em múltiplos estágios:

- a. Base de consumo geral, onde apenas o componente consumo da renda é tributado;
- b. Base de consumo seletivo, onde somente alguns bens são tributados;
- c. Totalidade da renda que inclui tanto o consumo quanto o investimento e as exportações; e
- d. Totalidade das vendas, que tributa todas as transações da economia, inclusive as referentes ao consumo intermediário.

Entre as diversas combinações quanto à modalidade e recolhimento, o imposto incidente sobre a totalidade das vendas, sem que haja compensação do imposto gerado anteriormente, apresenta-se como o menos desejável, na medida em que se trata de um tributo cumulativo, incidente em cascata. Tal imposto distorce preços relativos e estimula a integração vertical das empresas, inibindo o crescimento econômico e causando danos à competitividade dos produ-

tos nacionais. Não é o caso do IVA, visto que este permite a compensação do imposto gerado na transação anterior. Assim, se configura como um imposto não cumulativo e, como tal, de maior neutralidade em relação à produção, distribuição e preços.

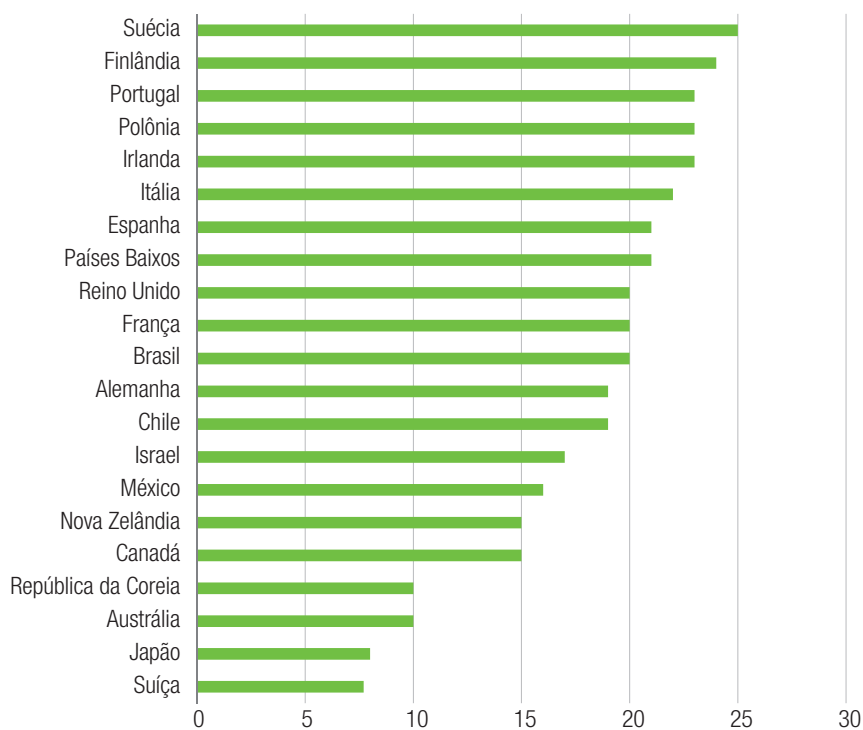
A fim de combater a cumulatividade, é imprescindível que os impostos sobre vendas não onerem as transações intermediárias do processo de produção e distribuição de mercadorias. Para tanto, sua base de incidência última deve ser constituída apenas dos gastos finais dos agentes econômicos. Entre os mecanismos existentes, dois são destaques para tributação única dos gastos finais: ou tributa-se somente o último estágio da distribuição de mercadorias ou o valor adicionado em cada uma das etapas da produção e circulação. Isto é, a imposição e coleta podem se processar em estágio único, normalmente na etapa varejista, constituindo o chamado imposto sobre vendas a varejo (IVV); ou em múltiplos estágios, correspondendo ao imposto sobre valor adicionado (IVA). Em tese, os dois produzem os mesmos resultados dado que a única diferença entre ambos reside na forma como a receita é coletada – sob o IVV, a receita é arrecadada de uma só vez na etapa final do consumo; sob o IVA,

o recolhimento é diluído ao longo da cadeia de produção e circulação de mercadorias em múltiplas etapas.

Dentre as diversas formas de lançamento de um IVA, que incluem os métodos de adição, subtração e do crédito fiscal, destaca-se o último, segundo o qual aplica-se a alíquota sobre o valor de cada venda, gerando o débito do imposto a pagar que, por sua vez, é compensado pelo crédito do imposto gerado nas compras anteriores. Em outras palavras, ao contribuinte é concedido um crédito dos impostos gerados nas etapas anteriores a ser abatido do débito do imposto que surge quando uma nova transação é realizada. Tem-se, desta forma, uma enorme vantagem em relação aos demais métodos, ao concatenar as diversas transações processadas ao longo das cadeias de produção e distribuição e tornar as dívidas tributárias dos contribuintes (o imposto a recolher) interdependentes entre si. Assim, por meio da cadeia débito-crédito composta pelas diferentes etapas da atividade econômica, forma-se um importante instrumento de fiscalização e de formalização das transações.

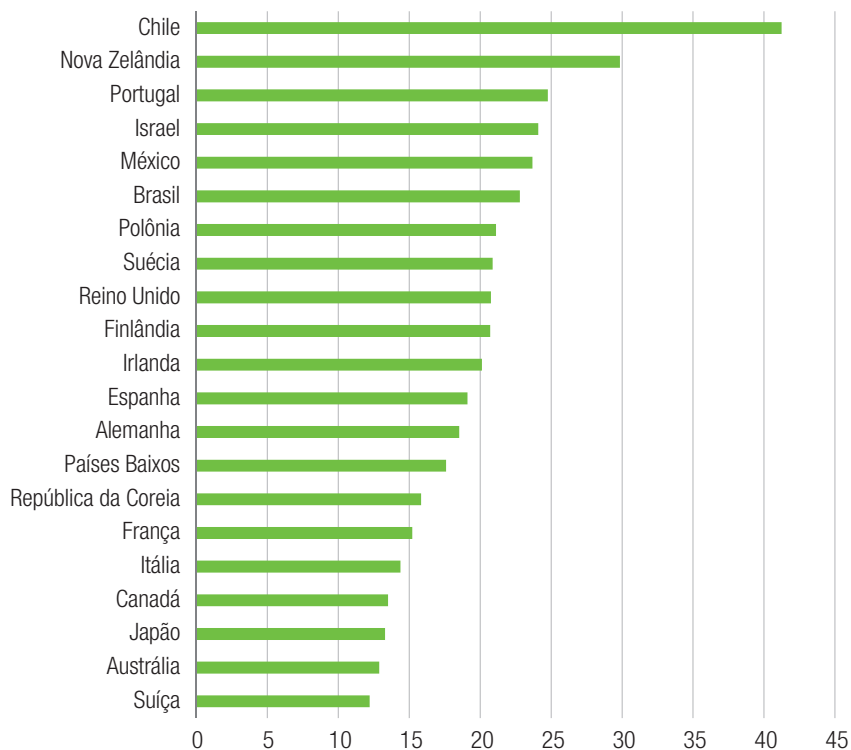
Outra vantagem deste método é a possibilidade de efetuar o diferimento do imposto ao meio das cadeias produtivas sem afetar o volume de receitas que se deseja arrecadar. Isto é comum para as estruturas de mercado onde há grande número de pequenos produtores, normalmente agrícolas de baixa formalização, que vendem sua produção para entrepostos, armazéns, cooperativas ou indústrias. Ao zerar a alíquota dessas operações, abre-se mão da arrecadação dessa etapa onde as vendas são pouco formalizadas de forma a recuperar a receita não arrecadada na etapa posterior junto aos entrepostos, armazéns etc., normalmente pessoas jurídicas formalizadas. Como não há imposto

IVAs no mundo – alíquotas



Elaboração própria. Fonte primária. PwC. Disponível em: <https://pwc.to/2L97XQU>
Nota: Em caso de países com mais de uma alíquota, considerou-se a maior.

IVAs no mundo – em % da arrecadação total – 2016



Elaboração própria. Fonte primária. OCDE.

a ser creditado para essas pessoas jurídicas em suas aquisições de pequenos produtores, o débito integral de suas vendas passa a ser o saldo a ser recolhido, recompondo-se, assim, a receita perdida na etapa anterior.

Outro grande diferencial do uso do método do crédito consiste na oportunidade de o mesmo permitir desonerar os investimentos e as exportações sem recorrer a procedimentos burocráticos e excessivamente complexos. Ou seja, permite que o imposto seja repercutido de forma não cumulativa para onerar apenas o componente do consumo na composição da renda nacional.

Há uma outra discussão importante para o Brasil, mas que faltará espaço aqui: as relações intergovernamentais. O IVA, ao ser adotado em contextos federativos por entes subnacionais (estaduais e municipais), tende a fragmentar-se em diversas práticas não harmonizadas, transformando o sistema de tributação do valor adicionado em um complexo de leis, regulamentos e demais atos normativos de difícil conformidade. Neste caso, torna-se compreensível a necessidade de uma instância coordenadora e harmonizadora do imposto que, ao mesmo tempo, respeite a autonomia das unidades federadas.


Na adoção do IVA, o grande desafio envolve as transações interestaduais, ou seja, como cobrar o imposto na unidade de origem e destinar sua receita à unidade de destino. Isto porque, uma vez que não haja fronteiras aduaneiras entre as unidades que compõem um mesmo nível de governo (ou uma federação), torna-se amplo o escopo para que os impactos de uma dada política tributária sejam exportados de uma jurisdição para outra.²

Uma solução de IVA centralizado com receita compartilhada corresponde a um modelo onde apenas uma das

partes – normalmente, o governo central – tem competência para instituir um determinado tributo e parcelas do produto de sua arrecadação são posteriormente transferidas aos outros governos, segundo critérios definidos em lei e através de alguma fórmula ou mecanismo contábil. O tributo cuja receita é partilhada possui legislação uniforme em toda federação. Em geral, o governo central é o responsável pela determinação da sua base de cálculo e alíquotas, bem como pela arrecadação e distribuição do montante que cabe às unidades subnacionais.

Uma alternativa para federações é adotar um IVA dual. Cada uma das esferas de governo cobra separadamente os seus respectivos IVAs com características que foram decididas conjuntamente, atendem às condições previamente estipuladas e são aplicadas de maneira uniforme em todo o território nacional. Neste caso, tem-se a partilha de competência de dois tributos sobre uma mesma base de incidência, o que o coloca numa situação intermediária entre os modelos de partilha tributária e de competências concorrentes. A vantagem está no fato de que o conflito entre autonomia e coordenação é, em grande medida, equacionado, além de viabilizar a operacionalização do princípio do destino. Para evitar os riscos de evasão fiscal decorrentes da aplicação de uma alíquota zero às trocas interestaduais, o IVA estadual teria que ser coletado na origem, mas não poderia ser apropriado pelo estado exportador. No caso de haver essa apropriação, não seria possível que o imposto fosse inteiramente arrecadado pelo estado importador (de destino). A aparente contradição entre esses dois requisitos seria resolvida pelo modelo barquinho,³ pela incorporação do IVA estadual ao IVA federal nas transações interestaduais entre contribuintes. Modelos de IVA dual para o Brasil podem

ser encontrados na proposta do IBS formalizada pela Proposta de Emenda à Constituição nº 45/2019⁴ e na proposta apresentada pelo Ipea e OAB.⁵

O debate da reforma tributária no Brasil deveria tentar formar consenso em torno de conceitos básicos dos tributos pretendidos antes de envolver os detalhes. Aliás, deveria se evitar engessar o texto constitucional, diante da revolução digital que está a mudar profundamente economia e serviços, na qual não se sabe quais serão os melhores tributos do futuro, mas se tem a certeza que muitos dos atuais não servirão ou serão melhores. Como se pretende priorizar ou até monopolizar a reforma em torno de um ou dois impostos sobre valor adicionado, com o nome que lhe seja dado, antes de tudo seria melhor se conhecer minimamente o que significa e como se aplica. Como muito bem alertava dr. Alcides Costa, IVA é tão desejado quanto incompreendido. 

¹Para uma introdução e visão geral sobre o tema, vale ver fórum do FMI em: <https://bre.is/AfAhFLs7>.

²O ICMS é um caso clássico dessa problemática. Ver: Angelis, Ângelo de (2016). *O imposto sobre o valor agregado e o ICMS no estado de São Paulo – 1988 a 2013 – 25 anos*. Dissertação de mestrado, Campinas, Unicamp/Instituto de Economia.; Afonso, José Roberto. ICMS – diagnóstico e perspectivas. In: Rezende, Fernando. (Org.). *O federalismo brasileiro em seu labirinto: crise e necessidade de reformas*. 1 ed. Rio de Janeiro: Editora FGV, 2013, v., p. 198-256.

³Para mais detalhes ver: Varsano, Ricardo. Subnational taxation and treatment of interstate trade in Brazil: problems and a proposed solution. The World Bank Conference – Valdivia, Chile; Araújo, Erika Amorim (1999). *A tributação do consumo pela sistemática do valor adicionado em contextos federativos: problemas e possíveis alternativas para lidar com a questão*. Dissertação de mestrado, Campinas, Unicamp/Instituto de Economia.

⁴<https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/fichadetramitacao?idProposicao=2196833>.

⁵http://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/livros/livros/180508_reforma_tributaria.pdf.

Aspectos gerais de sistemas tributários

Rubens Penha Cysne

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

De um sistema tributário adequado espera-se capacidade efetiva de arrecadação, eficiência econômica, transparência e flexibilidade. Costumam também ser apensadas às características de um bom tributo, nesse caso por considerações de distributividade, a equidade horizontal e a equidade vertical.

Impostos costumam estar sujeitos a uma curva de arrecadação em U invertido: elevando-se as alíquotas ou margens de contribuição a partir do zero cresce a arrecadação. A partir de certo ponto, entretanto, a reação dos agentes econômicos à taxação passa, em geral, a fazer da arrecadação uma função não necessariamente crescente da tarifa. Uma forma de se mensurar a capacidade arrecadatória de determinado tributo é avaliar o ponto de máximo dessa curva, comparando-o com o total das despesas públicas a serem cobertas.

Caracterizam também a capacidade de arrecadação de um imposto o custo de fiscalização e os custos econômicos associados a litígios na área tributária. Um imposto com boa capacidade arrecadatória deverá estar sujeito a custos reduzidos nestas áreas.

De nada adianta uma capacidade de arrecadação elevada, entretanto, se isso se dá à custa de uma grande ineficiência do ponto de vista da alocação de recursos na economia. Um imposto economicamente eficiente distorce

o mínimo possível, relativamente às taxas marginais de substituição que traduzem as escassezes da economia, tanto as alocações na produção (por meio de mudança de preço relativo dos insumos) quanto as alocações de consumo (por meio de modificação dos preços relativos dos bens finais).

Por exemplo, se um país é abundante em mão de obra, relativamente ao capital, tenderá a dar preferência a técnicas que incorporem tal fato. Na presença, entretanto, de uma elevada taxação relativa sobre a mão de obra, isso pode não ocorrer, em função da elevação do preço relativo do fator trabalho visualizado pelo produtor. A taxação pode então, no agregado, levar o país a dar preferência a processos produtivos em dissonância com aqueles que lhe permitiriam uma melhor utilização relativa dos seus fatores de produção.

Um exemplo de imposto não distorcivo no sentido acima é dado pela taxação que estipula um determinado valor fixo a ser cobrado a cada contribuinte, independentemente de seu consumo, de sua renda e de sua riqueza. Esse tipo de contribuição foi tentado, por exemplo, em 1989, pela então primeira-ministra da Inglaterra, Margareth Thatcher. Em função da relativa regressividade do mesmo (mais pobres pagam mais, relativamente à renda), isso teve para a primeira-ministra um elevado custo

político, e foi abandonado logo depois de sua introdução.

Vários outros pontos caracterizam também a eficiência ou ineficiência econômica de um tributo. Por exemplo, a não incidência repetida nas diferentes etapas de produção da economia é desejável. Quando isso não acontece, há interferência no desenho ótimo das firmas. Corrobora, em geral de forma não ótima, maior verticalização e menor terceirização. Insumos que seriam mais eficientemente produzidos por outras firmas passam a ser produzidos internamente, de forma a evitarem-se pagamentos adicionais de impostos.

A transparência é desejável para que a cobrança seja passível de entendimento de quanto está sendo pago em cada transação, relativamente ao total envolvido e, dessa forma, seja mais socialmente legitimada. Por exemplo, quando os impostos incidem sobre o consumo de bens e serviços finais ou, com alíquota única, sobre o valor adicionado na produção, os indivíduos podem saber com mais facilidade o quanto estão automaticamente transferindo ao governo quando adquirem tais bens ou serviços.

Impostos que são vinculados a determinadas despesas perdem parte de sua flexibilidade, fato que pode se tornar inadequado quando as prioridades sociais se modificam com o passar do tempo.

A equidade tributária horizontal trata iguais de forma igual. E a vertical, desiguais de forma desigual. Uma das formas mais usuais de se proceder dessa forma se dá na determinação de alíquotas de imposto de renda crescendo marginalmente em função da renda auferida. Observa-se, em geral, que países com maior concentração de renda tendem a utilizar mais o sistema tributário como variável redistributiva.

Maior progressividade na taxa-ção da renda pode também determinar perda de eficiência econômica, por exemplo, na medida em que majora as distorções relativas à decisão sobre a alocação de tempo entre trabalho e lazer. É em função desse fato que se tem observado nos últimos anos, em particular, nos países da OECD, perfis mais planos das alíquotas sobre a renda, bem como menores taxações (relativamente ao que se observava no passado) das faixas de renda mais elevadas.

A teoria tradicional de taxa-ção se inicia a partir da premissa de existência de um planejador central onisciente e benevolente que maximiza, sob determinadas condições, uma função baseada no bem-estar dos diferentes indivíduos da sociedade. Ramsey (1927) estabelece o exemplo seminal relativo a essa linha de análise.

Supõe-se inicialmente, nessa abordagem, que uma determinada receita deve ser obtida a partir apenas da taxa-ção sobre bens e serviços. Surge daí um princípio que se incorporou a análises preliminares sobre o tema: os bens cuja demanda responde relativamente menos a variações de preços devem ser os mais taxados.

Uma abordagem alternativa considera a taxa-ção ótima da renda do ponto de vista simultâneo da eficiência e da heterogeneidade dos agentes econômicos. Surge como

parâmetro relevante nesta análise a capacidade contributiva, traduzida em geral pela habilidade produtiva do contribuinte.¹

Desse parâmetro passa a depender o perfil ótimo de taxa-ção marginal. De forma geral, o planejador central tende a taxar mais os indivíduos de maior habilidade, transferindo renda para os consumidores de menor habilidade. O problema é que as habilidades não são observáveis nem passíveis de inferência direta a partir da renda, tendo em vista que essa última depende não apenas das habilidades, mas também do esforço empenhado na produção.

Como taxar indivíduos heterogêneos com base em um parâmetro não observável é um ponto que deu origem a uma prolixa literatura, a partir do trabalho seminal de Mirrlees (1971). Conclui-se, em geral, nessa linha de abordagem, que uma alocação ótima pode ser obtida a partir de um sistema de incentivos por meio do qual os contribuintes de alta habilidade não tentem mascarar esse fato (trabalhando menos) de forma a pagarem menos impostos.

Do ponto de vista prático, trata-se de um ponto de difícil implantação. Trabalhos posteriores de Tuomala (1990), Salanie (2003), e Kaplow (2008) tentam desenvolver aspectos mais práticos associados a essa ideia.

São alguns resultados adicionais da literatura, em geral aceitos numa abordagem simplificada e preliminar do assunto: 1. bens intermediários não devem ser taxados (Diamond e Mirrlees, 1971); 2. exportações não devem ser taxadas na origem, mas sim no destino (princípio geral que costuma ser mais lembrado, no Brasil, no contexto das guerras fiscais entre estados); 3. alíquotas ótimas de impostos devem ser tipicamente uniformes ao longo dos bens de consumo (Aktinson e Stiglitz, 1976);

4. bens de capital não devem ser taxados (Diamond e Mirrlees, 1971; Aktinson e Stiglitz, 1976). ■

Referências bibliográficas

Albanesi, Stefania; Sleet, Christopher (2006). Dynamic optimal taxation with private information. *Review of Economic Studies*, 73, pp. 1-30.

Alesina, Alberto; Ichino, Andrea; Karabarbounis, Loukas (2008). Gender-based taxation and the division of household chores. Working Paper.

Atkinson, Anthony; Stiglitz, Joseph E. (1976). The design of tax structure: direct versus indirect taxation. *Journal of Public Economics*, 6, pp. 55-75.

Diamond, Peter A.; Mirrlees, James A. (1971). Optimal taxation and public production I: production efficiency. *American Economic Review*, 61(1).

Golosov, Mikhail; Kocherlakota, Narayana; Tsyvinski, Aleh (2003). Optimal indirect and capital taxation. *Review of Economic Studies*, 70, pp. 569-587.

_____; Tsyvinski, Aleh; Werning, Ivan (2006). New dynamic public finance: a user's guide. NBER Macroannual 2006.

Kaplow, Louis (2008). *The theory of taxation and public economics*. Princeton University Press.

Kocherlakota, Narayana (2005). Zero expected wealth taxes: a mirrlees approach to dynamic optimal taxation. *Econometrica*, 73(5), September.

Mankiw, N. Gregory; Weinzierl, Matthew (2008). The optimal taxation of height: a case study of utilitarian income redistribution. Forthcoming, *American Economic Journals: Economic Policy*.

Mirrlees, James A. (1971). An exploration in the theory of optimal income taxation. *Review of Economic Studies*, 38, pp. 175-208.

Ramsey, Frank. (1927). A contribution to the theory of taxation. *Economic Journal*, 37, (March), pp. 47-61.

Salanie, Bernard (2003). *The economics of taxation*. MIT Press.

Tuomala, Matti (1990). *Optimal income tax and redistribution*. New York: Oxford University Press.

¹De forma mais geral, o termo "habilidade" aqui utilizado pode incluir um conjunto de variáveis fora do controle direto do indivíduo. Abordagens mais recentes consideram também esse conceito no contexto do ciclo da vida como um todo, incluindo incerteza e fatores de ordem idiossincrática. Veja por exemplo Alesina, Ichino, Karabarbounis (2008), Mankiw, Weinzierl (2008), Golosov, Kocherlakota, Tsyvinski (2003), Albanesi, Sleet (2006), Kocherlakota (2005), bem como Golosov, Tsyvinski, Werning (2006).

A taxa de juros natural da ata do Copom

Fernando de Holanda Barbosa

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

Na versão do meu livro de macroeconomia publicado em inglês adicionei o subtítulo “Flutuação, inflação e crescimento em economias fechadas e abertas” para diferenciá-lo dos demais livros de macro (Barbosa, F. H. (2018). *Macroeconomic theory, fluctuations, inflation and growth in closed and open economies*).

No prefácio justifiquei minha opção afirmando “Minha experiência ensinando macroeconomia no Brasil convenceu-me que um bom número de economistas brasileiros analisa nossa economia como se ela fosse fechada. Por exemplo, não é incomum alguém adotar a mesma técnica do FED, o banco central americano, para estimar a taxa de juros natural. Você pode encontrar este tipo de ‘vício’ mundo afora. Basta pesquisar trabalhos internacionais que estimam a taxa de juros natural em economias abertas pequenas. Minha hipótese para explicar este comportamento deve-se ao fato de que esses analistas estudaram em livros-textos que seguem a tradição americana e (ou) inglesa de tratarem essas economias como se elas fossem economias fechadas” (Barbosa, *op. cit.*, p. VII-VIII).



Para que não haja dúvida cabe, em primeiro lugar, definir uma economia aberta pequena. A economia aberta pequena refere-se à conta de capital do balanço de pagamentos e não à conta de mercadorias e serviços não fatores. Nesta conta, o Brasil é um país bastante fechado. Na conta de capital inexistem barreiras relevantes para o movimento de capitais e o Brasil é uma economia aberta pequena porque ele não afeta a taxa de juros internacional.

A taxa de juros natural, uma variável não observável, é importante na condução da política monetária porque ela é o referencial para determinar se a política é expansionista ou contracionista. Todavia, sua estimativa é, em geral, imprecisa porque tem elevado erro padrão. O conceito da mesma é facilmente aprendido com auxílio da figura 1, embora exista outro enfoque que não será tratado neste artigo. No eixo vertical marca-se a taxa de juros real e no eixo horizontal o nível do produto real da economia. A curva IS mostra as combinações de taxa de juros e produto que equilibram o mercado de bens e serviços. Ela é negativamente inclinada

porque se a taxa de juros aumenta o produto diminui, e vice-versa. Quando a economia estiver em pleno emprego, com o produto real igual ao produto potencial (y com uma barra em cima), a taxa de juros real corresponde à taxa de juros natural (r com uma barra em cima). Este é o conceito da taxa natural numa economia fechada.

Como se determina a taxa de juros natural numa economia aberta pequena? Numa economia aberta a taxa de juros nominal, por arbitragem, será igual à taxa de juros externa mais a desvalorização esperada da moeda, adicionada a um prêmio devido ao risco da operação. Esta arbitragem também se aplica às taxas de juros reais, isto é, a taxa de juros real doméstica é igual à taxa de juros real externa mais a desvalorização esperada da taxa de câmbio real, adicionada do prêmio de risco. Quando a economia estiver em pleno emprego, a desvalorização esperada do câmbio real é igual a zero, ou constante

se houver uma tendência de longo prazo (o efeito Harrod/Balassa/Samuelson, que será desconsiderado no que se segue). A figura 1, desenhada supondo-se uma economia com uma taxa de juros natural menor do que aquela se ela fosse fechada, mostra a taxa de juros natural na economia aberta pequena, indicada pelo símbolo r com asterisco.

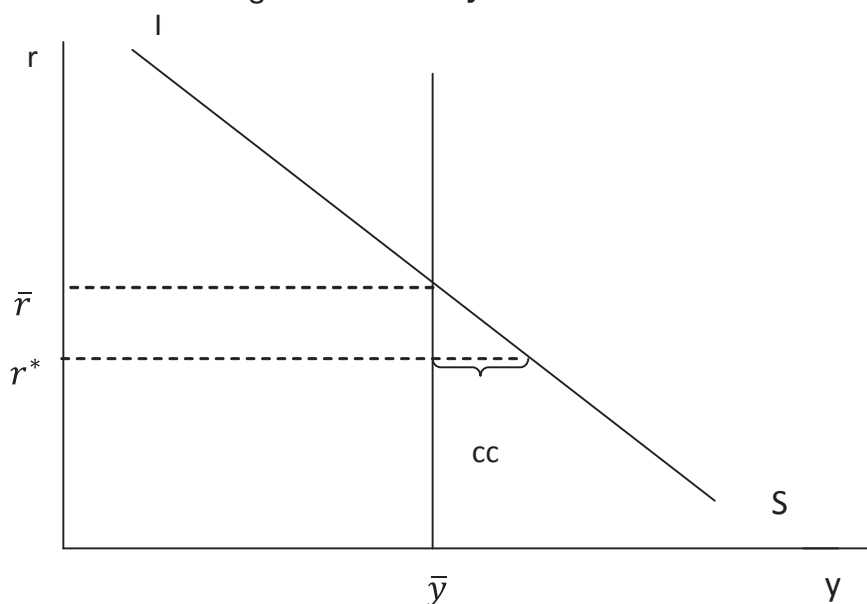
A ata da 224ª Reunião do Copom do Banco Central do Brasil, realizada em 30 e 31 de julho de 2019, afirma nas páginas 4 e 5 “Na visão do Copom, a taxa de juros estrutural [natural] da economia brasileira embute dois componentes: taxa estrutural livre de risco e prêmio de risco. Reformas e outras mudanças no ambiente econômico podem afetar a taxa estrutural de maneiras distintas, dependendo de seus efeitos sobre esses dois componentes. O componente livre de risco depende de determinantes estruturais do consumo e poupança, de um lado, e do investimento, de outro. Por meio desse componente,

fatores que aumentam de maneira persistente a disposição de investir pressionam a taxa de juros estrutural da economia para cima. Entretanto, esses mesmos fatores podem contribuir para redução da taxa estrutural por meio da queda do prêmio de risco se implicarem aumento do potencial do crescimento da economia e, portanto, maior sustentabilidade da política fiscal”.

Numa economia aberta pequena o componente livre de risco da taxa estrutural (natural) é a taxa de juros real externa. Essa taxa não é afetada por nenhuma decisão doméstica, de consumo, de investimento ou de reforma da Previdência. O item 22 da ata, na página 5, contém a seguinte afirmação: “...o Copom entende que a reforma [da Previdência] contribui para redução gradual da taxa de juros estrutural [natural] da economia”. Numa economia fechada esta afirmação seria válida, mas numa economia pequena aberta ela é incorreta.

Mas, afinal de contas, que variáveis são afetadas pelas decisões de consumo (poupança) e investimento numa economia aberta pequena? A figura 1 mostra que existe um déficit (cc) na conta-corrente do balanço de pagamentos para a taxa de juros real externa, a taxa natural, porque o país gasta mais do que produz. As decisões de consumo e investimento deslocam a curva IS da figura 1 afetando a conta-corrente do balanço de pagamentos, e, portanto, a taxa de câmbio real natural, mas não a taxa de juros natural. A conclusão que se chega é de que o Banco Central do Brasil deveria rever a metodologia usada na estimativa da taxa de juros natural e estimar, também, a taxa de câmbio natural. ■

Figura 1 Taxa de juros natural



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.





Dilemas e impasses da economia

Claudio Conceição, de Diamantina, Minas Gerais

Fundada como Arraial do Tejuco, em 1713, Diamantina, em Minas Gerais, teve seu apogeu no século XVIII devido à grande produção de diamantes que eram explorados pela Coroa portuguesa. Famosa, também, por ter abrigado Chica da Silva, escrava alforriada que foi esposa do homem mais rico do Brasil, na época, João Francisco de Oliveira, a cidade natal de Juscelino Kubitschek, com suas casas coloniais bastante preservadas e ruas e vielas com chão de pedras, que remetem os visitantes a um passado cercado de histórias e mistérios –, teve sua população de 47 mil habitantes aumentada com a realização do 18º Seminário de Diamantina, uma realização do Codeplar – Centro de Desenvolvimento e Planejamento Regional da Universidade Federal de Minas Gerais (UFMG).

Para debater os Dilemas e Impasses da Economia Brasileira Recente, nesse momento em que a economia continua anêmica, sem sinais concretos de uma

recuperação mais vigorosa, mesmo com o crescimento de 0,4% do PIB no segundo trimestre do ano, acima das previsões de mercado, uma mesa só de mulheres lotou o auditório montado no Paço da Glória, no Teatro Rodrigo Simões. Cinco economistas, de tendências diferentes, valorizando a pluralidade de ideias, apresentaram suas versões sobre o delicado momento por que passa a economia brasileira.

Com a moderação e coordenação da economista Fernanda Cimini, da UFMG, Sílvia Matos, coordenadora do Boletim Macro IBRE, defendeu a tese de que o equilíbrio macroeconômico é condição necessária, mas não suficiente para o crescimento de longo prazo de nossa economia. Esse equilíbrio está em curso, com a inflação baixa e estável, provável equilíbrio das contas públicas com as reformas em curso e juros reais baixos.

Mas se não houver um aumento da produtividade da economia, dificilmente o crescimento acontecerá.

No segundo trimestre deste ano a produtividade agregada por horas trabalhadas no Brasil, recuou 1,7% sobre mesmo período de 2018, depois de ter caído 1,1% no primeiro trimestre sobre igual período do ano passado, conforme estudo do IBRE que vem calculando, trimestralmente, a produtividade do país.

Sílvia apontou algumas questões ligadas à produtividade no Brasil que seriam o maior entrave para nosso crescimento: 1. em que medida a baixa produtividade setorial explica o atraso do Brasil em relação a outros países?; 2. qual o papel da educação em uma agenda de desenvolvimento econômico; e 3. qual o papel da informalidade na produtividade agregada?

“Segundo estudos do IBRE, a principal razão da baixa produtividade do trabalho no Brasil é que todos os setores são pouco produtivos em comparação com as economias desenvolvidas. A informalidade no Brasil é elevada, enquanto as empresas

média, quatro vezes mais produtivas que as informais. Adicionalmente, em cada setor da economia brasileira há grande número de empresas formais com produtividade baixa. Essas empresas, a exemplo do que ocorre no México (pág. 33) que fez todas as reformas necessárias, abrindo sua economia, não saem do mercado e sugam recursos que poderiam ser realocados para empresas mais produtivas”, afirma Silvia.

No gráfico, a produtividade brasileira, que chegou ao pico de representar pouco mais de 40% da produtividade total norte-americana (considerando-se como base 100) até 1980, despençou a partir daí, ficando num patamar de 25% em 2018. (pág. 33)

Questão central

O problema central para que a produtividade cresça está umbilicalmente ligado ao nível de escolaridade do empreendedor que é uma determinante fundamental para o grau de informalidade da economia, segundo estudo dos economistas La Porta e Shleifer, de 2014.

“De modo geral, os empreendedores informais não têm escolaridade suficiente para se beneficiarem do acesso à economia formal. Em particular, os efeitos de programas de formalização de micro e pequenas empresas no Brasil, como o Simples e MEI, são pequenos”, ressalta Silvia.

Em certa medida, na medida em que os países se aproximam de um nível de renda média, os fatores responsáveis pelo crescimento no estágio inicial começam a se esgotar. “O crescimento passa a depender, cada vez mais, de aumentos de produtividade dentro dos setores, em particu-



Equilíbrio macro

Mesa formada por mulheres debateu os entraves que impedem a retomada da economia brasileira

lar no setor de serviços, que se torna preponderante na produção e emprego total”, acrescenta Silvia.

Dentro desse contexto, qual a receita para colocar o país nos trilhos do crescimento? Para Silvia, não existe mágica, mas alguns pontos devem ser enfrentados. Entre eles: 1. ao invés de realocar recursos entre setores, é preciso criar condições para a alocação eficiente de fatores de produção em cada setor; 2. é necessário eliminar distorções que afetam de forma desproporcional empresas mais produtivas e dificultam a sua expansão, ou seja, reforma no ambiente de negócios, entre elas: reforma tributária, eliminando ou reduzindo os regimes especiais. Renúncias fiscais são onerosas do ponto de vista fiscal e ineficazes em termos de produtividade; 3. maior segurança jurídica; 4. melhorias no mercado de crédito e aumento da concorrência: aumentar a oferta de financiamento lastreado em garantias é uma forma muito mais eficiente para pequenas e médias empresas do que o atual modelo ba-

seado em renúncias tributárias. Mas, acima de tudo, é fundamental investir no capital humano de trabalhadores e empreendedores.

Débora Freire, da UFMG, segunda economista a expor suas ideias focou na desigualdade que, segundo ela, é um elemento primordial para os impasses e dilemas da economia brasileira.

“A desigualdade, na minha opinião, é entrave ao nosso crescimento. O modelo econômico prioriza o crescimento econômico, pois acreditava-se que os frutos disso seriam divididos. Já sabemos que esse modelo de desenvolvimento econômico não dá certo. Nossa história econômica nos mostra isso.”

Débora elencou três dilemas e impasses da nossa economia: crise fiscal que impede que adotemos políticas para sair da estagnação que estamos vivendo, ou seja, que o país volte a crescer. Ou seja: crise fiscal e crescimento, junto com a desigualdade, formam um tripé que impede nosso desenvolvimento.

“Os rumos que a política econômica tem tomado têm relegado, junto com a mídia, a questão da desigualdade. Obviamente estamos em estagnação, mas não podemos deixar o debate da desigualdade para depois, pois é o principal problema estrutural da economia brasileira.”

Em sua exposição, Débora procurou avaliar quais os impactos da política fiscal adotada com a aprovação do teto de gastos em 2016 sobre a desigualdade.

“Teto de gastos é baseado na teoria da austeridade expansionista. A ideia é que precisamos obter equilíbrio fiscal, ou seja, reduzir os indicadores de endividamento da economia brasileira para que o Banco Central tenha espaço para reduzir a taxa de juros e aí, sim, o investimento privado crescerá, ocupando espaço do setor público.”

Débora enfatizou que a relação entre austeridade fiscal e crescimento econômico é ambígua na literatu-

ra, já que há estimativas empíricas que mostram resultados positivos da austeridade fiscal sobre o crescimento e outras que mostram resultados negativos, especialmente para países em desenvolvimento.

“Quando da discussão sobre a implantação do teto de gastos, houve muita discussão sobre seus reais efeitos. Especialmente do ponto de vista social em relação aos impactos do teto de gastos sobre o desmonte do Estado de bem-estar social que foi nossa Constituição de 1988. Especialmente na redução dos investimentos nos gastos em saúde e educação.”

Impasse estrutural

“Minha pergunta principal é se esse novo marco fiscal da economia brasileira aprofunda o impasse estrutural de nossa economia que é a tendência de concentração de renda, pois nossa estrutura produtiva é

concentradora, como mostra a minha tese”, diz Débora.

Lançando mão de dois trabalhos feitos pelo Ministério da Fazenda – Teto de gastos o gradual ajuste para o crescimento do país – efeito redistributivo da política fiscal no país, Débora ressalta que o estudo concluiu que o Estado é concentrador. Em parte, Débora concorda com a conclusão dos estudos, já que em alguns casos o Estado é concentrador, mas, em outros casos, o Estado é redistributivo.

“Qual a grande questão do estudo? Eles analisam as transferências como Previdência e dividem as classes em quintis, o que não é correto para avaliar a desigualdade brasileira. Eles afirmam que a Previdência é extremamente concentradora. A Previdência tem parte que é concentradora se olhar o RPPS, que está concentrado nas classes mais altas, mas não o Regime Geral da Previdência, como aposentadoria rural que são extremamente progressivos.”

Mostrando um gráfico do ministério, onde se concluiu que o Estado é extremamente concentrador e o teto de gastos reduziria a desigualdade do país, já que 80% dos gastos são feitos com pessoal.

“Foi aí que não entendi. Por que o Estado contrata servidor público? Para prestar bens e serviços públicos. E o estudo não leva isso em consideração. E estou falando, aqui, de saúde e educação. Então um estudo que trata dos impactos do teto de gastos na desigualdade que não considera os efeitos da educação e saúde pública para as famílias, é um estudo que falta algo”, diz Débora.

O ajuste fiscal apenas pelo lado dos gastos é a única alternativa? “Temos uma carga tributária elevada, mas a

Brasil no ranking competitivo global (137 países)

Componentes fiscais



Fonte primária: Fórum Econômico Mundial.

questão no Brasil da carga tributária é de composição, com tributos indiretos que são regressivos. Para mim o espaço está aqui. Não que vá resolver a questão fiscal, não que seja adotada nenhuma regra fiscal, mas é preciso melhorar a composição tributária no Brasil, principalmente a tributação de lucros e dividendos e maior tributação sobre patrimônio. Mudar essa estrutura vai possibilitar regras fiscais menos concentradoras. Minha mensagem é que a atual regra fiscal é importante, mas a regra do teto de gastos é perigosa em relação ao aumento da desigualdade do país e ninguém está falando sobre isso”, concluiu Débora.

Vilma Pinto, pesquisadora do FGV IBRE e especialista em contas públicas, mostrou o dramático quadro fiscal que o país atravessa, o que tem impactado de forma negativa o crescimento econômico. “São quase 6 anos de déficit fiscal primário consecutivos, o que nunca ocorreu na história do país. Essa deterioração nas necessidades de financiamento do governo levou ao crescimento acelerado da dívida após 2013. Entender os componentes dessa deterioração é crucial para compreender porque está sendo tão difícil reverter a crise fiscal”, explica Vilma.

Os números mostram, claramente, essa deterioração: a dívida bruta do governo geral (DBGG), que estava num patamar de 51,5% do PIB em dezembro de 2013, não parou de subir a partir daí, chegando a 78,7% do PIB em junho deste ano. O que foi acompanhado pela dívida líquida do setor público (DLSP) que saltou de 30,5% em dezembro de 2013 para 55,2% em junho último.

“Essa evolução da dívida está relacionada ao desempenho das neces-

sidades de financiamento do setor público, dado pelo resultado nominal, que piorou 3,5 pontos percentuais de dezembro de 2013 até junho último. Ou seja: a piora do resultado nominal e consequente aumento da dívida pública está sendo provocado, predominantemente, pela dificuldade do governo em gerar resultados primários superavitários capazes de manter a trajetória da dívida sustentável”, ressalta Vilma.

Crescimento contínuo

É importante ressaltar que desde o final de 1997 houve um crescimento das despesas primárias recorrentes do governo central. No entanto, as receitas acompanharam esse movimento, permitindo a geração de superávits primários, mesmo com o aumento dos gastos. Esse quadro mudou radicalmente já no final de 2013 – a crise global de 2008/09 começou a inverter a trajetória das receitas, sem contrapartida nas despesas –, com as despesas recorrentes chegando a 19,5% do PIB, em junho último, enquanto as receitas ficaram na casa dos 17,2%.

Vilma salienta que, “além das despesas primárias, existem problemas gravíssimos nas receitas do governo. O país possui um dos piores sistemas tributários do mundo (ver gráfico). Além disso, a carga tributária é muito elevada, próxima dos países da OCDE, mas muito acima dos países da América Latina”.

Mas se o nível de nossa carga tributária é próxima dos países da OCDE, em termos de composição a carga tributária brasileira é muito diferente, já que há uma concentração excessiva na tributação de bens

e serviços, o que torna nosso sistema tributário mais regressivo.

“Para superar esses impasses na política fiscal e permitir a recuperação da capacidade de geração de saldos fiscais positivos, que possibilitem mais investimentos, é necessário que o governo avance na agenda de reformas, sejam aquelas que permitam melhor alocação de recursos via gastos públicos, sejam aquelas que melhorem a qualidade de nosso sistema tributário”, afirma Vilma.

Esther Dweck, da UFRJ, abriu sua apresentação afirmando que o maior dilema do país hoje é que estamos em uma recuperação mais lenta da história. Se comparar com 1929, ela não foi tão lenta, já que naquela época, com a intervenção do governo, a recuperação da economia foi muito mais rápida do que agora.

“Para mim, parte dos números apresentados pela Vilma, na questão fiscal, e pela Débora, tem a ver com crescimento econômico. A crise fiscal não é a causa da crise econômica que estamos vivendo e, sim, a consequência da crise. Temos que recuperar a capacidade de crescer. E o que temos que fazer para que isso ocorra?”, questiona.

Mencionou que a queda do PIB tem efeitos permanentes, o que já ocorreu em outros países, levando a uma redução do PIB potencial, com queda das expectativas que deveriam piorar com os resultados do PIB no segundo trimestre deste ano – na verdade, o PIB cresceu 0,4%, ainda magrinho, mas acima das expectativas do mercado.

Destruição de instrumentos

“Além desse baixo crescimento, há um aumento da desigualdade e o teto de gastos vai gerar problemas sociais

em todas as áreas ligadas à desigualdade no Brasil. Mas o grande impasse é a agenda que o governo coloca para resolver essa questão. Para mim, o que está em curso pelo governo é uma destruição dos instrumentos de desenvolvimento que tínhamos no Brasil. É isso que está em jogo. Estamos destruindo não só a Constituição de 1988, como a Débora colocou muito bem, mas destruindo coisas muito anteriores”, diz.

Citou como exemplo os bancos públicos, os modelos de coordenação de investimento, a capacidade do governo de atuar. Segundo Esther, é o momento em que se se abrem as portas para se instalar no país um capitalis-

mo sem nenhuma preocupação com as questões sociais e desigualdade.

“E essa agenda que está em curso passa pela reforma da Previdência, mesmo com o que foi retirado, tem um papel enorme para aumentar a desigualdade. A manutenção do teto dos gastos já foi mencionada aqui, mas o ministro Paulo Guedes disse, recentemente, que o teto não será mexido, mas vamos quebrar o piso. O que isso quer dizer? É acabar com todos os mecanismos de distribuição de renda. Como a Vilma mostrou a composição dos gastos da União, grande parte é benefícios sociais. Quebrar o piso é quebrar os benefícios sociais no Brasil”, comenta Esther.

Ao lembrar a discussão sobre carga tributária no país, próxima dos países mais desenvolvidos, mencionada pelas outras economistas da mesa, Esther defendeu a tese de que o bem-estar social brasileiro, embora aquém desses países, é bem superior ao dos países da América Latina. Defendeu que temos que ter uma carga tributária alta, que possibilite a redistribuição de renda, embora o problema tributário brasileiro esteja na composição que deve ser alterada.

“Queremos também fazer uma abertura comercial unilateral, num momento em que o mundo está em guerra comercial. Privatizar empresas, cujo objetivo final é a Petrobras

México: lições para o Brasil

O texto abaixo é parte do trabalho que vem sendo desenvolvido no IBRE, coordenado por Fernando Veloso, com a colaboração de Sílvia Matos e Paulo Peruchetti sobre produtividade. Trimestralmente, o IBRE passou a calcular a produtividade do trabalho no país. Em dezembro, será lançado o site Observatório da Produtividade e realizado seminário, em parceria com o jornal O Estado de S. Paulo, sobre produtividade e reformas. Fez parte da apresentação de Sílvia no Seminário de Diamantina.

Depois de décadas de protecionismo e inflação elevada, desde meados dos anos 90 o México tornou-se uma economia aberta e com estabilidade macroeconômica. Ao longo desse período, o país assinou 12 acordos de livre-comércio, dos quais vários com economias desenvolvidas, como o Nafta. A participação das exportações no PIB aumentou de 25%, em 1996, para 35% em 2015.

Nos últimos 15 anos, a inflação média do México foi de 4% e os déficits em transações correntes flutuaram em torno de 1,5% do PIB. Embora a dívida pública tenha crescido acima do PIB desde 2009, ela tem se situado em torno da média dos países emergentes (cerca de 50% do PIB).

Além disso, houve aumento da escolaridade média da população com idade entre 18 e 65 anos, de 7,7 anos em 1996 para 9,6 anos em 2015. Ocorreram, ainda, várias reformas do ambiente de negócios, abrangendo desde

privatizações a mudanças regulatórias voltadas para o aumento da competição, como as medidas recentes nos setores de energia e telecomunicações. No entanto, a taxa de crescimento da renda *per capita* foi de apenas 1,2% ao ano entre 1996 e 2015. O crescimento da produtividade do trabalho foi ainda mais baixo, registrando um aumento médio de 0,4% ao ano.

A estagnação da produtividade mexicana, a despeito da estabilidade macroeconômica, abertura para o exterior, melhoria da educação e algumas reformas do ambiente de negócios, coloca um grande paradoxo que tem desafiado pesquisadores e gestores de política econômica.

Para Santiago Levy, uma das maiores autoridades mundiais na questão da produtividade (ver entrevista na *Conjuntura Econômica* de maio deste ano), a situação disfuncional no México é causada por políticas econô-

e a gente sabe que são empresas que têm papel estratégico do ponto de vista de competição internacional. O problema não é a privatização, é a desnacionalização. Bancos públicos deixaram de ter qualquer papel, se não acabarem. O setor de petróleo e gás está totalmente desmontado, fatiando a Petrobras, uma coisa que não faz sentido comercial algum para uma empresa de petróleo. E a continuação da reforma trabalhista, uma coisa da década de 30, 40 que estamos destruindo que garantia um capitalismo minimamente controlado, com um pouco de poder de barganha do trabalhador. Isso tudo está sendo destruído”, comenta Esther.

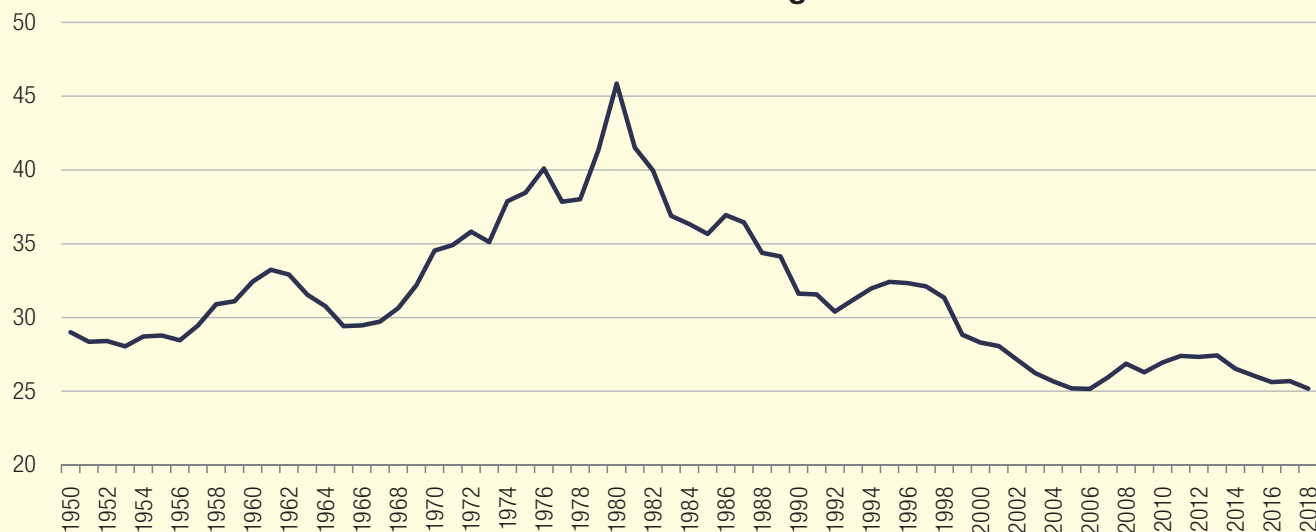
Para Esther, juros baixos e inflação baixa, como ocorre hoje no Brasil, não são sinais de equilíbrio econômico, mas sim de recessão, estagnação econômica. A Selic estaria baixa pois o mundo está desacelerando – os Estados Unidos vão voltar a baixar a taxa de juros e isso dá folga para baixar os juros internamente.

“Isso gera crescimento? Na minha opinião não gera nenhum crescimento. Por quê? Pelo lado das empresas, há uma ociosidade gigantesca. Não há estímulo para investir. Há desaceleração mundial. Os bancos centrais do mundo estão falando que taxa de juros não é suficiente para o crescimento. Como também não se pode confiar

só na política monetária. Desde 2008 isso está muito claro. Tem que se usar a política fiscal”, enfatiza.

“O problema dessa crise, não só no Brasil, é que ninguém está usando a política fiscal. A ideia de que você vai fazer um ajuste fiscal para resolver o problema fiscal, está cada vez mais colocada em xeque. Ao contrário: você faz o ajuste fiscal ele piora o crescimento econômico. Ele se autodestrói e destrói a economia junto. E é exatamente o que estamos vendo no Brasil. Efeito sobre a desigualdade fortíssimo. A questão dos multiplicadores fiscais tem, sim, efeitos positivos, principalmente numa crise”, acrescenta Esther. ■

A produtividade brasileira estava convergindo para a dos Estados Unidos até 1980 e diverge desde então



Fonte: Conference Board.

micas e instituições que, apesar das reformas, continuam a impedir o crescimento das empresas produtivas e a subsidiar as menos produtivas, contribuindo para que permaneçam no mercado.

De um lado, as empresas de maior porte do setor formal, que são as mais produtivas, defrontam-se com ele-

vadas alíquotas de impostos e contribuições previdenciárias, além de insegurança jurídica na área trabalhista. De outro, as empresas menores do setor formal e aquelas do setor informal, que são menos produtivas, pagam menos impostos e são, em grande medida, isentas de contribuições sociais e obrigações trabalhistas. (C.C.) ■

Quo vadis, FGTS?

Falta de previsibilidade quanto aos impactos da MP 889/19 deixa dúvidas sobre o destino do Fundo de Garantia por Tempo de Serviço, apontam analistas

Solange Monteiro, do Rio de Janeiro

Criticado por ser uma poupança compulsória mal remunerada, que induz à rotatividade no mercado de trabalho e compromete a produtividade da economia, não é de hoje que o Fundo de Garantia por Tempo de Serviço (FGTS) está na mesa de debate dos formuladores de política pública. Os nortes para sua reformulação, entretanto, variam conforme a maré, e com a proposta apresentada pelo governo na Medida Provisória 889/19 não é diferente.

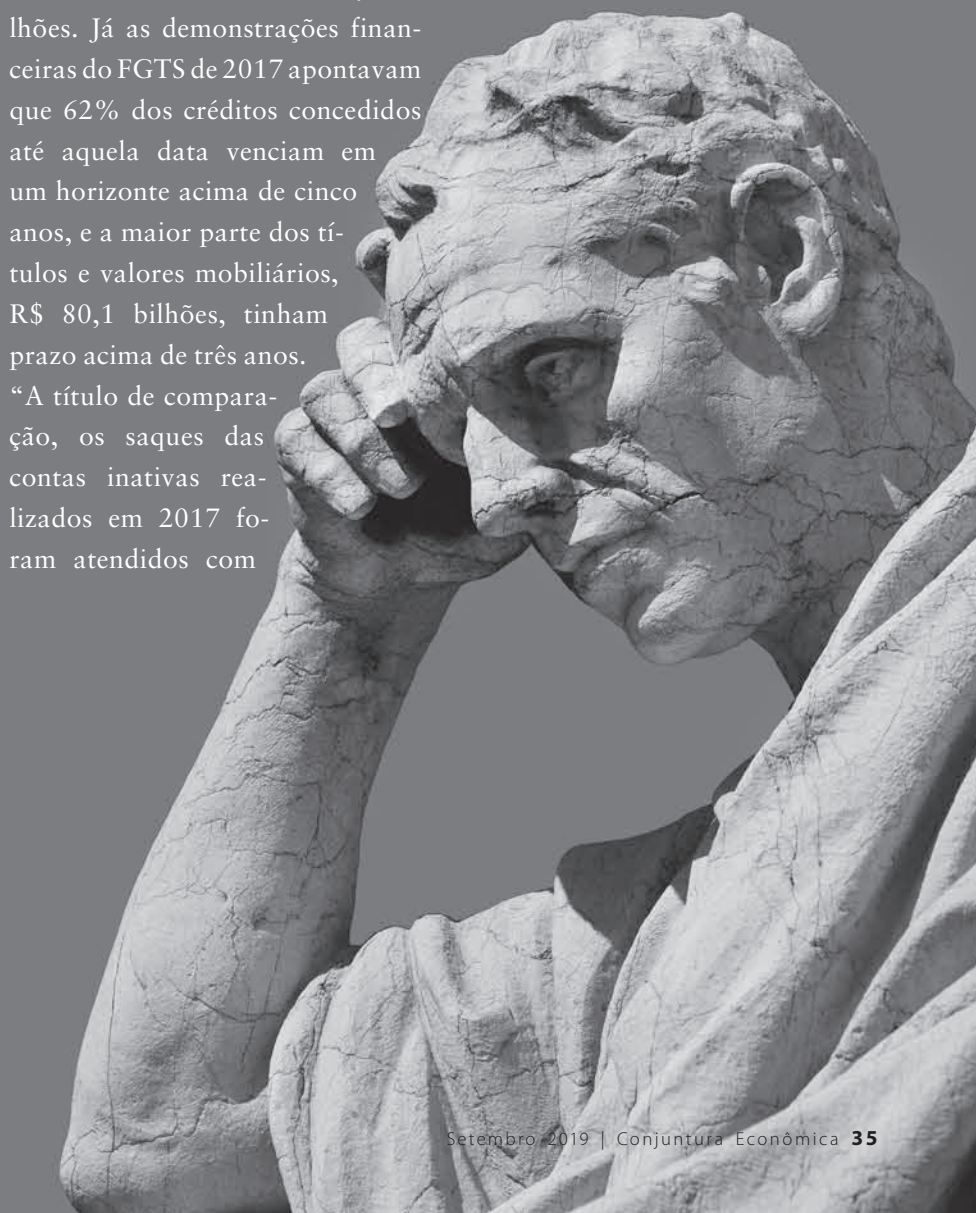
A MP contém quatro medidas: o saque imediato de R\$ 500; a possibilidade de adesão ao Saque-Aniversário, sistema que permite retiradas anuais, de valores decrescentes quanto maior o saldo em conta; o aumento dos atuais 50% para 100% no repasse do lucro do Fundo para os cotistas; e a possibilidade de uso dos recebíveis de saques da conta do FGTS como garantia para tomada de crédito bancário. Com esse pacote, o governo busca atacar duas frentes: a necessidade imediata de

turbinar a demanda e impulsionar o PIB – pelos cálculos do Ministério da Economia, em 0,35 ponto percentual entre 2019/2020; e no avanço de sua agenda de ajustes liberais, ao ampliar a liberdade de escolha dos beneficiários de como aplicar seus recursos depositados no FGTS, e ao buscar uma elevação da produtividade, seja na alocação desses recursos, seja para reduzir a tentação dos trabalhadores formais, em época de economia aquecida, de forçar demissão para resgatar seu dinheiro, comprometendo o acúmulo de experiência laboral.

A parte pouco abordada pelo governo até agora é a extensão dos efeitos dessas medidas – e se estas poderiam significar o esvaziamento gradual do Fundo. “A liberação imediata de até R\$ 40 bilhões do FGTS, conforme estimativas da própria equipe econômica, e a instituição do Saque-Aniversário, sobre o qual o governo ainda não informou estimativas, vão aumentar, de fato, a concorrência pelos recursos do FGTS, podendo afetar o pecúlio para celetistas e o financiamento habitacional”, avalia o economista Alexandre Augusto Seijas de Andrade, analista da Instituição Fiscal Independente (IFI) do Senado. “Além disso, as novas modalidades de saque previstas no FGTS podem aumentar o risco de descasamento entre a maturidade dos ativos do Fundo e a projeção de saques em horizonte relevante”, diz.

Seijas afirma que, por enquanto, as demonstrações contábeis do FGTS apontam para uma disponi-

bilidade de recursos ainda elevada para fazer frente aos saques em caso de aposentadoria e dos financiamentos habitacionais. Levantamento da IFI com base nas informações mais recentes de balancetes resumidos do Fundo, de setembro de 2018, aponta que este dispunha de um montante de ativos de R\$ 518,9 bilhões e um passivo de R\$ 407,5 bilhões. As operações de crédito correspondiam a R\$ 344,2 bilhões e as aplicações em títulos e valores mobiliários – ou seja, que não estavam comprometidos com financiamento de infraestrutura e moradia – somavam R\$ 143,7 bilhões. Já as demonstrações financeiras do FGTS de 2017 apontavam que 62% dos créditos concedidos até aquela data venciam em um horizonte acima de cinco anos, e a maior parte dos títulos e valores mobiliários, R\$ 80,1 bilhões, tinham prazo acima de três anos. “A título de comparação, os saques das contas inativas realizados em 2017 foram atendidos com



o resgate de aplicações financeiras e títulos públicos, componentes mais líquidos do ativo do FGTS, o que deve ter elevado a maturidade da carteira”, diz o analista da IFI. “Tais informações dão pistas de que há recursos para cumprir as outras obrigações do FGTS. De todo modo, seria importante o governo divulgar uma projeção de retiradas a partir das novas modalidades introduzidas pela MP 889, para que se pudesse fazer uma análise mais detalhada”, conclui Seijas.

Claudia Magalhães Eloy, consultora para instituições como a Câmara Brasileira da Indústria da Construção (Cbic), participante do Observatório Brasileiro do Crédito Habitacional (OCH), reforça o coro por maior divulgação dos dados do FGTS e dos estudos que

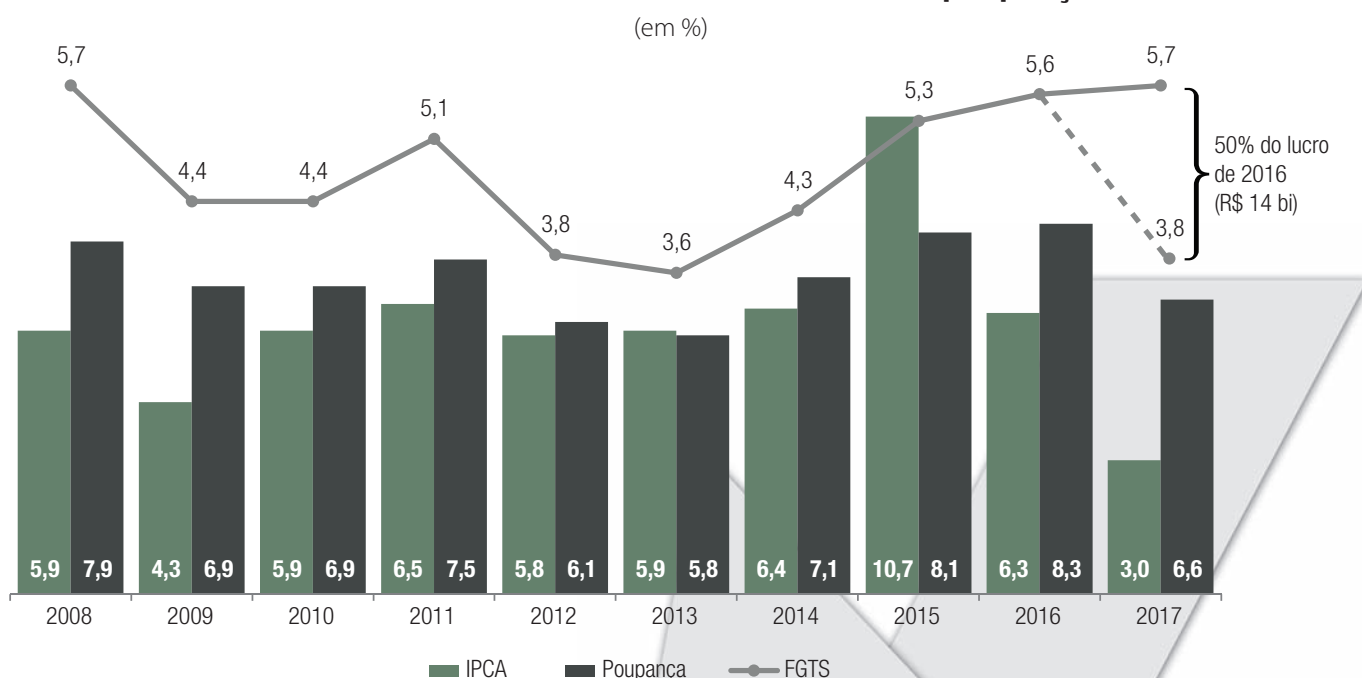
subsidiaram a decisão do governo, classificando-os como fundamentais para apoiar o debate durante a tramitação da MP. “Em 2018, a arrecadação líquida do Fundo já tinha caído para metade do que era em 2013, de R\$ 18,8 bilhões para R\$ 9,3 bilhões, em valores nominais. Temos à frente um horizonte incerto quanto à recuperação do mercado de trabalho e à situação fiscal do governo. São diversos fatores que tornam difícil imaginar a capacidade de financiamento que o Fundo poderá oferecer no futuro”, diz. Livio Ribeiro, pesquisador do FGV IBRE, ressalta que da clareza quantos aos objetivos do FGTS também dependerá a construção de uma governança compatível com essas metas – outro elemento pouco desenvolvido na proposta. “Sem

saber o que se espera do FGTS, sequer é possível avaliar o perfil de investimentos do Fundo, qual meta de rentabilidade precisará perseguir”, diz Ribeiro, ressaltando dois desafios: um cenário de juros mais baixos que demandará arranjos além do investimento em títulos públicos, cujos ganhos serão limitados; e a necessidade de melhora no campo da gestão, lembrando tropeços anteriores do Fundo em algumas investidas em *private*. “Sem isso, qualquer proposta ficará incompleta”, afirma.

Rotatividade e poupança

Quando foi criado, em 1966, o FGTS veio substituir a regra até então vigente de que os empregados formais que completassem dez anos

Rendimento das contas vinculadas vs. IPCA e poupança



Fonte: CG-FGTS.; elaborado por FGV IBRE

de atividade numa empresa adquiriam estabilidade. Além de proteger o trabalhador de demissões involuntárias quando se aproximassem da zona de risco da década trabalhada, o Fundo criava uma poupança que atuaria como apoio ao trabalhador em caso de demissão, gerando um fluxo de recursos ideal para financiamento de longo prazo.

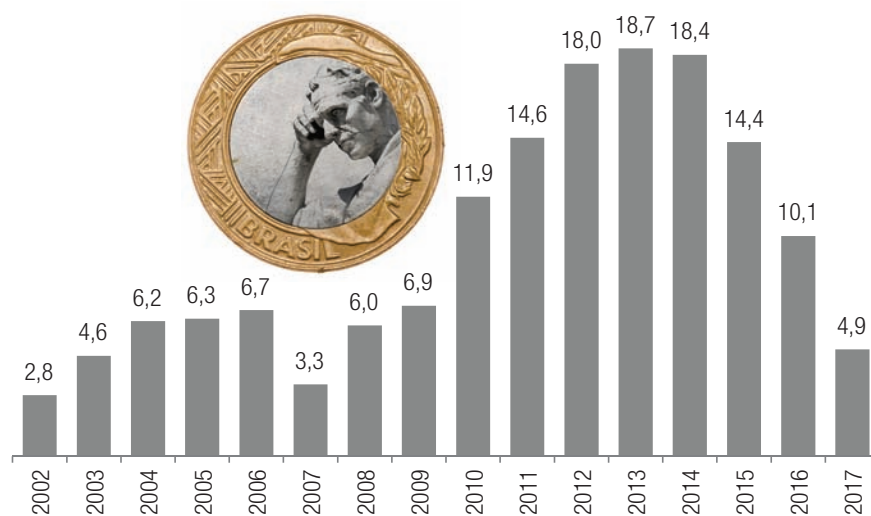
Com o passar do tempo, o FGTS foi ganhando outros aliados na proteção ao trabalhador: em 1986, com a criação do seguro-desemprego; e, em 1988, com a reversão de parte do recurso do PIS Pasep que tradicionalmente virava fonte de financiamento para o BNDES para financiar o abono salarial. O arranjo que se produziu com esses três instrumentos, entretanto, alimentou uma dinâmica distorcida para a economia. “Como foram mecanismos criados de forma independente, muitas vezes geraram situações em que a soma de benefícios trabalhistas promovia um aumento de renda temporário, que tornava vantajoso para o trabalhador se desligar”, descreve Manoel Pires, pesquisador associado do FGV IBRE.

Pires, que foi secretário de Política Econômica do Ministério da Fazenda (2015/16), recorda as iniciativas já realizadas para mitigar esses desvios. “Em 2015, foram feitas mudanças na modelagem tanto do seguro-desemprego quanto do abono salarial, tornando-os mais restritivos”, diz, com o abono passando a ser pago proporcionalmente ao tempo de trabalho no ano de referência, e o seguro-desemprego

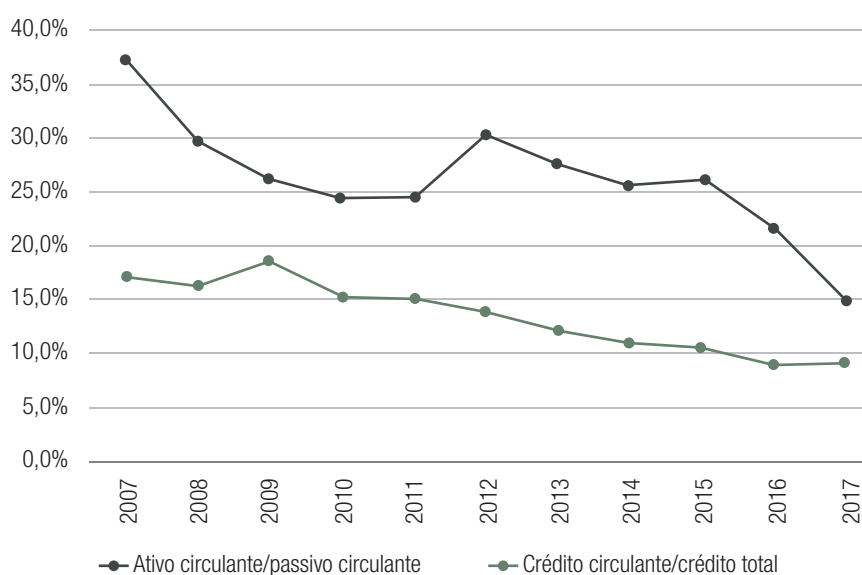
tendo o tempo mínimo exigido para concessão ampliado, além do condicionamento do número de parcelas ao tempo de trabalho. Quanto à baixa remuneração do Fundo – outro incentivo para a rotatividade –, Pires recorda a discussão que chegou ao Congresso, mas não virou

proposta, de atrelar o rendimento do FGTS à caderneta de poupança. “Não houve acordo político, pois quando se aumenta o rendimento do FGTS, imediatamente se está aumentando o custo do financiamento imobiliário, atingindo particularmente as construtoras”, lembra Pi-

Arrecadação líquida do FGTS (R\$ bi)



Indicadores de liquidez do FGTS



Fonte: CG-FGTS (demonstrativos financeiros anuais).

res. A alternativa surgiu no governo Temer, em 2017, quando se aprovou a distribuição de 50% do lucro do Fundo para os cotistas, sem, entretanto, ampliar a remuneração na base das contas, que permaneceu em TR + 3%. E que se mantém na proposta atual, que apenas mexe na distribuição do lucro, ampliando-a para 100%.

Seijas considera a modalidade do Saque-Aniversário proposta na medida provisória um ganho nas políticas de redução de excesso de rotatividade, devido à qual “a experiência no mercado de trabalho deixa de ser incorporada à produtividade dos indivíduos e, conseqüentemente, aos salários”. Esse efeito sobre a rotatividade se dá porque, ao optar pela modalidade do Saque-Aniversário, o trabalhador não pode mais acessar a totalidade dos recursos na conta do FGTS em caso de rescisão do contrato de trabalho. “Por outro

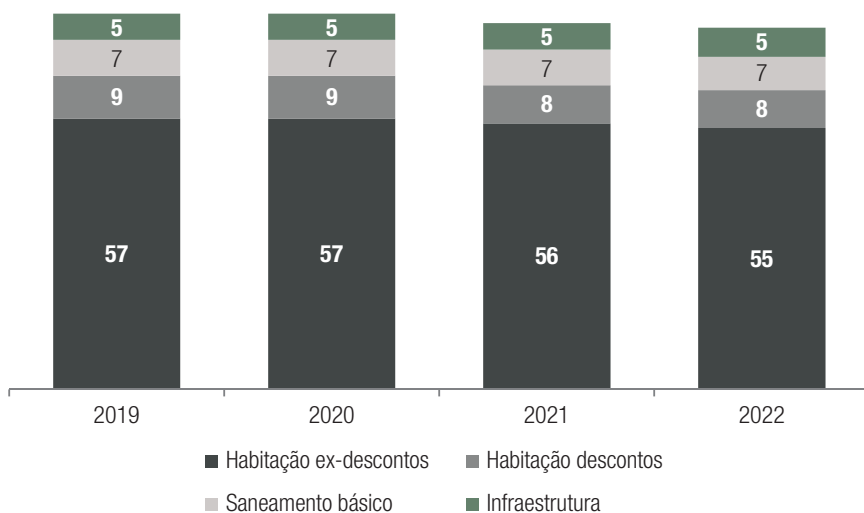
A MP do FGTS reacende a crítica de grupos contrários ao uso do Fundo como subsídio cruzado para financiar programas de moradia e obras de saneamento

lado, acessar parte dos saldos das contas uma vez por ano fará com que o indivíduo perceba um aumento em sua renda permanente, podendo utilizar os recursos sacados anualmente como lhe for mais conveniente, sem prejuízo das demais opções previstas na legislação para o saque nas contas (aposenta-

doria, compra de imóveis e doença grave)”, diz o analista da IFI.

A Carta do IBRE desta edição (ver pág. 6), por sua vez, aponta o questionamento de Samuel Pessoa, pesquisador associado do FGV IBRE, sobre a efetividade do Saque-Aniversário para o aumento da produtividade, alegando que “trabalhadores acostumados ao regime de alta rotatividade, com saques frequentes de 100% do Fundo mais 40% (que foi mantida) a cada vez que são demitidos, não trocarão de regime”. Já Pires considera que a melhor alternativa para o Fundo seria preservar sua característica de pecúlio, usando-o como um instrumento de acúmulo de poupança para financiar a Previdência. “O que se discutia previamente à MP era a possibilidade de manter parte desses recursos do FGTS como seguro-desemprego, e migrar outra parte para uma previdência complementar – neste caso, com uma remuneração mais apropriada”, descreve. Apesar dessa alternativa não ter sido oficialmente descartada, na opinião de Pires, é incompatível com o desenho da MP. “A ideia do Saque-Aniversário vai na direção totalmente oposta. Precisamos debater isso”, diz.

Orçamento plurianual (R\$ bi, autorizativo)



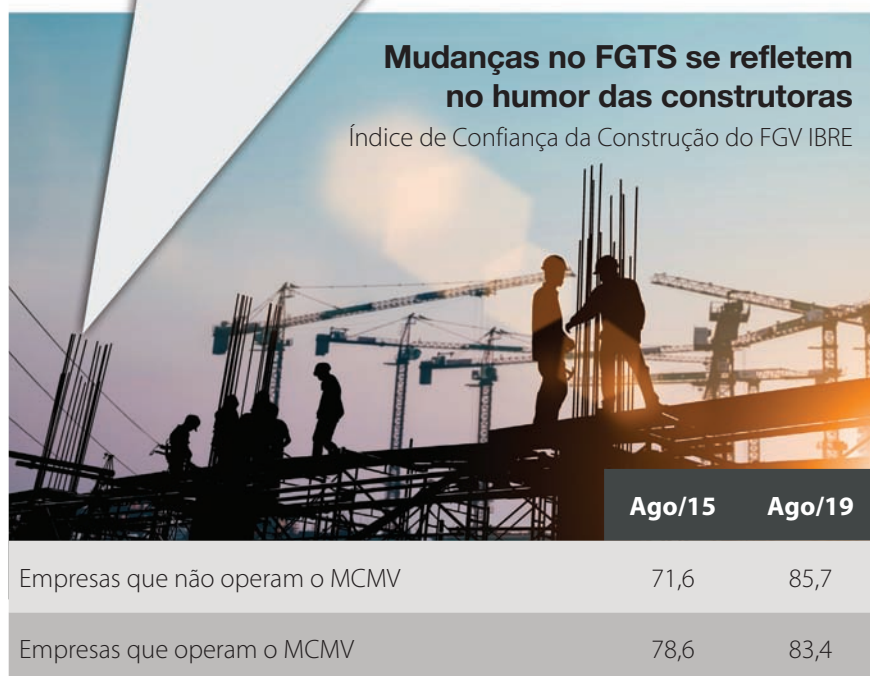
Fonte: Resolução 903/18.; elaborado por FGV IBRE

Financiamento para a habitação

A falta de uma estimativa sobre o impacto do Saque-Aniversário também preocupa os analistas do setor imobiliário. Apesar da afirmação do governo de que o novo FGTS

não implicará qualquer alteração de *funding* para esse tipo de financiamento, analistas consideram difícil que não haja comprometimento da concessão de crédito no mercado de habitação popular para além de 2022. “Estamos falando de uma fonte relativamente estável com custo não muito caro que conseguiu viabilizar o sistema financeiro de habitação que até a criação do Fundo, em 1966, não vinha tendo êxito. E que desde então financiou mais de 10,5 milhões de unidades”, diz o economista José Pereira Gonçalves, que já foi membro do conselho curador do FGTS. Pela regra do Minha Casa Minha Vida, as faixas 1,5 e 2 do programa têm subsídio garantido pelo FGTS de até R\$ 45 mil e de até R\$ 27 mil, respectivamente. A faixa 1 é totalmente financiada por recursos da União, e a faixa 3 não dispõe de subsídio direto, apenas acesso ao financiamento com recursos do Fundo. As taxas de juros variam de 5% na faixa 1,5 a 9,16% no limite máximo de renda da faixa 3, de R\$ 9 mil.

Claudia, em parceria com Gonçalves e o pesquisador Henrique Bottura Paiva, também do OCH, desenvolveram alguns cenários hipotéticos quanto às adesões dos cotistas ao novo modelo de saque, partindo do saldo das contas verificado em junho de 2019. De acordo aos autores, entre o nível mais baixo – com adesões variando entre 60% e 5% regressivamente em relação aos saldos –, e o mais alto – em que as adesões variariam entre 90% e 20% –, os saques anuais



Fonte: Sondagem da Construção FGV IBRE.

poderiam ir de R\$ 18,8 bilhões a R\$ 34 bilhões. Neste último caso, o montante supera a metade dos investimentos do FGTS autorizados para habitação no orçamento plurianual de 2019-2022, de R\$ 64 bi na média. Claudia, entretanto, reconhece a dificuldade de fazer previsões sem dados desagregados e sob uma conjuntura conturbada, com geração incipiente de postos de trabalho numa economia que patina, à qual se somam elementos relativamente novos, como a demissão consensual. “Mesmo representando um percentual pequeno dos saques, menos de 2%, essa modalidade já registrou aumento de 47% entre o primeiro semestre de 2018 e o mesmo período de 2019”, lembra. Para reforçar seu alerta, a pesquisadora ressalta que a medida contracíclica de retirada extra

de R\$ 49,5 bilhões do Fundo em 2017, referente a contas inativas, representou uma redução de disponibilidades de 28% em 2018. “Na verdade, a habitação popular vem sofrendo recortes de financiamento desde 2015, quando os bancos participantes da poupança passaram a retrainir a oferta de crédito, e o FGTS teve de descolar o foco exclusivo na habitação popular para compensar essa retração.”

Para temperar ainda mais esse debate, a MP do FGTS reacende a crítica de grupos contrários ao uso do Fundo como subsídio cruzado para moradia e saneamento. Entre os críticos moderados está Pires, para quem essa aplicação deveria ser reformulada. “Acho que o montante que hoje é sub-remunerado e vai para estados e municípios investirem em saneamento deveria migrar

para o Orçamento Geral da União (OGU). E usar a alíquota adicional de 10% sobre o saldo da conta vinculada do trabalhador demitido sem justa causa – que foi criada para sanear o Fundo, e não é vinculado aos cotistas – para uma linha de financiamento para habitação popular”, afirma. Pires defende que as atuais condições de mercado para captação de recursos permitem que as políticas se voltem mais para o consumidor e menos para o construtor.

Claudia, por sua vez, é contrária à alteração na estrutura atual de subsídio, por considerar que esse é o arranjo que compatibiliza a realidade do mercado brasileiro, que não conta com taxas de financiamento habitacional compatíveis com a capacidade de pagamento de boa parte da população. “Não se trata de preferência pessoal, já que é minha área de estudo, mas do

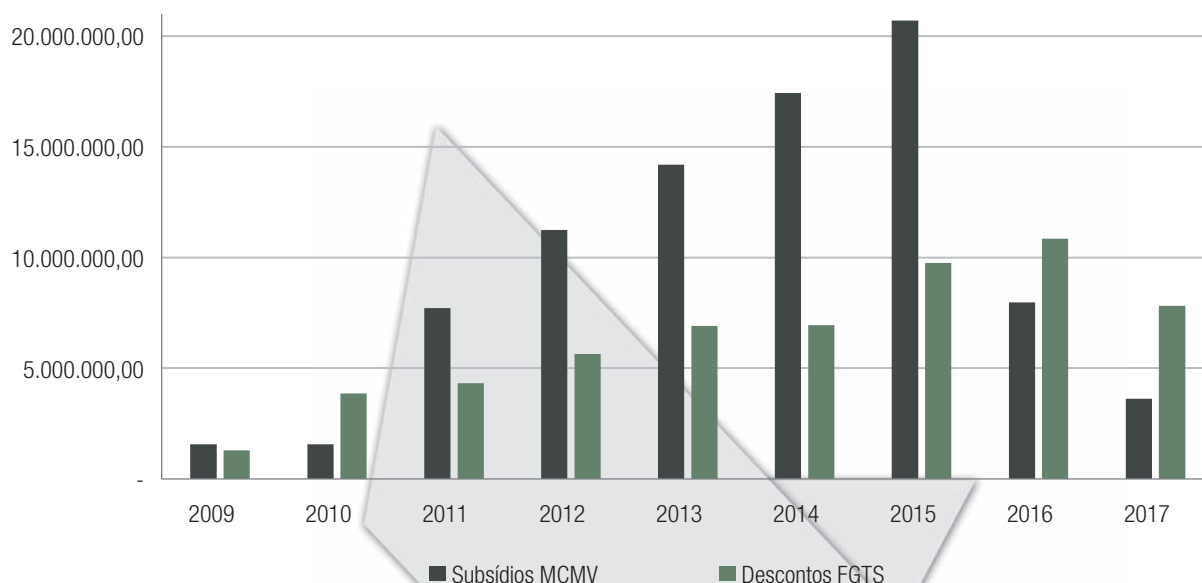
Para Ana Castelo, do FGV IBRE, mantendo-se o cenário econômico, a maior parte da demanda habitacional estará entre famílias com renda até cinco salários mínimos

reconhecimento de que hoje temos uma dependência. Para se ter ideia, há países europeus em que o crédito habitacional se faz com taxas totais de 2,5% ao ano. Nos EUA, de 4%. No nosso caso, a menor taxa que existe, e só existe no FGTS, é de

5% (faixa 1,5 do Minha Casa Minha Vida, para limite de renda entre R\$ 3 mil e R\$ 4 mil). Não tem mágica para produzir uma taxa nesse patamar fora do Fundo”, compara.

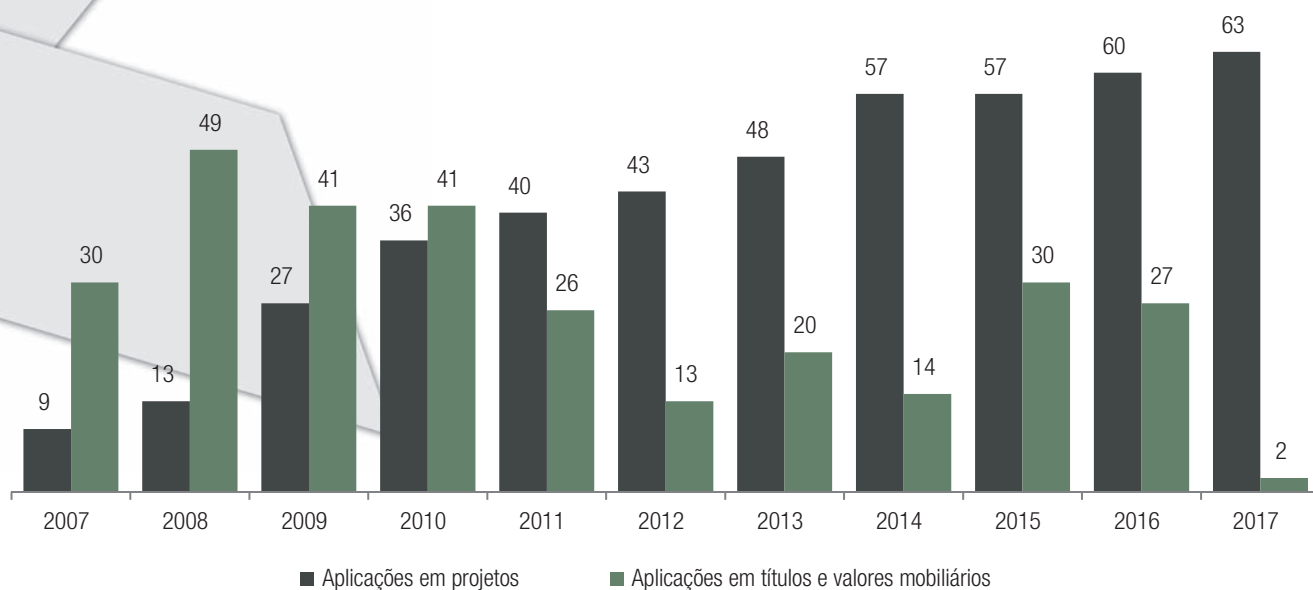
Ana Maria Castelo, coordenadora de projetos de Construção do FGV IBRE, afirma que, mantendo-se o cenário econômico atual, a maior parte da demanda habitacional brasileira futura estará entre famílias que ganham até cinco salários mínimos. “Não dá para pensar num contexto sem um *funding* em que a prestação caiba no bolso dessas pessoas”, diz, reforçando a defesa de que, nesse caso, o problema não é só de acesso ao crédito, mas de como pagá-lo. E, sem produtos compatíveis com sua realidade, afirma, essa demanda acabará por engordar o déficit habitacional. “Veja, na própria resolução do governo que permitiu a troca da

MCMV, subsídios contratados, em R\$



Fontes: CEF, Ministério da Fazenda. Elaboração FGV.

Aplicações do FGTS (R\$ bi, executado)



Fonte: CG-FGTS (demonstrativos financeiros anuais); elaboração FGV IBRE.

TR pelo IPCA, criando uma nova modalidade de financiamento da Caixa, está escrito na justificativa de que a ideia é tornar o mercado imobiliário menos dependente de recursos da poupança e do FGTS. Entretanto, a menos que o governo também promova mudanças na indexação da poupança e do FGTS – igualando, nesse caso, para pior – não é uma competição equivalente”, diz. Ana insiste em que, mesmo com um cenário otimista para a inflação hoje, trata-se de garantir prestações compatíveis num horizonte de 25 a 30 anos, o que implica um alto fator de insegurança para a camada de baixa renda. “Vale lembrar que o que quebrou o BNH foi uma indexação descaçada entre prestação e o passivo da dívida. A prestação não podia ser indexada pela inflação porque os salários não o eram, e as famílias

não conseguiam pagar. Com isso criou-se o Fundo de Compensações de Variações Salariais (FCVS), passivo que no final o governo teve que bancar”, recorda. Apesar de um cenário de hiperinflação como o dos anos 1980 estar fora do radar, Ana afirma que o risco de forte descasamento não é insignificante e “se a gente não tomar cuidado, estaremos de volta ao passado”.

A pesquisadora do IBRE lembra que os agentes do mercado, que inicialmente compraram a visão otimista do governo quanto ao pacote de mudanças, agora passaram a ver a conjuntura com mais cautela. Um dos sinais dessa mudança se refletiu na última Sondagem da Construção do FGV IBRE. Apesar do bom resultado, com aumento de 2,2 pontos em agosto, atingindo o maior nível desde dezembro de 2014, o Índice de Confiança

da Construção entre empresas que operam o MCMV ficou abaixo do índice das empresas que estão fora do programa. Algo pouco usual que, na opinião de Ana, reflete a perda de capacidade do programa de atenuar os efeitos da crise econômica, tal qual fez no passado.

Claudia ainda ressalta que, apesar da importância do desenvolvimento de instrumentos do mercado secundário para atrair *funding* ao setor, é um erro interpretar que esses serão a forma mais eficiente e barata de financiamento para a camada de baixa renda. “Instrumentos como os certificados de recebíveis imobiliários (CRI) e a letra imobiliária garantida (LIG) só terão desenvolvimento robusto, significativo para o mercado de crédito com a entrada de investidores institucionais. Mas estes ainda não chegaram, porque para eles não

interessa investir no preço que esses papéis estão sendo oferecidos”, afirma. “A LIG, que foi a última que faltava regulamentar, similar aos *covered bonds* europeus, é um instrumento maravilhoso. Mas de dezembro do ano passado para cá, quando acumulou um estoque de R\$ 6,8 bilhões, só atraiu investidor pessoa física. Para engajar investidor institucional precisa de preço mais atraente. Mas esse preço, por sua vez, não é acessível ao segmento popular. É um desserviço muito grande quando se fala que esses instrumentos serviriam para resolver nossa situação de crédito e poderiam entrar em substituição ao SFH”, diz. “De novo, não é preferência, é questão de realidade.”

Fator governança

Para os analistas, questões sobre o futuro do FGTS como pecúlio e como financiador do mercado de habitação social são partes funda-

Alexandre Seijas, da IFI, ressalta que a perspectiva de juros básicos em patamares baixos limitará os ganhos do FGTS com investimentos em títulos e valores mobiliários

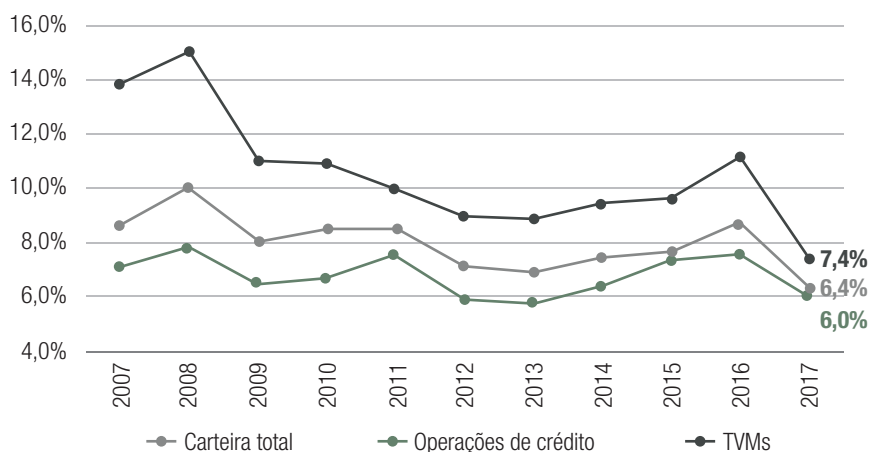
mentais para se compreender qual o papel que o governo vê para o Fundo no futuro – e, principalmente, como corrigir sua governança para isso. “Na hora em que se decide distribuir 100% do lucro, o que o governo está dizendo para a gestão? Que ele tem que passar a perseguir lucro? Como isso vai ser alcançado? Qual impacto disso

nas taxas de financiamento? São várias perguntas que precisam ser respondidas”, questiona Livio Ribeiro, do FGV IBRE, defendendo que tais diretrizes não podem ser dissociadas do projeto. “O grande *bug* da governança é que você não faz um planejamento atuarial no horizonte relevante de maturidade de seus ativos. O Fundo é sempre preparado pelos seus critérios de reserva de liquidez e margem prudencial para não ter problemas nos quatro anos do plano plurianual. Mas quem disse que a operação que eu fiz hoje não me trará um problema de liquidez em oito anos?”, questiona.

Ribeiro ainda destaca a necessidade de se aprimorar a gestão do Fundo – seara na qual o FGTS não coleciona só bons momentos. Basta olhar a experiência do Fundo de Investimentos do FGTS (FI-FGTS), com quase R\$ 10 bilhões investidos no Porto Maravilha do Rio de Janeiro, através de Certificados de Potencial Adicional de Construção (Cepacs) –, que não lhe deram retornos adequados, além de outros investimentos em empresas envolvidas na Operação Lava Jato. “Há uma estrutura de governança que hoje é oca, e que precisa ser consolidada de acordo ao objetivo do Fundo”, afirma.

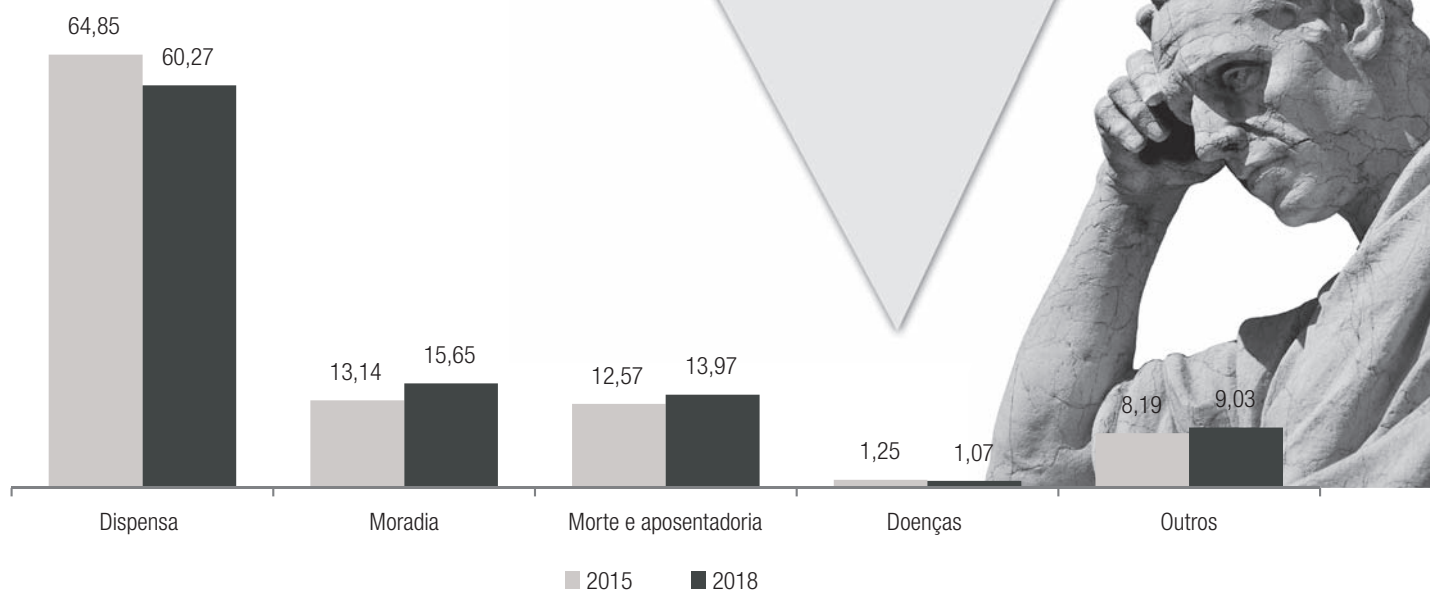
Seijas salienta que, na IFI, o entendimento é de que “as inovações trazidas pela MP 889 atuam para eliminar a tendência de acumulação crescente de patrimônio líquido pelo FGTS. A perspectiva de juros básicos da economia em

Rentabilidade dos ativos (%a.a.)



Fonte: CG-FGTS (demonstrativos financeiros anuais).

FGTS – distribuição dos saques (%)



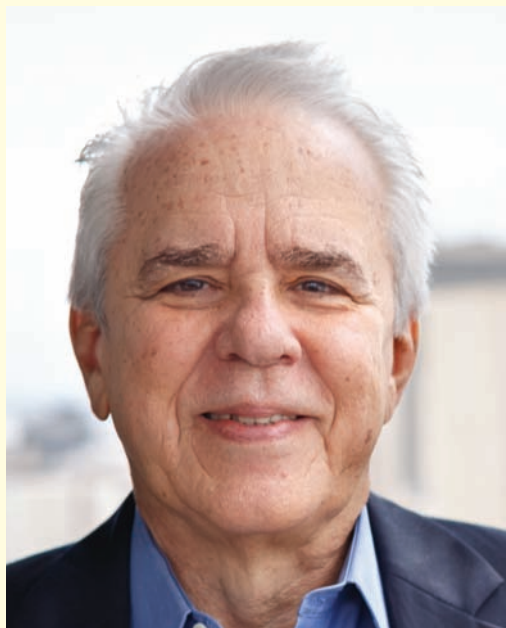
Elaborado pelo Laboratório do Crédito Nacional.

patamares mais baixos nos próximos anos limitará os ganhos com investimentos em títulos e valores mobiliários, o que também limitará a acumulação de patrimônio líquido pelo FGTS”. O analista afirma ver com bons olhos a menção do governo em modificar as regras de governança e o perfil de investimentos do FGTS, tornando mais criteriosa a seleção de projetos e o nível de exposição a risco dos projetos que recebem aportes do Fundo de Investimento do FGTS (FI-FGTS), além da menção à possibilidade de diversificação da carteira, com eventual abertura da gestão dos recursos do Fundo a outras instituições financeiras além da Caixa. “Na IFI, entendemos ser importante a discussão dessas questões, tendo em vista que o contexto de juros baixos deve se manter na economia doméstica à medida que avançam no Congresso reformas para garan-

tir a consolidação do quadro fiscal do país”, diz. “Além disso, diante de problemas verificados no passado por auditorias independentes com a aplicação de recursos pelo FI-FGTS e FII-FGTS, pensamos ser importante o aumento dos critérios na seleção de projetos, de modo a utilizar os recursos do Fundo para financiar projetos que tenham retorno social mais elevado, aproveitando eventuais externalidades positivas”, afirma, citando como exemplos projetos voltados à infraestrutura do país, assim como obras que estejam inacabadas por falta de recursos orçamentários do governo federal.

Claudia e Pereira ressaltam a importância de se intensificar o debate durante a tramitação da MP, lembrando que, até agora, a maior parte das emendas sugeridas ao projeto não sugerem preocupação com o destino do Fundo: concen-

tram-se em ampliar a elegibilidade a saque e flexibilizar o limite de R\$ 500 de saque imediato, sem as devidas análises de impacto. “No ano passado, foi criada uma linha de financiamento para as Santas Casas com orçamento de R\$ 3,5 bilhões para este ano. Recentemente foram acrescentadas novas modalidades de saque, para órteses e próteses – que resultaram em saque de R\$ 1,9 bilhão entre agosto de 2018 e maio de 2019, e aprovadas na Câmara outras para pagamento de curso universitário e cirurgias essenciais”, elenca Claudia. “Sem discutir o mérito, tudo isso vai mexendo nas contas do Fundo. Em tempos em que a economia anda lenta, é arriscado abrir guarda a uma caça por recursos”, diz Pereira, apontando que o maior risco é de não ter um objetivo para o FGTS no longo prazo e, no curto, tampouco ter sucesso no estímulo econômico esperado. ▀



“A Petrobras tem que se tornar mais ágil”

Roberto Castello Branco
presidente da Petrobras

Solange Monteiro, do Rio de Janeiro

Enquanto estados, municípios e a União aguardam com expectativa a confirmação da data do megaleilão da cessão onerosa, cuja parte da outorga, de R\$ 106,5 bilhões, servirá para aliviar seus cofres, o presidente da Petrobras, Roberto Castello Branco, se concentra em calcular o investimento potencial que as empresas vencedoras injetarão no setor. “O petróleo é uma indústria intensiva em capital, então os ganhadores do leilão dos blocos da cessão onerosa terão necessariamente que investir muitos bilhões de dólares, o que beneficia o Brasil”, diz. Desde que se afastou do cargo de diretor do centro de estudos FGV Crescimento e Desenvolvimento para assumir o timão da companhia, Castello Branco tem se concentrado em um ambicioso programa de desinvestimentos e de redução de custos sem o qual, afirma à *Conjuntura Econômica*, a companhia não conseguirá competir em um mundo que gradualmente substitui os combustíveis fósseis em sua matriz energética. “Temos que ser uma empresa de baixo custo, porque se não formos, seremos malsucedidos”, diz.

Conjuntura Econômica — Até julho a Petrobras havia somado US\$ 15,3 bilhões em vendas de ativos. Em quanto poderá fechar o ano?

Essa é uma pergunta difícil de responder, pois a velocidade, e o preço dos ativos, depende do mercado. Temos uma quantidade bem grande de ativos para vender, como os campos maduros de petróleo em águas rasas e terrestres. É algo que estamos executando. Frequentemente lançamos um núcleo de campos para vender. O processo é relativamente lento porque tem que obedecer às normas do TCU, e depois sucede uma negociação cujo tempo é difícil prever. Além disso já lançamos à venda quatro refinarias, para as quais tivemos que estender um pouco o prazo, por solicitação de algumas empresas que ainda não tinham se inscrito e que demonstraram interesse. Não é possível afirmar que teremos alguma transação de refinaria até dezembro deste ano. Receberemos as propostas não vinculantes até 16 de

setembro, depois vamos ter que dar um prazo para receber a proposta definitiva. Temos outros ativos que estão sendo estruturados para venda: termelétricas, gasodutos – tem o TBG (gasoduto Brasil-Bolívia), 10% da NTS, 10% da TAG. E, além da conclusão da transação da Liqueigás, creio que a maior parte das vendas de ativos desse período, de setembro a dezembro, virá dos campos maduros de petróleo, considerando a fase atual dos projetos.

Se compararmos a estimativa que a Petrobrastinha para o biênio 2017/18, de desinvestimentos da ordem de R\$ 20 bilhões, é significativo...

Sim, e pretendemos chegar em um ano e meio, dois anos no máximo, num valor bem superior do que conseguimos nesses sete primeiros meses do ano.

Até os episódios revelados pela Operação Lava Jato a Petrobras

alimentava um sentimento de orgulho nacional resistente à palavra privatização. Como avalia o ambiente hoje? Os escândalos derreteram essa capa protetora e facilitaram o caminho?

Acho que vários eventos colaboram. Se formos um pouco mais atrás, a perda do monopólio legal do petróleo, a necessidade de competir com outras empresas na exploração e produção de petróleo, as parcerias que foram realizadas com outras empresas, e finalmente a Operação Lava Jato contribuem para desencadear mudanças na empresa. E hoje a indústria do petróleo, como as demais no mundo, está diante de grandes desafios. No caso específico do petróleo, temos sua substituição gradual por outros combustíveis não fósseis e o desafio representado pela revolução digital. Então, a Petrobras tem necessariamente que mudar, se tornar uma empresa mais ágil, mais eficiente para sobreviver nesse novo mundo.

Independentemente da administração que tiver, para sobreviver ela precisa se adaptar. E esse esforço de adaptação inclui a gestão de portfólio, como estamos fazendo, que é meramente se concentrar naqueles ativos em que a Petrobras se considera dona natural, aqueles ativos em que ela é capaz de gerar o maior retorno possível. E vender aqueles em que ela não tem essa capacidade, como é o caso do chamado *downstream* – refino, distribuição de combustíveis, como é o caso da BR Distribuidora, que foi privatizada, ou da distribuição e transporte de gás.

Isso faz parte desse movimento de adaptação a esse novo cenário, para que ela possa competir e vencer.

Também faz parte disso a busca contínua por custos baixos. A Petrobras ainda é uma empresa de custo elevado, e estamos trabalhando com muito foco nessa área, criamos uma diretoria de inovação e transformação digital para qual trouxemos profissionais de outras empresas privadas para desencadear esse processo.

A Petrobras é uma empresa produtora de *commodities*.

Para sobreviver e ganhar no mercado de *commodities*, um dos princípios básicos é ter custo baixo, e baixo endividamento

Quais as principais frentes para redução de custos?

Em tudo o que a gente faz temos que pensar em custos baixos. Começamos fechando escritórios no exterior que não se faziam necessários, e a racionalização da utilização de espaço em prédios no Rio e SP. Continuaremos buscando isso. E também passa por pequenos itens. Até a semana passa-

da eu tinha uma impressora em meu escritório, que mandei embora. Antes eu tinha impressora, o chefe de gabinete, o assessor, as secretárias; agora é uma no andar. Antes tínhamos três secretárias com salários acima de R\$ 20 mil. Hoje são duas, que ganham bem menos, e são bilíngues, competentes. Outro exemplo: em São Paulo e Brasília, eu tinha um carro à disposição 24 horas por dia, sete dias por semana, embora eu vá pouco a São Paulo, e a Brasília eu viaje duas vezes por mês, para passar um dia. Então era desperdício de recurso. Agora, quando vou, aluga-se um carro, de categoria mais regular, não de luxo.

Também estão em curso programas de demissão voluntária, com o qual pretendemos reduzir nosso quadro em cinco mil pessoas. Somente de aposentados, tínhamos quatro mil trabalhando na companhia. Queremos também reduzir o centro corporativo, que tem um número exagerado de pessoas. Fora as mudanças de processo que virão com a inteligência artificial. Adotamos um programa de remuneração variável, com metas definidas, transparência, que não tinha antes. Estamos implantando um sistema de EVA (*economic value added*) para medir nossos resultados, que é um sistema de gestão onde todos terão meta, desde o funcionário de nível mais baixo ao mais alto. É uma espécie de democratização da gestão. As pessoas se sentirão responsáveis como se fossem empresárias de seus pequenos negócios, focadas em gerar lucro nas suas atividades. E, na questão de alocação de capital,

como este é escasso, só serão aprovados projetos que apresentarem a melhor combinação de retorno e risco. Os projetos têm que competir por capital; se precisar de US\$ 1 bilhão para investir, não poderá dizer simplesmente “eu quero, é bacana”. Terá que provar que merece, que seu projeto é melhor que outros.

Então, é um processo muito mais amplo do que só vender ativos. Aliás, dentro dessa atividade, também vale destacar que o ajuste inclui não só a venda de ativos que têm valor, mas descobrir e repassar os que são altamente prejudiciais. Por exemplo, negociamos um acordo com o governo do Uruguai (em julho) para a transferência da concessão da distribuição de gás (empresas Conecta a Distribuidora de Gás de Montevideo), que gerava prejuízo contínuo, há 15 anos. Outra ativi-

dade que estamos saindo é da área de biocombustíveis, outra fonte geradora de prejuízo, pois é uma área em que não temos *expertise*. Somos especialistas na exploração e produção de óleo preto, não de dendê, mamona. Desses a gente não sabe nada. Só perdemos dinheiro.

O ministro da Economia, Paulo Guedes, defendeu publicamente a concentração da atividade da Petrobras na área de exploração, afirmando que se não retirarmos o petróleo daí rapidamente, em poucas décadas ele perderá valor, referindo-se às mudanças na matriz energética mundial. Como o senhor avalia esse processo?

Se olharmos daqui a dois anos, a Petrobras será uma empresa voltada unicamente para a exploração de petróleo e gás em águas profundas e ultraprofundas, e com a qua-

se totalidade de suas operações nos estados do Espírito Santo, Rio de Janeiro e São Paulo, pois é onde se concentram as duas grandes bacias que exploramos, Campos e Santos. É esse o futuro de curto prazo que a Petrobras nos contempla.

Se o petróleo efetivamente tem suas décadas contadas, como a Petrobras se prepara para o futuro?

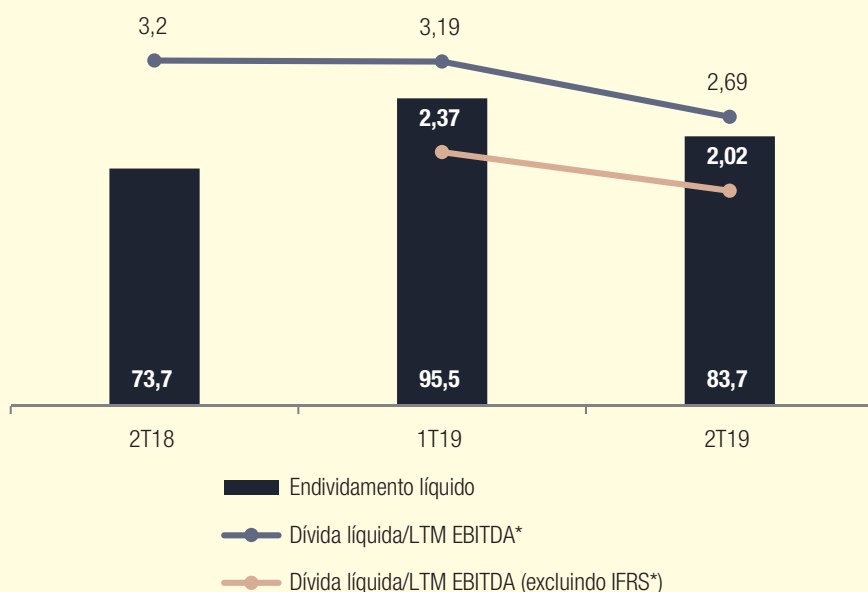
Nesse tempo, vamos estudar. Podemos ficar com cinco refinarias, no Rio de Janeiro e em São Paulo. Com a aceleração da produção e gás natural, avaliaremos se valerá a pena integrar essas refinarias com plantas petroquímicas. É um ponto de interrogação sobre o futuro. Estudamos essa questão, bem como se passaremos a entrar no negócio de energias renováveis. Tanto pode ser, como pode não ser. Mas preferimos, ao contrário de várias companhias de petróleo, principalmente as europeias que se lançam nessa atividade, decidir que só vamos entrar se tivermos as competências necessárias para ter lucro nessa atividade.

Que avaliação o senhor faz hoje da conjuntura internacional, quanto ao preço do petróleo e aos impactos da guerra comercial entre Estados Unidos e China?

O preço do petróleo é guiado principalmente pela demanda global, como mostram vários estudos. Inclusive os que fizemos na FGV juntamente com o professor João Victor Issler (FGV EPGE), que apontam que o efeito da demanda é muito mais importante ao longo do tempo. Estamos vendo

Redução da alavancagem

(US\$ bilhões)



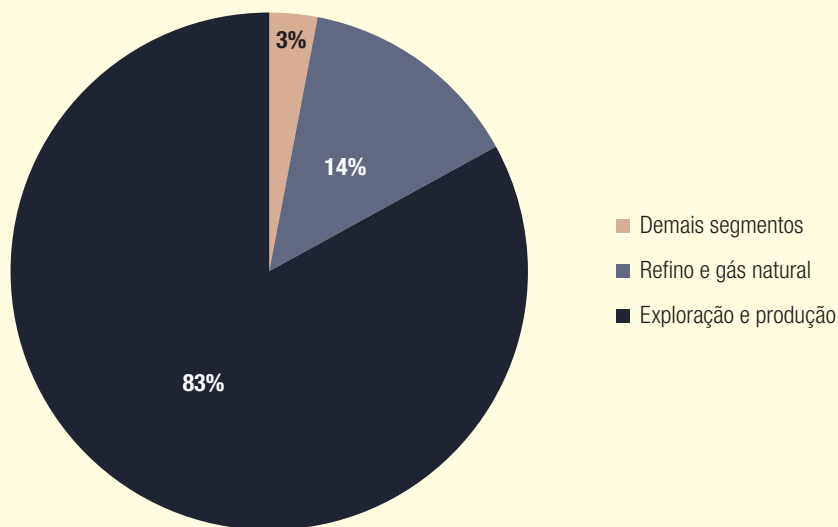
*Indicador calculado com valores em reais. Fonte: Petrobras.

a economia mundial desacelerando o crescimento. Isso significa que teremos – e já estamos tendo – uma demanda crescente por petróleo, mas a taxas mais baixas. Do lado da oferta, vemos a competição de outras fontes de energia, que ainda não se apresentam de forma significativa, mas cuja tendência é crescer ao longo do tempo. E a produção americana vem aumentando rapidamente. Por exemplo, os Estados Unidos este ano já estão produzindo 13 milhões de barris diários, mais do dobro que produziam há dez anos. Isso são as grandes tendências do mercado global de petróleo, que apontam na direção de que temos que ser uma empresa de baixo custo; caso contrário, seremos malsucedidos. Não conseguiremos resistir a um preço de petróleo mais baixo. A Petrobras é uma empresa produtora de *commodities*. Para sobreviver e ganhar no mercado de *commodities*, um dos princípios básicos é ter custo baixo, e baixo endividamento. E precisamos de recursos para investir em petróleo. Demandamos um volume significativo de recursos para repor as reservas e aumentá-las. Só para mantê-las onde estão, temos que ter 1 bilhão de barris de petróleo para gastar por ano, o que significa investimentos anuais de US\$ 3 bilhões.

A Petrobras planeja sua operação para o ano que vem com qual estimativa de preço para o barril?

No curto prazo, o preço do petróleo, como o de outras *commodities*, faz o que se chama de *random walk*, uma caminhada aleatória, o que torna muito difícil uma previsão, porque

US\$ 4,9 bilhões de investimentos no 1S19, com foco em ativos que geram mais valor



Fonte: Petrobras.

o preço de hoje não traz nenhuma informação de qual será o preço em fevereiro ou março do ano que vem. Mas não prevemos nada significativamente superior a US\$ 60, talvez algo um pouco mais baixo. De qualquer forma, trabalhamos para vivermos confortavelmente com os preços de petróleo a US\$ 50.

Quais as perspectivas para o mercado chinês, principal importador de petróleo brasileiro?

Oitenta por cento de nossas exportações vão para a China, e as expectativas são boas. Vendemos para um grupo de 30 refinadores privados, e temos a indicação de que quanto mais tivermos, mais eles comprarão, pois o óleo do pré-sal é de boa qualidade. Até agora não tivemos problema de demanda: o problema é na flutuação de preços.

No acumulado do primeiro semestre o setor extrativo não colaborou

muito com o PIB. Em contrapartida, a cessão onerosa do pré-sal é considerada o maior evento quanto ao seu papel fiscal para União, estados e municípios, muito esperado para este ano. Como avalia esse papel?

No caso da atividade, o primeiro semestre foi muito influenciado pela Vale, teve que parar operações em minas e impactou negativamente a indústria extrativa mineral. A Petrobras teve alguns problemas pontuais de produção no primeiro trimestre, recuou em relação ao ano passado e ao trimestre anterior, mas já no segundo trimestre a produção cresceu em relação ao trimestre anterior, e continua crescendo. Acho que, em termos de produção, a Petrobras terá um crescimento positivo em 2019, depois de 10 anos de estagnação.

Com respeito ao leilão dos excedentes da cessão onerosa, vejo muito mais do que a questão fiscal. O alcance maior que é o de gerar um vo-

lume gigantesco de investimento nos ativos do pré-sal. O petróleo é uma indústria intensiva em capital, então os ganhadores do leilão dos blocos da cessão onerosa terão necessariamente que investir muitos bilhões de dólares, o que beneficia o Brasil, com impacto nos anos seguintes.

Embora o bônus de subscrição fixado pela Agência Nacional de Petróleo seja considerado elevado, o interesse das grandes companhias é grande. Normalmente, num leilão de petróleo o que é leiloado é o recurso, e não há certeza de que aquilo vai se transformar numa reserva efetiva, em que se possa produzir dentro de um projeto economicamente viável. Já o leilão de excedente do pré-sal é um leilão de reservas, que já estão sendo exploradas pela Petrobras, do excesso além do que foi outorgado.

Como avalia a nova distribuição de royalties proposta no novo pacto

federativo do governo, dentro do Fundo Social?

Como empresa, para nós é indiferente. Pagamos um volume elevado de impostos, que é distribuído. Como cidadão, acho que a maior parcela de recursos deveria ir para os estados produtores.

Considera que uma reforma tributária, como está sendo debatida, trará benefícios para o setor de óleo e gás?

Nosso principal problema é com impostos estaduais, onde existe grande heterogeneidade, é extremamente complexo e às vezes surgem pendências. Considero que reduziríamos muito a incerteza com um sistema tributário melhor. No âmbito dos impostos federais, há alguns problemas de interpretação da Receita que também geram problemas. Mas o principal ponto que a reforma tributária deveria focar é na simplificação. Eu

não discuto qual imposto é o melhor, mas simplificação seria fundamental para que se tivesse mais segurança por parte do investidor, o que atrairia mais recursos para o Brasil. Claro que temos uma carga elevada, deveria ser menor, mas a insegurança jurídica é o que custa mais caro.

A questão tributária pode influenciar o potencial de negócios que serão feitos com a abertura do setor de gás?

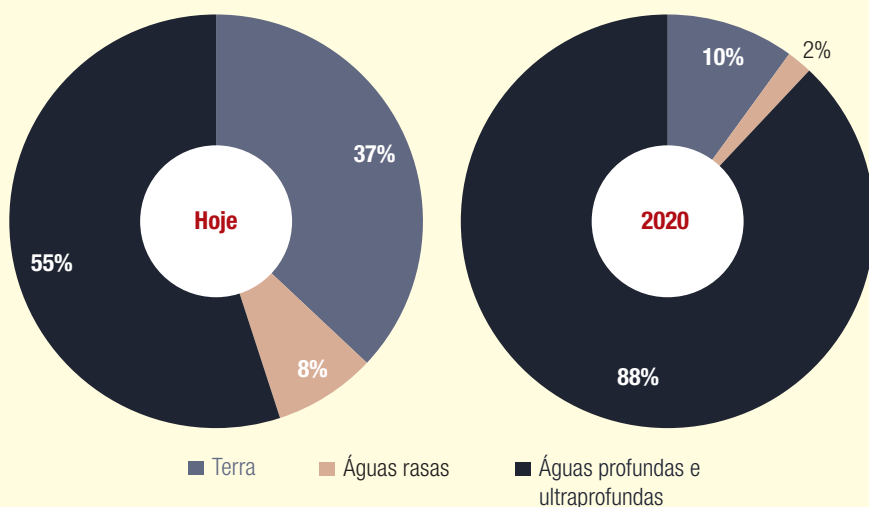
É uma questão que tem que ser abordada pela reforma tributária.

O Novo Mercado de Gás foi anunciado como um marco para o aumento da competitividade da economia brasileira. Em sua avaliação, é possível auferir reduções de custo desse insumo da ordem de 40% ainda este ano, como declarou o ministro Paulo Guedes?

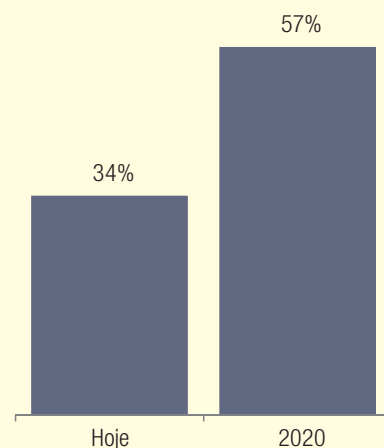
Não vou falar de estimativas, mas da Petrobras. A Petrobras tinha um

Mudança no portfólio


Por # de polos E&P

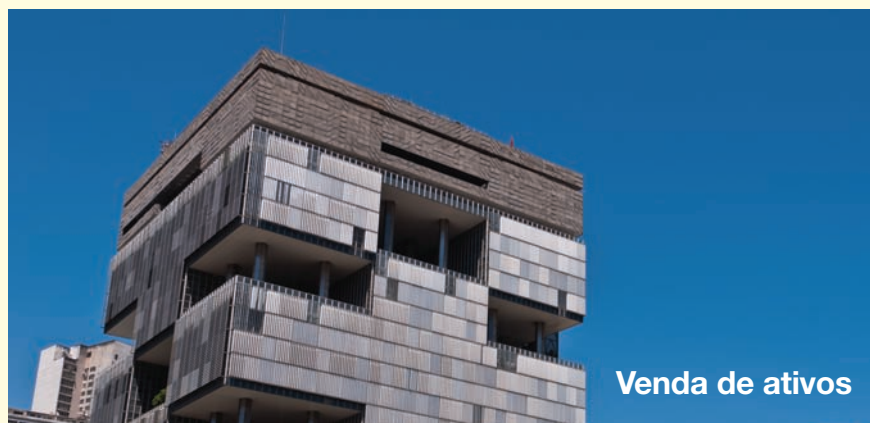


Ativos em parceria



Fonte: Petrobras.

papel dominante nesse mercado, da produção à comercialização. E somos profundamente contrários a monopólios. Monopólio é inaceitável numa sociedade democrática, porque limita a liberdade de escolha do cidadão e gera várias distorções, com impacto negativo sobre o crescimento econômico. Para a empresa, embora possa ser positivo a curto prazo, ele também é negativo, pois gera um relaxamento. Por que me preocuparei em ser eficiente se poderei passar toda a ineficiência para o consumidor? É ele quem vai pagar, e fico aqui no meu cantinho. E, além do mais, convida às intervenções do governo, que nem sempre são boas. Ao contrário, quando ele intervém, cria uma série de distorções. Por isso que nos apressamos, e voluntariamente, a fazer um acordo com o Cade. Primeiro para vender as refinarias – a Petrobras tinha 98% da capacidade de refino do Brasil, vai ficar com 50% –, e ao mesmo tempo vender nossa capacidade de transporte e distribuição. E vamos abrir mão de mercados. Limitar nossas compras de gás para que outros passem a ter espaço para disputar o mercado conosco. O que vai ser muito bom, pois seremos compelidos a sermos eficientes. A Petrobras tem como objetivo se transformar numa das melhores empresas do mundo em termos de eficiência e custo e, consequentemente, em geração de valor. É esse nosso objetivo, e estamos fazendo tudo para alcançá-lo. Sei que é difícil, os desafios são grandes, mas não vamos desistir. Estamos trabalhando muito para isso. 



Venda de ativos

Transações concluídas no primeiro semestre

Ativo	Valor da transação (US\$ milhões)
Campo de Maromba	90
Refinaria de Pasadena	562
TAG	8.722
Campo de Tartaruga Verde	1.294
Campos Terrestres - RN	384
BR Distribuidora	2.553
Polo Pampo e Enchova	851
Campo de Baúna	665
Distribuição no Paraguai	Assinado em 2018
PO&G BV	Assinado em 2018
Valor total	15.121

Transações que podem ocorrer no segundo semestre

Ativo	Valor estimado pelo mercado
22 campos terrestres na BA	-
3 campos terrestres no ES	-
Liquigás	R\$ 2,8 bilhões

Transações previstas para a partir de 2020

Ativo	Valor estimado pelo mercado
8 refinarias de petróleo	R\$ 60 bilhões
Transpetro	-
Brasken	R\$ 10,2 bilhões (36,15% de participação)
2 plantas de fertilizantes (Araucária e UFN II)	R\$ 9,2 bilhões
Breitener (termoeletricidade)	R\$ 1,41 bilhão

Fonte: Petrobras.





ENTENDA O QUE A ECONOMIA TEM A DIZER.

CONJUNTURA
ECONÔMICA

FGV IBRE

Um novo (velho) mercado



Nova Previdência deve mitigar o peso da demografia nas contas públicas, mas ampliará o desafio de estender a empregabilidade dos trabalhadores

Solange Monteiro, do Rio de Janeiro

Quando o processo de aprovação da Nova Previdência for concluído, o Congresso pavimentará uma parte importante do caminho pelo qual o Brasil chegará à maturidade. Além de garantir uma economia que, dependendo do texto final, poderá rondar o trilhão de reais na próxima década, considerada chave para conter a atual trajetória explosiva da dívida pública, a reforma deve colaborar para enquadrar o sistema previdenciário ao rápido processo de envelhecimento que o país viverá. O número de pessoas em idade ativa (de 15 a 64 anos) por idoso (acima de 65 anos) deverá cair de 6,5 em 2010 para 1,65 em 2060 – quando um quarto da população brasileira terá mais de 65 anos, contra os atuais 9,2%. De acordo à última revisão de projeção da população brasileira do IBGE, calculada em 2018, a razão de dependência da população (relação entre a soma de idosos e pessoas com menos de 15 anos para cada pessoa potencialmente produtiva), que hoje é de 44%, passará a 51% em 2039. E, em 2060, o país terá 67,2 pessoas dependentes para cada 100 em idade de trabalhar.

O estabelecimento da idade mínima e de novas regras de cálculo tornará a aposentadoria mais difícil de se alcançar, obrigando parte da população a trabalhar mais e ganhar menos. Para ilustrar a atual tendência a aposentadorias precoces em alguns grupos, Ana Amélia Camarano, pesquisadora da Diretoria de Estudos e Políticas Sociais (Disoc) do Ipea, aponta que entre 1982 e 2014 a expectativa de vida de um brasileiro de 16 anos foi ampliada em 3,4 anos, mas com uma redução de 3,1 anos na expectativa de seu tempo economicamente ativo. “De um lado, essa queda reflete mais dedicação aos estudos”, lembra. Por outro, na linha oposta da vida, aponta a vantagem que o atual sistema entrega de se aposentar cedo. Enquanto nos países da OCDE os trabalhadores costumam se aposentar, em média, aos 64,2 anos, no Brasil essa média é de 59,4 anos no agregado – e, nas aposentadorias por tempo de contribuição, de 53 anos para mulheres e 55,7 anos para os homens, de acordo a dados de 2016.

Os números reforçam que, até agora, graças ao benefício por tempo de contribuição, a parte da população de perfil urbano e mais escolarizada conseguiu aproveitar a aposentadoria antes mesmo de ver sua capacidade de trabalho efetivamente prejudicada, quando o sistema previdenciário deveria chegar, prestando o apoio econômico necessário para compensar o fim da vida produtiva. Por outro lado, Ana Amélia aponta que, en-

Entre a população menos escolarizada, a aposentadoria por idade chega depois do prazo, devido à dificuldade em se cumprir 15 anos de contribuição

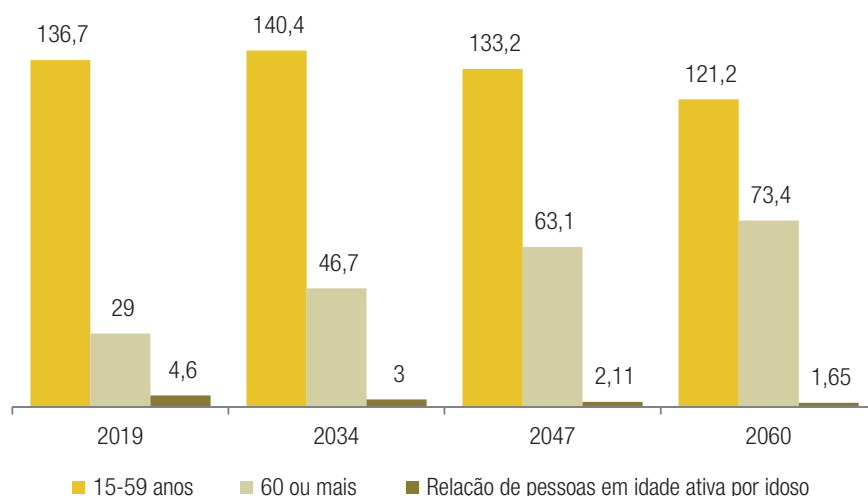
tre a camada menos escolarizada, o caminho da aposentadoria foi mais árduo. Mais bem comparado a uma corrida com obstáculos, para se chegar aos 15 anos mínimos de contribuição exigidos na aposentadoria por idade. “Em 2015, entre as mulheres que teriam direito ao

benefício a partir dos 60 anos, a média de obtenção se deu aos 63,4; para os homens, que poderiam se aposentar a partir dos 65, essa média foi de 67,9 anos”, afirma.

A disparidade entre esses dois cenários dificulta prever qual a cara que o Brasil terá com a Nova Previdência. Ainda que de forma desigual, mas generosa, até o momento o sistema previdenciário, junto ao assistencial, possibilitou que a evolução renda da população idosa rodasse acima da média geral – para o que colaborou até este ano a regra de reajuste do salário mínimo, à qual são atrelados, que permitia ganhos reais nos benefícios. Agora, ao mesmo tempo em que a mudança amplia as chances de sustentabilidade do sistema no longo prazo – ainda desafiada pelas mudanças estruturais nas relações de trabalho –, também acentua a necessidade de se pensar o outro

O peso da idade

Projeções da população brasileira por faixa etária (milhões)



Fonte: IBGE

lado da equação: como garantir a empregabilidade dos trabalhadores mais velhos. “Até hoje, a política brasileira para os idosos se centrou na transferência de renda – Previdência do regime geral e dos servidores, e nos benefícios não contributivos como aposentadoria rural e BPC”, descreve Cassio Maldonado Turra, demógrafo da Universidade Federal de Minas Gerais (UFMG). “Depois da reforma, entretanto, para saber como será a evolução da renda das pessoas acima de 55 anos, teremos inevitavelmente que olhar para a saúde do mercado de trabalho. É uma mudança na forma como organizamos a sociedade”, diz.

Jorge Felix, professor de Gerontologia da USP, recorda que esse é um desafio comum a muitos países que já passaram, ou estão passando,

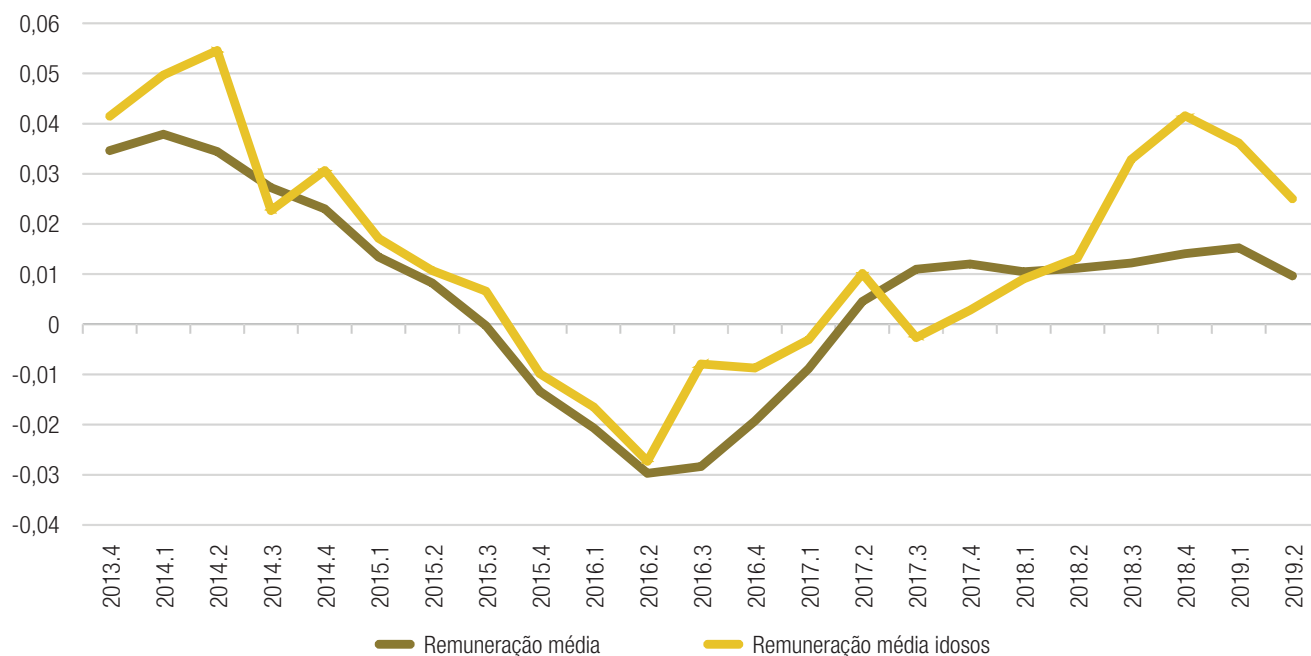
“Depois da reforma, para saber a evolução da renda das pessoas acima de 55 anos, teremos que olhar para o mercado de trabalho”

Cassio Turra - UFMG

do, pelo fim do bônus demográfico. “Na história do mundo já tivemos a corrida mercantilista, a bélica, provocada pela Guerra Fria, a tecnológica. São questões que não desapareceram, mas que se somam a essa

nova corrida, a populacional, sobre quem vai pagar o envelhecimento de quem”, compara. Para Felix, no Brasil esse é um debate ainda confinado no financiamento da Previdência, mas que, para ser bem encaminhado, precisará de uma abordagem multidimensional. “Nosso grande erro até agora foi reduzir o debate sobre o envelhecimento populacional a perdas fiscais”, diz, citando que sequer a iniciativa de criação da Comissão Interministerial do Compromisso Nacional com o Envelhecimento Ativo, em 2013, conseguiu dar conta de integrar o Trabalho, a Fazenda e a Indústria no desenho de uma estratégia. “Aqui, a área econômica ainda não participa do debate sobre envelhecimento fora do escaninho da Previdência. E uma sociedade não resiste ao envelhecimento sem estratégia econômica.”

Variação (ano sobre ano) da média anual de rendimentos no Brasil



Fonte: FGV IBRE.

Os pesquisadores consultados por *Conjuntura Econômica* apontam que esse desafio demandará políticas públicas especialmente no campo da educação, da saúde, além de medidas que incentivem empresas a quebrar resistências na contratação de pessoas acima dos 50 anos, a serem combinadas de acordo ao perfil do trabalhador.

Concorrência entre capacitados

Naercio Menezes Filho, pesquisador do Insper, lembra que os trabalhadores urbanos com mais anos de estudo e inseridos em ocupações mais produtivas estarão entre os mais afetados pela exigência da idade mínima. Levantamento de co-autoria de Menezes com dados da Pnad de 2014 aponta que homens entre 50 e 65 anos aposentados registram taxa de ocupação baixa, de

“Se a economia não decolar, e levando em conta a redução da formalização, corremos o sério risco de engordar o BPC lá na frente”

Naercio Menezes - Insper

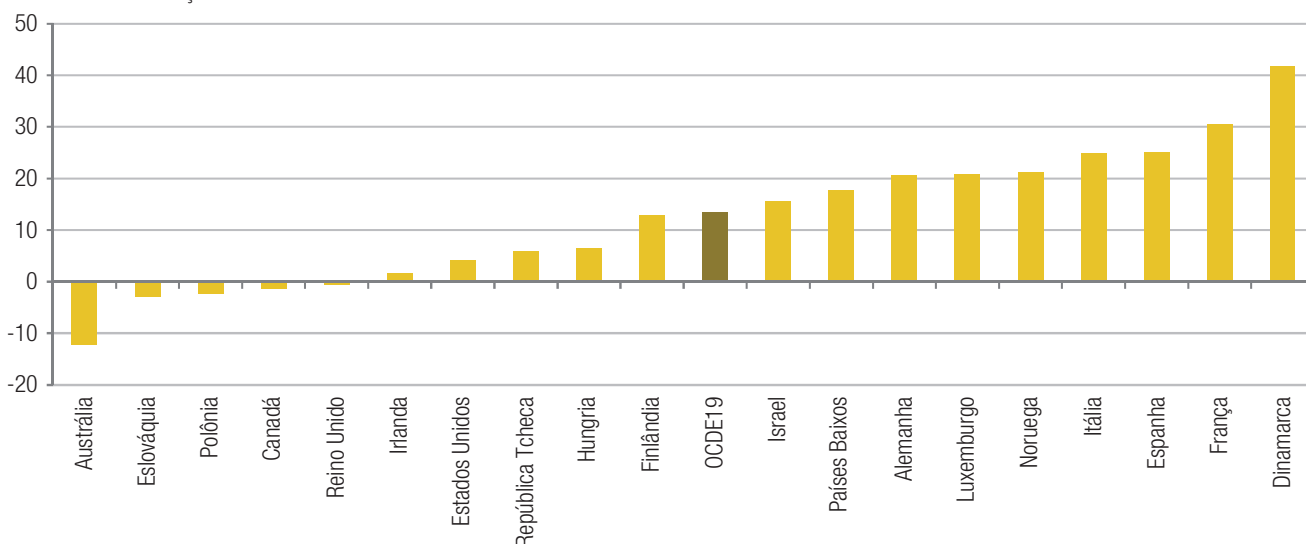
37%, contra mais de 85% entre os não aposentados. Entre as mulheres, a variação é menor: em ambos os casos, o nível de ocupação fica abaixo de 30%. “Levando em conta que a aposentadoria por tempo de contribuição em áreas urbanas representa metade das concedidas

anualmente, e não mais que 40% permanecem na ativa depois de aposentados, é um contingente expressivo que passará a disputar o mercado formal de trabalho”, diz.

Para os profissionais que têm como horizonte manter-se no cargo que já ocupam, a situação parece simples. A fragilização da segunda metade da carreira é mais perceptível quando é preciso voltar a disputar uma vaga. Ana Amélia cita estudo da OCDE, de 2016, que aponta a percepção negativa dos empregadores em geral em relação aos trabalhadores mais velhos, entre os principais motivos, por considerarem que os custos dessa mão de obra são mais altos – facultados, entre outros, à maior incidência de problemas de saúde. “As taxas mais elevadas de morbidade levam também ao aumento do absenteísmo, o que gera preconceito. Por exemplo, uma pesquisa da empresa de

Em outros países, idosos também tiveram melhor renda que a média da população (%)

Mudança da renda entre faixa etária 60-64 versus 30-34 entre meados dos anos 1980 e meados dos 2010



Fonte: OCDE, levantamento com 19 países.



Longevidade laboral

Uma das prioridades entre políticas públicas voltadas à extensão do tempo no mercado de trabalho é o treinamento continuado

recrutamento Catho de 2014 apontou que quase 18% das demissões naquele ano ocorreram por excesso de faltas”, exemplifica.

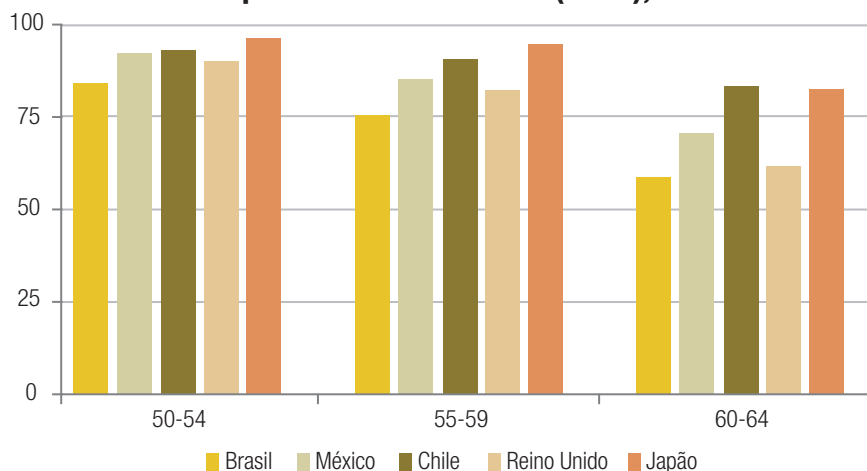
“Em geral, os profissionais mais velhos são identificados como mais comprometidos que os chamados

millennials, atenciosos, mas com problemas para adaptar-se às novas tecnologias”, acrescenta o administrador chileno Marcelo Silva Symmes. Por dois anos, Symmes foi gerente geral do portal SíSenior, dedicado a fazer a intermediação entre

profissionais seniores com ensino superior do país em busca de uma recolocação no mercado e empresas dispostas a contratá-los, mediante uma mensalidade paga pelos candidatos. “Começamos a promover o portal para candidatos acima de 60 anos, mas a procura foi muito mais ampla do que imaginávamos, começando a partir dos 45 anos”, descreve. Symmes destaca que hoje no Chile a população acima de 65 anos se aproxima de 20%, e a projeção é de que até 2050 chegue à metade do total. “Além disso, o sistema de capitalização fez com que a taxa de reposição do salário no momento da aposentadoria baixasse muito, ficando em torno dos 40% - chegando às vezes a 12% - acentuando a necessidade de recolocação desses profissionais”, afirma. Tal desequilíbrio levou o governo da ex-presidente Michelle Bachelet a introduzir um pilar solidário não contributivo no sistema, e motivou o atual governo de Sebastián Piñera a negociar uma nova reforma, com apelo para o aumento de contribuição das empresas. “São mudanças importantes, mas que não esgotam os desafios do envelhecimento, que também dependem de mecanismos claros e precisos de incentivo às empresas contratantes desses profissionais”, diz.

O contexto do aumento da concorrência com trabalhadores mais velhos também poderá enviar um sinal cruzado para os jovens que entram no mercado de trabalho. Para Felix, a disputa entre ambos os grupos não deverá acontecer se

Taxa de atividade da população masculina, por grupo de idade – países selecionados (2017), em %



Fonte: Para o Brasil, dados coletados da Pnad Contínua; para demais países, dados da Organização Internacional do Trabalho (OIT).

a economia se recuperar, “mas pesquisadores internacionais apontam evidências de que a ampliação da vida laboral resulta em uma redução média dos salários”, diz. Menezes, por sua vez, considera que “se nos próximos anos a economia não decolar, e levando em conta a tendência de redução da formalização, correremos um sério risco que engordar o BPC lá na frente”. Para ele, a estratégia mais adequada do governo seria conscientizar esse grupo da necessidade de começar a contribuir para o sistema antes mesmo de conseguir um emprego formal. “Não é um panorama virtuoso, pois no Brasil temos o mau hábito de só pensar no curto pra-

zo, como se o futuro não existisse”, diz, lembrando que, em economia, essa tendência é conhecida como desconto hiperbólico, de valorizar mais o benefício imediato que o que chegará no longo prazo.

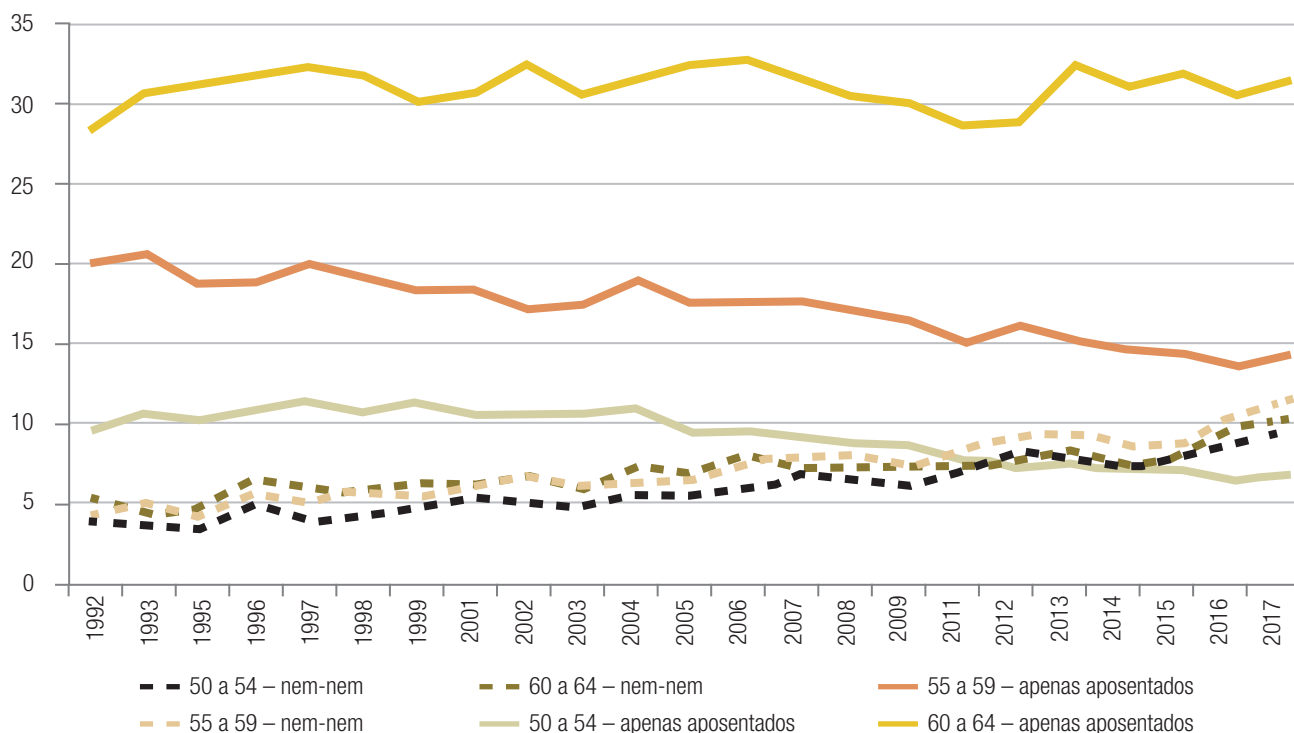
Nem-nem prateado

Se o quadro parece complexo para os trabalhadores com mais anos de estudo, se torna ainda mais preocupante entre os que hoje não têm escolaridade suficiente para enfrentar as novas demandas criadas pela tecnologia. Situação que preocupa Ana Amélia, do Ipea, que acompanha o comportamento dos homens acima de 50 que não trabalham nem es-

tão aposentados, batizados por ela de “nem-nem maduros”. De acordo ao último levantamento feito pela pesquisadora, publicado no Boletim de Mercado de Trabalho do Ipea, entre 1992 e 2017 o percentual de homens de 50 a 64 anos que não trabalhavam nem era aposentados subiu de 3,5% do total para 10,5%. E o crescimento de desempregados entre 50 e 64 anos saltou de 4,3% em 1992 para 6,7% em 2017 – sendo que um terço desse grupo é formado pelos nem-nem.

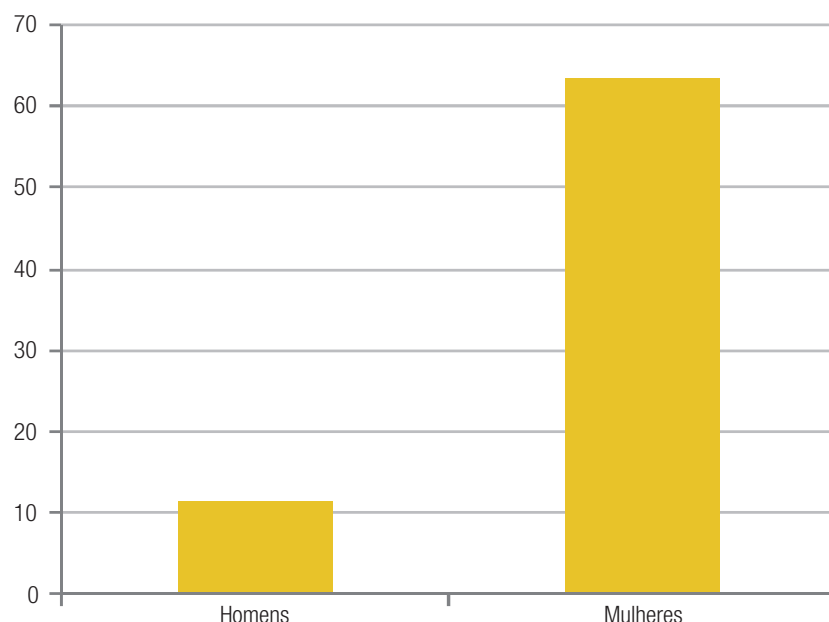
“Sem dúvida, esse grupo é forte candidato a beneficiário do BPC”, diz Ana Amélia. “Veja, de um lado há uma crise de desemprego com aumento da informalidade – den-

Evolução da porcentagem de homens de 50 a 64 anos na condição de nem-nem e de apenas aposentados, por grupo de idade – Brasil (1992-2017), em %



Fonte: Ipea.

Intermitência no trabalho entre trabalhadores acima dos 50, no mundo



Fonte: Survey of Health, Ageing and Retirement in Europe (SHARE) waves 1-5. Dados 2009.

tro da qual cresce essa economia da plataforma, em que o padrão é o Uber, formada por trabalhadores sem férias nem proteção social. Um contexto que desafia a própria reforma da Previdência, que se mostra insuficiente para lidar com esse

mundo sem emprego”, diz. “De outro, a tendência crescente de automação, com perda de empregos, que incide primeiramente nos menos qualificados”, diz, mencionando estudo da OCDE que aponta que 40% dos trabalhadores com escola-

ridade abaixo do secundário estão em ocupações com maior risco de serem descartadas. “São contextos que me provocam uma extrema angústia, pois temos que agir.”

Para a pesquisadora do Ipea, a primeira frente de trabalho se resume em educação. “Precisamos escolarizar, capacitar, retreinar”, diz. Felix complementa que essa tarefa começa na educação básica. “É preciso pensar o sistema educacional considerando que aquela criança – que hoje termina o ciclo básico sem saber resolver equações – precisará ser capaz de se manter no mercado de trabalho por mais tempo, e se salvar de uma integração desqualificante.” Essa visão também se estende ao sistema de saúde público, já que a influência de uma boa qualidade de vida na capacidade de trabalho, nesse caso, também é condicionada ao longo da vida de uma pessoa.

O segundo ponto destacado por Ana Amélia, corroborado pelos de-

Projeção de gastos públicos no Brasil (% PIB) - demanda por cuidados de longa duração

Área/Programa	2014	2015	2020	2025	2030	2035	2040	2045	2050	2055	2060
Educação	5,0	5,1	5,3	5,1	4,7	4,3	3,9	3,6	3,4	3,3	3,1
Saúde	3,9	3,9	4,1	4,0	3,8	3,8	3,7	3,7	3,6	3,6	3,6
RGPS	8,3	8,8	10,2	10,9	11,6	12,3	12,9	13,6	14,1	15,7	16,4
RPPS	4,0	4,4	5,7	6,2	6,8	7,4	7,9	8,5	9,1	9,8	10,3
BPC	0,8	0,9	1,0	1,1	1,2	1,3	1,4	1,5	1,6	1,8	1,8
Bolsa Família	0,5	0,5	0,5	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2
Total	22,5	23,7	26,7	27,7	28,5	29,4	30,2	31,2	32,1	34,4	35,5
Cuidados de longa duração	0,0	0,0	1,6	1,6	1,6	1,7	1,7	1,8	1,8	1,9	2,0
Total + LTC	22,5	23,7	28,3	29,3	30,1	31,0	32,0	33,0	34,0	36,3	37,5

Fonte: Barbosa Filho, Turra.

mais pesquisadores, é o de políticas de incentivo a empresas para a contratação de trabalhadores mais velhos. Ela lembra que, além da preferência a pessoas mais velhas em concursos públicos, a Política Nacional do Idoso (PNI) também contempla a garantia de que ao menos 3% das vagas nas empresas sejam ocupadas por pessoas de 60 anos ou mais. “Esse percentual, entretanto, é nada perto do que esse grupo representa na população economicamente ativa (PEA), especialmente num país que envelhece”, diz, defendendo a ampliação dos instrumentos de incentivo. “Hoje já vemos empresas que sabem valorizar essas contratações, as reconhecem positivas para sua marca. Além de aproveitar vantagens relacionadas a esse público. Por exemplo: *office* idosos que podem aproveitar a vantagem de filas preferenciais para executar determinados serviços, e que podem passar mais senso de responsabilidade do que um jovem”, cita.

Felix, por sua vez, elenca exemplos internacionais, como pesquisas visando a políticas industriais específicas para setores com maior capacidade de empregar trabalhadores mais velhos, e a adoção de jornadas flexíveis, como na França, que trabalha com o sistema de aposentadoria parcial, com redução proporcional da carga e da remuneração, que funciona como uma preparação para a aposentadoria. “Esquemas como esse colaboram, inclusive, para a redução da incidência de problemas como depressão, alcoolismo, divórcio e



Economia do aplicativo

Aumento de ocupações informais sem proteção social são desafio adicional para a sustentabilidade do sistema previdenciário

até suicídio em recém-aposentados”, completa Ana Amélia.

“Temos que pensar que, além da Nova Previdência e do envelhecimento, o Brasil ainda estará passando por dois outros fenômenos: o alongamento da vida – e viver mais implica ter mais recursos de renda que não é do trabalho por um tempo mais longo – e a redução do tamanho das famílias”, cita Turra. O demógrafo ressalta que, ao viver em núcleos mais reduzidos, os idosos demandarão mais cuidados de longa duração que antes eram prestados pelos parentes e que passarão a ser uma demanda do sistema público de saúde. Estudo de Turra com Fernando de Holanda Barbosa, pesquisador licenciado do FGV IBRE, mostra que esse tipo de cuidado poderá representar um gasto extra de 1,6% do PIB em 2030 e de 2% em 2060. “O nível do gasto dependerá de como evoluirá a saúde desses trabalhadores mais ve-

lhos, e com o aumento da expectativa de vida. Retardar problemas de saúde vai favorecer não apenas a interação com mercado de trabalho, como a uma melhor adequação do nosso serviço de assistência”, diz, lembrado que hoje o atendimento do SUS está mais vinculado à atenção de doenças crônicas. “Estamos reduzindo o benefício, mexendo no cálculo, pedindo para ficar mais no mercado de trabalho, num contexto em que as famílias são menores. São muitas mudanças no modelo, que precisarão ser devidamente observadas.”

Felix reitera a necessidade de se ampliar o debate, não só quantitativamente, mas qualitativamente. “Tudo tem a ver com responder a uma questão: como se preparar para ser uma sociedade envelhecida”, resume. Que seja economicamente dinâmica, para não gastar em assistência o que se economizou em previdência. ▀

Acordo Mercosul-União Europeia: novas reflexões

Lia Baker Valls Pereira

Pesquisadora associada do FGV IBRE e professora da Faculdade de Ciências Econômicas da Uerj

Na edição de julho da *Conjuntura Econômica* fizemos uma primeira reflexão sobre o acordo Mercosul-União Europeia. Chamamos atenção que ainda não estavam disponíveis informações sobre o cronograma de liberalização tarifária para avaliarmos os efeitos sobre os setores de bens e serviços da economia brasileira. Continuamos sem o detalhamento dessas informações, mas é possível tecermos novas considerações a partir de alguns dados divulgados e pelo debate que se seguiu com os eventos associados ao tema do desmatamento da Amazônia.

As negociações Mercosul e União Europeia começaram em 1999 e desde então vários estudos procuraram estimar os possíveis ganhos desse acordo para o Brasil. Citamos alguns exemplos.

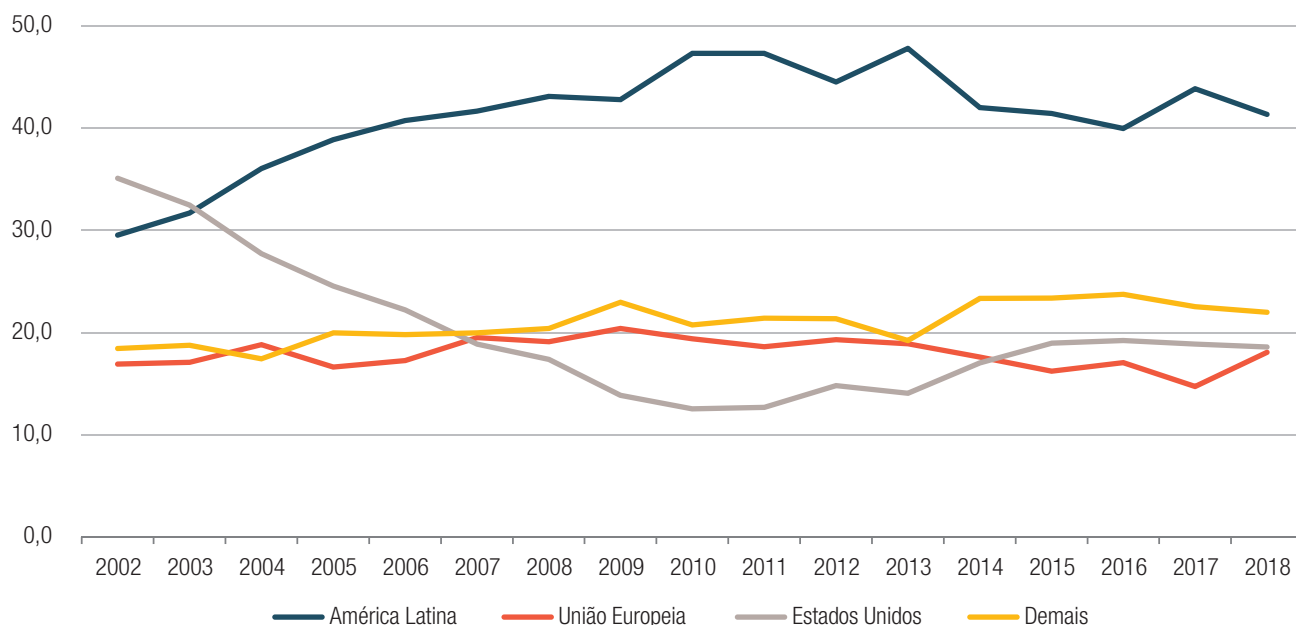
Pereira (2000) analisou os efeitos de uma liberalização tarifária entre os países do Mercosul e a União Europeia a partir de um modelo de equilíbrio geral computacional e concluiu que os maiores ganhos estão no setor agropecuário. Sem a liberalização do setor, o produto interno bruto do Brasil não teria ganhos.



Em 2004 foram anunciadas as ofertas finais do Mercosul e dos países europeus para a liberalização dos mercados. Kume e outros (2004) analisaram a oferta europeia e concluíram que a União Europeia pouco concedeu na área agropecuária, pois permaneceram as cotas para diversos produtos. Chamam atenção que o termo adequado seria um acordo de comércio administrado por listas de produtos e não um acordo de livre-comércio.

Estudo realizado por Thorsten e Ferraz (2014) analisa o impacto de um acordo hipotético entre o Brasil e a União Europeia sobre os fluxos de comércio. Os autores incluem estimativas de barreiras não tarifárias (BNTs) como normas e padrões fitossanitários e técnicos, além de todo o conjunto das tarifas *ad valorem* e não *ad valorem*. Os resultados obtidos a partir de simulações de liberalização com um modelo computacional de equilíbrio geral, mostrou que os ganhos para as exportações brasileiras com um acordo com a União Europeia dependem das negociações das barreiras não tarifárias (BNTs) na área agrícola. Sem as

Gráfico 1 Participação (%) nas exportações brasileiras de manufaturas



Fonte: Comex Vis/ <http://www.mdic.gov.br/index.php/comercio-externo/estatisticas-de-comercio-externo/comex-vis>. Elaboração FGV IBRE.

BNTs, as exportações cresceriam 21,2% e no cenário mais otimista, com a inclusão da liberalização de 50% das BNTs, as exportações aumentariam em 97,5%. Segundo os autores os ganhos dependem, portanto, de negociações que vão além do universo tarifário.

Todos os estudos, portanto, mostram a importância da liberalização do setor agropecuário.

O gráfico 1 mostra que o mercado da América Latina lidera as vendas brasileiras de manufaturas (41,3%, em 2018). A participação dos Estados Unidos caiu de 35,1% para 18,6% entre 2002 e 2018 e a União Europeia apresentou uma queda entre 2013 e 2015, mas sua participação em 2018 de 18,1% supera a de 2002, 16,9%. O percentual mais elevado ocorreu em 2009, 20,4% o que mostra uma relativa estabilidade da participação da União

Europeia na pauta de exportações das manufaturas brasileiras.

Quando se observam, porém, os percentuais relativos às exportações totais, a ascensão da China reduziu o peso dos principais parceiros, em especial Estados Unidos e União Europeia. No caso desse mercado, a queda foi de 26 para 18%, em 2018 e dos Estados Unidos de 25% para 12% (gráfico 2).

No comércio bilateral, a balança comercial tem sido superavitária, desde 2008, exceto entre 2013 e 2015. Em 2018, o superávit foi de US\$ 7,35 bilhões.

O Acordo Mercosul-União Europeia¹

O acordo de livre-comércio Mercosul-União Europeia pertence ao grupo dos acordos de nova geração. O nome é um acordo de livre-

comércio, mas os compromissos abrangem áreas que afetam as regulações domésticas dos países. Além dos temas de acesso a mercados que abrangem mercadorias, serviços e investimentos, foram incluídos temas relativos ao desenvolvimento sustentável, empresas estatais, pequenas e médias empresas, mecanismos de transparência, compras governamentais, defesa da concorrência, pequenas e médias empresas, temas institucionais e diálogos de cooperação política.

A pauta brasileira de exportações para a União Europeia é relativamente equilibrada com os produtos básicos respondendo por 43,7%, as semimanufaturas por 14,9% e as manufaturas por 40,4%, em 2018. No caso das importações oriundas da União Europeia, o percentual das manufaturas foi de 94,8%. Os interesses europeus se concentram

exclusivamente nos produtos industriais e os do Brasil nos setores agropecuários e de manufaturas.

Chamamos atenção para a negociação de mercadorias, que sempre foi o primeiro obstáculo para a assinatura do acordo. A tabela 1 ilustra as assimetrias na proteção entre o Brasil e a União Europeia.

No setor agrícola as tarifas médias de importações aplicadas pelo Brasil e a União Europeia não registram grande diferença: 10,1% (Brasil); e 12% (União Europeia). Além disso, a União Europeia oferece um maior número de linhas tarifárias com entrada de tarifa zero em seu mercado que o Brasil. Chama atenção, o percentual de produtos sujeitos a tarifas não *ad valorem* (menos transparentes pois não são um percentual sobre o valor importado) e de produtos com tarifas elevadas.

Aumentar as exportações depende das vantagens comparativas do país e de um cenário macroeconômico favorável (câmbio, crescimento econômico)

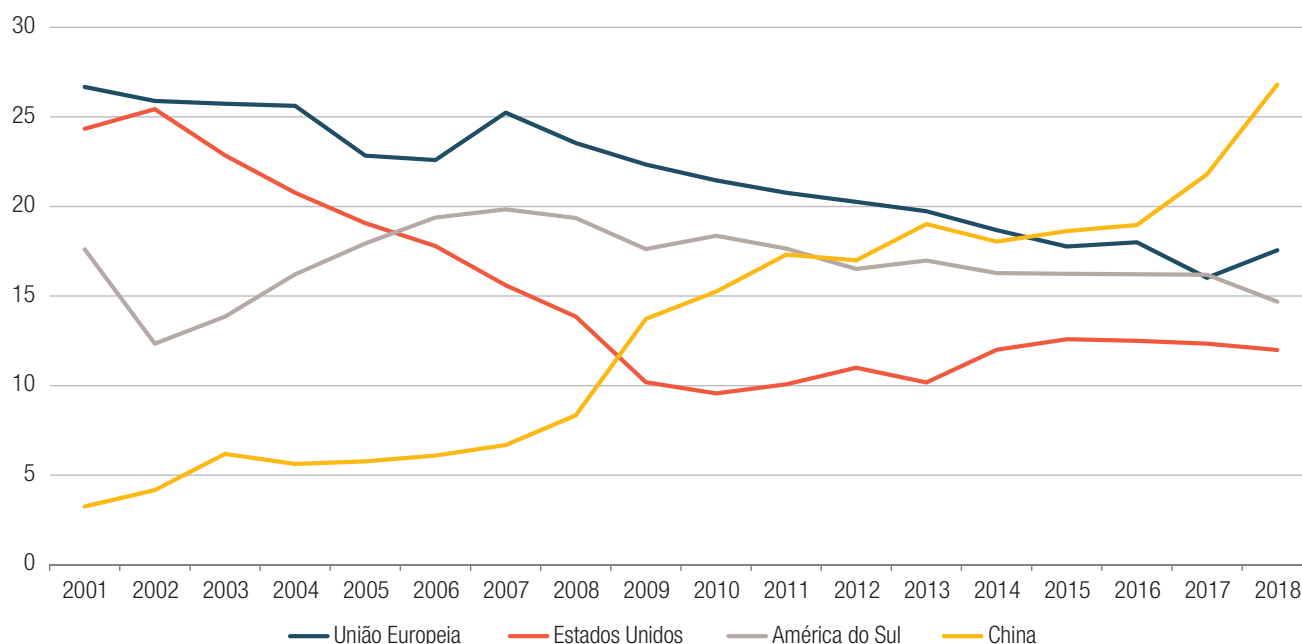
O Brasil não registra incidência de tarifas não *ad valorem* e na União Europeia, 32,9% dos produtos importados enfrentam essas barreiras. Um percentual de 23,2% das linhas tarifárias enfrenta tari-

fas acima de 15% e 7,2%, tarifas três vezes o valor da tarifa média, no caso da União Europeia. A tarifa máxima na Europa é 235% e no Brasil, 35%.

O quadro muda quando se analisa o setor industrial. A tarifa média praticada pelo Brasil é de 13,9% e da União Europeia de 4,2%. O percentual de tarifas acima de 15% abrange 38,3% das linhas tarifárias e 1,5% no Brasil e na União Europeia respectivamente.

Uma primeira leitura da tabela é a de que o Brasil tem pouco a ganhar em relação ao setor industrial, pois as tarifas já são baixas. Por outro lado, os ganhos na agricultura dependem de negociações que incluam o conjunto de produtos protegidos por instrumentos que vão além das tarifas *ad valorem*, como antes ressaltado no estudo de Thorstensen e Ferraz.

Gráfico 2 Participação dos mercados nas exportações brasileiras



Fonte: Comex Vis/ <http://www.mdic.gov.br/index.php/comercio-externo/estatisticas-de-comercio-externo/comex-vis>. Elaboração FGV IBRE.

Não foram divulgados até o momento os cronogramas detalhados de liberalização tarifária, mas a Secretaria de Comércio Exterior elaborou uma síntese do acordo. No caso da agricultura (tabela 2), a oferta do Mercosul irá garantir livre-comércio para 96% das importações da UE (valores de 2010-12) que corresponde a 94% das linhas tarifárias. A UE oferece cobertura de comércio para 82% do valor importado e abrange 77% das linhas tarifárias. O cronograma previsto pela União Europeia é de uma liberalização em até 10 anos para 82% dos produtos

exportados pelo Mercosul. Em adição, 18% do valor importado está sujeito a cotas, preferências fixas e os mecanismos de preço de entrada da política agrícola comum.

No caso de agrícolas, as informações disponibilizadas pela Secretaria de Comércio Exterior ressaltaram que a oferta da União Europeia inclui com potencial crescimento nas exportações:

- Suco de laranja: livre-comércio em 10 anos, partindo de uma tarifa que pode chegar a 34%, dependendo do produto. Assim

mesmo, sucos que tenham tarifas mistas (*ad valorem* e cotas) a redução é de 50% na tarifa. A participação do produto na pauta de exportação para a União Europeia foi de 3%, em 2018.

- Tabaco (fumo manufaturado): livre-comércio em 7 anos, partindo de tarifas que podem chegar a 75%. Participação na pauta do Brasil, 1,8%. O não manufaturado o prazo é quatro anos.
- Frutas: livre-comércio em até 10 anos, partindo de tarifas que podem chegar a 25%. O prazo varia dependendo da

Tabela 1 Perfil da tarifa de importação aplicada pelo Brasil e a União Europeia: 2018

	Brasil	União Europeia
	Média simples da tarifa de importação	
Agrícolas	10,1	12,0
Não agrícolas	13,9	4,2
Percentual de linhas tarifárias com livre-comércio		
Agrícolas	7,1	31,0
Não agrícolas	4,7	27,5
Percentual de linhas com tarifas específicas, cotas etc. (não <i>ad valorem</i>)		
Agrícolas	0,0	32,9
Não agrícolas	0,0	0,5
Percentual de linhas tarifárias com tarifas acima de 15%		
Agrícolas	14,4	23,2
Não agrícolas	38,3	1,5
Percentual de linhas tarifárias com tarifas três vezes a média da tarifa		
Agrícolas	0,0	7,2
Não agrícolas	0,0	2,7
	Tarifa máxima aplicada	
Agrícolas	35,0	235,0
Não agrícolas	35,0	26,0

Fonte: www.wto.org. Tariff Profiles.

fruta. Participação na pauta do Brasil: 1,5%.

- Café torrado e solúvel: livre-comércio em 4 anos, partindo de uma tarifa de 9%. Participação na pauta: 0,2%.

Em adição, foram negociadas cotas para produtos que o Brasil já tem participação alta no mercado europeu como carne bovina (41%), de frango (37%), açúcar (15%) e etanol (12%), conforme dados da Secretaria de Comércio Exterior. Ressalta-se que a negociação foi elevação das cotas e redução das tarifas incidentes sobre esses produtos.

Para a indústria, a oferta da UE é livre-comércio de 100% das linhas tarifárias e do valor do comércio em até 10 anos. A oferta brasileira é livre-comércio em até 10 anos para 72% do valor do comércio (81% das linhas tarifárias), 19% em valor e 10% das linhas tarifárias em até 15 anos e sem des-

gravação, 9% (percentual de valor e linhas tarifárias).

Foi detalhada a oferta Mercosul para o setor automotivo. No caso dos automóveis, as tarifas só irão começar a ser reduzidas a partir do oitavo ano de vigência do acordo e serão zeradas no 16º ano. Para as autopeças, a cobertura de comércio é 60% desgravação em 10 anos, 30% em 15 anos e os restantes 10% estão fora do acordo.

É difícil avaliar o impacto, quando não se conhece o cronograma da desgravação. No caso dos automóveis, que foi divulgado, a indústria terá um prazo longo (15 anos) para se adaptar à entrada de livre-comércio dos carros europeus. Quanto aos 81% das linhas tarifárias com livre-comércio em até 10 anos, o impacto irá depender do tempo concedido ao custo de ajustamento.

No caso agrícola, a negociação com base em cotas sempre foi rechaçada pelo Brasil. Nonnenberg e Ri-

beiro (2019) consideram que mesmo assim poderá haver ganhos no mercado de carnes e etanol, mas reconhecem que o prazo longo esperado para implantação das cotas torna mais difícil essa previsão.

Em suma, o acordo reflete os interesses de cada grupo em termos de proteção. Os europeus concederam na agricultura, mas mantiveram o comércio administrado nos seus produtos sensíveis. Mercosul conseguiu exceções e prazos mais longos para o setor automotivo que no caso brasileiro usufrui da maior tarifa de importação (35%).

O contexto das negociações

A aceleração nas negociações para a conclusão do acordo Mercosul e União Europeia, do ponto de vista do Brasil, se insere no programa da liberalização comercial e de maior aderência às regras em vigor nos mercados dos países desenvolvidos

Tabela 2 Oferta agrícola em linhas tarifárias e importações de 2010 a 2012

Acesso preferencial		Oferta Mercosul	Oferta União Europeia
Livre-comércio	Cobertura de comércio	96%	82%
	Linhas tarifárias	94%	77%
Livre-comércio em até 10 anos	Cobertura de comércio	79%	82%
	Linhas tarifárias	90%	77%
Livre-comércio em 15 anos	Cobertura de comércio	18%	-
	Linhas tarifárias	4%	-
Ofertas parciais (cotas, preferências fixas)	Cobertura de comércio	2%	18%
	Linhas tarifárias	2%	19%
Sem desgravação	Cobertura de comércio	2%	0%
	Linhas tarifárias	4%	3%

Fonte: Informações disponibilizadas pela Secretaria de Comércio Exterior.

que estão na OCDE. As dificuldades para propor um programa de liberalização unilateral para os setores produtivos, deve ter influenciado a decisão de aceitar o comércio administrado agrícola proposto pela União Europeia. Da mesma forma, o ritmo mais lento da liberalização na indústria proposta pelo Mercosul deve ter sido entendido pelos europeus como o pagamento para a entrada em um mercado com viés protecionista.

No caso brasileiro, o término das negociações abriu a agenda para a realização de novos acordos, alguns já presentes na pauta brasileira, como o acordo com o Canadá, a Associação de Livre-Comércio da Europa (já anunciado o término das negociações), Japão e Coreia do Sul e um possível acordo com os Estados Unidos.

É preciso garantir, porém, a ordenação das negociações entre os diferentes acordos, para que não se crie uma rede complexa de preferências e cronogramas distintos de desgravação tarifária. Além disso a União Europeia irá questionar se a sua margem de preferência de acesso ao mercado brasileiro for erodida por concessões mais generosas com os Estados Unidos. Nesse contexto se defende a reforma tarifária do Brasil (que se identifica com a reforma da tarifa externa comum), pois diminui o risco de desvios de comércio.

O acordo, porém, inclui uma agenda ampla e como foi analisada no Blog do IBRE de 3 de julho último, na divulgação do término das negociações, a União Europeia destacou os seus pontos de interesse. Como foi ressaltado, é nítida a preocupação em transmitir que o acordo reforça o compromisso com o desenvolvimento sustentável. Está no

acordo, o compromisso com o Acordo de Paris, o combate à exploração ilegal de madeira, compromissos de proteção aos direitos humanos e provisões para promover o papel das populações indígenas.

O acordo ainda precisa ser aprovado nos parlamentos de todos os países europeus e os do Mercosul. Pairam dúvidas da aprovação por alguns países europeus onde pesam os interesses dos setores agrícolas, mas também preocupações quanto ao compromisso do Brasil com as questões do desenvolvimento sustentável. Essa questão ganhou um peso relevante com a questão das queimadas na Amazônia em agosto e a demora do governo brasileiro em tomar medidas efetivas para a sua solução.

Liberalização comercial não é garantia de crescimento das exportações e nem de choque positivo na produtividade. Aumentar as exportações depende das vantagens comparativas do país e de um cenário macroeconômico favorável (câmbio, crescimento econômico). O canal de aumento da produtividade se dá principalmente pelo acesso a bens de capital e intermediários mais baratos e modernos tecnologicamente. No entanto, as empresas para elevarem seus investimentos analisam o ambiente de negócios (custo Brasil ampliado) e as perspectivas de crescimento da demanda no país (Pereira, 2018).

O término das negociações sinalizou um passo importante na direção da liberalização, mas também de compromissos com regras em diferentes áreas que vão desde questões de convergência regulatória na condução das normas de comércio,

investimentos, empresas estatais até temas da agenda de desenvolvimento sustentável. O acordo tem essa dimensão ampla.

É preciso, portanto, definir quais são as diretrizes que devem nortear uma possível leva de novos acordos. A questão é só a liberalização comercial? Qual a margem de compromissos que o Brasil quer ter em temas regulatórios que impactam nas regras domésticas? Aqui novamente se inclui a questão ambiental e de proteção às populações indígenas. A entrada na Organização para o Comércio e Desenvolvimento Econômico (OCDE) e da ratificação de acordos com países europeus passa pela avaliação da postura brasileira nesses temas. ■

Referências bibliográficas

Thorstensen, V., Ferraz, L. (2014). *O isolamento do Brasil em relação aos acordos e mega-acordos comerciais*. Boletim de Economia e Política Internacional, Número 16 Jan. | abr. 2014. Ipea/Brasília. Disponível em: <http://repositorio.ipea.gov.br/bitstream/11058/3328/1/BEPI_n16.pdf>.

Kume, H., Piani, G., Miranda, P., Castilho, M. (2014). *Acordo de Livre-Comércio Mercosul – União Europeia: uma estimativa dos impactos no comércio brasileiro*. Texto para Discussão 1054, Ipea.

Nonnemberg, M., Ribeiro, F. (2019). *Análise preliminar do acordo Mercosul-União Europeia*. Carta de Conjuntura n. 44, 3º trimestre de 2019. Ipea. Disponível em: <http://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/conjuntura/190718_cc_44_nota_tecnica_acordo_mercosul.pdf>.

Pereira, L.B.F.V. (2018). Abertura comercial e produtividade. *Revista Brasileira de Comércio Exterior*, n. 134, jan/março. Fundação Centro de Estudos de Comércio Exterior. www.funccex.com.br






Pereira, L.B.F.V. (2000). Estudo sobre linhas estruturais da posição brasileira nos principais setores produtivos de interesse do Brasil, no âmbito do exercício de conformação da Alca e no âmbito das negociações do Mercosul com a União Europeia. Estudo realizado para o MDIC a partir de contrato com a FGV.

¹O texto aqui apresentado reproduz parte da "Seção em Foco" do Boletim Macro do IBRE de agosto de 2019.





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

O Instituto Brasileiro de Economia é a unidade da Fundação Getulio 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.



BIBLIOTECA VIRTUAL

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

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

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

ACESSE AGORA E PESQUISE EM TODO O CONTEÚDO DA REVISTA.



fgv.br/ibre/bibliotecavirtual



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



VOCÊ PODE TER ESTES RECURSOS EM SEUS DOCUMENTOS!

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

Tecnologia: **docpro**.com.br



tecnologiadocpro

fgv.br/mba

AS PESSOAS CERTAS
PODEM LEVAR
SEU TRABALHO PARA
OUTRO NÍVEL.
JUNTO COM
SUAS AMIZADES.

networking

O QUE FAZ VOCÊ QUERER MAIS?

— CONHEÇA OS CURSOS.

MBA  **FGV**
É MAIS QUE MBA. É FGV.