

Proibida a comercialização

# Política Democrática

revista de política e cultura • ano 22 • n° 60

## RETOMADA DO DESENVOLVIMENTO

Reflexões econômicas para um modelo  
de crescimento com inclusão social



Proibida a comercialização

# RETOMADA DO DESENVOLVIMENTO

Reflexões econômicas para um modelo  
de crescimento com inclusão social



## Fundação Astrojildo Pereira

SEPN 509, Bloco D, Lojas 27/28, Edifício Isis - 70750-504  
Fone: (61) 3224-2269 Fax: (61) 3226-9756 - contato@fundacaoastrojildo.org.br  
www.fundacaoastrojildo.org.br

*In memoriam:* **Armênio Guedes**  
Presidente de Honra: **Luiz Werneck Viana**  
Presidente: **Cristovam Buarque**

## Política Democrática

revista de política e cultura  
www.fundacaoastrojildo.org.br

### Conselho de Redação

Editor Executivo  
**Francisco Inácio de Almeida**

Alberto Aggio  
Anivaldo Miranda  
Caetano E. P. Araújo  
Davi Emerich  
Dina Lida Kinoshita

George Gurgel de Oliveira  
Giovanni Menegoz  
Ivan Alves Filho  
Luiz Sérgio Henriques

### Conselho Editorial

Ailton Benedito  
Alberto Passos G. Filho  
Amílcar Baiardi  
Ana Amélia de Melo  
Antonio Carlos Máximo  
Antonio José Barbosa  
Arlindo Fernandes  
Arthur José Poerner  
Aspásia Camargo  
Augusto de Franco  
Bernardo Ricupero  
Celso Frederico  
César Benjamin  
Cícero Péricles de Carvalho  
Cleia Schiavo  
Dimas Macedo  
Diogo Tourino de Sousa  
Edgar Leite Ferreira Neto  
Fabrício Maciel  
Fernando Perlatto

Flávio Kothe  
Fausto Mato Grosso  
Gilvan Cavalcanti de Melo  
Hamilton Garcia de Lima  
José Antonio Segatto  
José Carlos Capinam  
José Cláudio Barriguelli  
José Monserrat Filho  
Lucília Garcez  
Luiz Carlos Azedo  
Luiz Eduardo Soares  
Luiz Gonzaga Beluzzo  
Luiz Werneck Vianna  
Marco Aurélio Nogueira  
Marco Mondaini  
Maria Alice Rezende  
Martín Cézár Feijó  
Mércio Pereira Gomes  
Michel Zaidan  
Milton Lahuerta

Oscar D'Alva e Souza Filho  
Othon Jambeiro  
Paulo César Nascimento  
Paulo Fábio Dantas Neto  
Pierre Lucena  
Ricardo Cravo Albin  
Ricardo Maranhão  
Rubem Barboza Filho  
Rudá Ricci  
Sérgio Augusto de Moraes  
Sérgio Besserman  
Sinclair Mallet-Guy Guerra  
Socorro Ferraz  
Telma Lobo  
Ulrich Hoffmann  
Washington Bonfim  
Willame Jansen  
Zander Navarro

---

### Ficha técnica

Organizadores: Benito Salomão e José Luís Oreiro  
Coordenador da publicação: Cleomar Almeida  
Projeto gráfico, diagramação e revisão: Rosivan Diagramação & Artes Gráficas  
Revisão textual: Mariana Ribeiro  
Copyright © 2022 by Fundação Astrojildo Pereira

---

Política Democrática – Revista de Política e Cultura – Brasília/DF :  
Fundação Astrojildo Pereira, Junho de 2022.

ISSN 1518-7446 Nº 60  
356p. il.  
CDU 32.008 (05)

---

Os artigos publicados em *Política Democrática* são de responsabilidade dos respectivos autores.  
Podem ser livremente veiculados desde que identificada a fonte.

Proibida a comercialização

Política Democrática

revista de política e cultura



# RETOMADA DO DESENVOLVIMENTO

Reflexões econômicas para um modelo  
de crescimento com inclusão social

Junho, 2022

Fundação Astrojildo Pereira

Proibida a comercialização

## SUMÁRIO

<b>APRESENTAÇÃO</b> .....	07
<b>1. DESENVOLVIMENTO HUMANO</b>	
A principal lacuna do pensamento econômico no Brasil: sétimo fator – educação de base Cristovam Buarque .....	13
Base para o desenvolvimento: ciência, tecnologia e inovação Abraham B. Sicsú .....	22
<b>2. DESENVOLVIMENTO REGIONAL</b>	
A reestruturação produtiva no nível do território como instrumento para minimizar a desigualdade social no Brasil Alcimar das Chagas Ribeiro .....	33
Desenvolvimento regional: a agenda perdida Sérgio C. Buarque .....	43
A Zona Franca, o Polo Industrial de Manaus e o futuro da indústria brasileira Mariano F. Laplane .....	58
<b>3. DESENVOLVIMENTO PRODUTIVO</b>	
Uma política industrial para o Brasil Antonio Corrêa de Lacerda .....	65
Sustentabilidade e crescimento: dilemas, desafios e perspectivas em tempos de emergência climática e de crise de civilização Marcus Eduardo de Oliveira .....	81
Energia: Brasil rumo à economia de baixo carbono Benjamin Sicsú .....	97
<b>4. INSTITUIÇÕES</b>	
Princípios básicos para o crescimento da produtividade no Brasil Sergio Vale .....	107
Desafios para regulação e acesso a tecnologias no setor de saúde no Brasil Leandro Pinheiro Safatle e Carlos Graboys Gadelha .....	120

# Proibida a comercialização

## 5. MACROECONOMIA E SETOR EXTERNO

Taxa de câmbio e estrutura produtiva: em busca de uma estratégia de desenvolvimento econômico para o Brasil Hugo Carcanholo Iasco Pereira.....	131
Comércio internacional e Cadeias Globais de Valor: desafios e proposições para o Brasil Camila do Carmo Hermida.....	144

## 6. POLÍTICA MONETÁRIA

Reforma monetária no Brasil – Uma agenda a ser retomada Julio Fernando Costa Santos e José Luís da Costa Oreiro.....	163
Inovações recentes no setor bancário brasileiro e seus efeitos sobre competição bancária e estabilidade financeira Luiz Fernando de Paula .....	175
Meta da taxa de inflação não verdadeira e a credibilidade da autoridade monetária Celso José Costa Junior.....	188
Reservas internacionais brasileiras: um olhar para o futuro Fábio Bittes Terra.....	203
Política macroprudencial: por que é importante e o quanto deve ser usada? Rogério Sobreira .....	220

## 7. POLÍTICA FISCAL

Breves reflexões sobre reformas tributárias Everardo Maciel.....	233
Um diagnóstico para as contas públicas em tempos de pandemia Vilma Pinto.....	255
Estratégia fiscal para o crescimento econômico Julia Braga.....	263
As seis fases de coordenação entre as políticas fiscal e monetária no Brasil Benito Adelmo Salomão Neto.....	278

## 8. EMPREGO, CRESCIMENTO E DEMOCRACIA

Alguns fatos fiscais importantes para o crescimento econômico Manoel Pires .....	301
Retrospectiva e perspectiva da economia brasileira Roberto Macedo.....	319
Reformas microeconômicas, produtividade e crescimento econômico: breve nota para requalificar o debate Luís Carlos G. de Magalhães .....	332
O esgotamento da modernização conservadora Hamilton Garcia de Lima.....	344

## APRESENTAÇÃO

O Brasil passará, em 2022, por um momento crucial de sua recente vida democrática. As eleições deste ano serão, ainda, permeadas por um componente adicional de incertezas advindas da economia. Após praticamente uma década perdida, em que a economia brasileira apresentou, em 2020, um PIB *per capita* inferior ao que tinha em 2010, o país chega a 2022 com duas missões não triviais: (1) reafirmar sua democracia restabelecendo uma convivência sadia entre as instituições que governam o país e; (2) restabelecer as bases mínimas para o crescimento sustentado nesta década em curso e na próxima.

A ideia de produzir uma publicação impressa com propostas econômicas para o governo que irá ter início em 2023, somada à aproximação com os dirigentes da Fundação Astrojildo Pereira (FAP), fez o grupo temático de Desenvolvimento da FAP ser composto no ano passado. Neste grupo, diante de profícuos diálogos com os amigos Benjamin Sicsú, Hamilton Garcia, José de Alencar e Sérgio Buarque, propostas que visassem contribuir com o debate público foram sendo amadurecidas. Inicialmente, as atividades deste coletivo se concentraram na produção de webnários temáticos em que grandes nomes foram convidados a pensar o Brasil.

Após alguns meses de trabalho deste grupo, mais precisamente em setembro de 2021, surgiu a ideia de compilar estas reflexões em um material que fosse capaz de subsidiar o debate público neste ano eleitoral. Esta 60ª edição da *Política Democrática* tem como objetivo tirar o debate público brasileiro da posição em que se encontra. A poucos meses de uma eleição crucial para a sociedade brasileira, o debate público está concentrado em leitura de pesquisas de intenção de votos e em polêmicas inúteis. Aos poucos, a opinião pública brasileira vai se distanciando de uma concepção utópica de desenvolvimento. Ao longo das inúmeras crises que se acumularam nos últimos dez anos, o país não perdeu apenas uma posição relativa acerca do tamanho do seu PIB. Parece ter perdido (e isto é o mais grave) as aspirações de voltar a ser um país desenvolvido, democrático, livre e próspero.

# Proibida a comercialização

Esta edição temática da *Política Democrática* visa mostrar para a opinião pública que, embora o crescimento com distribuição de renda tenha se tornado distante na última década, este é um caminho que pode ser retomado com ideias e empenho político. O país precisa parar de desperdiçar energias com embates inúteis, crises institucionais sem sentido, acirramentos a troco de nada e, sim, canalizar tais energias para o horizonte: (1) uma população devidamente educada; (2) uma economia diversificada e integrada ao novo padrão tecnológico do capitalismo destes tempos; (3) serviços públicos universais e de boa qualidade; (4) infraestrutura capaz de integrar as muitas regiões do país e; (5) o crescimento perene do PIB *per capita* a longo prazo somado à melhora do padrão distributivo desta riqueza.

Como organizadores acadêmicos desta edição da *Política Democrática*, tivemos o privilégio de, primeiramente, participar do convite a seus autores, muitos dos quais aceitaram prontamente e se entusiasmaram com a iniciativa. Tais autores foram sugeridos por todos os membros do grupo, que, na sua maioria, também assumiram alguns capítulos desta edição. Não houve qualquer tipo de veto. Sendo a economia uma ciência humana e, portanto, caracterizada pelo pluralismo das ideias nela gestada, houve uma preocupação adicional de se contemplar um conjunto heterogêneo de abordagens teóricas. O leitor verá, ao longo das páginas, que economistas ortodoxos e heterodoxos se revezam no diagnóstico e na proposição de soluções para os problemas.

Essa preocupação com a concepção plural torna esta publicação ainda mais rica e diferente dos demais esforços acadêmicos no sentido de propor uma agenda para o país. Via de regra, os livros de ensaios organizados a fim de sugerir alguma agenda econômica são de iniciativas de grupos de estudo, ou clubes acadêmicos, muitos já conhecidos da opinião pública e que têm pouca abertura para incorporar ideias divergentes. Aqui, até pela pluralidade do grupo de desenvolvimento que organizou esta publicação, em que convivem economistas, engenheiros, cientistas políticos, juristas, não seria viável que esta edição tivesse a feição específica de alguma bolha teórica ou acadêmica.

Uma segunda preocupação foi com a pluralidade de nomes. Nas muitas páginas que sucederão esta apresentação, o leitor

# Proibida a comercialização

verá que a publicação contempla intelectuais da velha geração de pensadores do Brasil, já consagrados no debate público, coexistindo nas páginas com nomes da nova geração de economistas que trouxeram contribuições do mais elevado rigor acadêmico. Buscamos, também, uma diversidade geográfica dos autores. Como esta não foi uma publicação restrita a um clube ou centro acadêmico específico, profissionais das mais distintas regiões do país foram convidados a assinar capítulos. Juntamos ainda, nesta edição, contribuições de fora do ambiente acadêmico. Personalidades da política, do mercado e de agências regulatórias assinam também seus capítulos.

Nenhuma ideia foi cerceada de qualquer autor. Todos os autores tiveram total liberdade para expressar seu pensamento de forma autônoma. Fizemos questão de deixar claro que o fato de não concordarmos com as teses de uma análise não é motivo para rejeitá-la. Evidentemente que, até pelo caráter plural desta publicação, há maiores afinidades intelectuais com algumas temáticas e alguns argumentos em relação a outros. No entanto, todas as teses desenvolvidas nos capítulos que se seguirão gozaram do mais absoluto respeito de todos os organizadores desta edição.

Uma boa leitura!

**Benito Salomão**, economista chefe da Gladius Research, doutor em Economia pelo Programa de Pós-graduação em Economia da Universidade Federal de Uberlândia (PPGE-UFU).

**José Luis Oreiro**, professor associado do Departamento de Economia da Universidade de Brasília (UnB) e do Programa de Doutorado em Integração Econômica da Universidade do País Basco (UPV/Bilbao, Espanha), pesquisador Nível I do CNPq, membro da Post Keynesian Economics Society (Reino Unido) e da European Association for Evolutionary Political Economy, líder e membro do grupo de pesquisa macroeconomia estruturalista do desenvolvimento cadastrado no diretório dos grupos de pesquisa no CNPq e certificado pela Universidade de Brasília. É autor dos livros *Macroeconomia do Desenvolvimento: uma perspectiva Keynesiana* (LTC, 2016) e *Macrodinâmica Pós-Keynesiana: crescimento e distribuição de renda* (Alta Books, 2018).

Proibida a comercialização

Proibida a comercialização

# 1. DESENVOLVIMENTO HUMANO

A hand is shown placing a puzzle piece with a white person icon on a wooden surface. The puzzle pieces are arranged in a grid pattern, and the hand is positioned to fit a piece into a gap. The background is a light-colored wooden surface with a vertical grain.

Proibida a comercialização

## A principal lacuna do pensamento econômico no Brasil: sétimo fator – educação de base

Cristovam Buarque

Foi ministro da Educação, governador do Distrito Federal e senador da República.

### **Lacunas nas políticas econômicas brasileiras**

O pensamento que orientou as políticas econômicas brasileiras na segunda metade do século XX ignorou aspectos que deixaram marcas, tanto no esgotamento do crescimento quanto na tragédia social. As elevadas taxas de crescimento permitiram a construção de uma modernidade apressada, mas levaram ao atual esgotamento da economia e ao quadro social trágico: depressão, pobreza, desigualdade, cidades degradadas, florestas destruídas. O caminho estava errado: modernizamos a economia sem modernizarmos o pensamento que lhe servia de base e que também esgotou na capacidade de entendimento diante da realidade mutante. O êxito técnico foi injusto, ineficiente e insustentável.

### ***Limites ecológicos ignorados***

Nossos economistas trataram a natureza como uma dispensa eterna e uma lixeira infinita. Não consideraram o valor do estoque de florestas, nem se preocuparam com o aproveitamento sustentável delas. Suas teorias consideraram que, salvo algumas frutíferas e seringueiras, árvore só tem valor depois de transformada em madeira. Deram valor a árvores derrubadas,

# Proibida a comercialização

não em pé. A formação de preços se dava pela quantidade de trabalho na produção ou pelo equilíbrio no mercado, ou ambos combinados, sem reconhecer o valor da natureza em si antes de se transformar em matéria-prima. Os economistas não levaram em conta, no cálculo do PIB, os imensos custos do lixo criado no processo produtivo e na urbanização. O desprezo aos recursos hídricos levou a tratar os rios como fontes inesgotáveis para energia e irrigação ou como depósitos para os resíduos urbanos e industriais; as cidades se transformaram em lixões, com a degradação sanitária e ambiental.

O ambientalismo chegou ao pensamento social e à militância política apesar dos economistas, não graças a eles. Esta foi uma grave lacuna no pensamento econômico, que leva ao esgotamento do crescimento seja pela elevação dos custos de produção, seja pela degradação na qualidade de vida, seja pelas já visíveis pressões externas em defesa do meio ambiente no planeta.

## ***Desprezo ao bem-estar***

Além de não levar em conta que o crescimento do PIB estava ameaçado de estancamento por limites ecológicos, o pensamento econômico desprezou indicações de que o aumento da renda e do consumo não basta para melhorar o bem-estar social. Continuou ignorando o propósito do bem-estar social, identificando-o ao aumento da renda e do consumo. A tragédia urbana mostra que o crescimento do PIB, da renda e do consumo não significa necessariamente melhoria do bem-estar social e até provoca piores em alguns aspectos: como custo do deslocamento e doenças ambientais. O aumento no número de automóveis produziu crescimento da economia, mas não melhorou a qualidade da vida nas “monstrópoles”, criadas pela modernidade apressada.

Só nas últimas décadas os economistas aceitaram considerar o Índice de Desenvolvimento Humano (IDH), mas como um indicador social, exógeno à economia, apenas indicador da situação social, não como alternativa para medir o desempenho da economia.

# Proibida a comercialização

## ***Desentendimento das causas reais e desconsideração da pobreza e da desigualdade como entraves ao crescimento***

O pensamento econômico vê a pobreza como questão social, decorrente da falta de renda familiar e pessoal, com origem na baixa produtividade e na concentração de renda. Não a vê como falta de acesso de famílias e pessoas aos bens e serviços essenciais, muitos destes – educação, saúde, saneamento, segurança – a serem ofertados por políticas públicas, não por demanda no mercado. Tampouco vê a pobreza como causa do mau desempenho da economia. Estas têm sido duas grandes lacunas do pensamento econômico: não entender a pobreza como escassez real de bens e serviços essenciais e não perceber que a permanência da pobreza e a da concentração de renda entravam o desempenho da economia, se não no curto, certamente no médio e longo prazo. A economia foi tratada como causa do desempobrecimento, não tratou a pobreza como impedimento ao crescimento econômico. A economia fica travada pela falta de água, esgoto, moradia, saúde, educação, segurança, transporte público. Não houve percepção de que a falta de acesso da população a esses itens confere não apenas injustiça social, mas também impede o aumento da produtividade e a redução na confiança do mercado.

A pobreza não é apenas uma questão moral, de injustiça, é também um empecilho ao progresso. Uma população com moradia, comida, água, esgoto e transporte público tem maior produtividade.

## ***Descuido com o avanço técnico e com a globalização***

O Brasil foi um país emergente até que a concorrência global exigiu competitividade e inovação de nossa indústria, viciada no protecionismo e desprovida de um sistema nacional de ciência, tecnologia e inovação. No lugar de promover o conhecimento e criar competitividade, o pensamento econômico optou por políticas fiscais e alfandegárias que protegeram a ineficiência. Em suas estratégias de desenvolvimento, não considerou o papel central das revoluções científica, tecnológica e na geopolítica

# Proibida a comercialização

que caracterizam os últimos 40 anos. Esta lacuna dificulta a marcha do Brasil para economia dinâmica e sociedade justa: uma civilização próspera e sustentável. O resultado é que somos um emergente tardio, retardatário, despreparado para enfrentar a economia que surge no mundo contemporâneo. Ficamos para trás entre as nações capazes de emergir à Nova Era do conhecimento e da globalização.

## ***Desconsideração da importância do valor da moeda***

Até o Plano Real e a Lei de Responsabilidade Fiscal, salvo exceções de curta duração, os economistas tiveram pouca consideração com a integridade financeira do Estado. Aceitaram e usaram a ideia de que a inflação tinha um papel dinamizador da economia e que o aumento de preços não agravava a pobreza, porque financiava serviços públicos e gerava emprego.

Essa foi uma lacuna no pensamento porque a inflação desarticula toda a economia e sacrifica fortemente a parte mais pobre da sociedade; ignora que a moeda é patrimônio da nação e do povo, necessária para dar credibilidade ao funcionamento da sociedade e da economia, não devendo por isto ser tratada como variável da vontade dos políticos e economistas do momento. Ao não perceber que, no Brasil, o reajuste de preços está entranhado na cultura dos compradores, vendedores, poupadores e investidores, o pensamento econômico brasileiro não fez os ajustes necessários do keynesianismo europeu e norte-americano para um keynesianismo responsável fiscalmente e comprometido social e produtivamente. Não levou em conta que a única maneira de gastar mais sem pressionar os preços é quando o gasto adicional – financiado por bônus, empréstimo ou emissão – estiver em sintonia com o aumento da produção para elevar a oferta de bens previamente determinados, e que esta sintonia muito raramente ocorre.

A consequência da aliança entre economistas keynesianos e políticos populistas é que nenhum país teve tantas moedas diferentes em sua história: entre 1822 e 1942, tivemos uma única moeda; entre 1942 e 1994, tivemos seis moedas, uma longevidade inferior a 10 anos para cada uma. No Brasil, a moeda é quase

# Proibida a comercialização

como um instrumento e um bem de propriedade do governo do momento, não do povo e da nação; ao ponto de que os governos mudem mais facilmente o nome de moeda do país do que de um logradouro público. A moeda não é tratada como um símbolo, do tipo da bandeira ou do hino.

Incentivados pela lacuna do pensamento econômico, os políticos puderam satisfazer seus instintos populistas, agindo para atender a reivindicações e pressões corporativas de grupos organizados de empresários e de trabalhadores. A própria Constituição, elaborada antes do Plano Real e da Lei da Responsabilidade Fiscal, desconsiderou a necessidade de defender a moeda como um patrimônio da nação e do seu povo e apresenta diversas determinações que pressionam aumento de gastos de um ano a outro, independentemente da disponibilidade de recursos fiscais. Os constituintes foram formados pelo pensamento econômico do tesouro elástico sem limites e da moeda sem valor fundamental, nem símbolo nacional.

## ***Ignorar o esgotamento do Estado***

Mais do que pelo aumento da produtividade do trabalhador ou pelo empreendedorismo dos empresários ou ainda pela novação de inventores, a modernidade apressada foi obtida graças ao papel e à intervenção dos governos, mas esgotou o Estado e esgotou o crescimento. Deslumbrados com o êxito da intervenção dos governos, o pensamento econômico não levou em conta os atuais limites do Estado: por seu esgotamento fiscal, impossível aumentar a carga de impostos; moral, por causa da corrupção entranhada na máquina, sob a forma de desperdícios, mordomias, propinas, roubos, prioridades injustas e a própria inflação; e gerencialmente, porque seu tamanho impede a eficiência e o uso de novas formas de gestão digital, que se chocam com a cultura burocrática, em parte decorrente da opção pelo Estado-empregador, característico dos períodos aristocráticos para proteger e beneficiar a nobreza.

A maior parte dos economistas ainda não percebe a necessidade de fortes transformações e reformas do Estado. Continuam com a visão keynesiana dos anos 1930 na Europa e nos Estados

# Proibida a comercialização

Unidos, transplantada para um país com as características brasileiras: uma cultura inflacionista, resultado da voracidade do consumo e da ganância do lucro; da carga fiscal elevada e regressiva; da necessidade de fortes investimentos sociais; da baixa confiança entre consumidores e investidores; da instabilidade jurídica; da dificuldade para reforma fiscal progressiva; sem o poder de exportar o excesso de meio circulante criado pela emissão de moeda, como podem os Estados Unidos; e, sobretudo, pela política populista em uma sociedade estratificada em corporações, na qual a direita luta para manter privilégios e a esquerda luta por ampliar o número de novos privilegiados, sem abolir privilégios antigos. Para a permanência dos privilégios com aumento no número de privilegiados, surge uma aliança entre conservadores e progressistas, direita e esquerda, usando irresponsavelmente o gasto público financiado por meio da carga fiscal e dos juros altos para permitir endividamento. Além de sucessivas recessões para obter reequilíbrio monetário nos momentos de enfrentamento da inflação elevada. Em todo este processo, esquerda e direita jogam os custos sobre os assalariados e o povo em geral.

O desprezo à estabilidade monetária é consequência da visão antiquada de que a dinâmica econômica decorre de três fatores – capital, trabalho e recursos naturais –, no máximo cinco – incluindo tecnologia e inovação –, ignorando em consequência o sexto fator: confiança dos agentes econômicos – compradores, vendedores, poupadores e investidores. No mundo global contemporâneo, havendo confiança, os demais fatores podem ser mobilizados dentro ou fora do país. Por quase 100 anos, ao formularem nossas políticas estratégicas, os economistas não consideraram a necessidade do fator confiança, nem os cuidados necessários com os itens que o formam: instituições sólidas, equilíbrio fiscal, moeda estável, sistema sanitário eficiente, renda distribuída, segurança nas ruas, ausência de pobreza e, sobretudo, população educada.

## ***Ignorar o vetor educacional: o sétimo fator***

De todas as lacunas no pensamento econômico, nenhuma é tão responsável por nosso atraso econômico e nossa tragédia social quanto ignorar a educação como vetor do progresso.

# Proibida a comercialização

Apesar de alguns estudos recentes alertarem para o assunto, o pensamento econômico esqueceu o papel da educação de base como elemento criador e distribuidor de renda. Alguns chegaram a imaginar a importância da tecnologia, da inovação, do ensino superior ou profissionalizante, outros acreditaram que a educação de base era um serviço social que deveria ser provido por uma questão de justiça. Mas os economistas não viram a população educada como a alavanca para o aumento da produtividade, da eficiência, da distribuição de renda, da paz nas ruas, da saúde pública, o que daria confiança aos consumidores e investidores.

Mesmo quando, a partir dos anos 1960, já se percebia o surgimento da importância do conhecimento como o novo capital para o progresso, nossos economistas – capitalistas ou socialistas; clássicos, keynesianos ou marxistas – não foram educacionistas. Outros economistas de países ainda em desenvolvimento – Finlândia, Coreia do Sul, Irlanda – já percebiam o potencial da educação de base como elemento dinamizador da nova economia baseada no capital conhecimento. Mas o pensamento econômico no Brasil continuou alheio à educação de base como vetor do progresso. Defendia a necessidade de escolas profissionalizantes e ensino superior para alguns, mas não via educação de base para todos – erradicação do analfabetismo entre os adultos, cuidados com a educação infantil desde a pré-escola até o final do ensino médio – como parte da infraestrutura econômica. Não perceberam o potencial econômico da alfabetização para a contemporaneidade: todos bem letrados em português, falando ao menos um idioma estrangeiro, sabendo as bases da matemática e das ciências, capazes de entender a realidade mundial e usar as novas ferramentas digitais, dispendo de um ou mais ofício profissional. A educação de base foi vista como um custo, não como investimento. Nunca se considerou nossa posição no Programa Internacional de Avaliação de Estudantes (Pisa) como um indicador da economia.

Cada poço de petróleo sempre foi visto como uma mina de riqueza, justificando os investimentos necessários para ser explorado, mas quando uma criança nasce, os economistas não consideram o cérebro do recém-nascido como uma mina da riqueza de conhecimento, merecendo os investimentos essenciais

# Proibida a comercialização

para fazer aflorar seu talento. A Constituição define educação como um direito de cada pessoa, não como o vetor do progresso nacional. Economistas progressistas defendiam a educação de base como um direito social, não como fator econômico. Educação de base ainda não é vista como um fator de produção.

Esta lacuna estrutural é a maior causa do estancamento da economia e do agravamento da tragédia social. O pensamento econômico não considerou o custo por cada criança que abandona a escola, ao contrário, considerou os gastos com o aluno em sala de aula. Desta forma, para o pensamento econômico, não pesa negativamente uma criança fora da escola, pesa negativamente uma criança estudando. Leva em conta o fluxo de despesas financeiras no momento, sem considerar a perda futura do capital conhecimento decorrente do despreparo de nossa população. De certa forma, os economistas escravocratas eram mais lógicos porque não permitiam que os escravos saltassem ao mar durante a travessia desde a África. Eles notavam que a fuga para a morte era uma perda para a economia, mas o pensamento econômico brasileiro não percebe que o abandono escolar também significa prejuízo para a economia. Porque se subordinou ao etos brasileiro: a educação não é um propósito central da sociedade, e a desigualdade na qualidade da escola conforme a renda da criança é aceita com naturalidade; não é vista como a última trincheira da escravidão, provocando atraso e injustiça, impedindo a dinâmica da economia e concentrando sua distribuição apenas aos que tiveram renda para pagar escola com qualidade. A consequência é que sem educação de base com qualidade para todos, sem um povo educado, o desenvolvimento esbarra, a pobreza persiste e a sociedade continua dividida.

## **O desafio para os próximos anos**

A economia brasileira tem diversos desafios para os próximos anos: inflação, o custo Brasil, regras antiquadas nas relações entre capital e trabalho, instabilidade jurídica, déficits fiscais, falta de mão de obra profissional qualificada, ausência de um sistema nacional de ciência, tecnologia e inovação. Exige a superação da tragédia conjuntural decorrente da pandemia de

# Proibida a comercialização

covid-19 sobre a educação. Exige também a superação do obstáculo estrutural da má educação ao implantar um sistema educacional que permita ao Brasil estar entre os países com melhor educação de base e não desperdiçar nenhum de seus cérebros, graças à oferta de educação com a mesma qualidade para toda criança, independentemente de renda e endereço.

No primeiro momento será necessário superar a degradação no já então precário sistema educacional anterior à pandemia: recuperar alunos e professores que abandonaram o estudo escolar, reformar as escolas e consertar os equipamentos degradados ou roubados, promover os cuidados necessários com o equilíbrio psicológico da comunidade escolar e fazer a recuperação das perdas de conhecimento dos alunos devido aos dois anos sem aulas em grande parte do sistema escolar público. Mas este esforço de recuperação deixou nosso sistema escolar no trágico estado anterior à pandemia; sua recuperação não será suficiente para promover o sétimo fator de produção: educação com a máxima qualidade para todos.

Para superar o atraso histórico da lacuna educacional, a economia brasileira vai precisar de uma estratégia com dois objetivos: ter um sistema educacional com a qualidade das melhores do mundo e tê-lo com equidade entre todas as escolas do sistema, de maneira a não desperdiçar nenhum cérebro, tanto quanto buscamos não desperdiçar nenhuma mina de ouro, prata ou petróleo.

Essa estratégia exige a implantação, no prazo de 20 a 30 anos, de um Sistema Único Nacional Público de Educação de Base: o governo federal adotar as escolas nos municípios sem condições para dar educação com a máxima qualidade às suas crianças, independentemente da renda de suas famílias.

Além disto, estas escolas precisam entender a mudança de paradigma em marcha da “escola teatral” para a nova “escola cinematográfica” utilizando o potencial pedagógico da revolução digital na teleinformática.

## Base para o desenvolvimento: ciência, tecnologia e inovação

Abraham B. Sicsú

Professor da pós-graduação em Engenharia de Produção da Universidade Federal de Pernambuco (UFPE) e pesquisador titular aposentado da Fundação Joaquim Nabuco. Exerceu os cargos de superintendente da Agência Regional Nordeste do Conselho Nacional de Desenvolvimento Científico e Tecnológico (CNPq), presidente do Instituto Tecnológico de Pernambuco (Itep) e presidente da Fundação de Amparo à Pesquisa do estado (Facepe). Membro efetivo da Academia Pernambucana de Ciências, foi conselheiro do Conselho Administrativo de Defesa Econômica do Ministério da Justiça (Cade).

### Contextualizando

Se tínhamos claro, nas décadas de 70 e 80 do século passado, a microeletrônica como o alicerce da nova matriz produtiva que se configurava, o decorrer dos anos e o início do século XXI mostra que isso se amplia em demasia. Uma convergência de novos campos tecnológicos se apresenta: novos materiais surgem, a nanotecnologia se aprofunda, a biotecnologia passa a ser a base da agricultura moderna, novas energias vão tomando espaço, entre outros. O complexo tecnológico transformador ganha maior abrangência. Este aponta para um perfil de crescimento diferenciado. Automação, controles e interconectividade são sua lógica; a Manufatura Avançada, 4.0, seu modelo dinâmico de produção. Essa lógica será a base dos investimentos mais significativos nos próximos anos e, portanto, do processo de desenvolvimento e inclusão num mundo extremamente competitivo. Isto já ficava claro antes da crise sanitária, antes da pandemia.

# Proibida a comercialização

Associados a isso, novos fatores surgem como prerequisites para consolidar o desenvolvimento, regras éticas passam a ser decisivas nas relações internacionais. Valorizar a sustentabilidade em detrimento do crescimento a qualquer custo, respeitar a diversidade e os direitos das minorias, promover maior igualdade de gênero. É básico ter esses princípios como norte.

Uma simples análise dos indicadores de investimentos nas novas áreas, sejam produtivas, sejam em pesquisa e desenvolvimento, mostram como estamos perdendo essa oportunidade de retomada. Países, em particular Estados Unidos, Alemanha e China, têm investido bilhões de dólares para se preparar para o novo ciclo de crescimento. Novos setores começam a se consolidar com a liderança nos países desenvolvidos. Os perfis de formação de mão de obra estão mudando, criando-se profissionais com perfis diferenciados, que não só compreendem a lógica dos sistemas, mas também estão preparados para modificá-las em suas bases conceituais e até são capazes de reinventá-las. Os algoritmos têm que ser desmontados e reconstruídos em busca da inovação disruptiva.

Esse quadro é mais uma janela de oportunidades que se fechará caso não revertamos a dinâmica desenhada para as políticas do país, em particular as de ciência, tecnologia e inovação (CTI). Sem investimentos, sem inovação, sem crescimento, sem desenvolvimento, é o quadro que pode ser previsto caso não haja modificações significativas.

Um consenso estabelecido é o que correlaciona de forma direta a taxa de crescimento de um país com sua dinâmica de inovação. Toda grande crise capitalista traz, para sua superação, a necessidade de destruição de capital existente, reformulando a base produtiva e introduzindo profundas alterações na economia real. Na concepção aqui defendida, tem-se subjacente que é necessária uma articulação efetiva entre os três pilares básicos do processo de desenvolvimento – o Estado, o capital privado nacional e o privado estrangeiro –, assumindo compromissos, inclusive financeiros, dando a devida importância para o setor na estratégia de consolidação do desenvolvimento do país.

# Proibida a comercialização

Os atuais modelos de gestão pública terão que incluir o planejamento do futuro como algo importante, alicerçado por uma visão ambientalista e tendo como mecanismos de consolidação os avanços da mente humana que se concretizam na tecnologia e na inovação.

Pensar o futuro passou a ser missão importante. Existem problemas emergenciais e operacionais a serem enfrentados, evidentemente, mas seria uma irresponsabilidade dos formuladores de políticas para setores transversais a todas as atividades de uma economia moderna não apresentar um plano consolidado dando norte para o desenvolvimento social e humano.

O fundamental é construir as condições para termos capacidade tecnológica como base de um projeto de desenvolvimento. Acredita-se que, frente à crise, é momento importante para o Estado definir bases efetivas na defesa dos interesses nacionais.

## **Três problemas a enfrentar**

Muitos são os problemas estruturais a enfrentar na área, que exigem uma atenção mais detalhada. No entanto, três parecem ser os principais – a questão orçamentária, a fuga de cérebros e o desmonte institucional –, que sem um encaminhamento adequado podem dificultar e mesmo alijar o Brasil de rumos que o desenvolvimento mundial tem tomado. Prioridade deve ser dada a eles. Vejamos um pouco mais de perto.

## **Orçamento**

Não se faz ciência, tecnologia e inovação sem recursos. O investimento no país, principalmente os do Governo Federal, diminuíram de forma preocupante nos últimos anos. A falta de prioridade fez com que os investimentos federais em 2020 e 2021 fossem menores do que os de 2009, em valores corrigidos pela inflação. Segundo dados oficiais, a proporção de investimento nacional na área tem sido, nos últimos anos, inferior à média mundial. Nossos investimentos em relação ao PIB, em 2021, segundo a Organização das Nações Unidas para a Educação, a Ciência e a Cultura (Unesco), ficaram em 1,26%, enquanto a

# Proibida a comercialização

média mundial foi de 1,79% e países como Coreia do Sul e Índia investem mais de 3%.

Os orçamentos da área de ciência, tecnologia e inovação foram reduzidos drasticamente, seus programas praticamente se reduzem. Colocam-se dirigentes despreparados e entregam-se organizações estratégicas para profissionais em início de carreira. As bolsas mínguem e a pós-graduação nacional sofre paralisações em seus trabalhos de investigação. Criam-se critérios diferentes que escondem a real situação de penúria frente a anos que foram bem mais alvissareiros. O tema fica restrito a uma comunidade sem poder de reivindicação.

Embora em 2022 tenha sido anunciada uma recuperação do orçamento, ainda bem aquém de 2012, após o pior orçamento da história recente que foi 2021, a prática constante de contingenciamento, usual a cada ano, não permite ainda acreditar numa retomada.

Sem recursos e sem prioridade, o segmento se afasta cada vez mais da dinâmica dos países avançados.

## ***Fuga de cérebros***

O Brasil fez enormes investimentos em formação de profissionais de alto nível para o ensino de nível superior, para a pesquisa, para a inovação. Hoje formamos mais de 90 mil mestres e doutores ao ano, no entanto, infelizmente, sem condições de trabalho, sem perspectivas profissionais com a drástica interrupção do processo de interiorização das instituições estatais, sem a ampliação de perspectivas no setor produtivo e com a grave crise que enfrentamos. Passamos por um processo claro da maior evasão de profissionais qualificados do país.

Estudo internacional de instituição francesa aponta a competitividade de 133 países por talentos. Afirma:

No ranking dos que mais mantêm profissionais qualificados, o Brasil despencou 25 posições de 2019 para 2020, passando da posição 45 para a

# Proibida a comercialização

70. Quando se olha a lista das nações que mais atraem talentos, o país também caiu bastante em quatro anos: perdeu 28 posições<sup>1</sup>.

Empresas dos setores estratégicos na nova matriz tecnológica, além de instituições de ensino internacional, veem no Brasil um celeiro fértil de cérebros e sistematicamente, todo ano, têm levado os jovens mais promissores, sem necessitar fazer os pesados investimentos em formação. Estamos perdendo um capital importante, e investimentos que foram realizados não nos beneficiam. Para reverter a situação, faz-se necessário mudar a lógica de fixação, apontando oportunidades e consolidando um sistema atrativo para as atividades de pesquisa e desenvolvimento no país.

## ***Desmonte institucional***

Faz parte da percepção atual de que uma sociedade, para seu desenvolvimento, precisa da busca persistente e contínua de inovações, entendida como o processo que leva a fazer com que novas ideias sejam viabilizadas e se possa agregar valor crescente à produção. Faz tempo que essa percepção foi incorporada no discurso oficial, para os formuladores de política e para os decisores dos rumos da sociedade brasileira. Mas também ficou claro que é um processo complexo, que envolve muitas instituições, muitas lógicas de atuação, às vezes contraditórias.

Nesse quadro, o Estado assume papel fundamental, principalmente para não só estabelecer princípios e normas que deem segurança aos processos, como também mecanismos que possam sustentar essa busca de maneira contínua e consistente. Criar esse ambiente de interação não é fácil; é preciso administrar os conflitos que surgem, disponibilizar recursos, aproximar atores sociais com objetivos dispares. É necessário entender essas lógicas e poder dinamizá-las.

O Ministério de Ciência, Tecnologia e Inovações (MCTI), criado em 1985, foi uma conquista da sociedade brasileira. O MCTI

---

<sup>1</sup> <https://g1.globo.com/jornal-nacional/noticia/2021/09/13/com-queda-de-investimento-em-ciencia-e-tecnologia-brasil-perde-talentos-para-outros-paises.ghtml>. Acesso em: 3 jun. 2022.

# Proibida a comercialização

deveria ter função coordenadora do Sistema Nacional de Ciência, Tecnologia e Inovação articulando o sistema, tendo mecanismos para a coordenação interministerial, viabilizando a interação público-privada, auxiliando na criação de instrumentos necessários para chegar à inovação. No entanto, em anos recentes, essas funções desaparecem e vê-se a perda de importância do Ministério e das Agências Federais de Inovação, Ciência e Tecnologia e Formação de Pessoal na condução da política para o setor.

Entraves burocráticos dificultam a pesquisa, embora surjam legislações tentando amenizar, mas que não são implementadas efetivamente. O não tratamento do setor em suas especificidades faz com que o marco legal e institucional, realmente em prática, torne-se um empecilho para atingir resultados com agilidade e eficiência.

## Uma visão de planejamento

Mazzucato, em seu último livro *Missões econômicas*<sup>2</sup>, partindo da crise do capitalismo, da crise financeira de 2008, adensadas com as catástrofes ambientais e com a atual pandemia, tenta mostrar uma nova visão de planejamento. Aponta para uma economia orientada para missões, na qual os governos traçam objetivos e caminhos. Políticas sistêmicas que vão além de instrumentos de indução pela política de ciência. “Políticas orientadas por missões utilizam instrumentos financeiros e não financeiros para promover o cumprimento de uma missão através de esforços de diferentes setores, estabelecendo direções concretas para a economia, implantando a rede necessária entre os agentes públicos e privados relevantes”.

No caso brasileiro, em livro publicado pelo Centro de Gestão de Estudos Estratégicos (CGEE)<sup>3</sup>, a abordagem ampla do Sistema Nacional de Inovação identifica quatro subsistemas: (i) de políticas públicas e financiamento público; (ii) de pesquisa e

<sup>2</sup> MAZZUCATO, M. *Mission Economy: a moonshot guide to change capitalism*. New York: Harper Business, 2021, 272 p.

<sup>3</sup> CGEE. *The Brazilian Innovation System: A Mission-Oriented Policy Proposal*. Sumário Executivo. Avaliação de Programas em CT&I. Apoio ao Programa Nacional de Ciência (Plataformas de conhecimento). Brasília, DF: CGEE, 2016.

# Proibida a comercialização

educação; (iii) de produção e inovação; e (iv) de fundos privados e financiamento privado.

Para estimular o processo de inovação, moldando e criando tecnologias, setores e mercados, novas relações devem ser estabelecidas entre os atores e mais confiança entre eles deve ser também instigada. A definição de missões específicas e de mecanismos de articulação dos atores, tendo o Estado papel importante na criação desse ambiente, é o caminho para o desenvolvimento alicerçado na inovação. Uma análise aprofundada dos pontos fortes e fracos de cada subsistema permite a definição objetiva de estratégias para missões específicas definidas.

## Eixos estratégicos

Adotando essa lógica de planejamento, resolvendo os três problemas apontados, é importante definir eixos que consolidem o setor de CTI como a base para o processo de desenvolvimento. Numa análise objetiva, cinco eixos surgem, à primeira vista, como basilares. Neles devem ser definidas missões.

- Internacionalização e participação em redes cooperativas – nossa inserção nas redes internacionais de pesquisa e desenvolvimento e nos processos inovativos está bem aquém da necessidade de uma nação do nosso porte e de nossas estratégias de desenvolvimento. Programas como o dos institutos nacionais de ciência e tecnologia devem ser ampliados e consolidados. Acordos internacionais devem ser incentivados.
- Nova matriz tecnológica e apoio à inovação – comparando com os países desenvolvidos e mesmo com os em via de desenvolvimento, as escalas de investimentos em programas para as tecnologias nodais da nova matriz que vem se consolidando são bastante diminutas. Programas para áreas, por exemplo, como nanotecnologia, biotecnologia, novos materiais, cidades inteligentes, saúde, entre outros, têm que ganhar escala, tanto de investimento como de inserção nas cadeias e redes de colaboração internacionais.

# Proibida a comercialização

- Regionalização e espacialização dos grupos de pesquisa – fundamental entender a diversidade de situações enfrentadas em um país de dimensões nacionais. Lógicas de empreendedorismo, de arranjos produtivos locais e de potencialidades espaciais não podem ser vistas uniformemente. A espacialização dos grupos de pesquisa nacionalmente, a interiorização das instituições de ensino e pesquisa, a estruturação de redes subnacionais para tratar lógicas localizadas fazem-se necessárias.
- Inovação – uma preocupação fundamental que faça os desenvolvimentos se adequarem às características de mercado, que crie e apoie instituições de interligação da pesquisa com a iniciativa privada, é ponto-chave do processo. Não só no que diz respeito ao desenvolvimento, mas também no que tange à comercialização, ao financiamento e à engenharia consultiva. Mecanismos e entidades que abandonamos nos últimos anos.
- Consolidação institucional e adequação do marco legal – volta-se a insistir. É essencial ter uma coordenação adequada do sistema, dando o devido papel ao MCTI e resgatando entidades fundamentais, como o Conselho Nacional de Desenvolvimento Científico e Tecnológico (CNPq), a Financiadora de Estudos e Projetos (Finep) e a Coordenação de Aperfeiçoamento de Pessoal de Nível Superior (Capes), com orçamento compatível e missões específicas, seja no apoio à inovação, no desenvolvimento ou na formação de alto nível. Um profundo reestudo do marco legal, principalmente na sua aplicação efetiva, faz-se necessário.

Proibida a comercialização

Proibida a comercialização

## 2. DESENVOLVIMENTO REGIONAL

Proibida a comercialização

## A reestruturação produtiva no nível do território como instrumento para minimizar a desigualdade social no Brasil

Alcimar das Chagas Ribeiro

Economista com doutorado em Engenharia de Produção e pós-doutorado em Economia. É professor pesquisador da Universidade Estadual do Norte Fluminense (Uenf) e diretor do Núcleo de Pesquisa Econômica do Rio de Janeiro (Nuperj).

### Contextualização introdutória

A pandemia do coronavírus que se instalou em 2020 no planeta deixou transparente o problema da desigualdade social, contabilizando até fevereiro desse ano mais de 400 milhões de infectados e mais de 6 milhões de óbitos (Our World in Data). Como consequência, aflorou evidências sobre a limitada qualificação de grupos de trabalhadores com capacidade de se inserir no mercado formal de trabalho, a lentidão dos governos relativa à intervenção necessária para mitigação da situação, assim como o distanciamento do sistema financeiro e a sua dificuldade de cooperação na busca de solução ou minimização dos graves problemas decorrentes.

Essa terrível crise, entretanto, também mostrou um lado que deve ser sempre realçado, especialmente no Brasil. Trata-se da condição de resiliência da população, especialmente aquela que vive em condições mais precárias. Esses indivíduos deram provas de que se preocupam com o próximo, que parceria e cooperação é o que vale na luta pela superação das dificuldades cotidianas. Mas recentemente pôde-se comprovar esse mesmo comportamento nas pessoas envolvidas na tragédia ocorrida em Petrópolis-RJ. Eu diria

# Proibida a comercialização

que o “capital social” nesses espaços, durante os processos relatados, é fortemente elevado a padrões bastante significativos.

O termo capital social, denominado inicialmente por Lyda Hanifan em 1916, é entendido como o conjunto dos elementos intangíveis que mais contam na vida quotidiana das pessoas. Esses são identificados como: a boa vontade, a camaradagem, a simpatia, as relações sociais entre indivíduos e a família. O seu estágio mais elevado, impulsionado pela confiança entre os agentes, leva a uma maior habilidade de cooperar, elemento fundamental na promoção do desenvolvimento sustentável em um território (MENEGASSO; CARELLI, 2006).

No sentido da solução ou minimização dos problemas decorrentes da crise sanitária, potencializada pela crise econômica e pela crise política, o papel do governo esteve sempre realçado no contexto do pensamento keynesiano de fortalecimento da demanda.

Entretanto, resultados práticos em relação a uma maior aceitação da presença governamental mais frustraram do que efetivamente contribuíram para os objetos propostos. Aliás, críticas bem fundamentadas sobre a macroeconomia pós-keynesiana e sobre desenvolvimentismo clássico, na solução dos problemas enfrentados pelos países periféricos, podem ser observadas nas discussões de Bresser-Pereira (2019).

Como alternativa às limitações desses modelos, o economista apresenta o novo desenvolvimentismo estruturado em três áreas: política, microeconômica e macroeconômica. Trata-se de um sistema essencialmente macroeconômico, derivado da tendência histórica e limitado aos países em desenvolvimento. Segundo o autor, nesses países existe a tendência à sobreapreciação cíclica e crônica da taxa de câmbio, cuja variação depende do mercado. Assim ocorrem as crises financeiras em decorrência das fortes depreciações.

Baseando-se nessa discussão, a presente abordagem traz uma breve reflexão sobre o papel da macroeconomia no processo de desenvolvimento econômico e expõe ideias complementares sobre um modelo de organização produtiva capaz de auxiliar no aumento da oferta agregada, do emprego, da renda e, fundamentalmente, na redução da desigualdade social.

## Expectativas sobre a macroeconomia

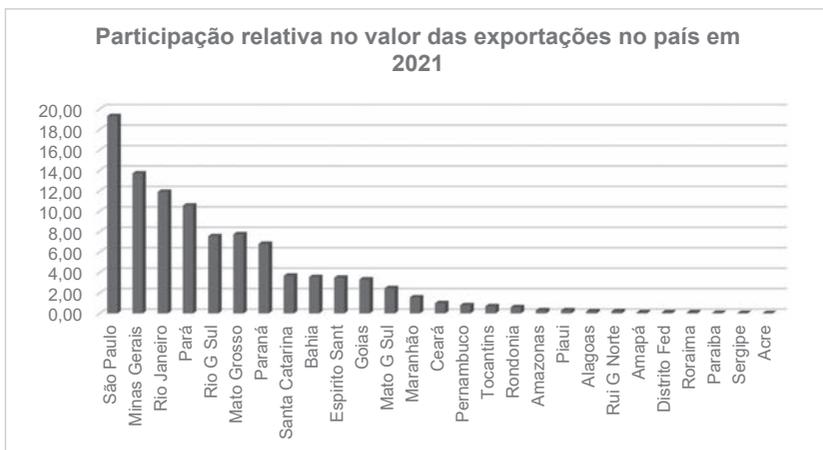
Pensando o Brasil como um país de dimensões continentais, com problemas de crescimento econômico e, fundamentalmente, diferenças regionais marcantes, é de se esperar que a absorção das externalidades positivas, oriundas das políticas macroeconômicas, não ocorra com a mesma intensidade.

A visão pós-keynesiana de desenvolvimento econômico, essencialmente com foco no comércio exterior, de alguma forma confirma a afirmativa anterior. Por outro lado, o distanciamento de algumas regiões do poder central, além das fragilidades internas, dificulta a absorção das externalidades positivas da política fiscal anticíclica do governo central.

Por mais que a macroeconomia tenha atingido razoável grau de sofisticação, segundo Bresser Pereira (2019), tal evolução não tem contribuído para diminuir as desigualdades, tanto internamente quanto externamente. No caso do Brasil, existem evidências diversas. O exemplo do comércio exterior mostra claramente esse padrão de diferença.

A figura 1 apresenta a participação relativa dos estados na receita total de exportação do país em 2021.

**Figura 1 – Participação relativa dos estados**



Fonte: Elaboração própria com base no Ministério da Indústria, Comércio Exterior e Serviços (MDIC)

# Proibida a comercialização

A movimentação no comércio exterior em 2021 mostrou que mais da metade das exportações – ou seja, 55,45% – foram concentradas em 14,81% dos estados brasileiros com participação individual acima de 10% (São Paulo 19,31%; Minas Gerais 13,70%; Rio de Janeiro 11,89%; e Pará 10,55%).

Já 41,16% das exportações estão concentradas em 37,04% dos estados com participação abaixo de 10% até 1% (são dez estados). Porém os últimos 3,5% das exportações são geradas por 48,15% dos estados com participação de menos de 1% (são 13 estados).

Esses indicadores deixam evidente que uma política de desenvolvimento com o foco no comércio exterior, através do gerenciamento do câmbio, não garante um maior equilíbrio entre os estados e, conseqüentemente, a redução da desigualdade social no país.

Por outro lado, uma política fiscal que permite maior irrigação dos fluxos financeiros também deixa dúvidas. O caso da política de distribuição de royalties e participações especiais da produção de petróleo, que nos últimos vinte anos irrigou de forma substancial os orçamentos dos municípios produtores, especialmente nos estados Rio de Janeiro e Espírito Santo, comprova que esse incremento alimentou um consistente aumento do custeio.

A pesquisa de Ribeiro (2022) avaliou a importância das rendas petrolíferas e do investimento público, enquanto variáveis preditoras ou explicativas da variável dependente Valor Adicionado Fiscal (*proxy* da geração de riqueza) nos municípios da bacia de Campos, Rio de Janeiro – Brasil. Usando a técnica de regressão linear múltipla e considerando a hipótese do gasto público keynesiano como elemento essencial do desenvolvimento econômico, os resultados frustraram. A variável preditiva Investimento Público foi excluída do modelo em alguns casos, enquanto em outros apresentou correlação negativa com a variável dependente. O autor concluiu com a tese da existência da “maldição dos recursos” no território avaliado.

O mesmo autor analisou a trajetória da bacia Petrolífera de Campos, o padrão de dependência orçamentária dos municípios

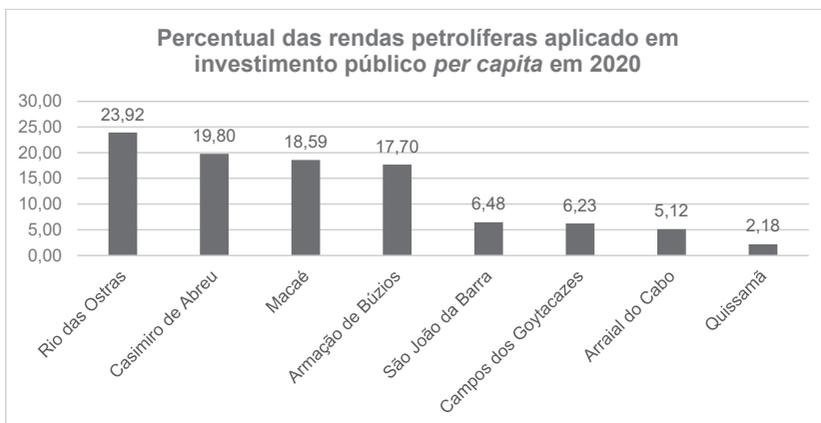
# Proibida a comercialização

produtores às receitas de royalties e participações especiais e o declínio da produção e produtividade a partir de 2009, quando a bacia atingiu o seu ponto de inflexão com 87% da produção de petróleo do país.

Os resultados da análise confirmaram a hipótese de ineficiência da gestão pública e a ausência de planejamento na indução de uma melhor dinâmica econômica real no território. Como reflexo, observou-se a perda de capacidade de investimento tanto na região quanto no estado do Rio de Janeiro.

A figura 2, a seguir, apresenta o percentual das rendas petrolíferas aplicado em investimento nos municípios produtores, de forma *per capita*, em 2020.

**Figura 2 – Percentual das rendas aplicado nos municípios**



Fonte: Elaboração própria, com base na Agência Nacional de Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis (ANP) e no Instituto de Geografia e Estatística (IBGE)

Podemos observar que parte representativa das rendas petrolíferas é dirigida para custeio, o que fere princípios fundamentais como o citado por Hotelling (1931). O autor indica que a renda do recurso (custo de uso) deve crescer à taxa de juros com o objetivo de otimizar a trajetória de extração, evitando-se que o produtor arbitre a distribuição da produção ao longo do tempo e prejudique as gerações presentes ou futuras.

Também Hartwick (1977) construiu um importante entendimento sobre as condições que ligam as rendas de recursos

# Proibida a comercialização

à sustentabilidade econômica e ao bem-estar da população. A regra de Hartwick estabelece que um país com apenas um recurso não renovável pode manter um nível de consumo *per capita* constante indefinidamente se investir certa porção da renda mineral total em capital reprodutível físico e humano.

Resgatando a tese de fragilidade interna de algumas regiões no interior do país, assim como a concentração das externalidades positivas das políticas macroeconômicas (monetária, cambial e fiscal), a contribuição proposta neste documento vai no sentido da reflexão desagregada da economia nacional.

## **Reestruturação produtiva como contribuição endógena ao desenvolvimento**

No processo de reestruturação produtiva, a figura do território se torna essencial e a visão endógena é estratégica no entendimento sobre a construção do desenvolvimento econômico. Para explicar a diferença entre desenvolvimento exógeno e endógeno, Morretta (2020) considera três perspectivas diferentes do desenvolvimento econômico:

- (i) A primeira, a abordagem *top-down* (de cima pra baixo), em que o papel dos atores extralocais e os fatores macroeconômicos exógenos determinam o processo de desenvolvimento. É importante observar que essas estratégias exógenas não foram capazes de abortar os problemas territoriais e prover desenvolvimento sustentável nos últimos cinquenta anos (RODRIGUEZ-POSE; TIJMSTRA, 2009).
- (ii) A segunda, a abordagem *bottom-up* (de baixo para cima), na qual os atores locais desempenham um papel crucial no início do processo de desenvolvimento por meio da ativação de fatores endógenos (VÁSQUEZ-BARQUERO; RODRIGUEZ-COHARD, 2016).
- (iii) A terceira, a abordagem que evolui da anterior e passa a se caracterizar na interação contínua entre as abordagens *top-down* e *bottom-up*, através da interação de fatores exógenos e endógenos. Segundo Crescenzi e Rodriguez-Pose

# Proibida a comercialização

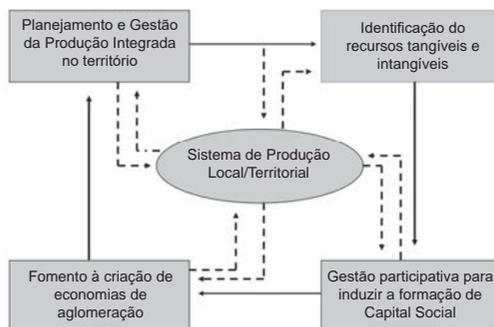
(2011), baseia-se no entendimento de que muitas vezes os recursos locais precisam ser continuamente estimulados e influenciados por fatores exógenos.

Complementarmente, o processo de desenvolvimento endógeno visa a criação de economias locais diversificadas, resilientes e sustentáveis. Valoriza o local e seus valores e, muitas vezes, proporciona outros resultados não econômicos como proteção ambiental, manutenção do patrimônio cultural e gestão da paisagem (VANCLAY, 2011).

É preciso considerar, entretanto, que algumas regiões podem não dispor naturalmente das condições adequadas à evolução do desenvolvimento endógeno (GKARTZIOS, 2019). Nesse caso, é essencial um esforço para induzir a formação dessas condições fundamentais. Entendo como um esforço coletivo para ampliar a estrutura de capital social em benefício da organização produtiva e sua conseqüente ampliação do produto, do emprego e da renda no território. Trata-se de uma potente estratégia de redução da desigualdade social, na qual a convivência entre grandes projetos, grandes empresas com pequenas empresas e pequenos negócios competitivos é possível, negando a tese schumpeteriana de destruição criativa (SCHUMPETER, 1982).

A figura 3 a seguir estrutura os quatro elementos para a construção da base indutora do desenvolvimento regional.

**Figura 3 – Elementos essenciais para as estratégias de capacitação para o desenvolvimento regional**



Fonte: Adaptação do modelo de localização e inovação de Porter (2001)

# Proibida a comercialização

O modelo é uma adaptação da estrutura de localização e inovação de Porter. O ponto de partida é o território como lócus da oferta agregada. Trata-se de uma solução para ampliação da escala, em que a organização microeconômica se complementa com uma organização mesoeconômica. A produção ocorre de forma planejada, a partir da identificação dos recursos tangíveis e intangíveis no território sob apoio da governança constituída. As unidades produtivas mantêm sua liberdade individual, mas são complementares.

O mesmo grupo de governança também atua na gestão participativa de apoio ao incremento necessário do capital social, já planejando os projetos no contexto de economias de aglomeração. Conseqüentemente, ocorre o processo de apoio a gestão profissional, alimentação da informação sobre mercados, logística, tecnologia, dentre outras estratégias que potencializem a competitividade territorial.

O elemento de governança é constituído a partir do conjunto de conhecimento disponível no território, visando apoiar os pequenos empreendedores que, no contexto da microeconomia, não seriam competitivos. Nesse caso, as lideranças regionais no âmbito da universidade e centros de pesquisas, representação da indústria e comércio, governo, assim como liderança das organizações não governamentais, iriam se unir para promover a competitividade territorial dos negócios planejados.

Entendemos nessa estratégia a possibilidade de fortalecimento das bases territoriais para a evolução competitiva endógena, sem abrir mão das políticas macroeconômicas (de cima para baixo). Essa condição permite que as regiões se preparem melhor e ganhem mais musculatura para absorver as externalidades positivas, tanto das políticas do governo central quanto das ações dos grandes projetos localizados no território.

## Referências

ANP. *Agência Nacional de Petróleo*. Disponível em: <https://www.gov.br/anp/pt-br/>. Acesso em: 3 jun. 2022.

VÁZQUEZ-BARQUERO, A.; RODRÍGUEZ-COHARD, J. C. Endogenous development and institutions: Challenges for local development initiatives. *Environment and Planning C: Government and Policy*, n. 34, v. 6, p. 1135-1153, 2016.

BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos. Do desenvolvimentismo clássico e da macroeconomia pós-keynesiana ao novo desenvolvimentismo. *Revista de Economia Política*, v. 39, n. 2 (155), p. 211-235, abril-junho, 2019.

CAGED. *Cadastro Geral de Emprego*. Disponível em: <http://pdet.mte.gov.br/novo-caged>. Acesso em: 3 jun. 2022.

GKARTZIOS, M.; LOWE, P. *Revisiting Neo-Endogenous Rural Development*. In: SCOTT, M., G., N.; GKARTZIOS, M. (ed.). *The Routledge Companion to Rural Planning*, Routledge: New York, 2019.

HARTWICK, J. M. Intergenerational equity and the investing of rents from exhaustible resources. *American Economic Review*, v. 67, n. 5, p. 972-974, dez. 1977.

HOTELLING, H. The economics of exhaustible resources. *Journal of Political Economy*, p. 137-175, abr. 1931.

HANIFAN, L. J. The rural school community center. *The Annals of the American Academy of Political and Social Science*, n. 67, p. 130-38, 1916.

MENEGASSO, M. E.; CARELLI, M. N. *Capital social e desenvolvimento sustentável em Joinville – SC*. In: Santa Cruz do Sul: Seminário internacional sobre desenvolvimento regional, 3., 2006.

MORRETTA, Valentina. Territorial capital in local economic endogenous development. *Regional Science Policy and Practice*, RSAI, 2020.

# Proibida a comercialização

OUR World In Data. Disponível em: <https://ourworldindata.org/>. Acesso em: fev. 2022.

RIBEIRO, A. C. *Rendas petrolíferas, prioridades equivocadas e economia fragilizada: o caso da rota do petróleo no Rio de Janeiro – Brasil*. Rio de Janeiro: Núcleo de Pesquisa do Rio de Janeiro (Nuperj), texto para discussão, 2022.

RIBEIRO, A. C. Webinar Roda de Ideias do Território do Petróleo – BC: Relato sobre os reflexos do declínio da Bacia de Campos. *Revista de Extensão UENF*, v. 6, n. 1. 2021.

RODRÍGUEZ-POSE, A.; TIJMSTRA, S. *On the emergence and significance of local economic development strategies*. CAF Working Papers, 2009.

SCHUMPETER, Joseph A. *Teoria do Desenvolvimento Econômico - Os economistas*. São Paulo: Editora Abril Cultural, 1982.

VANCLAY, F. Endogenous rural development from a sociological perspective. In: STIMSON, R. STOUGH, R.; NIJKAMP, P. (ed.). *Endogenous regional development: perspectives, measurement and empirical investigation*. Cheltenham: Edward Elgar Publishing, 2011, p. 59-72.

## Desenvolvimento regional: a agenda perdida

Sérgio C. Buarque

Economista com mestrado em sociologia, professor titular aposentado da Faculdade de Ciências da Administração de Pernambuco da Universidade de Pernambuco (UPE), consultor em planejamento estratégico e desenvolvimento regional e local, autor do livro *Construindo o Desenvolvimento Local Sustentável: metodologia de planejamento* (Editora Garamond).

### Introdução

A abordagem regional emerge como política no Brasil durante o governo de Getúlio Vargas, combinando iniciativas diferentes para as três grandes regiões periféricas – Norte, Nordeste e Centro-oeste – que refletem a própria diversidade socioeconômica e ambiental. As primeiras iniciativas de cunho regional foram a criação de algumas instituições, como o Departamento Nacional de Obras contra a Seca (Dnocs), em 1945,<sup>1</sup> e o Banco do Nordeste, em 1952, ambas voltadas para o enfrentamento da vulnerabilidade econômica e climática do Nordeste. Mesmo que a “política regional articulada, coordenada nacionalmente, [tenha começado] em 1959 com a criação da Superintendência do Desenvolvimento do Nordeste (Sudene)” (IPEA, 2010, p. 38), ainda em 1940, Getúlio lançou um ambicioso programa de ocupação demográfica e econômica do Norte e do Centro-oeste com a Marcha para o Oeste. Embora com resultados muito modestos, a Marcha para o Oeste foi incorporada nos planos do governo de Juscelino Kubitschek, incluindo a construção de Brasília, intensificada nos governos militares.

<sup>1</sup> O Dnocs sucedeu à Inspetoria Federal de Obras contra as Secas, de 1919, que teve origem, em 1909, com a Inspetoria de Obras contra as Secas, bem anterior, portanto, aos planos de desenvolvimento regionais.

# Proibida a comercialização

Desde Getúlio, passando por Juscelino e por Celso Furtado, com a Sudene, com diferentes nuances e intensidades, as políticas regionais no Brasil têm utilizado estas duas abordagens: o equacionamento da vulnerabilidade do Nordeste, amplamente povoado e economicamente frágil; e a integração territorial do Norte e do Centro-oeste, com limitado povoamento e uma economia primária tradicional. A política para o Nordeste continuou, ao longo das décadas, sustentada nos incentivos fiscais e financeiros para compensar a fragilidade da base econômica, complementados com projetos de assistência social. A visão geopolítica de segurança nacional dos militares reforçou a estratégia de integração territorial do Brasil, ganhou força nos governos militares, particularmente nas regiões Norte e Centro-oeste<sup>2</sup>, ao mesmo tempo em que estendia os instrumentos fiscais e financeiros da Sudene para as duas regiões<sup>3</sup>.

O I Plano Nacional de Desenvolvimento (PND), 1972-1974, tinha como proposta central a integração nacional, que incluía a ocupação produtiva da Amazônia e da região Centro-Oeste, contemplando dois grandes projetos para as áreas de fronteira: o Programa de Desenvolvimento dos Cerrados (Polocentro), de 1975, foi o mais bem-sucedido projeto de integração regional, combinando investimentos em infraestrutura e desenvolvimento tecnológico para a agricultura dos cerrados brasileiros; e o Programa de Polos Agropecuários e Agrominerais da Amazônia (Poloamazônia), de 1974, responsável pela ocupação econômica e demográfica da região amazônica e, como consequência, pelo acentuado desmatamento e pela degradação dos biomas amazônicos (KOHLEPP, 2005).

Embora os governos brasileiros continuem elaborando planos de desenvolvimento regional e implantando projetos de impacto diferenciado no território, a questão regional, especialmente as disparidades regionais, estão fora do debate político

<sup>2</sup> Em 1970, o governo militar lançou o Programa de Integração Nacional (PIN) com explícita orientação geopolítica (Decreto-Lei nº 1.106, de 16 de julho de 1970).

<sup>3</sup> A Superintendência de Desenvolvimento da Amazônia (Sudam) foi criada em 1966 em substituição à antiga Superintendência do Plano de Valorização Econômica da Amazônia (SPVEA), que tinha sido criada por Getúlio Vargas em 1953. E a Superintendência de Desenvolvimento Centro-oeste (Sudeco) foi criada em 1967.

# Proibida a comercialização

nacional. E, quando surgem, tratam dos problemas e das preocupações emergenciais e de propostas de medidas compensatórias, e não de estratégias estruturais.

## Desconcentração desigual

O resultado dessas décadas de políticas e projetos regionais foi a integração do território brasileiro com a expansão e formação de um amplo mercado nacional, acompanhado da modernização das regiões com diferentes características econômicas, além das fortes pressões antrópicas nas áreas de fronteira, especialmente na Amazônia. Este movimento levou a uma desconcentração econômica muito desigual no território nacional, com a expansão diferenciada da região Norte e do Centro-oeste, mas mantendo a elevada participação do Sudeste no PIB brasileiro. Como mostra o gráfico 1, em quase 70 anos, o peso do Sudeste na economia brasileira declinou de 65,6%, em 1950, para 53,0%, em 2019 (redução de 12,6 pontos percentuais no PIB total), ao mesmo tempo em que a participação do Norte mais que triplicou – subindo de 1,7% para 5,7% – e a do Centro-oeste mais que quintuplicou, saltando de 1,8% para quase 10% do PIB brasileiro.

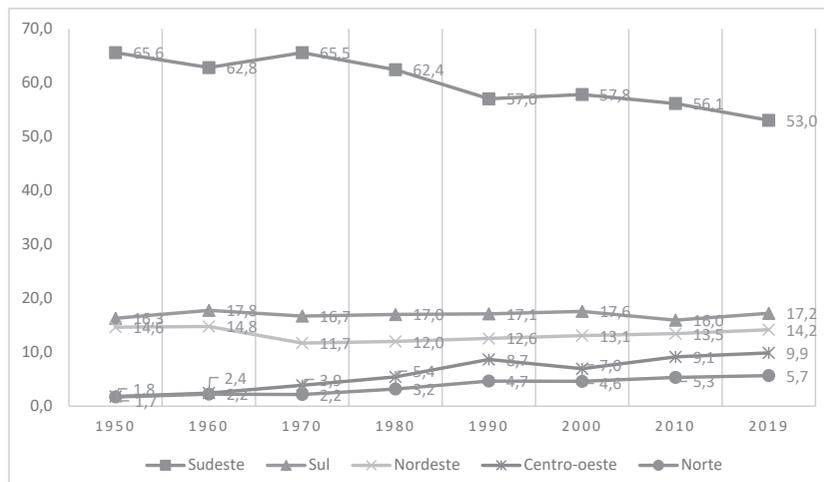
O Nordeste, região que praticamente despertou a questão regional no Brasil por conta das disparidades econômicas e sociais, praticamente não alterou sua posição relativa no PIB brasileiro. Ao longo de quase sete décadas de política regional, a participação do Nordeste na economia nacional flutuou em torno de 13% ao longo, chegando a 14,2%, em 2019, próximo do que tinha até 1960. Deve ser considerado, por outro lado, que o Nordeste também se beneficiou da expansão da moderna agropecuária dos cerrados em parte dos territórios da Bahia, do Maranhão e do Piauí<sup>4</sup>. A Região Sul também manteve participação estável no PIB brasileiro, em torno de 17% do PIB (gráfico 1).

---

<sup>4</sup> Os dados agregados por macrorregião escondem, em todo caso, grandes diferenças de dinamismo econômico no interno das macrorregiões.

# Proibida a comercialização

**Gráfico 1 – Participação das macrorregiões no PIB do Brasil (%) - 1950/2019**



Fonte: IBGE, Diretoria de Pesquisas, Departamento de Contas Nacionais; Contas nacionais do Brasil: novas estimativas<sup>5</sup>

Tem havido também uma redistribuição semelhante da população no território, principalmente depois de 1970, com o aumento da participação relativa da região Norte, saltando de 4,4%, em 1970, para 8,8%, em 2019, e do Centro-oeste, que passa de 4,9% para 7,8%, no mesmo intervalo. Ao contrário do que ocorreu com a economia, o Sudeste praticamente manteve a participação relativa no total da população brasileira (em torno de 42% do total), resultado de um forte processo migratório do Nordeste que registrou, no período, um declínio da sua participação na população de 30,3%, em 1970, para 27,3%, em 2019, redução de 3,2 pontos percentuais. A região Sul também perdeu posição relativa, passando de 17,7%, em 1970, para 14,3%, em 2019, em parte por conta de um fluxo migratório para as regiões da fronteira agropecuária.

O crescimento diferenciado do PIB e da população no território provocou um redesenho da posição das macrorregiões no

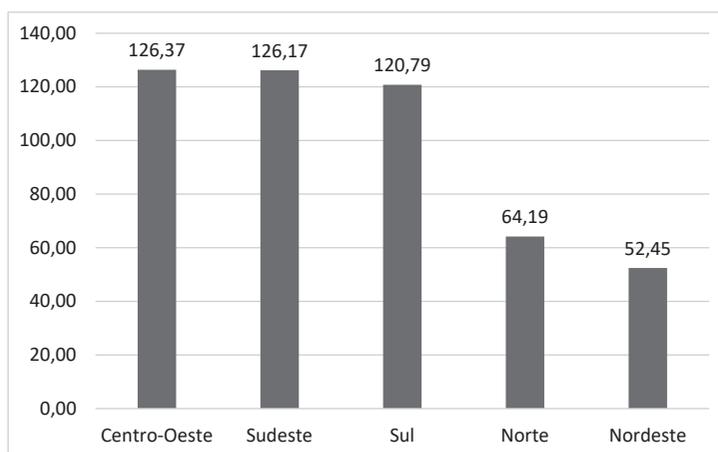
<sup>5</sup> Mesmo considerando que se trata de participação, deve ser levado em conta que os valores do PIB das regiões foram calculados com os seguintes parâmetros: para os anos 1939, 1947/1967, refere-se à renda interna; 1970, 1975, 1980: PIB a custo de fatores; 1985/1999: Valor adicionado a preços aproximadamente básico.

# Proibida a comercialização

PIB *per capita* médio do Brasil. Mesmo tendo tido uma forte expansão demográfica, nos últimos 50 anos, o Norte e o Centro-oeste aumentaram o seu PIB *per capita* e sua posição na média nacional, graças à dinamização das suas economias. O Nordeste, ao contrário, tem mantido um PIB *per capita* muito baixo e sempre próximo da metade do PIB brasileiro.

Como mostra o gráfico 2, em 2019, o PIB *per capita* do Sudeste correspondia a 126,8% da média nacional, quase igual ao percentual do Centro-oeste, região que mais se beneficiou, nas últimas décadas, da expansão econômica. O Norte, mesmo com um forte aumento da participação relativa do PIB, ainda tem um PIB *per capita* equivalente a apenas 64,2% de média nacional, mesmo assim, acima da posição do Nordeste (apenas 52,5% do PIB *per capita* do Brasil). De acordo com Guilherme Resende, mantidas as diferenças recentes de crescimento econômico do Nordeste (ligeiramente acima da média nacional), serão necessários cerca de 50 anos mais para que o PIB *per capita* regional alcance 75% da média brasileira (apud MONTEIRO NETO, 2017).

**Gráfico 2 – Participação das macrorregiões no PIB per capita médio do Brasil (%) - 2019**



Fonte: Instituto de Geografia e estatística (IBGE) – Estimativas de População – IBGE – Contas Regionais BGE, em parceria com os órgãos estaduais de estatística, secretarias estaduais de governo e Superintendência da Zona Franca de Manaus (Suframa)

# Proibida a comercialização

Os planos e os projetos de desenvolvimento e integração regional, combinando pesados investimentos em infraestrutura e estímulos à ocupação econômica das regiões periféricas, provocaram uma modernização das economias regionais e uma importante mudança da estrutura produtiva. Mesmo nas regiões Norte e Centro-oeste, com economia baseada em *commodities* voltadas para a exportação – agronegócio de elevada produtividade e mineração – complementada pela Zona Franca de Manaus, com seiscentas indústrias de televisão, informática e bicicleta voltadas para o mercado nacional há quilômetros de distância e grandes dificuldades logísticas. O Nordeste também registrou a modernização e diversificação da base produtiva, com integração comercial à economia nacional e núcleos de exportação, industrialização e expansão dos serviços modernos, e expansão da agricultura irrigada em áreas do semiárido e do agronegócio nos cerrados nordestinos.

## Disparidades regionais

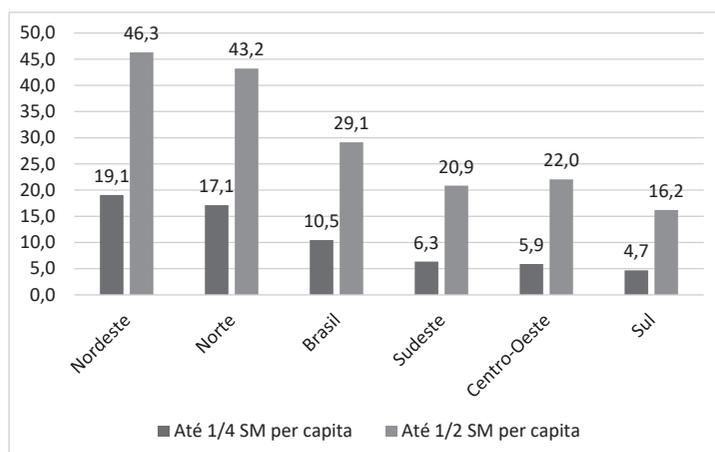
A integração nacional teve um impacto muito diferenciado no território, o que é natural, considerando a diversidade das características de cada macrorregião. Entretanto, da perspectiva do desenvolvimento regional deveria ter havido, depois de mais de seis décadas, uma significativa convergência econômica e social. Pelo menos em relação ao Nordeste, o Brasil está muito longe de comemorar a convergência dos principais indicadores econômicos e sociais. Apesar de ter contado com a mais consistente e abrangente estratégia de desenvolvimento, iniciada com o Grupo de Trabalho de Desenvolvimento do Nordeste (GTDN) e a Sudene, depois de 60 anos o Nordeste continua com grande defasagem econômica e social da média nacional e das outras regiões do Brasil, descolando inclusive do desempenho das outras duas regiões periféricas.

Além de continuar com um PIB *per capita* equivalente à metade da média nacional e bem abaixo do registrado pelo Centro-oeste e pelo Sudeste e ainda inferior ao da região Norte, como visto antes, o Nordeste tem os piores indicadores sociais do Brasil. A pobreza é o mais visível e chocante sintoma desta

# Proibida a comercialização

disparidade social do Nordeste. Com uma população equivalente a 27,2% do total do Brasil, a região Nordeste concentra (em 2020) quase metade da população brasileira em extrema pobreza (precisamente 49,4%). Embora a pobreza e a extrema pobreza no Nordeste tenham declinado ao longo de algumas décadas, o quadro geral da vulnerabilidade social da região é dramático e muito superior à média nacional e à situação das outras macrorregiões. Como mostra o gráfico 3, pouco menos de 20% da população nordestina vive com renda domiciliar *per capita* de até um  $\frac{1}{4}$  de salário mínimo (quase o dobro do percentual de miseráveis do Brasil) e 46,3% com até  $\frac{1}{2}$  salário mínimo. Por conta disso, das 14,8 milhões de famílias beneficiadas com o Bolsa Família, 49% são do Nordeste. A região Sul tem os menores índices de pobreza e extrema pobreza do Brasil e o Centro-oeste tem o segundo melhor desempenho, com 22% de pobres (metade do percentual do Nordeste) e 5,9% de extremamente pobres (um terço do percentual do Nordeste).

**Gráfico 3 – Taxa de pobreza e extrema pobreza do Brasil e macrorregiões (percentual da população com rendimento domiciliar *per capita* até 1/4 de salário mínimo e 1/2 salário mínimo) - (%) - 2020**



Fonte: IBGE. Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua, 2020

O analfabetismo é outro indicador no qual o Nordeste apresenta uma grande defasagem em relação à média nacional e às outras macrorregiões do Brasil. Embora tenha declinado

# Proibida a comercialização

bastante, ao longo de várias décadas, o analfabetismo ainda atinge 13,9% da população nordestina com 15 anos ou mais, duas vezes mais que a taxa brasileira (6,6%) e mais de quatro vezes acima do registrado pela região Sul e pela região Sudeste, ambas com apenas 3,3% da população de 15 anos ou mais analfabetas. O analfabetismo no Centro-oeste está abaixo da média nacional e não chega à metade do registrado pelo Nordeste (4,9%), e mesmo a região Norte tem uma taxa bem inferior à nordestina (7,6%).

Além do baixo PIB renda *per capita*, do elevado nível de pobreza, da alta mortalidade infantil e o do analfabetismo, o Nordeste padece também de um grande déficit de saneamento: cerca de 25% dos domicílios do Nordeste não têm acesso à rede de distribuição de água e mais de 70% dos domicílios não contam com coleta de esgoto sanitário, 24 pontos percentuais acima da média nacional (TRATA BRASIL: [www.tratabrasil.org.br](http://www.tratabrasil.org.br)).

## Os sintomas e suas causas

O desempenho diferenciado das regiões tem a ver com as suas características, é verdade, mas reflete também os equívocos das políticas de desenvolvimento regional, especialmente no caso do Nordeste, que continua com uma grande defasagem. Esta decorre da prevalência de medidas e instrumentos compensatórios utilizados para contornar a baixa competitividade da economia (incentivos fiscais e financeiros) e a alta vulnerabilidade social dos nordestinos (transferências de renda).

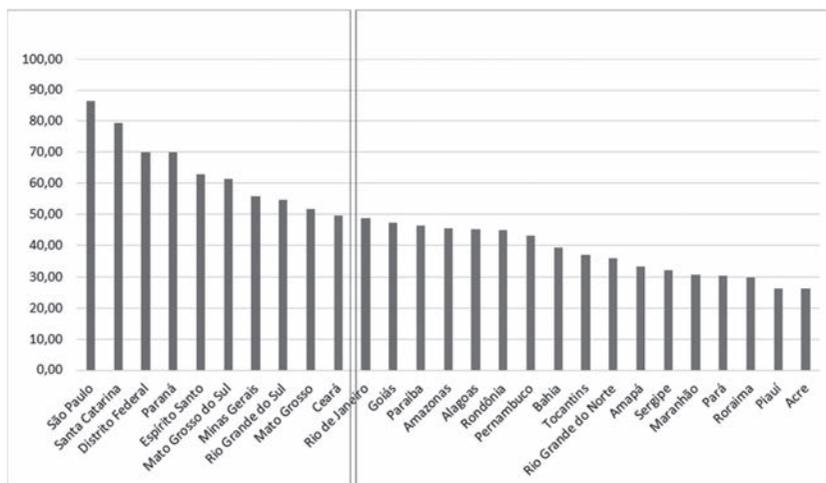
Celso Furtado dizia, em 1959, no documento intitulado Uma Política de Desenvolvimento Econômico para o Nordeste (GTDN) que um dos determinantes centrais da estagnação, do reduzido nível e renda e da baixa média salarial dos nordestinos é a baixa produtividade da economia (FURTADO, 2009). Além disso, ele considerava que, pelo seu caráter assistencial, as transferências de renda “são gastos que quase nenhum efeito têm na estrutura econômica e na capacidade de produção do sistema” (FURTADO, 2009, p. 106). Mais do que a produtividade das atividades produtivas, o principal estrangulamento estru-

# Proibida a comercialização

tural do Nordeste é a baixa competitividade sistêmica da economia, dificultando a capacidade de concorrência com as outras regiões e a atração de investimentos (apenas compensada pelos incentivos fiscais e financeiros).

As regiões Norte e Nordeste têm as piores classificações no ranking de competitividade dos estados brasileiros, o que deve explicar a persistência das desigualdades regionais expressa em quase todos os indicadores econômicos e sociais. O estudo da competitividade dos estados do Brasil, realizada pelo Centro de Liderança Pública, mostra uma notável desvantagem das regiões Norte e Nordeste em comparação com as Sul, Sudeste e mesmo Centro-Oeste. Excetuando Goiás (décimo primeiro) e Rio de Janeiro (décimo segundo)<sup>6</sup>, todos os estados destas regiões, estão entre os dez com mais alta competitividade, e nenhum do Norte; e, do Nordeste, apenas o Ceará aparece entre os mais competitivos do Brasil (ver gráfico 4).

**Gráfico 4 – Ranking da competitividade dos estados do Brasil - 2020<sup>7</sup>**



Fonte: Centro de Liderança Pública (CLP)/Ranking de competitividade dos estados

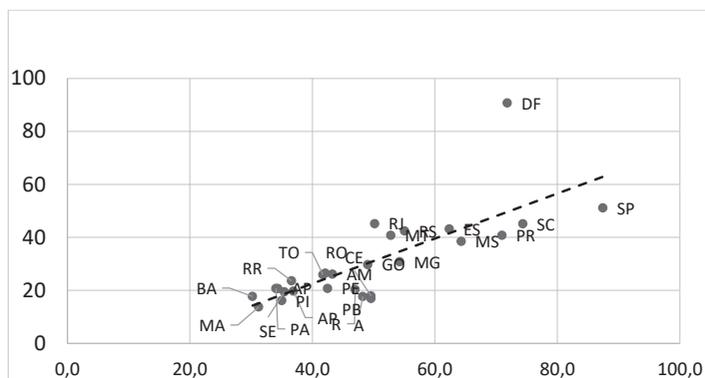
<sup>6</sup> O que tira o Rio de Janeiro dos dez primeiros colocados no ranking de competitividade são os pilares segurança pública e, principalmente, solidez fiscal.

<sup>7</sup> O ranking de competitividade do CLP combina um conjunto de 10 pilares (incluindo educação, capital humano, inovação e infraestrutura), desdobrados em 73 indicadores.

# Proibida a comercialização

Embora não se possa falar em causalidade, existe uma forte correlação entre o PIB *per capita* e o índice de competitividade dos estados brasileiros, como mostra o gráfico 5<sup>8</sup>. Em todo caso, considerando que o PIB *per capita* é um indicador de resultado e a competitividade resulta da combinação de vários indicadores estruturais, parece razoável considerar uma determinação da competitividade sobre o primeiro. Acima e à direita do gráfico estão todos os estados do Sul e do Sudeste; acima, alguns estados do Centro-oeste; e, no lado oposto (abaixo e à esquerda), quase todos os estados do Norte e do Nordeste. O Distrito Federal está isolado com o mais alto PIB *per capita* e o terceiro maior nível de competitividade depois de São Paulo e Santa Catarina.

**Gráfico 5 – Correlação entre PIB *per capita* e competitividade dos estados brasileiros - 2019**



Fonte: CLP e IBGE

Um dos pilares da competitividade regional é a “educação”, que utiliza como um dos indicadores a nota do Ideb dos estados, indicando fator decisivo da formação de mão de obra que, além do mais, vai se refletir na produtividade do trabalho<sup>9</sup>. A Organização das Nações Unidas para a Educação, a Ciência e a Cultura (Unesco) estima que cada ano adicional de escolaridade aumenta a média de crescimento anual do PIB em 0,37%,

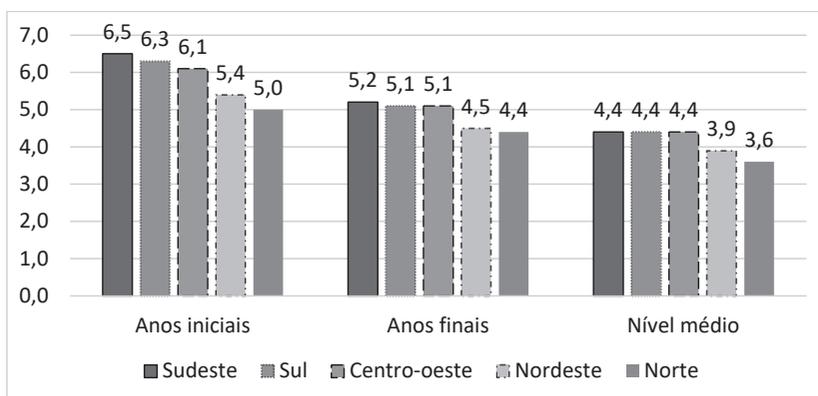
<sup>8</sup> O índice de competitividade utilizado foi o de 2019 para adotar o mesmo ano de disponibilidade de dados do PIB *per capita*.

<sup>9</sup> Alguns estudos têm demonstrado o impacto do nível de escolaridade e qualidade do ensino no dinamismo econômico dos países e sobre a renda das pessoas (BARBOSA FILHO; PESSOA, 2010).

# Proibida a comercialização

na medida em que leva a melhores empregos e maior renda. Embora, nos últimos anos, o Ceará tenha tido um desempenho diferenciado no Brasil na nota do Ideb dos anos iniciais, assim como Pernambuco tenha mostrado o maior crescimento da nota no Ensino Médio, o Nordeste como um todo ainda apresenta uma grande defasagem em relação ao Sudeste e ao Sul, e mesmo quando se trata do Centro-oeste. Na média regional, em todos os níveis, o Nordeste está um pouco acima do Norte, mas sempre abaixo e muito abaixo das outras macrorregiões, especialmente do Sudeste (gráfico 6).

**Gráfico 6 – Nota do Ideb das macrorregiões nos três níveis (total) - 2019**



Fonte: Instituto Nacional de Estudos e Pesquisas Educacionais Anísio Teixeira (Inep)

O Nordeste apresenta grande limitação do aprendizado dos estudantes expressa no indicador de proficiência em matemática e português<sup>10</sup> (Prova do Sistema de Avaliação da Educação Básica - Saeb). No Ensino Médio, porta de entrada para as universidades e para o mercado de trabalho, com exceção do Ceará e de Pernambuco, todos os estados do Nordeste tiveram proficiência abaixo da média nacional, tanto em português quanto em matemática; mesmo assim, apenas 37% e 36%, respectivamente, dos estudantes demonstraram aprendizado adequado em português, e lamentáveis 9% e 8%, respectivamente,

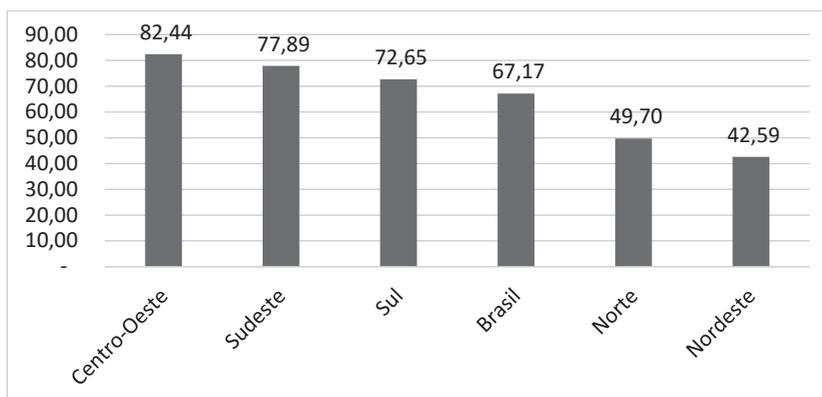
<sup>10</sup> Proficiência avaliada como leitura adequada e competência para resolução de problemas de matemática adequados às respectivas séries.

# Proibida a comercialização

em matemática ([www.qedu.org.br](http://www.qedu.org.br)). Na 5ª e na 9ª séries, apenas o Ceará apresenta um desempenho melhor que média nacional no aprendizado em matemática e português. Além disso, quando se trata da formação universitária, o Nordeste também tem o mais baixo percentual de pessoas acima de 25 anos com nível superior, apenas 12,1% contra 17,4% da média nacional e 20,5% da região Sudeste, estando abaixo mesmo da região Norte.

As regiões Norte e Nordeste têm também as mais baixas produtividades das atividades produtivas, agravando a defasagem regional e a incapacidade de competirem no mercado nacional e internacional, sendo mais grave no caso nordestino. O Nordeste tinha, em 2019, a mais baixa produtividade da mão de obra das macrorregiões (calculada pelo Valor Adicionado Bruto por pessoal ocupado), com apenas R\$ 42.590,00, bem abaixo da média nacional estimada em R\$ 67.170,00 e quase metade do registrado pelo Centro-oeste, que lidera a produtividade no Brasil (ver gráfico 7).

**Gráfico 7 – Produtividade média da mão de obra das macrorregiões - (VAB/População ocupada) - em mil reais**



Fonte: IBGE – Contas Regionais e Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua Anual

## Estratégia de desenvolvimento regional

Enquanto o Norte e principalmente o Nordeste se mantiverem com nível baixo de competitividade sistêmica, comparado

# Proibida a comercialização

com as outras regiões do Brasil, os incentivos fiscais financeiros e as políticas de transferência de renda vão conseguir, no máximo, acompanhar o ritmo econômico e a melhoria dos indicadores sociais do país. Por isso, uma estratégia robusta e efetiva de desenvolvimento regional e enfrentamento das desigualdades entre as macrorregiões deve ter como eixo central a redução das disparidades de competitividade sistêmica e da produtividade das atividades econômicas.

Para tanto, a estratégia de desenvolvimento regional deve dar prioridade total à correção das desigualdades dos fatores que compõem a competitividade sistêmica de um território: a **educação** – melhoria da qualidade e aumento da proficiência; a **qualificação profissional** – atualizando a formação às crescentes exigências das novas tecnologias; a **infraestrutura econômica** – incluindo as telecomunicações e as novas fontes de energia; e a **inovação** – com o crescimento da capacidade científica e tecnológica e, principalmente, a introdução de novos processos e produtos nas atividades econômicas. Ao lado dessas prioridades, deve-se assegurar que não haverá destruição do patrimônio natural e cultural, componentes importantes da competitividade de uma região.

Alguns destes fatores de competitividade, particularmente a qualificação profissional e a inovação, contribuem diretamente para elevação da produtividade do trabalho na economia. Mas devem ser complementados com medidas institucionais e regulatórias que melhoram o ambiente de negócios e estimulam os investimentos produtivos e as empresas à modernização e inovação.

As medidas compensatórias imediatas podem ser necessárias ainda, particularmente para o Nordeste, enquanto amadurecem no tempo as transformações que elevem a competitividade sistêmica e a produtividade do trabalho. No entanto, sem o destaque destas transformações na agenda regional, o Nordeste vai continuar no mesmo lugar (posição relativa no Brasil) e dependente dos incentivos fiscais e financeiros e das transferências de renda para não contornar o atraso e as defasagens dos indicadores econômicos e sociais.

# Proibida a comercialização

## Referências

ARAÚJO, T. B. de. Desenvolvimento regional no Brasil. *In: O pensamento de Celso Furtado e o Nordeste hoje*. Rio de Janeiro: Editora Contraponto/Centro Internacional Celso Furtado de Políticas para o desenvolvimento, 2009.

BARBOSA FILHO, F. de H.; PESSÔA, S. de A. Educação e crescimento: o que a evidência empírica e teórica mostra? *Revista Economia*, Brasília (DF), v. 11, n. 2, p. 265-303, maio/agosto, 2010.

BUARQUE, S. C. Do GTDN a uma política de desenvolvimento do Nordeste na era digital. *In: QUINTELA, A. et al. (org). Celso Furtado: os combates de um economista*. São Paulo: Fundação Perseu Abramo: Expressão Popular, 2020.

BUARQUE, S. C. O planejador. *In: FUNDAÇÃO Joaquim Nabuco. Celso Furtado: desvelador da realidade nordestina*. Recife: Fundação Joaquim Nabuco/Editora Massangana, 2017.

FURTADO, C. Uma política de desenvolvimento econômico para o Nordeste (GTDN) (1959). *In: O Nordeste e a saga da Sude ne 1958-1964*. Arquivos Celso Furtado. Rio de Janeiro: Editora Contraponto/Centro Internacional Celso Furtado de Políticas para o desenvolvimento, 2009.

FURTADO, C. Operação Nordeste - Palestra no Iseb - Instituto Superior de Estudos Brasileiros em 13 de junho de 1959. *In: O Nordeste e a saga da Sudene 1958-1964*. Arquivos Celso Furtado. Rio de Janeiro: Editora Contraponto/Centro Internacional Celso Furtado de Políticas para o desenvolvimento, 2009a.

IPEA. Texto para Discussão 1500. O Brasil em 4 décadas. Capítulo 4: “Desenvolvimento regional, questões urbanas e acesso à moradia no Brasil”. Brasília: Ipea, 2010.

KOHLHEPP, G. Amazônia brasileira. Conflitos de interesse no ordenamento territorial da Amazônia brasileira. *Amazônia Brasileira. Estudos Avançados*, v. 16 n. 45, ago. 2002.

# Proibida a comercialização

MONTEIRO NETO, A. Federalismo e redistribuição intergovernamental de recursos no Brasil: um mapa do padrão de atuação federal no território no período recente (2000-2015) – Região Nordeste em perspectiva. In: MONTEIRO NETO, A; CASTRO, C. N. de; BRANDÃO, C. A. *Desenvolvimento regional no Brasil: políticas, estratégias e perspectivas*. Rio de Janeiro: Ipea, 2017.

## A Zona Franca, o Polo Industrial de Manaus e o futuro da indústria brasileira

Mariano F. Laplane

Professor do Instituto de Economia e pesquisador do Núcleo de Economia Industrial e da Tecnologia (Neit), da Universidade Estadual de Campinas (Unicamp). Bacharel em Ciências Sociais, mestre em Planejamento Urbano e doutor Ciências Econômicas pela Unicamp. Atualmente é coordenador do Hub Internacional de Desenvolvimento Sustentável (Hids) em Campinas.

O decreto do governo federal do mês de março passado, que reduz em até 25% a cobrança do Imposto sobre Produtos Industrializados (IPI) para estimular a economia, foi recebido como uma séria ameaça ao futuro do Polo Industrial de Manaus. A atividade industrial em Manaus atravessa um momento muito favorável, após as dificuldades acarretadas pela eclosão da pandemia em 2020. Em tese, a redução dos impostos embutidos nos preços dos bens de consumo produzidos em Manaus e em outros pontos do país deveria ser bem-vinda, como um estímulo para a demanda. Como entender o paradoxo?

Os indicadores de atividade do Polo Industrial de Manaus em 2021 revelaram um desempenho muito positivo, com forte expansão de faturamento, emprego e exportações em relação ao ano anterior. Os dados do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) mostram que o ano foi encerrado com aproximadamente R\$ 160 bilhões de faturamento, mais de 100 mil empregos e em torno de 450 milhões de dólares de exportações. Esses números mostram não apenas a superação do impacto negativo da pandemia em 2020, mas também a retomada da trajetória de expansão do período 2016-2019.

# Proibida a comercialização

O desempenho do polo contrasta com a virtual estagnação da indústria brasileira de transformação no mesmo período. A indústria brasileira encerrou um ciclo de forte expansão da produção e do emprego em 2014, mas a partir de então não conseguiu recuperar seu dinamismo. Já o Polo Industrial de Manaus, que também experimentou forte retração em 2015, progressivamente recuperou a produção e o emprego e manteve uma trajetória expansiva.

Desde a criação da Zona Franca de Manaus, em 1967, o Polo Industrial de Manaus é objeto de controvérsias. A concessão de incentivos fiscais para as empresas ali instaladas tem sido motivo de reclamações recorrentes do setor privado e dos governos de outros estados. Argumenta-se que provocam o desvio de investimentos que, na ausência dos incentivos, teriam por destino outros locais no país. Mais recentemente, a concessão de incentivos tem sido também questionada por governos estrangeiros que alegam que gera desvios de comércio.

A defesa da Zona Franca e de seu Polo Industrial em Manaus aponta que a concessão de incentivos fiscais é um instrumento legítimo e indispensável para promover o desenvolvimento de uma região de importância estratégica. Os incentivos amenizam a desvantagem da distância de fornecedores e do mercado consumidor, que dificulta a implantação de atividades econômicas que alavanquem o desenvolvimento regional. Especificamente em relação ao Polo Industrial, argumenta-se que a geração de empregos urbanos na atividade industrial contribui para a preservação da floresta e eleva a qualidade de vida da população.

A despeito das controvérsias, os defensores da Zona Franca de Manaus conseguiram articular no Congresso Nacional sucessivas prorrogações do prazo de vigência dos incentivos. Inicialmente com validade prevista de 30 anos, até 1997, completam hoje, em 2022, 55 anos de vigência e continuarão válidos até o ano de 2073. Se o prazo não for novamente prorrogado, a vigência dos incentivos ultrapassará 100 anos.

Transcorrido mais de meio século desde a criação da Zona Franca, as transformações ocorridas são evidentes. O Polo

# Proibida a comercialização

Industrial atraiu investimentos de mais de quinhentas empresas que atuam nos segmentos eletroeletrônico, bens de informática, metalurgia, química, termoplásticos, mecânica e outros. O polo concentra atualmente a produção nacional de bens de informática, televisores, aparelhos de ar condicionado, motos e bicicletas, entre outros. Instalações industriais modernas e mais de cem mil empregos evidenciam que os incentivos tornaram a produção industrial em Manaus atraente para os investidores.

Desde sua origem, o fato de a Zona Franca de Manaus destinar a maior parte de sua produção para o mercado brasileiro e não para o exterior foi questionado. Diferentemente de áreas incentivadas em outros países, o Polo Industrial de Manaus não é uma plataforma de exportação. É um lugar comum caracterizá-lo como uma plataforma de importação, que gera pouco valor agregado e pouca inovação. Em resposta aos críticos, a Zona Franca tem procurado, ao longo dos anos, induzir as empresas a adensar e aprimorar o processo produtivo no local, a realizar atividades de P&D e a procurar mercados de exportação, como contrapartida à concessão de incentivos. Os resultados variam em função do perfil das empresas e dos produtos envolvidos, mas são considerados insuficientes pelos críticos.

Diversos estudos têm sido realizados tentando avaliar se a contribuição ao desenvolvimento regional é proporcional ao significativo esforço fiscal demandado pelos incentivos. A metodologia utilizada e avaliações subjetivas levam a conclusões conflitantes. A título de exemplo, a contribuição do Polo Industrial para reduzir o desmatamento é considerada significativa por alguns estudos e mínima por outros.

Seja qual for a avaliação que se faça sobre a relação custo-benefício dos incentivos, parece evidente que o futuro do Polo Industrial de Manaus e o do conjunto da indústria brasileira não são independentes. Tanto um como o outro são fortemente impactados pelas tensões que marcam atualmente a atividade industrial em escala global e pelos impasses da economia nacional.

Nas três décadas transcorridas desde a assinatura dos acordos que encerraram a Rodada Uruguaí do Acordo Geral de

# Proibida a comercialização

Tarifas e Comércio (GATT), em 1994, que institucionalizaram o processo de globalização, a atividade industrial sofreu uma profunda transformação. A emergência da China e de seus vizinhos asiáticos como polo industrial global, a constituição de acordos regionais como o Tratado Norte-Americano de Livre Comércio (Nafta) e a União Europeia, a estruturação de cadeias globais de valor e a entrada em cena de tecnologias disruptivas mudaram o mapa da indústria e o ranking das maiores empresas industriais no mundo.

A indústria brasileira experimentou o impacto das transformações já na segunda metade dos anos 1990, com o início da abertura da economia. Houve um processo de adequação à nova realidade, com redefinição da linha de produtos fabricados no Brasil. Empresas de capital nacional foram adquiridas por investidores estrangeiros e algumas poucas empresas de capital nacional iniciaram um processo de internacionalização, investindo no exterior. O Polo Industrial de Manaus também sofreu o impacto da abertura. A abertura da economia diminuiu a vantagem das isenções e da redução de alíquotas de importação. As empresas instaladas no polo também ajustaram suas linhas de produtos e processos de fabricação para fazer frente à concorrência com as mercadorias importadas.

As empresas industriais, localizadas em Manaus e em outros lugares do Brasil, tornaram-se mais enxutas e a maioria sobreviveu à abertura. Contudo, o baixo crescimento e as sucessivas crises entre 1998 e 2005 impediram uma expansão significativa de suas atividades. A partir de 2006, o *boom* das *commodities* e a reativação do mercado interno finalmente impulsionaram o crescimento industrial até 2014. O Polo Industrial de Manaus, em função da concentração da produção de eletroeletrônicos, de bens de informática e de outros bens duráveis de consumo, teve impulso adicional nesse período.

Durante a expansão, a indústria enfrentou uma combinação de apreciação cambial e de aumento do custo unitário do trabalho que progressivamente reduzia a rentabilidade. A resposta foi o crescimento significativo do uso de insumos, partes

# Proibida a comercialização

e componentes importados. Ademais, a indústria reivindicou e obteve regimes tributários especiais e desoneração da folha salarial. A reforma trabalhista no governo Temer reduziu o custo do trabalho, mas o ciclo de crescimento tinha já se esgotado. Manaus, como já mencionado, conseguiu retomar o crescimento, mas a indústria brasileira como um todo continua estagnada.

A redução do IPI foi bem recebida pelo setor industrial e criticada pelos defensores da Zona Franca. Inaugura-se assim mais um capítulo das controvérsias sobre o Polo Industrial de Manaus. É evidente que o futuro da indústria brasileira, inclusive em Manaus, depende do aumento da eficiência, da inovação e da melhoria da infraestrutura logística. O mundo pós-pandemia, a emergência climática, a nova geopolítica e as tecnologias disruptivas oferecem oportunidades para a renovação do tecido empresarial e para a retomada do crescimento da indústria brasileira. A redução da carga tributária que onera a produção e o investimento são indispensáveis para construir competitividade industrial sustentável no longo prazo.

Após 55 anos de concessão de incentivos, o Polo Industrial de Manaus não pode depender por mais meio século da renúncia fiscal, especialmente se envolver a manutenção de condições desfavoráveis à competitividade da indústria brasileira como um todo. A Zona Franca de Manaus precisa de uma estratégia a longo prazo que compatibilize a expansão da produção no polo com o fortalecimento do conjunto da indústria brasileira.

Proibida a comercialização

# 3. DESENVOLVIMENTO PRODUTIVO



Proibida a comercialização

## Uma política industrial para o Brasil

Antonio Corrêa de Lacerda

Professor doutor e coordenador do programa de pós-graduação em economia política da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo (PUC-SP) e presidente do Conselho Federal de Economia (Cofecon).

A reversão do processo de desindustrialização em curso no Brasil e a promoção de uma reindustrialização é algo desafiador, porém plenamente viável. Isso, no entanto, não será tarefa fácil, tão pouco ocorrerá de forma automática ou natural, mas induzida, mediante precondições. A começar pela criação de um ambiente macroeconômico mais favorável à produção, pela adoção de políticas de competitividade (ou seja, políticas industrial, comercial e de inovação), além do fomento à inovação e cultura empresarial com o intercâmbio entre universidades, institutos de pesquisa e empresas.

Vale destacar que as três esferas citadas – macro, meso e micro – são complementares e interdependentes entre si. A falsa ideia da “compensação” não funciona, até mesmo porque é impossível balancear a competitividade, ainda mais em uma economia global, com base apenas em uma das vertentes.

É importante ainda ressaltar que a tarefa de se reindustrializar não é para quem quer, mas para quem pode. E o Brasil pode! Primeiro, porque detém economias de escala e de escopo. Explique-se: tem um mercado consumidor dos maiores do mundo, o que viabiliza muitas atividades por aqui. Isso é para poucos!

No entanto, se nosso país é detentor de tamanha potencialidade, por outro lado há aspectos contrários: a política

# Proibida a comercialização

econômica de cunho liberal; a ausência de um pensamento econômico da produção por parte das entidades representativas da indústria; e o “pensamento único” vigente no (falso) debate econômico que chega ao grande público basicamente via os grandes meios de comunicação.

A política econômica em vigor no Brasil, além de limitada, ultrapassada e restrita, causa estragos. Num deles, nessa visão simplificadora, sob o argumento da racionalização, houve a junção de vários antigos ministérios em um único, da Economia, mas que, na verdade, seria muito mais das Finanças. Os ex-ministérios da Fazenda, do Planejamento, da Indústria e Comércio Exterior, do Emprego e Trabalho (que já havia incorporado Previdência) estão agora sob um mesmo chapéu. No entanto, muito ao contrário do prometido, a junção tirou da agenda todos os aspectos envolvidos na questão da indústria. Não há interlocutores qualificados e empoderados para dialogar com o setor produtivo. Este, envolvido pelo pensamento dominante, também, com raras exceções, não consegue apresentar e defender uma agenda alternativa. Prevalece o desgastado discurso inócuo das tais “reformas” nem sempre explicitadas e a visão equivocada do “ajuste fiscal”, do Estado mínimo e outras.

## O quadro econômico recente

A pandemia de coronavírus (covid-19), além de imenso flagelo humano e social para o mundo todo, também trouxe consequências gravíssimas para a economia mundial provocando uma recessão. O impacto para a atividade econômica no Brasil implicou uma contração de 3,9% do Produto Interno Bruto (PIB) em 2020. O desempenho de 2021, um crescimento de 4,6% apenas, retomou o nível de 2019, que por sua vez era cerca de 3% inferior a 2014!

Nesse sentido, alguns aspectos devem ser considerados: o primeiro é que bem antes da situação recente a economia brasileira já vinha apresentando um quadro continuado de estagnação. No acumulado 2017-2019 o PIB *per capita* não cresceu mais do que apenas 0,3% ao ano, depois da queda de

# Proibida a comercialização

6% acumulada em 2015-2016! Os investimentos, medidos pela Formação Bruta de Capital Fixo estavam em 2020 em um nível cerca de 25% inferior a 2014.

O aumento da nossa dependência de produção e exportação de *commodities*, ou de produtos de baixa complexidade e valor agregado, nos insere na atual crise. Além disso, também nos tornamos dependentes de partes e componentes produzidos em regiões da China que têm sido fortemente afetadas, prejudicando a produção brasileira.

O crescimento da incerteza exacerba a volatilidade dos mercados, com impactos nos juros, câmbio e bolsas. Ao longo dos últimos anos esses efeitos combinados provocaram a postergação ou mesmo o cancelamento de novos projetos, investimentos e contratações, aprofundando a contração da atividade.

Diante desse quadro, a adoção de um conjunto de políticas e medidas anticíclicas por parte do Estado se mostra imprescindível. Para o Brasil, especialmente, dada a nossa extrema desigualdade regional e de renda, além da elevada vulnerabilidade de milhões de cidadãos, essas medidas se tornaram ainda mais cruciais. Para a retomada é ainda fundamental ampliar o crédito e o financiamento para empresas e famílias, mas em condições bem mais favoráveis do que se dispõe atualmente.

Enfrentar a crise exige romper paradigmas, o que juntamente com uma boa gestão se faz determinante para amenizar os seus efeitos. A oportunidade que se apresenta é aproveitar o novo nível da taxa de câmbio para criar programas de estímulo à reindustrialização/reconversão produtiva para suprir nossas necessidades e também criar novas oportunidades de emprego e renda.

O desempenho pífio da economia nos últimos anos tem impactado diretamente o mercado de trabalho. A taxa de desocupação média é de 12%, em relação à População Economicamente Ativa (PEA). Mais grave ainda é o resultado da taxa de subutilização da força de trabalho (pessoas desocupadas e subocupadas por insuficiência de horas trabalhadas), o que reflete uma visão mais ampla e realista da situação do mercado de trabalho. Essa taxa total atinge cerca de 29 milhões de pessoas.

# Proibida a comercialização

Como cada desempregado a mais é um consumidor a menos, a retração do consumo dos que se encontram sem ocupação e o maior receio dos que permanecem empregados faz com que a demanda desabe. Além disso, o crédito continua muito caro, em elevação com o aumento da taxa de juros básica (Selic).

Também chama a atenção a ausência de políticas e medidas que impulsionem a produção, os investimentos e o consumo. Na já mencionada problemática do crédito, por exemplo, há muito a ser feito, mas, pelo contrário, as poucas medidas em curso têm sido no sentido de contraí-lo ainda mais, exceto para alguns segmentos específicos, como o imobiliário.

O Governo e a equipe econômica têm enfatizado seu discurso no papel das “reformas” como fator de confiança, reversão das expectativas e retomada das atividades. Trata-se, no entanto, de superestimar o seu efeito sobre as expectativas, assim como na ação do mercado para isso.

É preciso ir muito além de medidas paliativas e pontuais, as quais apenas representam um impacto limitado e localizado, sem propiciar uma reversão do quadro de apatia vigente.

Para se criar um ambiente mais favorável ao crescimento, a equipe econômica precisa diversificar suas estratégias e medidas, uma vez que muitas delas têm um tempo de maturação considerável. Todavia, para além disso, o Governo carece de melhorar a articulação, tanto internamente quanto na sua relação com os demais poderes e os agentes econômicos. Da mesma forma, precisa ir além do “samba de uma nota só” do discurso da necessidade das reformas e seu papel na chamada “confiança”. É preciso elaborar, apresentar e implementar um conjunto mais abrangente de medidas para acelerar a recuperação da economia.

A questão fiscal é relevante, mas é preciso considerar que sem crescimento econômico qualquer tentativa de ajuste esbarra no impacto restrito da arrecadação em função da fraca atividade econômica. Portanto, fomentar a atividade econômica, dado o seu efeito multiplicador, produz impactos positivos sobre a arrecadação tributária e, conseqüentemente, sobre o quadro fiscal.

# Proibida a comercialização

Na contramão, insistir no discurso autofágico dos cortes de gastos, inclusive investimentos públicos, que já se encontram no menor nível histórico, não contribui para reverter o quadro adverso que persiste há anos.

No âmbito da macroeconomia, especialmente os aspectos fiscal, monetário e cambial são elementos cruciais para o crescimento em bases sustentadas. Tendo em vista as circunstâncias do cenário internacional e doméstico, como, por exemplo, o impacto da queda da arrecadação devido à crise, as vinculações orçamentárias e outros, as questões mencionadas definirão o rumo dos próximos anos.

Na questão fiscal, além da menor arrecadação decorrente da crise e do baixo crescimento econômico, destaca-se a restrição imposta pela Emenda Constitucional nº 95 (EC nº 95), que limita a expansão dos gastos públicos e tende a cada vez mais reduzir o investimento público, como de fato já vem ocorrendo (LACERDA, 2019).

A aposta em que a prometida “austeridade” levaria ao resgate da confiança que pudesse estimular a realização de investimentos e produção não tem dado resultado. Os investimentos, medidos pela Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF), embora por ora apresentem leves sinais de reação, ainda se encontram em um nível médio cerca de 25% inferior ao observado em 2014, antes do início da crise. É inegável que a confiança seja importante. No entanto, ela, por si só, não garante um ambiente promissor para estimular a produção, o consumo e os investimentos.

## **A crise na indústria e seus impactos**

A crise no setor industrial brasileiro é estrutural e persiste há anos. Vários fatores estruturais têm impactado negativamente a indústria brasileira, que vive os efeitos da desindustrialização precoce. Crédito caro e escasso, política cambial errática e longo período de valorização do real, mais as agruras do “custo Brasil”, encarregaram-se de agravar o aprofundamento da crise. Condições macroeconômicas desfavoráveis e políticas industriais titubeantes tampouco reverteram a situação.

# Proibida a comercialização

O resultado foi o avanço das importações, especialmente advindas da China, substituindo a produção local. As exportações de industrializados também prejudicadas pelos mesmos fatores mencionados perderam espaço, ou estagnaram em um mercado internacional hipercompetitivo. A balança comercial brasileira segue superavitária influenciada pelo excelente desempenho dos complexos agro, mineral e de carnes. Mas a questão aqui não é “ou”, mas “e”. O Brasil é um dos poucos países que pode manter ampla pauta de produção e exportação nos setores em que já mantém posição de destaque, sem, no entanto, detrimento da indústria e serviços sofisticados.

Os industriais brasileiros, aqueles que não atuaram em setores diretamente ligados a *commodities*, ou de setores oligopolizados, foram “empurrados”, por sobrevivência, ou senso de oportunidade, para a importação e o rentismo.

Mais recentemente, depois da crise de 2015, 2016 e os anos seguintes, a crise brasileira trouxe um fator conjuntural que impactou fortemente a indústria brasileira. Desde então a “recuperação” segue muito lentamente, como denotam os dados já mencionados.

A vertente neoliberal dos economistas e empresários apresentam a abertura comercial como a “panaceia” para os nossos males. O tema, em si, não é propriamente novo entre nós. A abertura da economia brasileira começou há 30 anos, no final do governo Sarney e intensificada nos governos Collor e Fernando Henrique Cardoso. A promessa, incrivelmente repetida agora, sem qualquer autocrítica, era de que abrir nossas fronteiras induziria nossas empresas a ampliar a sua produtividade e competitividade, dado o aumento da concorrência com os produtos importados.

Desde então as alíquotas médias de importação caíram de mais de 40%, no final dos anos 1980, para cerca de 11 a 12% vigentes em 2020, com algumas alternâncias. A indústria, de forma geral, modernizou suas plantas, adaptou modos de gestão para fazer frente à concorrência, tendo respondido positivamente ao desafio da abertura comercial realizada.

# Proibida a comercialização

A questão é que a melhora do ambiente sistêmico, ou seja, de todos aqueles fatores que independem das empresas ou dos trabalhadores, mas que afetam a competitividade, não avançou na mesma velocidade. Condições macroeconômicas (juros, câmbio e tributos), logística e infraestrutura, burocracia e instabilidade de regras, além de outros fatores que formam o chamado “custo Brasil” ainda estão longe das médias observadas nos países concorrentes. Particularmente na questão cambial, a política em diferentes governos desde então visou muito mais o objetivo de controle inflacionário do que induziu a geração de valor agregado local e as exportações.

O discurso de que a indústria não investe em modernização e inovação cai no erro de identificar a raiz do problema, que não se restringe à ação microeconômica das empresas, mas um ambiente sistêmico desfavorável. O investimento, de forma geral, responde à rentabilidade esperada, que no caso é prejudicada pelas condições adversas do ambiente.

Da mesma forma, o argumento de que nossa economia é fechada não resiste a uma verificação dos números. O saldo comercial de produtos manufaturados, por exemplo, que apresentava relativo equilíbrio até 2006, passou gradativamente a ser deficitário tendo atingido no ápice, em 2014, US\$ 110 bilhões. Diante deste dado, como sustentar que nossa economia seja fechada?

Infelizmente, a combinação de fatores adversos nos levou a uma desindustrialização precoce, sem gerar os benefícios associados, e, pelo contrário, gerou perda da capacidade de geração de valor agregado, de empregos de qualidade e tecnologia atualizada.

Partindo do ajuste das condições sistêmicas, é sim possível rever a estrutura das alíquotas, porém, sem generalizações. É preciso começar com a desoneração dos insumos de forma a dotar a indústria de transformação de maior poder, ao contrário de estimular a concorrência via rebaixamento das tarifas de importação dos produtos finais. Aqui não se trata de “reinventar a roda”, mas de adotar práticas internacionais bem-sucedidas.

# Proibida a comercialização

Mas, para isso, é preciso se livrar de dogmas e sair do conformo da repetição de mantras que só tendem a criar falsas expectativas e nos desviar do debate do essencial.

Um outro mantra dos neoliberais, que pregam a privatização, o “Estado mínimo”, a abertura comercial e financeira e a desregulamentação, é sempre buscar pretensas referências para seus argumentos. Durante décadas ouvimos dos nossos liberais o argumento de que o Chile era o modelo econômico de sucesso a ser seguido.

No entanto, a atual degradação chilena e o elevado índice de suicídios entre os idosos já representa, por si só, a falência de um padrão absolutamente insustentável. O Chile, com pouco mais de 20 milhões de habitantes – menos de 10% da população brasileira, extensão territorial de cerca de apenas um décimo da nossa –, nunca foi um parâmetro relevante para o Brasil, mesmo numa visão a partir da Avenida Faria Lima, em São Paulo, ou da Vieira Souto, no Rio.

Embora o Chile tenha apresentado progresso econômico durante algum tempo, mostra-se claramente limitado. A sua atividade é reduzida a poucos produtos representativos, basicamente cobre, pescado, frutas e flores, praticamente sem desenvolvimento industrial. Mas isso nunca foi possível para o Brasil, tampouco para países de estrutura e dimensão comparáveis, como uma boa análise histórica claramente comprova.

Com a derrocada chilena pela falência econômica, política e social do modelo neoliberal, os neoliberais estão em busca de novos paradigmas que sustentem seus pressupostos. A nova meca na visão de alguns liberais de ocasião seria a Nova Zelândia! Mas se o Chile nunca foi base de comparação para o Brasil, muito menos a Nova Zelândia o é. Seu Produto Interno Bruto é de apenas pouco mais de 20% do brasileiro; e a população, cerca de 5 milhões de habitantes. Sim, pouco mais que a população da Zona Leste da cidade de São Paulo. Portanto, querer apresentá-la como parâmetro de modelo econômico, legislação trabalhista ou coisa que o valha só pode representar ou desconhecimento profundo, ou desonestidade intelectual.

# Proibida a comercialização

Causou espanto entrevista do atual presidente do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Ipea), Carlos von Doellinger, sugerindo um padrão Austrália de desenvolvimento para o Brasil. “Nosso caminho não é a indústria manufatureira, a não ser aquela ligada ao beneficiamento de produtos naturais”, vaticinou, retomando a tese das “vantagens comparativas”. Afirmou ainda que o Brasil é competitivo no agronegócio, mas não em manufaturas, citando a Austrália como paradigma a ser seguido, por ter decidido há cerca de 15 anos “acabar com a indústria de transformação para dar foco a sua vocação na produção de minérios e agrpecuária” (VALOR ECONÔMICO, 2021).

Temos muito o que discutir seriamente sobre as alternativas de desenvolvimento para o país, relativamente às experiências internacionais. Há uma farta literatura apontando a análise das experiências históricas que lograram sucesso, como são os casos dos Estados Unidos, da Alemanha e do Japão, países que alcançaram elevado padrão de desenvolvimento já no século XX e, pelo menos um exemplo de progressão mais recente, que é a Coreia do Sul.

Cada um dos países citados teve a sua história de progresso, mas há pontos comuns nas estratégias de desenvolvimento e políticas econômicas adotadas com êxito:

- a) a combinação da atuação do Estado, como empreendedor, quando necessário, mas também coordenador, articulador de políticas públicas, além do seu papel regulador e fiscalizador;
- b) o engajamento do setor privado, articulado com o Estado, mediante a criação de um ambiente favorável;
- c) a adoção de políticas macroeconômicas (monetária, fiscal e cambial) favoráveis ao desenvolvimento;
- d) a articulação das políticas de competitividade (políticas industrial, comercial e de ciência, tecnologia & inovação), para fomentar a atividade econômica, em especial da indústria, imprescindível para o desenvolvimento.

# Proibida a comercialização

O Brasil, dado o seu potencial econômico, social e ambiental, tem todas as precondições para superar a atual estagnação e atingir um grau de desenvolvimento expressivo. Somos o único país do G-20 a combinar potencial nos macrossetores e de enorme demanda reprimida, em termos de investimentos, na infraestrutura e políticas sociais. Nossas debilidades também representam grandes oportunidades. Mas isso não se viabilizará automaticamente, pelas “forças do mercado” e baseado apenas na suposta “confiança” como único fator de desenvolvimento, ao contrário do preconizado pelas políticas econômicas em voga por aqui!

## **Desnacionalização**

A desnacionalização de empresas brasileiras, públicas e privadas é sempre polêmica. Não sem razão. De fato, a aquisição de empresas brasileiras por estrangeiros, a par de qualquer traço de xenofobia, representa, inquestionavelmente, a transferência de centros de decisão para o exterior. Trata-se de uma mudança que representa impactos significativos para a estratégia nacional de desenvolvimento, implicando questões como cadeia de fornecedores, nível de tecnologia e emprego, grau de concorrência, balanço de pagamentos etc.

A visão liberal de mercado se mostra favorável aos ingressos de investimentos diretos estrangeiros, levando em conta as externalidades. Já se apurou que, no entanto, isso não ocorre de forma automática, dependendo do ambiente sistêmico, das políticas de competitividade, além de uma necessária negociação com as empresas, no âmbito das cadeias globais de valor e o papel a ser representado pela empresa sediada no país hospedeiro. Daí a importância de um maior conhecimento do tema, assim como a formulação de estratégia, tendo em vista os vários aspectos envolvidos na questão.

A internacionalização das empresas, intensificada especialmente a partir da década de 1990, impulsionada pela globalização financeira que potencializou a capacidade de expansão além-fronteira das empresas transnacionais. Vários países,

# Proibida a comercialização

mais recentemente, com destaque para a China, têm ampliado as atividades no exterior das suas empresas com vista à autosuficiência energética, hídrica e alimentícia.

Nesse sentido, como exemplo, a aquisição por parte de uma empresa estrangeira de uma distribuidora local de energia, para além dos aspectos de segurança e defesa envolvidos, há a questão da cadeia de fornecedores envolvida. Muitas vezes há um objetivo claro do investidor de ampliar o espaço das suas empresas no fornecimento de equipamentos e serviços especializados. Assim, há impactos potenciais significativos não apenas na política de investimentos, mas na cadeia de fornecedores e, portanto, de emprego.

Sob o ponto de vista concorrencial nos casos em que a desnacionalização envolve uma privatização, concessão, ou ainda uma Parceria Público Privada (PPP), a questão adicional é quanto às consequências da transformação de um monopólio ou oligopólio público em privado. Embora o Estado não precise ser necessariamente o operador em áreas como energia, saneamento, transportes, dentre outras, ele não pode se eximir da tarefa de regulação, coordenação e fiscalização das atividades. O risco é deixar vulneráveis as empresas, os cidadãos e os consumidores, no que toca a fixação de tarifas e preços cobrados, contrapartidas de realização de investimentos, definição de padrões tecnológicos, manutenção e geração de postos de trabalho etc.

Todas essas questões não são necessariamente novas. Nos anos 1990 houve um processo representativo de desnacionalização de empresas brasileiras, em muitos casos envolvendo a privatização. No entanto, pouco se debruçou sobre uma avaliação dos aspectos positivos e negativos do processo, apesar da relevância do tema e das experiências passadas, nacionais e internacionais.

Há o ainda aspecto das contas externas. Todo ingresso de capital estrangeiro tem como contrapartida a remuneração aos seus acionistas. Grande parte dos ingressos está relacionada não a novos projetos, mas a transferências patrimoniais. O agravante é que em muitos casos se dá em setores não exportadores,

# Proibida a comercialização

ou seja, que não gerarão receitas em dólares, mas demandarão remessas futuras de pagamento de lucros e dividendos, além de outras despesas, nesta moeda.

Daí a importância da análise e discussão da desnacionalização de empresas privadas e públicas no Brasil, que precisa ser mais bem compreendida e analisada no âmbito do desenvolvimento e do papel a ser exercido pelas políticas públicas.

## **O cenário internacional e seus reflexos**

A nova dimensão geopolítica-econômica a partir da globalização e, mais recentemente, da guerra Rússia-Ucrânia representam grandes transformações. A financeirização global intensificou-se a partir das últimas duas décadas do século passado e exigiu uma nova formatação na governança global. A supremacia do G-7, grupo dos sete países mais relevantes do globo sofre abalos, assim como a configuração do próprio G-20, os Brics. Os EUA, por exemplo, que respondiam 30 anos atrás por 50% do PIB global, tiveram sua participação reduzida para 25%. Em contrapartida, os chamados países em desenvolvimento, Brics, mais México, Coreia do Sul e Indonésia, dentre outros, assumiram papel de destaque.

Não obstante, apesar da multipolaridade em termos econômicos, prevalece a supremacia do dólar norte-americano como moeda de referência global, influenciando na precificação dos ativos e ainda respondendo por cerca de 60% das reservas cambiais. Essa é a grande contradição e o paradoxo da financeirização global. A hierarquia das moedas cria categorias diferenciadas de países.

A (des)ordem econômica mundial após a derrocada dos pressupostos estabelecidos em Bretton Woods, sem que se tenha institucionalizado um sucessor, está a exigir iniciativas locais e regionais. É a partir desse cenário que as relações econômicas e a inserção externa dos países devem ser mobilizadas para fazer frente aos enormes desafios que se apresentam.

O novo governo dos EUA, Biden já anunciou a retomada de um programa para promover a compra de produtos de origem

# Proibida a comercialização

local. O *Buy American*, que não é propriamente novo. Já fora implementado em vários outros governos, tanto de republicanos quanto de democratas.

O programa tem um impacto econômico expressivo. São cerca de US\$ 400 bilhões de compras do Governo Federal, montante que pode ser significativamente ampliado para alguns trilhões, se vier acompanhado de investimentos voltados para combater os efeitos da crise e da pandemia de coronavírus. Uma vez adotado, terá impactos significativos, considerando seu efeito multiplicador para a atividade econômica como um todo e a geração de empregos.

A iniciativa é acompanhada de perto pelos parceiros comerciais dos EUA, pois na prática poderá significar restrições de acesso ao mercado por parte de exportadores. Na verdade, embora haja limitações de restrição de mercados anteriormente assumidos pelos norte-americanos junto à Organização Mundial do Comércio (OMC), sempre há brechas para adoção de alguma forma de protecionismo.

Proteger mercados domésticos e exigir conteúdo nacional e outras medidas de cunho protecionista pode parecer uma contradição para um país tido como liberal do ponto de vista econômico. No entanto, sempre houve uma enorme distância entre o discurso liberalizante e a prática intervencionista.

Alexander Hamilton, primeiro-secretário do tesouro norte-americano (1789-1795), foi um dos principais formuladores de políticas protecionistas de estímulo de desenvolvimento da indústria manufatureira nos EUA. Seu trabalho *Reports of the Secretary of the treasury on the subject of manufactures* (1791) trouxe muitos conceitos e análises defendendo a proteção à indústria nascente, posteriormente aprofundadas por Friedrich List (1789-1846), especialmente no seu livro *The National System of Political Economy* (1841).

A partir desses princípios com idas e vindas políticas e econômicas, as políticas públicas norte-americanas jamais deixaram de fazer uso de instrumentos de fomento para viabilizar e desenvolver a sua indústria, em um conceito mais amplo,

# Proibida a comercialização

integrada à agricultura e aos serviços. Toda essa experiência de desenvolvimento, tanto dos EUA quanto de muitos países, hoje dentre os mais ricos, está fartamente documentada. Não se trata de sugerir imitar a sua trajetória, mas de levar em conta mais a prática do que o discurso, no tocante às decisões de políticas a serem adotadas.

A grande lição para o Brasil é que não se deve abdicar dos próprios interesses em prol de uma aparente modernidade. Mais ainda mais pelo fato de sermos uma nação com enormes desafios pela frente, cujas debilidades se agravaram durante a pandemia.

É preciso conduzir as políticas de desenvolvimento com foco nas oportunidades a serem geradas. Limitações autoimpostas, como o teto de gastos (EC nº 95), por exemplo, têm que ser revistas, considerando as necessidades que se apresentam. Da mesma forma, uma eventual abertura comercial deve levar em conta o desafio de reverter a desindustrialização em curso.

Na indústria, o processo em curso de desinvestimento e fechamento de fábricas carece de uma reforma tributária que corrija as distorções existentes, além de uma estratégia de política industrial e modernização, com a adoção de financiamento e incentivos vinculados à inovação e ao desempenho das empresas.

Também se mostra urgente melhorar o marco regulatório de forma a propiciar um ambiente mais favorável para a atuação do setor privado nos investimentos em infraestrutura, assim como garantir um fornecimento de serviços e produtos de qualidade e preços justos à sociedade.

As questões mencionadas são desafiadoras, mas não impraticáveis. É preciso se inspirar nas boas experiências internacionais na área, assim como rever criticamente nossa própria experiência histórica envolvendo a privatização, as concessões, a abertura comercial e a desregulamentação. Não podemos nos dar ao luxo do comodismo, tampouco ao de reincidir em erros já cometidos.

A questão do crescimento da economia e a reindustrialização representam oportunidades para o Brasil. Para isso, é preciso uma estratégia de política econômica voltada para o

# Proibida a comercialização

crescimento, a produção e o emprego. Um projeto de desenvolvimento que contemple um novo modelo de inserção internacional mais ativo e que preserve o espaço das empresas aqui atuantes.

Somente a combinação das políticas públicas e a articulação com o setor privado poderá recriar as condições para o desenvolvimento, a reindustrialização e a geração de emprego e renda.

As debilidades estruturais brasileiras como a exclusão educacional e digital, a desigualdade de renda, as precárias condições de habitação nas periferias e a carência de saneamento e água potável sempre foram conhecidas, mas se escancararam frente à pandemia. Que a visão de Celso Furtado, o mais proeminente economista brasileiro, nos inspire na viabilização de um projeto de nação, capaz de retomar o crescimento inclusivo, que proporcione o desenvolvimento econômico, social e ambientalmente sustentável (LACERDA, 2020).

Para além da reversão do retrocesso na indústria, imprescindível para o desenvolvimento, faz-se crucial integrar de outra forma nossa atividade produtiva aos preceitos da indústria 4.0, da nanotecnologia, da internet das coisas e da tecnologia 5G. São enormes desafios, para os quais o Brasil conta, para superá-los, além da sua tradição industrial, com economias de escala e de escopo.

Os desafios que se apresentam para o futuro, portanto, envolvem não apenas a correção dos graves desequilíbrios sistêmicos brasileiros e seus impactos na indústria, mas também a definição e implementação de políticas de competitividade (políticas: industrial, comercial e de inovação) nos moldes das melhores práticas internacionais e locais. Seria equivocado apostar que apenas as “forças do mercado” e a “fé” na abertura comercial poderiam por si só nos recolocar no caminho do desenvolvimento.

Não foi assim nas melhores experiências internacionais conhecidas, fartamente documentadas na literatura econômica. Os novos desafios exigem estratégias ousadas na criação de uma nova (re)industrialização. Mas, igualmente, seria um equívoco desconsiderar a experiência da indústria tradicional e resiliente

# Proibida a comercialização

no Brasil. Uma boa estratégia pressupõe o diagnóstico adequado. Do contrário, avaliações equivocadas nos levarão, inexoravelmente, a pseudossoluções.

## Referências

LACERDA, A. C. (org.). *Celso Furtado, 100 anos: pensamento e ação*. São Paulo: Contracorrente, 2020.

LACERDA, A. C. (org.). *O mito da austeridade*. São Paulo: Contracorrente, 2019.

LACERDA, A. C. *Desnacionalização: mitos, riscos e desafios*. São Paulo: Editora Contexto, 2000.

LACERDA, A. C. *Globalização e investimento estrangeiro no Brasil*. São Paulo: Editora Saraiva, 2004.

VALOR ECONÔMICO. *Para presidente do Ipea, crescimento em 2021 pode chegar a 4%*. Valor Econômico, 19/01/2021. Disponível em: <https://valor.globo.com/brasil/noticia/2021/01/19/para-presidente-do-ipea-crescimento-em-2021-pode-chegar-a-4.gh.html>. Acesso em: 4 jun. 2022.

## Sustentabilidade e crescimento: dilemas, desafios e perspectivas em tempos de emergência climática e de crise de civilização

Marcus Eduardo de Oliveira<sup>1</sup>

É economista (1994), ativista ambiental e ex-professor do Departamento de Comércio Exterior do Centro Universitário Fundação de Ensino para Osasco (Unifieo). É pós-graduado em Política Internacional (1995) pela Fundação Escola de Sociologia e Política de São Paulo (Fesp) e mestre em Integração da América Latina (2001) pela Universidade de São Paulo (USP). Autor de *Economia destrutiva* (2017) e *Civilização em desajuste com os limites planetários* (2018), ambos publicados pela editora CRV.

### Colapso ecológico global, crise de civilização

Coube a ninguém menos que Stephen Hawking (1942-2018), um dos mais brilhantes físicos do século XX, levantar a seguinte advertência: “Não estabeleceremos colônias autossustentáveis no espaço por pelo menos cem anos, por isso temos que ter muito cuidado nesse meio-tempo”<sup>2</sup>.

Pelo sim, pelo não, entre as nossas escolhas e o nosso comportamento, entre direitos e responsabilidades (individuais e coletivas), e no intervalo entre o que estamos fazendo (perspectiva antropocêntrica) e o que deveríamos fazer (ecologia de ação, por exemplo), o tempo avisa, a vida alerta e o clima não espera.

---

<sup>1</sup> O autor agradece (sem responsabilizar) a Fabio Feldmann (ambientalista e ex-deputado constituinte), a Eduardo Jorge (ambientalista e ex-candidato à presidência da República) e a Janaina Martins Vasconcelos (professora associada ao Departamento de Economia da Universidade Federal do Piauí - UFPI) pelos valiosos comentários e sugestões no texto.

<sup>2</sup> Disponível em: <https://tinyurl.com/ReithHawking>. Acesso: 21 fev. 2022.

# Proibida a comercialização

Entre a realidade cotidiana concreta e as ameaças futuras, um olhar mais atento revela que atravessamos um momento bastante delicado que pode ser identificado nas diversas crises conjugadas que nos cercam: a social, a econômica, a política, a institucional e, sobretudo, a ecológica, a ambiental e a climática. E todas elas, a partir de vários pontos de vista, apresentam sua falha fatal: são insustentáveis e atingem todas as áreas da vida. São crises múltiplas e multifacetadas que se sobrepõem e se cruzam, abalam o sistema, descortinam erros de percepção, dificultam o salto evolutivo e, claro, a partir de evidências mais recentes, ainda nos entregam como espécie de “produto final” o desequilíbrio planetário, cujo conteúdo é bem conhecido: disparidade de renda, instabilidade social e desastre ecológico; tudo em grande escala.

Todavia, para não perdemos o foco, concentrar-nos-emos (apenas) na crise expressa no colapso ecológico que traz a marca do esgotamento dos recursos naturais indispensáveis à manutenção do sistema vida, por isso mesmo, neste ensaio, soa mais apropriado chamá-la, mesmo que sumariamente, de *crise de civilização*, uma vez que desafia a sobrevivência da sociedade humana (também chamada de “segunda natureza”). E não é preciso ir muito longe para logo perceber que o ponto a que chegamos é tão crítico que os cientistas da Terra não cansam de dizer que estamos (isto é, o nosso sistema de economia global e a nossa ordem política atual, lógicas que sustentam essas crises) degradando os ecossistemas da Terra, colocando em risco as fundações ecológicas da sociedade.

Indo direto ao assunto, o fato é: pela primeira vez a humanidade encontra-se diante dos limites da biosfera, e cada vez mais, para piorar, seguimos aprimorando a destruição do legado ambiental. Para dizer sem ressalvas, já abalamos a macroestrutura da Terra; e daí se pode observar que estamos destruindo os seus ciclos vitais<sup>3</sup>. A rigor, tudo indica que a essência da questão, resumindo logo de saída, é justamente esta: em nenhum

---

<sup>3</sup> Para efeito de esclarecimento, não faz muito tempo que os cientistas assim alertaram: “18 dos 31 ‘sinais vitais’ do planeta, incluindo as emissões de gás com efeito estufa, a espessura das geleiras (o derretimento destas, vale a pena lembrar, tem sido 31% mais rápido do que há 15 anos, grifo meu, MEO) e o desmatamento, já alcançaram níveis recordes preocupantes”. (Cf. publicado em *BioScience*, jun. 2021).

# Proibida a comercialização

outro momento da história humana, de forma crítica e severa, a biodiversidade esteve tão comprometida como agora, tampouco o nosso planeta esteve tão devastado no quesito ecológico como está no momento. Sendo objetivo, nunca antes convivemos com desafiantes problemas ambientais gestados – e mantidos – pela lógica da acumulação capitalista.

Balanco feito, pode-se julgar daí o seguinte: frente à acentuada queda de biodiversidade e à degradação de recursos da natureza, o principal ponto de conflito tem a ver com o comportamento do capitalismo global que negligencia a realidade socioambiental, rechaça a política de sustentabilidade (valor ecológico que responde pela proteção do planeta), e, na mesma extensão, ultrapassa com facilidade os limites da capacidade do planeta (terra, água doce, clima, florestas etc.).

Numa linguagem coloquial e de fácil compreensão, isso abriga a referência de que o “modo de produção” da economia global se converteu em “meio de destruição” da natureza (a matriz e a parceira da vida). Por sinal, esse exemplo isolado já é suficiente para identificarmos os altos custos (e desequilíbrios) que complexificam a vida no planeta; muitos deles, que emergem continuamente, já são considerados históricos.

Assim, diante da mais grave crise ecológica do mundo, numa tentativa de traçar, mesmo que parcialmente, o cenário de desgaste socioambiental, é possível identificar alguns desses desequilíbrios argumentando abertamente que “[...] desde o surgimento do *homo sapiens*, nada menos que 83% dos mamíferos selvagens desapareceram da face do planeta, assim como 80% dos mamíferos marinhos, 50% de plantas e 15% de peixes”<sup>4</sup>. A ação humana acelerou em mil vezes a taxa de extinção das espécies de plantas e animais do planeta, em comparação com a taxa natural; e nada menos que “[...] 30% das espécies poderão desaparecer até a metade do corrente

---

<sup>4</sup> BAR-ON, Y. M.; PHILIPS, R.; MILO, Ron. The Biomass distribution on Earth. *PNAS*, v. 115, n. 25, p. 6506-6511, may 2018. Disponível em: <https://www.pnas.org/doi/10.1073/pnas.1711842115>. Acesso em: 6 jun. 2022.

# Proibida a comercialização

século”<sup>5</sup>. Segundo o Fundo Mundial para a Natureza (WWF) em colaboração com a Zoological Society of London (ZSL), baseado no acompanhamento de 16.700 populações de quatro mil espécies, o planeta perdeu 68% dos animais selvagens entre 1970 e 2010. E pelo menos 60% dessa criminosa perda está diretamente associada ao desmatamento (fator determinante para a crise energética) e à expansão de áreas agrícolas (em geral, conversão de bosques em grandes fazendas).

E tem mais: hoje em dia, já se sabe que “[...] 30% dos solos do mundo estão degradados”<sup>6</sup>. A propósito, a cada cinco segundos o mundo perde uma quantidade de solo (equivalente a um campo de futebol) devido à erosão, compactação e perda de matéria orgânica. E todos os anos, “em todo o mundo, são destruídos sete milhões de hectares de florestas, uma área equivalente a Portugal”<sup>7</sup>.

Complementando, apenas “[...] nos últimos 40 anos, mais de 1 bilhão de acres de floresta tropical em todo o mundo foi cortado por madeireiras, mineradoras, exploração e pela agricultura familiar”<sup>8</sup>. Entre 2000 e 2016, somente na América Latina, região que detém 20% da biodiversidade global e metade das florestas tropicais do planeta, mais de 50 milhões de hectares de florestas conheceram o barulho criminoso de motosserras e correntões. Segundo o relatório anual *Global Forest Watch*, divulgado pelo World Resources Institute (WRI), o mundo perdeu, apenas no primeiro pandêmico ano de 2020, “[...] 4,2 milhões de hectares de florestas tropicais primárias”<sup>9</sup>. Estarrecedor aqui, contudo, é perceber que nesse mesmo ano “[...] a Amazônia perdeu, a cada hora, 96 hectares de sua cobertura florestal”<sup>10</sup>.

<sup>5</sup> Ao menos é isso o que destaca o estudo Accelerated moderate human-induced species losses: Entering the sixth mass extinction. CEBALLOS, G. *et al. Science Advances*, v. 1, n. 5., p. 1-5, 19 jun. 2015. Disponível em: <https://www.science.org/doi/10.1126/sciadv.1400253>. Acesso em: 10 fev. 2022.

<sup>6</sup> *Status of the World's Soil Resources: Main Report*. Rome: FAO, 2015. Disponível em: <https://www.fao.org/documents/card/en/c/c6814873-efc3-41db-b7d3-2081a10ede50>. Acesso em: 22 fev. 2022.

<sup>7</sup> Disponível em: <https://www.unep.org/pt-br/explore-os-temas/florestas>. Acesso em: 22 fev. 2022.

<sup>8</sup> Cf. VAUGAHN, S. *The State and Fate of Tropical Rainforests*. Winnipeg: IISD, jun. 2015.

<sup>9</sup> Disponível em: <https://www.globalforestwatch.org/>. Acesso em: 25 fev. 2022.

<sup>10</sup> *Relatório anual do desmatamento no Brasil 2020*. São Paulo: MAPBIOMAS ALERTA, 2021. Disponível em: <https://drive.google.com/file/d/1ewp6qo-dIA43iMPI7uBsFHtLCreovXf8/view>. Acesso em: 29 mar. 2022.

# Proibida a comercialização

No mundo das águas, a situação não é diferente: os rios do mundo entregam cada vez menos peixes, uma vez que a captura é tão intensa que supera o tempo de reprodução de espécies. E mais: “[...] entre 2009 e 2018, o mundo perdeu 14% de recifes de coral”<sup>11</sup>, centros de biodiversidades formados há cerca de 250 milhões de anos que abrigam pelo menos um quarto de todas as espécies marinhas (incluindo mais de 65% dos peixes).

De modo geral, sob o jugo de um modelo de economia global contrário ao equilíbrio ecológico e adversário direto da causa ambiental, o ponto realmente alarmante, quando visto em conjunto, é que a humanidade utiliza atualmente 1,6 vezes a quantidade de recursos que a natureza pode fornecer de forma sustentável, afetando o bem-estar de 40% da população mundial, além de custar impressionantes 10% do produto interno bruto (PIB) global que, pela primeira vez, estamos perto de ultrapassar os 100 trilhões de dólares.

Na dura verdade desses poucos (porém, significativos) fatos anunciados, para sintetizar, o planeta avisa, e as vozes críticas dos ambientalistas, somadas às dos cientistas climáticos, mandam o recado: se nada for feito para conter a degradação ambiental e a catástrofe climática, reduzir a curva global de emissões de gases de efeito estufa (segundo o Carbon Brief, as emissões devem atingir 422 partes por milhão, ppm, em maio de 2022)<sup>12</sup>, mudar as realidades social e natural e conservar a biodiversidade e a integridade da biosfera ao longo do século, o futuro de todos poderá ser intensamente lúgubre.

## Racionalidade econômica insustentável

Para toda a causa, um efeito. Num mundo baseado na crença de que a expansão de (quase) tudo é salvo-conduto, a mentalidade dominante (a racionalidade econômica insustentável social e ecologicamente falando) de explorar a natureza (vista como fonte de lucro e reconceitualizada como capital), e, na

---

<sup>11</sup> Disponível em: <https://www.unep.org/pt-br/noticias-e-reportagens/comunicado-de-imprensa/o-planeta-perdeu-14-de-seus-corais-desde-2009-devido>. Acesso em: 29 mar. 2022.

<sup>12</sup> Consultar: <https://www.carbonbrief.org/>.

# Proibida a comercialização

sequência, de degradar as condições do meio ambiente (estupidamente tratado como *commodity*), no lugar de protegê-los e assim defender a sustentabilidade ambiental, põe em evidência uma terrível ameaça social: a acentuada diminuição da qualidade de vida.

Essa representação de causa e efeito, vale observar, é uma boa maneira de pensar essa atual problemática ambiental. Ainda assim, vejam que, de certa forma, muitos entre nós, mesmo diante de experiências acumuladas, não conseguem estabelecer a boa conexão entre a saúde dos ecossistemas e a qualidade de vida; talvez porque, e não me parece insensato assim conjecturar, não se compreende bem que o sistema de produção econômica avança na base da destruição de recursos naturais. Quer dizer, não há o devido entendimento de que a produção econômica (“transformação da natureza”, sendo taxativo) também nos entrega significativo impacto socioambiental, quer seja na extração de recursos quer seja no seu descarte, cada vez mais avassaladores.

E que não haja nenhum engano: o problema central, capaz de fortalecer a dinâmica própria desse paradigma econômico dominante que desrespeita os ciclos naturais de renovação, é que há uma crença exagerada no crescimento econômico eterno (já tornado *nosso modo de vida*) e na modernização ininterrupta. Nesse contexto, mesmo sob risco de falar o óbvio, a lição mais importante a ser tirada daí é que a lógica da ordem econômica, vestida de imperativo de prosperidade que sustenta o estilo de vida do mundo moderno, é incompatível com o processo de regeneração do meio ambiente. Ainda assim, visando estimular cada vez mais o avanço da civilização capitalista, a ordem do *mainstream*, cada vez mais dominante e impositiva, é bem clara: nada deve atrapalhar os postulados da economia de mercado (o lucro rápido, a produtividade e assim por diante), mesmo que isso resulte, como tem resultado, num desastre anunciado, como é o caso inquestionável da degradação ecológica com *seus* muitos danos ambientais irreversíveis que sobrecarregam os sistemas naturais.

Colocado assim e procurando abrir um pouco mais esse debate atual, o detalhe aí sugerido se torna emblemático: uma

# Proibida a comercialização

vez instaurada a racionalidade tecnoeconômica que, como bem anuncia Enrique Leff (2004), “converte a natureza em objeto e em alimento para a megamáquina da economia global”, dever-se-á fazer referência de que (quase) tudo tem sido pensado de um jeito único, quer dizer, é como se a organização social da vida moderna, em nome do bem-estar (uma busca coletiva), dependesse *exclusivamente* do avanço macroeconômico e de nada mais. Nesse caso, toda a supremacia é dada à economia de mercado. Todo o resto, bem se vê, é secundarizado.

Sob essa orientação, ao ignorar a disponibilidade ecológica ao custo de romper os limites planetários, minimizar a resiliência (a capacidade de voltar ao normal) da Terra, e, numa palavra ainda mais direta, reduzir o meio ambiente à mera externalidade da ordem econômica vigente que coloca tudo (a mercantilização, o consumo desenfreado e a destruição ambiental) num só lado da balança, é fácil perceber que o crescimento econômico, tal como o conhecemos, converteu-se na finalidade maior da realização humana, quase um dogma sagrado. Logo, não é de se estranhar, então, que tudo o mais permaneça criteriosamente sob a “custódia da economia”, como escreveu criticamente o sociólogo alemão Wolfgang Sachs.

Entretanto, no interior disso tudo há uma assertiva levantada por Vandana Shiva que, talvez por ferir sensibilidade das forças dominantes (elite de poder), assim ousou imaginar, é rapidamente ocultada: “Sem a natureza e seus processos ecológicos para sustentar a vida na Terra, as maiores economias entram em colapso e as civilizações desaparecem”<sup>13</sup>.

Simplificando este assunto carregado de complexidades, nota-se que o problema todo (com o perdão da redundância) persiste e faz aumentar o desajuste planetário justamente porque a ordem econômica é resistente. Não por acaso, o discurso dominante – que já não mais consegue esconder que a natureza foi “transformada” em propriedade da economia – continua “defendendo” a ideia de que o crescimento econômico é o caminho mais fácil para se chegar ao aumento da velocidade de circulação de capital e mercadorias.

<sup>13</sup> Cf. SHIVA, V. *Desenvolvimento para o 1%*. In: A. KOTARI *et al.* Pluriverso – um dicionário do pós-desenvolvimento, [2021], p. 72.

# Proibida a comercialização

Porém, o que não tem sido dito às claras é que o crescimento está longe de ser fator-chave (validando agora o uso dessa expressão) que leva à prosperidade ilimitada, condição impossível de ser alcançada. E nesse caso, ainda, nem mesmo a boa orientação deixada por Simon Kuznets (1901-1985), o “criador” do PIB, é levada em consideração, a saber: “Metas de crescimento devem especificar o que deve crescer e para qual fim”<sup>14</sup>.

Fechando o raciocínio, e para que não mais se fira a inteligência, interessa entender que “o crescimento econômico”, em que pese sua importância à macroeconomia convencional (e aqui não se quer negar isso), “não pode sensatamente ser considerado um fim em si mesmo”<sup>15</sup>, como ensina o mundialmente aclamado Amartya Sen.

## Na era do antropoceno, a crise ecológica é eufemismo

Olhando agora para outra direção de todo esse problema levantado, pode-se postular que Bruno Latour, o influente filósofo francês, foi rigorosamente preciso em seu comentário: “Ou mantemos as condições que tornam a vida habitável para todos, ou então não merecemos continuar vivendo”<sup>16</sup>. Se bem analisado, esse diagnóstico cortante é pontualmente correto, afinal, tendo em vista a orientação de James Lovelock, não soa despropositado concordar que nos tornamos “agentes da mudança planetária”; condição que facilita *nosso* ingresso na nova era batizada de antropoceno, período geológico no qual a força humana altera tudo.

De certa maneira, combinando o modo como nos movemos juntos por este mundo, para onde nossa visão alcança, é fácil perceber que já abusamos demais das condições da Terra. É certo que nossas vontades e costumes, historicamente incompatíveis com o processo de regeneração do meio ambiente e verdadeiros obstáculos à construção de um mundo sustentável, continuam comprometendo o destino ecológico e ameaçando o único hábitat comum de

<sup>14</sup> Cf. KUZNETS, S. How to Judge Quality? *The New Republic*, 20 de outubro de 1962.

<sup>15</sup> Cf. SEN, A. *Desenvolvimento como Liberdade*. São Paulo: Companhia das Letras, [1999].

<sup>16</sup> Ver abordagem de Bruno Latour. LATOUR, B. *Diante de Gaia: oito conferências sobre a natureza no Antropoceno*. São Paulo: Ubu Editora, 2020.

# Proibida a comercialização

todos os viventes, “produzindo” na esteira dos desastros humanos o que se convencionou chamar de “crise ecológica”, expressão que, grosso modo, deve ser entendida como eufemismo. Até mesmo porque, insistindo no assunto que sabemos ser urgente, não estamos diante de uma crise qualquer localizada (apenas) no coração do meio ambiente. Trata-se, além do mais, de uma crise planetária com o pendor de atingir a tudo e a todos, mas especialmente e de maneira muitas vezes cruel, os mais vulneráveis (vítimas das circunstâncias impostas pelo poder corporativo).

Em outras palavras: à medida que as ações humanas insustentáveis aceleram e alteram o curso do clima, essa *crise ecológica global*, que continua na mesma direção e que gera inquietações de toda ordem em seu próprio contexto, contesta a ideia (vista como central) de consolidar os domínios expressos pela ordem política global dominante em conchavo com o capitalismo clientelista e termina, de uma vez por todas, colocando na berlinda o ponto crítico já mencionado, isto é, a ideia moderna de economia, o crescimento econômico, “rótulo de salvação e progresso”, como enfatiza acidamente, e com razão, Edgar Morin (2021). Seja como for, que fique claro: ao colocar a crise climática – a maior crise de toda a nossa história – na primeira linha do debate sobre questões globais, o que de fato está em jogo é a saúde planetária, a reivindicação que mais importa quando se pensa a vida para além do crescimento e da necessária “desintoxicação da opulência ocidental”, afirmação incisiva que inspirou a criação da Transition Network (Rede Transição), movimento pensado pelos ingleses em 2005 com o objetivo de encontrar alternativas às mudanças climáticas. Portanto, recuperar a boa saúde dos ecossistemas em toda sua extensão certamente é o trabalho central que temos pela frente; e isso, todos sabem, requer antes a superação de fracassos comuns que tiveram lugar até aqui, principalmente em termos de políticas alternativas.

## Falhas, fracassos e erros de percepção

Diante da força da autoevidência, já deve ter ficado claro, a esta altura, que enfrentamos uma realidade bastante perturbadora em meio a essa crise de civilização que, por óbvio, requer

# Proibida a comercialização

uma mudança profunda, notadamente porque estamos sob a tutela de uma lógica de produção e consumo insustentáveis. Em todo caso, é grande a lista de nossas falhas, fracassos e omissões, especialmente na tentativa de desafiar a centralidade da economia moderna. Para voltar rapidamente num ponto já mencionado, nem todos entre nós percebem com clareza suficiente que a degradação ambiental emerge – e se perpetua – do crescimento econômico; que a prosperidade social e o custo destrutivo da natureza andam juntos. Que temos notória dificuldade de abrir mão de *nosso* estilo de vida, refletindo a ausência de um olhar mais atento à causa ecológica. Que fracassamos até mesmo na maneira como organizamos a sociedade contemporânea, hoje alheia ao problema ambiental e confortavelmente segura de que o acesso e a posse de bens materiais representam a desejada prosperidade. Em franco debate, sabe-se com rigor que, por cima de tudo, erramos – e muito – ao confiar ao mercado (sinônimo de poder político) a tarefa de guiar nossos destinos; e que ainda seguimos falhando rotundamente em *nossas* crenças porque nunca deixamos de acreditar que um PIB maior (indicador anacrônico) nos proporcionará mais bem-estar. Mesmo nessa direção, sendo minucioso na crítica à modernidade atual, sem muito esforço haveremos de concordar com a fala do ambientalista francês Pierre Rabhi (1938-2021): “O que chamamos de economia traduz apenas um desejo material permanente e incessantemente insaciável...”<sup>17</sup>.

E isso ainda não é tudo: nessa estranha confusão, o comum aí é identificar certa obsessão pela produtividade, talvez porque boa parte dos consumidores comungam de um péssimo diagnóstico: “a sociedade é viciada em crescimento”<sup>18</sup>, como atestou Douglas Booth. Convenhamos: à luz da questão ambiental, um vício que gera distúrbio antropogênico capaz de ameaçar a estabilidade ecológica. Exposto isso, o *Relatório Dasgupta* elimina qualquer dúvida mais consistente: “entre os anos de 1992 e 2014, os processos de produção e consumo ao redor do mundo

---

<sup>17</sup> Cf. RABHI, P. *A favor da Terra e do humanismo*. São Paulo: Martins Fontes, [2015].

<sup>18</sup> Recolhido de Tim Jackson: *Prosperidade sem crescimento*. São Paulo: Planeta Sustentável, [2013], p. 139.

# Proibida a comercialização

foram responsáveis pela perda de 40% dos estoques de capital natural *per capita*<sup>19</sup>. E ainda assim talvez a falha mais gritante percebida no seio da conturbada teoria convencional, difícil de derrubá-la, diz respeito ao fato de a ciência econômica moderna não mensurar a conservação da biodiversidade, o que implica dizer que não incorpora a questão ecológica nos modelos macroeconômicos; tampouco inclui na contabilidade do PIB o esgotamento dos recursos naturais.

Não bastassem tais equívocos, de tempos em tempos o discurso convencional (procurando encobrir a realidade) solta suas pérolas que acabam inseridas na racionalidade capitalista. Foi assim com a popularizada expressão “crescimento sustentável”, conceito que já não engana mais ninguém; a bem da verdade, oximoro (visível contradição entre o crescimento da economia e a preservação da natureza) difícil de sustentar quando se sabe, ainda que não seja consensual, que o planeta tem problemas de suprimentos.

Também foi assim com a chamada “Economia Verde, EV”, estimulada pelo Programa das Nações Unidas para o Meio Ambiente (Pnuma), alçada à condição de paradigma global pela conferência Rio+20, em 2012, e incentivada pela Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE) com sua “estratégia de crescimento verde e combate à destruição ambiental”, que a partir de constantes avanços tecnológicos *prometia* novos e prósperos tempos de crescimento “sustentável”; todavia, na prática, e é isso o que importa, por não questionar os modos de produção, acabou estigmatizada como “força” incapaz de dissociar esse mesmo “crescimento” do esgotamento do capital natural. Tanto que a EV foi falhando ainda mais ao longo do caminho. Brand e Lang (2021), seguindo essa linha, apontam, por exemplo, que “a economia verde não se opõe à mineração intensiva para o capital, a projetos de infraestrutura de grande escala, a caríssimos parques eólicos marinhos ou ao comércio de emissões”<sup>20</sup>.

---

<sup>19</sup> Interessante relatório *The Economics of Biodiversity: The Dasgupta Review* assinado por Partha Dasgupta, economista da Universidade de Cambridge, a pedido do tesouro Britânico, lançado em fevereiro de 2021.

<sup>20</sup> Ver de Ulrich Brand e Miriam Lang o verbete “*Economia verde*” em: KOTHARI, A. *et al.* (org.). *Pluriverso: Um dicionário pós-desenvolvimento*. São Paulo: Elefante, 2022, p. 139.

# Proibida a comercialização

E agora, nesse mesmo rol de descrenças, é a vez da perspectiva “eficiência energética” vir à tona. A despeito disso, partindo para um entendimento essencial, ninguém em sã consciência ousa negar que a eficiência energética é um “movimento” desejável. No entanto, nem tudo o que reluz é ouro. Vejamos: assim como alguns dos proponentes da narrativa convencional elevam a voz para defender a economia do gotejamento (*trickle-down*) como uma possibilidade de ajustar a reconstrução da ordem social, o mesmo é feito, e até com mais ênfase, em relação à *ecoeficiência*. Acontece que é preciso ter muito cuidado ao tratar desse assunto, uma vez que esse “valor” (desde que se aceite o uso desse termo) é quase sempre acompanhado por mais consumo, como o Paradoxo de Jevons (explicando brevemente: se as máquinas de vapor a partir de aperfeiçoamentos técnicos consumiam menos carvão, o consumo global de carvão continuava a crescer nos tempos do neoclássico William Jevons, século XIX) ou o “efeito rebote” procuram deixar claro.

Fora isso, tem sido dado certo destaque à desmaterialização da economia em termos relativos (por unidade de PIB), quando é a desmaterialização absoluta da economia global que tem, sim, sua significativa relevância. E não causará surpresa se os simpatizantes da estapafúrdia ideia de *crescimento sem fim* (tolice imaginar que isso seja possível) argumentarem que a economia atual é muito mais *eficiente* que a economia dos tempos de Smith, Marx, Ricardo e Malthus, por exemplo.

Aliás, sobre isso, para não encerrar de vez a boa conversa, não é segredo algum que essa afirmação é verdadeira, porém, é preciso reconhecer que nunca se usou tantos recursos (naturais e energéticos) como se usa hoje. Nunca foi tão modificado o metabolismo social, “os fluxos de energia e os materiais que impactam a subsistência humana e a conservação da natureza em todo o mundo” (MARTÍNEZ-ALIER, 2021). No detalhe: “mesmo uma economia industrial que não esteja crescendo”, assim faz questão de lembrar Joan Martínez-Alier, “precisa de suprimentos ‘frescos’ de combustível fóssil, porque a energia não é reciclada, e também precisa de novos suprimentos de materiais que são reciclados apenas parcialmente”<sup>21</sup>.

---

<sup>21</sup> Ver o verbete “Justiça Ambiental”, assinado por J. MARTÍNEZ-ALIER, em obra citada na Nota anterior (10).

## Compromissos, objetivos e (algumas) ações em curso

Como é sabido que nenhum país é capaz de resolver a crise ambiental (e climática) sozinho, convém observar rapidamente alguns compromissos e objetivos que já estão em curso, tais como: (i) os EUA (segundo maior emissor mundial) em companhia do Canadá (o quarto maior produtor mundial de petróleo e o quinto maior emissor de CO<sub>2</sub> *per capita*, que planeja uma nova meta de redução de emissões de carbono de 36% até 2030 com relação aos níveis de 2005) acenam com o objetivo de Net Zero até 2050; e antes disso ainda, no tocante ao governo liderado por Joe Biden, há duas claras intenções, a saber: atingir eletricidade 100% livre de poluição de carbono até 2045 em mais de 300 mil edifícios usados pela administração federal e promover uma redução de emissões de 50% até 2032; (ii) a China (responsável por mais de 25% das emissões mundiais) se comprometeu com a neutralidade de carbono (diminuir as emissões e compensá-las) até 2060; (iii) até 2030, a União Europeia também se comprometeu a reduzir suas emissões de CO<sub>2</sub> em ao menos 40%, em relação a 1990; (iv) nada menos que “34 bancos centrais aderiram à Rede para Transformação Verde do Sistema Financeiro, por meio da qual estão trabalhando para assegurar uma transição suave para uma economia de baixo carbono”<sup>22</sup>.

Mantendo o foco, ainda que nem sempre haja elevada confiança na governança global, não se pode perder de vista que faz tempo que existem alternativas plausíveis para virar o jogo a nosso favor, incluindo o que tem sido discutido desde as negociações do Protocolo de Kyoto (1997): a definição de um preço global (taxação) para o carbono (ironia ou não, aqui é a lógica econômica a favor de benefícios climáticos), facilitando a reconversão da estrutura produtiva, imperativo à correção climática. Com efeito, à medida que avança essa atual economia movida a combustíveis fósseis (que a economia ecológica acertadamente chama de *economia entrópica*) e que tanto nos aproxima de pontos de ruptura ( *tipping points*), a *agenda do futuro sustentável* acaba imprimindo mais prioridades de realizações, entre

<sup>22</sup> *Network for Greening the Financial System*. Annual report 2020. France: NGFS, 2021. Disponível em: <http://www.ngfs.net/>. Acesso em: 6 jun. 2022.

# Proibida a comercialização

as quais: (1) melhorar o padrão de vida da sociedade moderna, aumentando o bem-estar, a participação social e a inclusão; (2) olhar na direção da descarbonização (absoluta, registre-se) da economia, partindo para superar de vez a economia “fóssil-nuclear”; (3) levantar esforços para ampliar o investimento em energia limpa com vistas a alcançar a meta do Painel Intergovernamental sobre Mudança Climática (IPCC) de emissão zero (eliminar as emissões indiretas) até 2050, consolidando assim o movimento global por justiça climática, reconhecido jeito que a humanidade tem de fazer as pazes com o planeta.

E um exame mais detalhado aponta o seguinte: para as próximas décadas são esperadas substanciais transformações com vultosos investimentos na chamada indústria de base (aço, cimento, plástico, produtos que movimentam o mundo dos negócios); na agricultura sustentável (fazendo avançar a ideia de “soberania alimentar” defendida pelo movimento transnacional Via Campesina, em resposta ao conceito de “segurança alimentar”); e, por último, mas não por fim, na construção de novos negócios de energia renovável (hoje em dia, a solar e a eólica são as formas mais baratas de nova geração de energia em países que respondem por mais de 70% do PIB global).

No entanto, a questão fundamental, ainda assim, parece ser a que segue: dentro de uma configuração geral que procura responder à ameaça ecológica a partir da organização de uma economia de baixo carbono, há quem argumente que a ação inadiável dos próximos tempos já está bem definida: colocar em prática o Green New Deal (GND), com estimativa de investimento médio de 2,5% do PIB global ao ano. Explicando com poucas palavras: trata-se de uma proposta analítica e um desafio político capaz de desenhar uma matriz energética de emissão zero até 2050, “aumentando consideravelmente os níveis de eficiência energética, fornecendo energia limpa e renovável em abundância com preços iguais ou inferiores aos que os combustíveis fósseis e a energia nuclear têm hoje, com tendência de queda”<sup>23</sup>.

---

<sup>23</sup> Ver, a propósito, o excelente trabalho-entrevista de Noam Chomsky e Robert Pollin: *Crise climática e o Green New Deal Global*. Tradução: Bruno Cobalchini Mattos. Rio de Janeiro: Roça Nova Editora, [2020], p. 146.

# Proibida a comercialização

Bem evidente, nessa mesma linha emerge também um Blue New Deal (BND), discutindo de que forma a preservação dos recursos hídricos pode ser parte integrante da estratégia de adaptação climática.

## Racionalidade ambiental: trabalhar a favor da natureza

Tal como parece estar suficientemente provado, é senso comum que somos todos (sujeitos sociais e atores políticos globais) convocados a escolher qual o destino ecológico que queremos oferecer às gerações vindouras. E longe aqui de se propor soluções definitivas aos males da modernidade, parece prudente imaginar que a melhora da qualidade ambiental em curto prazo pode ser pensada a partir de três ações coordenadas que visem: (i) transformar a lógica da racionalidade econômica, a partir de um profundo questionamento da modernidade; (ii) constituir *outra* economia que valorize mais a qualidade que a quantidade, admitindo que a Terra não pode suportar o modelo de civilização dominante; e (iii) reconstruir a partir de um *éthos* de convivialidade o metabolismo ser humano-natureza, conciliando os dois ecos/*oikos* (termo com a mesma raiz etimológica), o da economia e o da ecologia, disciplinas unidas sob o mesmo nível linguístico.

Em resumo, como resposta direta à conturbada modernização, é válido pensar no desencadeamento de três medidas complementares: (i) redesenhar uma nova estratégia planetária; (ii) desconstruir o paradigma do economicismo (maximização da acumulação); (iii) abandonar equivocadas visões econômicas, notadamente a influente mania do crescimento.

Por fim, a discussão está na mesa: se Mary Robinson (2021), ex-presidenta da Irlanda, estiver certa quando anuncia sem meias-palavras que “nosso prazo está chegando ao fim”, todos os que se preocupam com a justiça ambiental (*environmental justice*) e a justiça climática (*climate justice*), ou seja, todos os que se preocupam em defender a sustentabilidade da vida e projetam um mundo melhor têm o dever de entender como mais um sinal de alerta (quicá, um lembrete de urgência) as contundentes palavras do Dalai Lama (2001), um dos

# Proibida a comercialização

maiores líderes religiosos da atualidade: “É senso comum que não conseguiremos sobreviver se continuarmos trabalhando contra a natureza”.

## Referências

ACOSTA, A. *O bem viver*. São Paulo: Elegance Editora, 2016.

DALAI LAMA, QUAKI, F. BENSON, A. *Imagine all the people: a conversation with the Dalai Lama on Money, politics and life as it could be*. Boston: Wisdom Publisher, 2001.

JACKSON, T. *Prosperidade sem crescimento: Vida boa em um planeta finito*. São Paulo: Planeta Sustentável, 2013.

KOTHARI, A. *et al.* (org.). *Pluriverso: dicionário do pós-desenvolvimento*. São Paulo: Elefante Editora, 2022.

LATOUR, B. *Diante de Gaia – oito conferências sobre a natureza no Antropoceno*. São Paulo: Ubu Editora, 2020.

LEFF, E. *Racionalidad ambiental. La reapropiación social de la naturaleza*. Cidade do México: Siglo XXI Editores, 2004.

MORIN, Edgar. *Fraternidade: Para resistir à crueldade do mundo*. Título original: *La Fraternité, pourquoi?* Trad.: Edgard de Assis Carvalho. São Paulo: Palas Athena, 2021.

RABHI, P. *A favor da Terra e do humanismo*. São Paulo: Martins Fontes, 2015.

ROBINSON, M. *Justiça climática*. São Paulo: Civilização Brasileira, 2021.

## Energia: Brasil rumo à economia de baixo carbono

**Benjamin Sicsú**

Engenheiro civil, milita na questão ambiental desde os anos 1970. Vice-presidente de novos negócios da Samsung para a América Latina, por 17 anos. Foi secretário-executivo do Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior, de 2000 a 2002, tendo exercido o cargo de ministro por 11 meses. Foi o primeiro secretário de Meio Ambiente, Ciência e Tecnologia do Distrito Federal, na década de 1980. Presidente do Conselho de Administração da Fundação Amazônia Sustentável.

### Introdução

Este artigo reflete sobre a necessidade de o Brasil criar o mais urgente possível políticas públicas visando alterar a matriz energética atual. Em seu desenvolvimento, propõe alternativas de fontes energéticas, limpas e renováveis, a serem implantadas em maior escala, visando aumentar a produtividade do país, incrementando a sua competitividade nos mercados internacionais. Para tanto, estabelece um percurso histórico em linguagem que objetiva atender a público amplo, para além de estudiosos e especialistas.

Em finais do século XIX, o desenvolvimento do motor a explosão e a extração barata de petróleo aumentaram significativamente a mobilidade humana e a mecanização da indústria. Em função disso, houve grande desenvolvimento social e econômico no mundo. A descoberta da energia elétrica e o desenvolvimento de inúmeros eletrodomésticos e motores elétricos, somados à geração dessa energia a preços baratos a partir do carvão mineral, tornaram-se marcas fundamentais para a melhoria da vida em sociedade, em especial, ao longo do século XX.

# Proibida a comercialização

Esse quadro aparentemente estável foi abalado com a crise do petróleo de 1973, que em um ano elevou o preço do barril de US\$ 3 para US\$ 39, a valores da época. Além disso, mudanças climáticas causaram crises de produção de energia elétrica em várias partes do mundo, como a ocorrida em 2001 no Brasil. A falta de chuvas deixou os reservatórios de hidroelétricas muito baixos, diminuindo a geração, forçando a adoção de medidas severas, como racionamentos, e provocando o aumento da produção a altos custos.

Nos últimos 25 anos, a partir do Protocolo de Quioto de 1997, o mundo começou a se conscientizar de que, para não termos uma crise climática de altas proporções com consequências imprevisíveis, é necessário diminuir a emissão de gases de efeito estufa, principalmente o gás carbônico. Para conseguir tal objetivo, precisamos tomar medidas impactantes na matriz energética, na emissão de gases decorrentes do desmatamento e no uso das várias fontes disponíveis. O mundo já começou esse caminho.

A boa notícia é que o Brasil tem uma matriz de geração de energia com participação de renováveis bem alta em relação ao resto do mundo e forte potencial de geração de energia hidroelétrica, eólica, solar e de biomassa para elevar sensivelmente o nível de produtividade da nossa economia e tornar a produção muito competitiva a nível mundial, além de melhorar o bem-estar da sociedade.

## **A matriz energética no Brasil e no mundo**

Só para lembrar: As energias renováveis são basicamente as hídricas, as eólicas, a biomassa, a solar, as geotérmicas e as oceânicas. As não renováveis são produzidas a partir de combustíveis fósseis, como o petróleo, o carvão mineral e o gás natural, e também de urânio (nuclear). Desde os anos 1900, a fonte mais disponível e barata veio dos fósseis. Assim, a matriz energética do mundo passou a ser majoritariamente de origem fóssil e não renovável.

Segundo estudo da Agência Internacional de Energia (IEA), datado de 2020, a matriz energética mundial tem a

# Proibida a comercialização

seguinte distribuição: 32% petróleo; 27% carvão mineral; 23% gás natural; 10% biomassa, 5% nuclear; e 2,5% hidráulica. No caso brasileiro, conforme dados do Ministério das Minas e Energia (2021), a matriz energética é composta por cerca de 48% de renováveis, sendo 19% biomassa da cana; 12,6% hidráulica; 8,9% lenha e carvão vegetal; e 7,7% outros renováveis. Quanto às não renováveis, elas somam cerca de 52% do total, assim distribuídos: 33% petróleo e derivados; 11,8% gás natural; 4,9% carvão mineral e 1,3% urânio.

Em relação à energia elétrica no Brasil, de acordo com dados do Balanço Energético Nacional, produzido em 2021 pela Empresa de Pesquisa Energética, a fonte hidráulica contribui com 65%; gás natural, 10%; biomassa, 9%; eólica, 9%; carvão mineral, 3%; nuclear, 2,2%; e solar, 2%.

## **Crises mundiais de energia**

Após a guerra entre Israel e países árabes, ocorrida em 1973, a Organização de Países Exportadores de Petróleo (Opep) diminuiu drasticamente a produção, e o preço do barril subiu, inicialmente, em quatro meses, de US\$ 14 para US\$ 58, em valores atualizados. Em 1979, na crise política no Irã, os preços passaram de US\$ 40 a US\$ 120, a valores atuais. A guerra entre Irã e Iraque, ocorrida de 1980 a 1988, manteve os preços elevados. No momento em que o artigo é escrito, o preço do barril supera os US\$ 110.

O constante aumento de preços desequilibrou a economia mundial e fez com que os países procurassem soluções de menor dependência do petróleo. No Brasil, um dos primeiros programas foi o Proálcool. À época, 77% da necessidade nacional era importada. Usando diretamente o álcool como combustível dos motores dos veículos, ou adicionado à gasolina em percentuais de até 25%, o programa elevou a fonte da biomassa para níveis de 10% da matriz energética, o que ajudou a diminuir a dependência internacional. Outro esforço foi aumentar a produção local de petróleo.

## **Crise de 2001 no Brasil**

Com a crise de energia do ano de 2001, para suprir a demanda, foi acrescida à matriz energética, em ritmo acelerado, a construção de termoeletricas, movidas a gás natural, o que encareceu significativamente o preço da energia elétrica no Brasil.

Em seguida, o país achou volumosas reservas de petróleo no mar, o pré-sal, diminuindo a dependência externa do produto. Mas, devido à política de paridade com preços internacionais, essa maior extração de petróleo, que atualmente leva ao equilíbrio entre a produção nacional e a demanda, não chegou ao preço final do insumo energético. O valor continua extremamente elevado para o consumidor final. Também foram localizadas grandes jazidas de gás natural, tanto no mar como na plataforma terrestre, facilitando o abastecimento de termoeletricas e equacionando a questão das quantidades energéticas disponíveis. No período, vale destacar: também houve importante aumento da produção de eólica.

## **Crise climática**

Nas últimas três décadas, o mundo acordou para a questão dos gases de efeito estufa e seus impactos na natureza. Quanto maior a quantidade de gases de efeito estufa, mais alta a temperatura da terra. O Painel Intergovernamental de Mudança Climática (IPCC), organismo da Organização das Nações Unidas (ONU), constatou cientificamente que a temperatura da terra está 1 °C acima da média histórica e o aumento da quantidade dos gases, provenientes da ação humana, elevará a temperatura média do planeta.

Para mobilizar os países a adotarem ações de combate ao efeito estufa, a ONU criou a Convenção-Quadro das Nações Unidas sobre Mudança Climática (UNFCCC) e tem realizado encontros anuais, chamados Conferência das Partes (COP), que este ano chegará à sua 27ª edição, no Cairo (COP 27). Baseado nos estudos do IPCC, as reuniões anuais passaram a ajustar acordos sobre medidas e políticas a serem desenvolvidas.

# Proibida a comercialização

O primeiro grande acordo, o de Quioto, no Japão (1997), entrou em vigor em 2005. Os países assumiram o compromisso de reduzir, no período de 2008 a 2012, em pelo menos 5,2% a emissão de gases em relação ao que foi apurado em 1990. A redução não era homogênea. E vários países em desenvolvimento, como Brasil, Índia e México, não receberam metas de redução.

Durante a COP 21, realizada em Paris (2015), foi definido novo acordo. A partir de 2020, a temperatura média do planeta não poderá subir mais de 2 °C até 2100, preferencialmente o aumento deve ficar em 1,5 °C. Cada país definiu suas contribuições para atingir essas metas. O ponto central do acordo é ter um planeta sustentável.

Nos Estados Unidos, na Europa e em vários países da Ásia, cujas emissões são basicamente do uso de combustíveis fósseis, a obtenção das metas só será atingida com mudanças radicais nas suas matrizes energéticas. Terão que substituir a propulsão dos veículos de gasolina para energia elétrica e a produção de energia elétrica terá que migrar para os renováveis, diminuindo significativamente o uso dos fósseis.

Parte das sociedades e de lideranças de países acreditam que serão desenvolvidas novas tecnologias capazes de alcançar as metas sem essas mudanças radicais. Baseiam-se, em especial, na esperança do maior uso de combustível hidrogênio. É provável que a pesquisa e o desenvolvimento tecnológico encontrem solução para a produção desta fonte em escala econômica, mas isso requer tempo e muito investimento.

Diante do quadro incerto em relação a inovações tecnológicas que deem conta do problema, a maior parte dos países está adotando políticas públicas efetivas, em contraposição à possibilidade de inação. Metas de aumento do uso de veículos elétricos e de produção de eletricidade com uso de energias renováveis têm sido implementadas no mundo, em especial na Europa, nos Estados Unidos, no Japão, na China e também no Brasil.

## **Sugestões para um Brasil de baixo carbono**

O Brasil tem condições de atingir, com facilidade, as suas metas de baixo carbono. No país, os maiores emissores de gases

# Proibida a comercialização

de efeito estufa são o desmatamento ilegal e as queimadas. Publicados em 2019, dados do Sistema de Estimativas de Emissões e Remoção de Gases de Efeito Estufa, do Observatório do Clima, apontam que no Brasil as mudanças de uso da terra – basicamente desmatamento e queimadas – contribuíram com 46% do total; a agropecuária com 26%; a produção de energia com 19% e a indústria com 5%.

Analisando o quadro, fica óbvio que, com legislação e fiscalização efetivas, é possível reduzir drasticamente o desmatamento ilegal e as queimadas e assim diminuir a emissão de gases de efeito estufa no Brasil. Seria o primeiro e fundamental passo para a mudança. Basta ter vontade e ação política.

Em segundo lugar, o Brasil, como já vimos, apresenta matriz de produção de energia elétrica majoritariamente renovável. Ela pode ser muito aumentada, desde que sejam adotadas políticas públicas que acelerem ainda mais a implantação de projetos baseados em energia solar e eólica. Previsão recente da McKinsey informa que essas fontes devem atingir 30% e 17%, respectivamente, do total energético, em 2040. Há potencial ainda de aumento da produção da fonte hidroelétrica, por meio de pequenas centrais e de otimização de grandes usinas já existentes.

Como terceiro instrumento: o potencial do país para produzir biomassa é gigantesco. Existem grandes extensões de terra agriculturáveis; condições climáticas adequadas; abundância de água fluvial e tecnologia para plantar reservas florestais, campos de cana de açúcar e outras plantas capazes de produzir biomassa.

Diante desse quadro, desde que haja vontade política e compromisso com o futuro do país, cinco medidas assegurariam o lugar de liderança do Brasil na economia de baixo carbono. São elas:

1. Acabar com o desmatamento ilegal e as queimadas, em especial, na Amazônia.
2. Priorizar os investimentos vinculados à produção de biomassa.

# Proibida a comercialização

3. Aumentar significativamente a produção de energia solar, eólica, hidráulica e biogás (“pré-sal caipira”).
4. Acelerar a troca de veículos a gasolina e diesel pelos movidos a energia elétrica e etanol.
5. Estimular pesquisas sobre o uso de hidrogênio verde.

As cinco medidas devem ser implementadas com amplo envolvimento da sociedade e executadas levando-se em consideração o equacionamento de várias questões fundamentais para se obter uma economia sustentável. Entre elas, destacam-se:

- Necessidade de melhoria constante no planejamento energético, com ajustes rápidos nas políticas públicas para atingir os resultados esperados, observando questões como descentralização, sistemas regionalizados e rápido crescimento das renováveis.
- O pré-sal é um patrimônio nacional e deve ser usado nessa transição da matriz energética sob a ótica da segurança energética nacional, em conjunto com o potencial hidráulico.
- Reformulação da política de preços da Petrobrás, na qual os altos preços do barril de petróleo, na faixa de US\$ 100, concentram lucros extraordinários nos acionistas e determinam preços altos para o consumidor. Deve ser pensado um sistema híbrido em que os preços muito acima dos custos de produção nacional, atualmente na faixa dos US\$ 6 por barril, possam remunerar dignamente os acionistas, mas, ao mesmo tempo, beneficiar os consumidores. A paridade de preços internos com os internacionais, sempre em valores muito elevados, em função de crises geopolíticas, só beneficia os investidores e acaba realimentando a especulação.
- A implantação de um crescimento acelerado nas fontes eólicas, solar, biomassa e pequenas centrais hidroelétricas deve ser acompanhada de uma política industrial de desenvolvimento de insumos nacionais, sem subsídios, aproveitando a forte demanda, similar ao feito até agora nos equipamentos eólicos.

# Proibida a comercialização

- Melhoria da eficiência energética, conservação de energia e soluções de armazenamento.
- Maior protagonismo do consumidor, priorizando o direito de escolha: o mercado livre deve ser impulsionado.

Diante de tudo o que foi apresentado, reitero: o Brasil tem imenso potencial para fortalecer e aumentar sua matriz energética de renováveis e ser tornar um dos países de maior competitividade econômica na era do baixo carbono.

Proibida a comercialização

## 4. INSTITUIÇÕES



Proibida a comercialização

## Princípios básicos para o crescimento da produtividade no Brasil

Sergio Vale

Economista-chefe e sócio da MB Associados. Pós-doutorando e pesquisador do Instituto de Estudos Avançados da USP (IEA-USP), doutor em Relações Internacionais pela USP, mestre em Economia pela Universidade de Wisconsin-Madison e pela USP. Membro do grupo de pesquisa de Economia Política Internacional da International Political Science Association (IPSA), colunista da Exame.com e especialista em economia da CNN Brasil.

### Introdução

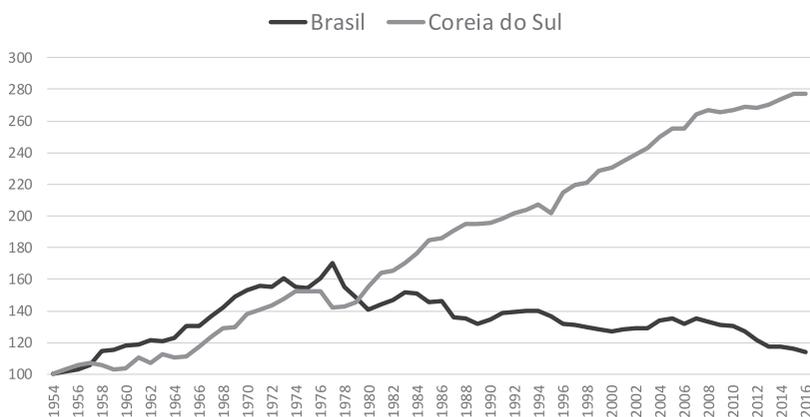
Os últimos anos apresentaram desafios crescentes para a economia brasileira. De forma inédita, passamos por crises intensas e próximas entre si que colocaram a pecha de década perdida assim como lembramos os anos 1980. Claro que naquele momento o problema maior era a hiperinflação, que dependia de uma saída técnica que só foi desenvolvida no começo dos anos 1990. Agora, o desafio é mais complexo, pois passa não por equacionar a inflação, mas avançar na produtividade do país.

Talvez podemos dizer que o paradigma da produtividade, além de mais difícil de resolver do que a hiperinflação, pode não ser bem encaminhado se não tivermos uma visão sistêmica da economia. Para isso acontecer não será necessário apenas o esforço conjunto de mentes brilhantes na economia, como também é preciso um conjunto maciço de práticas a serem mudadas com apoio ainda mais agressivo do Congresso, peça fundamental para que queiramos mudar a competitividade da economia brasileira nos próximos anos.

# Proibida a comercialização

Na verdade, a década perdida na verdade é uma longa década que começou nos anos 1980 e da qual ainda não conseguimos sair (gráfico 1). A comparação clássica com a Coreia do Sul, nesse sentido, é ilustrativa de como deixamos de aumentar a produtividade a partir da crise dos anos 1980. Não cabe aqui esmiuçar a trajetória daquele período, mas a chave dos nossos dilemas está em entender o que deixamos de fazer ao longo desses anos. Há problemas antigos a serem resolvidos, mas também novos que precisam ser considerados.

**Gráfico 1 – Produtividade total dos fatores de Brasil e Coreia do Sul (1957 = 100)**



Fonte: Penn-World Table, versão 10.0

## Rápido diagnóstico da queda de produtividade dos anos 1980 em diante

A hiperinflação resolvida nos anos 1990 deixou um rastro de questões mal resolvidas e desajustes crescentes iniciados nos anos 1970. A quase centralidade de lidar com a hiperinflação tirou do país a capacidade de se tornar um competidor mais forte. Se a Coreia tinha uma estrutura de exportação e de política industrial muito mais consistente (KOLI, 2004; HAGGARD, 2018), a nossa falhou sob diversos pontos de vista: baixo investimento em capital humano e distribuição de renda; excessiva dependência de capital externo que levou à crise dos anos 1980; escolha de setores por meio não de apoio à competitividade, mas

# Proibida a comercialização

de subsídios e proteção comercial excessiva (PASTORE, 2021); perda de horizonte de investimento a longo prazo por conta da hiperinflação, entre outros fatores que podem ser elencados.

Ao chegarmos nos anos, a necessidade de lidar com a hiperinflação foi diminuindo a capacidade industrial e de investimento no país: como investir em um país com grau tão elevado de imprevisibilidade? Além disso, o país optou nessa década por se fechar ainda mais, através, por exemplo, da malfada Lei de Informática, que atrasou em anos os necessários investimentos em tecnologia. Quando chegam os anos 1990 e a hiperinflação é resolvida, a realidade do que deixou de ser feito vem à tona. No entanto, o entendimento do que precisava ser feito não ficou claro e a parte final dos anos 1990 foi uma luta ideológica entre crescer a produtividade (opção tentada pelo governo FHC) ou crescer a demanda (como sugerido pela esquerda). Reformas parciais foram feitas, mas insuficientes para que mudássemos a economia de patamar. Com isso, o governo petista gradativamente foi abandonando as políticas pró-produtividade e se voltando às políticas de estímulo à demanda (salário mínimo, Bolsa Família, disponibilidade de crédito via bancos públicos etc.). Parte da perda de competitividade da indústria brasileira se deve a essa forte pressão salarial, que representou forte aumento do Custo Unitário do Trabalho (CUT) em detrimento de um baixo crescimento da produtividade, diferente do que aconteceu em outros países emergentes na mesma época como mostram Bonelli *et al.* (2016).

Como se sabe, essa política falhou, pois crescer a demanda sem a necessária reconfiguração da oferta (resumida aqui por políticas de produtividade) gerou o que se viu no governo Dilma: a inflação voltou a dois dígitos, com crise profunda nas políticas fiscal e monetária. Crescer via estímulos de demanda foi claramente insuficiente para o que país precisava. Ao chegarmos no governo Temer, voltamos à necessidade de reorganizar a macroeconomia, algo que imaginávamos já ter havido aprendizado sobre o que fazer, mas, na verdade, não se tinha. Algumas reformas microeconômicas também começaram a ser desenvolvidas como a reforma trabalhista e, depois, já no governo Bolsonaro, a Lei de Saneamento, Lei do Gás, entre outras.

# Proibida a comercialização

Houve avanços, embora ainda com retrocessos e novos problemas criados ao longo desse caminho. A pandemia e a recente guerra da Ucrânia trazem desafios novos para a economia brasileira que precisarão ser entendidos caso queiramos de fato aumentar a produtividade do Brasil nos próximos anos. Manter o arcabouço macroeconômico e avançar na pauta microeconômica é o melhor que qualquer governo que entrar poderia entregar para a sociedade.

## **Principais pontos a serem observados para aumentar a produtividade**

### ***Aumentar a abertura comercial***

Talvez o ponto mais importante quando se pensa em aumentar a produtividade do país passa por aumentar a abertura comercial (AGHION *et al.*, 2021). Há certo consenso na literatura da importância de se avançar por esse caminho. Por exemplo, Baldwin (2016) mostra como os países emergentes que se integraram a economias mais desenvolvidas conseguiram aumentar sua participação industrial ao longo dos anos, como foi especialmente o caso da Polônia com a Alemanha, e de alguns países asiáticos como Vietnã e Malásia com a China.

Resultados mistos como o mexicano mostram a importância de como fazer uma abertura comercial bem estruturada. Os mexicanos se transformaram quase em um entreposto comercial em que o produto próximo da finalização chega da China, sofre pouco processo industrial, e é reexportado para os EUA (WU *et al.* 2018). De fato, essa comparação entre Brasil e México deixa exposto que nosso problema de fato foi excesso de protecionismo, enquanto o caso mexicano, em que pese a pouca transformação industrial, ainda assim acabou por se transformar em uma economia dual, com o sul menos desenvolvido que o norte industrial e mais próximo dos EUA (BACHA *et al.* 2016).

Fica claro que abrir a economia poderá trazer nítidos efeitos de produtividade similares ao que se viu acontecer em outros países (ORNELAS *et al.* 2020; OLIVEIRA, 2021). Evidentemente que

# Proibida a comercialização

dada a baixa mobilidade de capital humano no Brasil, é esperado que um choque de abertura em determinado local do país possa levar à diminuição relativa dos salários no setor afetado. Ornellas *et al.* (2020) identificam isso em estudo feito no Rio de Janeiro, mas também não é diferente de outros países com muito mais mobilidade, como é o caso americano (ACEMOGLU *et al.*, 2016).

Entretanto, resultados locais negativos não significam dizer que a abertura comercial é ruim, pois os resultados em equilíbrio geral costumam mostrar ganhos para o país que tendem a compensar os efeitos locais negativos. De qualquer maneira, políticas públicas bem desenhadas precisam levar em conta perdas locais e estímulos de desenvolvimento de outros setores, como serviços, para absorver a mão de obra industrial perdida.

Assim, será necessário que a abertura comercial volte à pauta, não apenas através de queda de tarifas de importação – o Brasil é um dos campeões mundiais nessas taxas –, mas também via aumento de acordos comerciais. Resgatar o acordo de livre comércio com a União Europeia seria essencial. Como mostra Baldwin (2016), acordos com países mais ricos tendem a aumentar a produtividade dos mais pobres. Não nos basta acordos com outros emergentes apenas. É o mesmo caso do Acordo de Livre Comércio Africano, que foi assinado no começo de 2021 entre quase todos os países daquele continente. O próximo passo teria que ser avançar com um acordo com a União Europeia ou outro país desenvolvido para aumentar a produtividade local. Mas isso nos leva ao segundo ponto de atenção para aumentar a produtividade: o meio ambiente.

## ***Aumentar o foco na questão ambiental***

A questão climática ganhou corpo nos últimos anos com o aquecimento global e a percepção de que o mundo terá que mudar drasticamente seu consumo de carbono caso queira evitar que a temperatura suba 1,5 grau até 2050 (NORDHAUS, 2021). Todavia, para impedir esse aumento, o corte de emissão de CO<sub>2</sub> terá que ser total até essa data, o que é claramente impossível. Segundo estudo recente do Fundo Monetário Internacional

# Proibida a comercialização

(FMI), cerca de apenas 20% do carbono mundial emitido tem alguma precificação de desestímulo, sendo que cerca de outros 20% ainda têm subsídios, especialmente carvão.

O Brasil tem enorme potencial transformador nesse sentido, pois nossa matriz energética é bem mais limpa que a média mundial, com participação crescente de energia eólica e solar, além de biocombustíveis. Além disso, temos o potencial de nos transformarmos em exportadores de energia, especialmente de gás natural depois das descobertas do pré-sal e da aprovação da nova Lei do Gás. Entretanto, para isso acontecer, os projetos terão que acelerar para aproveitar as oportunidades de exportação de energia que podem surgir da guerra da Ucrânia. A Europa decidiu mudar sua compra de gás natural da Rússia para outros países, no caso os EUA. Mas o Brasil tem um projeto no porto de Açú de construção de dois terminais de liquefação de gás natural para exportação por navios. Esses projetos estão pouco avançados, mas podem se tornar uma oportunidade futura não apenas de exportação, como também para acelerar os processos de uso mais intenso de gás natural na indústria brasileira, o que traria enormes ganhos de produtividade.

De certa forma, seria repetir o que aconteceu com o Brasil na 1ª Guerra Mundial quando a Alemanha era grande importador de manganês usado em liga para produção de aço. O Brasil era o quarto maior exportador para os alemães, e com as sanções econômicas aplicadas contra a Alemanha, o Brasil aproveitou o empuxo de expansão de produção de aço nos EUA, que substituiu os alemães como maiores produtos de aço do mundo, e o Brasil quadruplicou as exportações de manganês, agora para os EUA em vez da Alemanha (MULDER, 2022). Mas naquele momento a produção de minério de ferro e manganês já ocorria em Minas Gerais, o que não é o caso agora do gás liquefeito.

De qualquer maneira, atrair investimentos em energia ou qualquer área demandará um esforço de mudança ambiental não de nossa matriz, mas de percepção dos investidores internacionais sobre o Brasil ser ambientalmente equilibrado ou não. Fora o segundo mandato do governo Lula, em que houve queda

# Proibida a comercialização

importante do desmatamento na Amazônia, desde o governo Dilma e com agravamento no governo Bolsonaro, a perda de florestas acelerou (VIOLA *et al.*, 2017).

Cada vez mais o investidor olhará a questão ambiental como fator determinante de alocação de seus recursos, mas não apenas isso. Os critérios ESG (*Environment, Social and Governance*) estão se tornando cada vez mais relevante como barra de decisão de investir ou não em um país. Vide o exemplo mais grave recente de diversas empresas que saíram da Rússia depois que a guerra começou.

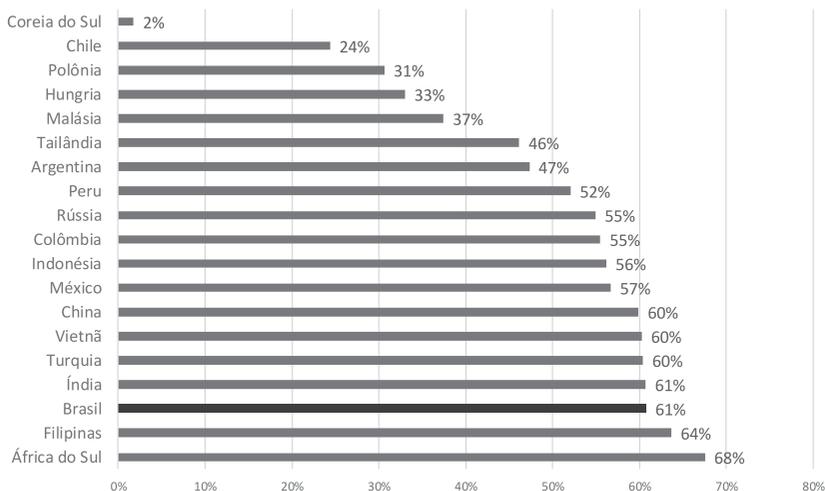
Para tentar entender como o Brasil se situa nesses critérios, desenvolvi um indicador ESG de países, considerando 19 países apresentados no gráfico 2, e critérios específicos para cada um dos elementos ESG. Para o ambiental consideramos o ranking da Universidade de Yale chamado Environmental Performance Index (EPI), que faz uma compilação de mais de 40 critérios diferentes ambientais. Para o social, consideramos o índice de Gini de cada país, coletado no Banco Mundial e, por fim, os dados do World Governance Indicator, também do Banco Mundial, em uma média para cada país analisado dos seis critérios que o Banco utiliza (*voice and accountability, political stability, regulatory quality, government effectiveness, rule of law and control of corruption*). Com esses dados, criamos um indicador de comparação em que 100% é o pior caso e 0% o melhor.

Os resultados mostram que o Brasil se encontra em terceiro pior lugar entre os países, atrás apenas de Filipinas e África do Sul, o que mostra o quanto precisamos avançar, especialmente na área social e de governança. Números ruins nesse critério demonstram baixo interesse futuro do investidor em entrar no país. São critérios novos que surgiram como elemento de decisão, mas que levam o país a ter que apostar suas fichas em mudanças mais sistêmicas do que localizadas. Melhorar a governança, que no final significa continuar melhorando as instituições, será essencial para o que o Brasil volte a ser grande atrator de investimentos. A questão ambiental surge como um divisor de águas perigoso para o

# Proibida a comercialização

país, pois historicamente sempre fomos referência na área, mas deixamos de ser no passado recente.

**Gráfico 2 – Indicador ESG de vulnerabilidade de países (0% = melhor)**



Fonte: Banco Mundial, Universidade de Yale (EPI), MB Associados

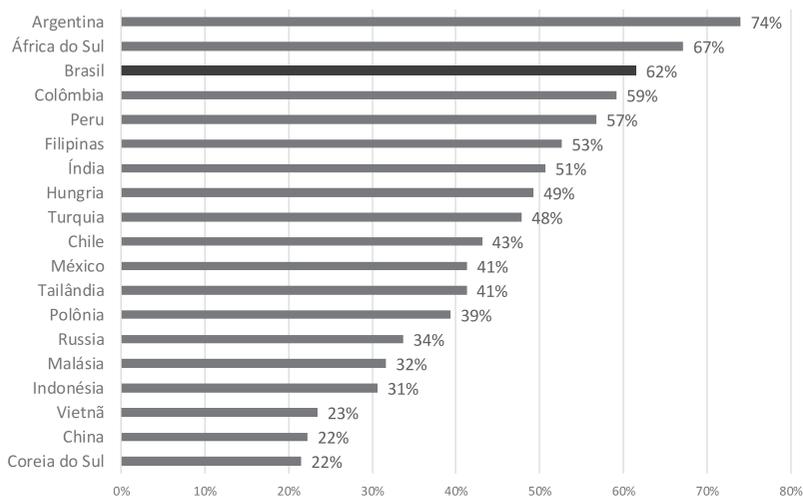
## ***Manter a estabilidade macroeconômica***

Parece inusitado termos que falar em vulnerabilidade macroeconômica depois de tantos anos de aprendizado, mas os dados mostram que a evolução comparativa entre os vários países não avançou, pelo contrário.

Considerando os mesmos países do critério ESG, utilizamos variáveis macroeconômicas para testar como o Brasil se encontra entre eles. Entre as variáveis consideramos o crescimento do PIB em %, a taxa de inflação em %, a dívida bruta do governo em % do PIB, o superávit primário em % do PIB, a taxa de desemprego em %, as taxas de poupança e investimento em % do PIB, a conta corrente em % do PIB e o crescimento das exportações em %, todos dados coletados no FMI. Da mesma forma, foi criado um ranking em que 0% é o melhor e 100% o pior. Novamente, o país se encontra em terceiro lugar entre os piores, atrás de Argentina e África do Sul (gráfico 3).

# Proibida a comercialização

**Gráfico 3 – Indicador de vulnerabilidade macroeconômica comparada (0% = melhor)**



Fonte: FMI, MB Associados. Elaboração: MB Associados

Quando comparamos os segmentos em que o Brasil se encontra pior, sem surpresa identificamos as taxas de poupança e investimento e os dados fiscais (tabela 1). Aumentar a produtividade significa também crescer, mas sem taxa de poupança razoável a tarefa fica impossível, pois não há condições de dependência de poupança externa por longo prazo. Aliás, esse sempre historicamente foi um dos nossos gargalos. Melhorar a condição fiscal significa sairmos da armadilha de uma dívida bruta de 85% do PIB no final deste ano, um déficit primário ainda na casa de 1% do PIB e taxas de juros que tiveram que chegar a 13% nominais e 6% em termos reais. A mudança demandada para estabilizar a dívida é de um superávit na casa de 2,5% do PIB, o que significa uma virada de 3,5 pontos percentuais, nada trivial de ser feito. Sem melhora fiscal, os prêmios de risco continuarão elevados, dificultando o crescimento do investimento e da produtividade. Uma lição antiga, mas aparentemente ainda não aprendida. Austeridade fiscal pode ser algo positivo se feito com credibilidade (ALESINA *et al.*, 2018).

# Proibida a comercialização

**Tabela 1 – Indicador de vulnerabilidade macroeconômica comparada — Brasil em 2020**

Poupança	100.0%
Dívida bruta	95.2%
Investimento	90.5%
Superávit primário	87.3%
Conta Corrente	56.4%
Crescimento	49.7%
Desemprego	41.4%
Exportações	17.5%
Inflação	15.7%

Fonte: FMI, MB Associados. Elaboração: MB Associados

## **Reforma tributária**

O melhor que o próximo presidente poderia fazer é não mexer na regra do teto, aguardar sua mudança constitucional esperada para 2026 e centrar esforços quase integralmente na reforma tributária. Há duas boas reformas no Congresso, a PEC 45 na Câmara e a PEC 110 no Senado que poderia sofrer uma junção e adicionada a uma reforma do imposto de renda de pessoa física e jurídica. Essas reformas trariam impacto positivo em longo prazo, mesmo para os setores e regiões com perdas a curto prazo (DOMINGUES *et al.*, 2020). As reformas estão dadas e falta apenas esforço político do próximo governo em convencer a sociedade dos seus benefícios.

## **Conclusão**

A tarefa do próximo presidente não será simples, mas deverá passar pelos quatro grandes eixos indicados anteriormente caso se queira ter uma mudança relevante de produtividade do país nos próximos anos. Evidentemente que há várias outras opções e políticas públicas que poderão ser implementadas, mas as opções aqui discutidas me parecem ser as mais urgentes para serem atacadas, cada uma com grau de dificuldade particular e,

# Proibida a comercialização

no caso da questão ambiental, suficientemente nova para que demande esforços concentrados do governo. Seria interessante de certa forma que o governo trabalhasse nos moldes da Austrália e de outros países, que possuem uma comissão de produtividade, que ficaria encarregada de calcular impactos de políticas públicas consideradas (GOUVEA *et al.*, 2021; AZEVEDO, 2017). De certa forma já temos vários institutos que podem fazer isso, como o Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Ipea). No caso, seria arremeter essas pessoas em uma comissão específica para isso com o objetivo de buscar as melhores práticas.

## Referências

ACEMOGLU, D. *et al.* Import competition and the great US employment sag of the 2000s. *Journal of Labor Economics*, v. 34, n. S1, part 2, janeiro, p. S141-S198, 2016.

AGHION, P.; ANTONIN, C.; BUNEL, S. *The power of creative destruction: economic upheaval and the wealth of nations*. Belknap Press, 2021.

ALESINA, A., FAVERO, C.; GIAVAZZI, F. What do we know about the effects of austerity? *In: Aea Papers and Proceedings*, v. 108, p. 524-530, maio 2018.

AZEVEDO, L. Agências de promoção da produtividade: experiência internacional e lições para o Brasil. *In: BONELLI, R.; VELOSO, F.; PINHEIRO, A. C. (org.). Anatomia da produtividade no Brasil*. Elsevier, 2017.

BACHA, E.; BONELLI, R. Dois colapsos de crescimento: Brasil e México desde o início dos anos 1980. *In: Novos Estudos*, Cebrap, v. 35, n. 2, jul. 2016.

BALDWIN, R. *The great convergence: Information technology and the new globalization*. Belknap Press, 2016.

# Proibida a comercialização

BONELLI, R.; PINHEIRO, A. C. Auge e declínio da indústria no Brasil. In: *A crise de crescimento do Brasil*. BONELLI, R.; VELOLO, F. (org.). Elsevier, 2016.

DOMINGUES, E. P.; CARDOSO, D. F. Nota Técnica: Simulações dos impactos macroeconômicos, setoriais e distributivos da PEC 45/2019. São Paulo: Centro de Cidadania Fiscal (CCF), 2020. Disponível em: [https://ccif.com.br/wp-content/uploads/2020/10/CCiF\\_NT\\_Impactos.pdf](https://ccif.com.br/wp-content/uploads/2020/10/CCiF_NT_Impactos.pdf). Acesso em: 6 jun. 2022

GOUVEA, L.; Roitman, F. B. Produtividade das firmas: uma discussão chave. In: GIAMBIAGI, F. (org.) *O futuro do Brasil*. São Paulo: Editora Atlas, 2021.

HAGGARD, S. *Developmental states*. Cambridge University Press, 2018.

KOLI, A. *State-directed development: Political power and industrialization in the global periphery*. Cambridge University Press, 2004.

MULDER, N. *The economic weapon: The rise of sanctions as a tool of modern war*. Yale University Press, 2022.

NORDHAUS, W. *The spirit of green: The economics of collisions and contagions in a crowded world*. Princeton University Press, 2021.

OLIVEIRA, I. T. M. Abertura econômica e racionalização de instrumentos de política comercial no Brasil. In: GIAMBIAGI, F. (org.). *O futuro do Brasil*. Editora Atlas. (2021).

ORNELAS, E.; PESSOA, J. P.; FERRAZ, L. *Política comercial no Brasil: causas e consequências do nosso isolamento*. São Paulo: Bei Editora, 2020.

PASTORE, A. C. *Erros do passado, soluções para o futuro: A herança das políticas econômicas brasileiras do século XX*. NY: Portfolio-Penguin, 2021.

# Proibida a comercialização

VIOLA, E.; FRANCHINI, M. *Brazil and climate change: Beyond amazon*. London: Routledge, 2017.

WU, T.; LEICHSENRING, D. Brasil e as cadeias de comércio globais. *In: De Belíndia ao Real: Ensaaios em homenagem a Edmar Bacha*. CARVALHO, J. C. *et al.* (org.). Rio de Janeiro: Editora Civilização Brasileira, 2018, p. 367-390.

## Desafios para regulação e acesso a tecnologias no setor de saúde no Brasil

### Leandro Pinheiro Safatle

Pesquisador do Centro de Estudos Estratégicos da Fiocruz Antônio Ivo de Carvalho (CEE/Fiocruz). É especialista em políticas públicas e gestão governamental do Governo Federal e membro do Grupo de pesquisa Sobre Desenvolvimento, Complexo Econômico-Industrial e Inovação em Saúde (GIS/Ensp/Fiocruz). Foi secretário executivo da Câmara de Regulação do Mercado de Medicamentos. É economista pela Universidade de Brasília (UnB) e mestrando em Saúde Coletiva (UnB).

### Carlos Grabois Gadelha

Coordenador do Centro de Estudos Estratégicos da Fiocruz Antônio Ivo de Carvalho (CEE/Fiocruz). Líder do grupo de pesquisa Desenvolvimento, Complexo Econômico-Industrial e Inovação em Saúde (GIS/Ensp/Fiocruz). Foi vice-presidente de Produção e Inovação em Saúde da Fiocruz; secretário de Ciência e Tecnologia e Produtos Estratégicos do Ministério da Saúde; e secretário de Desenvolvimento Industrial e Competitividade do Ministério do Desenvolvimento Industrial e Comércio Exterior. É doutor em Economia pelo Instituto de Economia da Universidade Federal do Rio de Janeiro (IE/UFRJ).

## Introdução

Os mercados do setor de saúde são compostos principalmente por produtos com características técnicas complexas, baixa elasticidade demanda-preço e propensão à criação de monopólios temporários via sistema de patentes e por principalmente produtos de ciclo longo de vida e inovações radicais, no caso de medicamentos, e por produtos de ciclo de vida curto e inovações incrementais, no caso de produtos para saúde.

A criação de mercados cativos via sistema de patentes e via diferenciação de produtos é a forma até então encontrada pelas

# Proibida a comercialização

empresas para tentar garantir a recuperação dos gastos com pesquisas e inovações. No entanto, é normal que essas companhias busquem outros mecanismos para estender esse poder de mercado advindo do monopólio temporário, com práticas que vão desde patentes direcionadas a polimorfos, combinações de fármacos e, segundo uso médico, a lançamentos dos seus próprios competidores e prática de *co-marketing*.

Esse é um setor que evolui em processos de concentração e consequente distensionamento de mercado. Esse processo é constante, no qual o principal motor é a diferenciação e especificação de produtos existentes ou alegação. Ganhos marginais de qualidade podem passar a ser vistos ou propagados como ganhos essenciais. Além disso, essa diferenciação e especificidade cada vez maior do produto torna esses mercados muito complexos, com a necessidade de dependência de especialistas para identificar o produto a ser consumido (MOSSIALOS *et al.*, 2004).

Esta enorme complexidade desses mercados e suas diversas assimetrias fazem com que eles apresentem uma série de falhas, de modo que a intervenção do governo para minorá-las torna-se necessária (DULLECK *et al.*, 2011). Por conta disso, muitos países criaram estruturas regulatórias complexas para melhorar o funcionamento destes mercados (VOGLER *et al.*, 2020). São complexas porque estas estruturas precisam lidar com situações sanitárias, de preço, concorrencial, incorporação, acesso, promoção, desenvolvimento e inovação, entre outras.

## **A estrutura regulatória brasileira e o papel dos principais órgãos da regulação sanitária à incorporação das novas tecnologias**

No Brasil, a regulação de medicamentos e produtos para saúde é feita em várias etapas e por órgãos distintos, cada um com suas específicas regras e necessidades. De forma geral, tendo sido concluídos os estudos clínicos, começa-se a fase de registro, passa para precificação, no caso de medicamentos, depois incorporação, e finaliza com as negociações para aquisição e disponibilização do produto nos mercados públicos e privados.

A etapa de registro sanitário é realizada pela Agência de Vigilância Sanitária (Anvisa), que é a agência reguladora,

# Proibida a comercialização

vinculada ao Ministério da Saúde, responsável pelo controle sanitário no país e pela aprovação dos produtos e serviços submetidos à vigilância sanitária. O principal foco desse registro é garantir que o medicamento e o produto para saúde sejam seguros e eficazes para utilização. É uma estrutura regulatória desenhada para cobrar das empresas os padrões de qualidade mínimos necessários ao fornecimento dos seus produtos, por isso, busca-se, com o registro sanitário, o atendimento necessário, a documentação legal cabível, petições de registros e conformidade de requisitos regulatórios.

Encerrada a etapa de registro sanitário, passa-se para a etapa do registro de preços, no caso de medicamentos<sup>1</sup>. O Estado brasileiro definiu a obrigatoriedade do estabelecimento de um teto máximo de preços para que os medicamentos possam ser comercializados tanto no mercado público quanto no privado. Esse processo de precificação é feito por uma estrutura que também envolve a Anvisa, mas também envolve secretários e ministros de quatro Ministérios (Saúde, Economia, Justiça e Casa Civil). Essa estrutura ampla vem da compreensão de que a questão a ser resolvida pela regulação é um problema não só de acesso à saúde, como também envolve uma série de outros fatores, como o da promoção concorrencial, industrial, de direito do consumidor e outros.

Depois dessa etapa concluída, para a aquisição pública, a Comissão Nacional de Incorporação de Tecnologias (Conitec) no Sistema Único de Saúde (SUS) decidirá se o medicamento e o produto para saúde podem ou não ser adquiridos e distribuídos pelo SUS. É nessa comissão de assessoramento do Ministério da Saúde que se avalia a “vantajosidade” da incorporação do novo produto no rol dos produtos fornecidos pelo Ministério da Saúde, com análises de impacto orçamentário (BRASIL, 2016). Na Conitec, são avaliados os estudos de eficácia, segurança, sendo feita uma avaliação econômica e de impacto orçamentário para incorporação no SUS. A Conitec também emite relatórios

---

<sup>1</sup> Há regulação de preços para produtos para saúde sendo desenvolvidas e implementadas em um número crescente de países. A falta de nomenclatura padrão, a enorme diversidade desses produtos e as características de ser um mercado de inovações incrementais dificultam sobremaneira o processo regulatório.

# Proibida a comercialização

de recomendação sobre constituição ou alteração de protocolos clínicos e diretrizes terapêuticas. Para ser incorporadas de forma obrigatória por planos de saúde privados, as tecnologias em saúde devem passar por processo de avaliação de incorporação no rol da Agência Nacional de Saúde Suplementar (ANS).

Com a etapa da incorporação tecnológica concluída, chega-se à etapa de negociação de preços, a última antes do fornecimento de medicamentos para o cidadão. No Governo Federal, o Departamento de Logística do Ministério da Saúde é o responsável pela negociação de preços de acordo com as demandas. Os preços têm como teto de negociação o preço máximo definido pela Câmara de Regulação do Mercado de Medicamentos (CMED) e, quando estabelecidos, uma espécie de subteto definido pela Conitec. Órgãos estaduais e municipais também fazem esse papel de negociação na esfera pública, seguindo os requisitos regulatórios ao qual estão submetidos tanto o setor público quanto o privado.

Essa estrutura de precificação em três etapas, com definição de preço-teto, incorporação de tecnologia no sistema público e na saúde suplementar e a negociação de preços nos mercados público e privado sintetizam o modelo regulatório de mercado brasileiro, que vai do registro sanitário até o acesso e aquisição de novas tecnologias no país. Esse é um desenho regulatório que busca trazer maior racionalidade a todo o processo de aquisição de medicamentos e produtos para a saúde no país, estabelecendo critérios e padrões mínimos necessários para esses produtos e parâmetros mais transparentes de preços para esses produtos no país.

## **Mercados de saúde e a necessidade de desenvolvimento de políticas públicas mais articuladas e sistêmicas**

O Brasil assumiu um desenho regulatório de mercado na área de saúde bastante diferenciado e de certa forma particionado, estabelecendo novas institucionalidades em momentos e contextos específicos, com etapas de precificação (no caso de medicamentos), incorporação de tecnologias e negociação de preços, realizadas em distintos órgãos. Alguns resultados importantes foram alcançados por esse desenho institucional

# Proibida a comercialização

regulatório, mas algumas dificuldades também. Junta-se a isso o fato de que novos desafios, principalmente com tecnologias disruptivas, estão surgindo neste segmento.

O mercado de medicamentos vem se reconfigurando de forma acentuada. Têm surgido a cada dia novos medicamentos de curto espectro de atuação e de preços cada vez mais altos, que podem impactar de forma desestruturante na sustentabilidade dos sistemas nacionais de saúde (WHO, 2018). Por outro lado, drogas de largo espectro e de baixo preço vêm perdendo interesse fabril no mundo. Crises de desabastecimento de drogas essenciais são ameaças cada vez mais plausíveis (PEREIRA *et al.*, 2018). De outro lado, novas tecnologias podem arrefecer ainda mais esse processo contraditório. As crises atuais ajudam na reestruturação deste mercado, por acentuar contradições, desestruturar cadeias globais de valor, mostrar que a divisão internacional de trabalho perde parte do seu sentido em crises pandêmicas e, por fim, abrir novos desafios para este segmento (GADELHA, 2020).

Respostas nacionais a essa situação normalmente estão centradas em melhorias de instrumentos regulatórios para trazer maior eficiência, reduzir assimetrias, dar mais transparência e melhorar a capacidade de negociação neste mercado. Há vários fóruns regionais e globais discutindo essa temática e buscando melhorias desses instrumentos. Países estão tentando dialogar melhor entre si, mas muitos cedem, no fim, a posturas negociais pouco transparentes.

É neste contexto que a estrutura regulatória brasileira está atualmente inserida, na busca de resultados mais eficientes, com avaliações de tecnologias em saúde sendo usadas de diferentes formas para trazer maiores evidências e garantir maior segurança e eficácia a esses produtos, para trazer medicamentos a patamares de preços mais parelhos com os do mercado internacional e com os custos de tratamento do mercado nacional e para fazer análises mais precisas de custo-efetividade em relação às tecnologias já existentes no SUS e na seguridade privada.

No entanto, melhorias de instrumentos *per se* podem não ser suficientes para garantir o acesso às novas tecnologias e

# Proibida a comercialização

lidar com as situações que estão surgindo. Acrescenta-se a esse contexto a existência de situações complexificadoras de ordem mais estruturais, que impactam sobremaneira o acesso a essas tecnologias, que vão desde o subfinanciamento da saúde até o contexto de desnacionalização e desindustrialização que vulnerabiliza o fornecimento desses produtos e dificulta a garantia de acesso a tecnologias em saúde no país e o compromisso constitucional de oferecer saúde integral, universal e gratuita no território brasileiro (GADELHA; SAFATLE, 2022).

O caso da balança comercial desse segmento é emblemático e um bom exemplo de vulnerabilidade estrutural do sistema de saúde brasileiro. Nos anos 1990, já operava na indústria farmacêutica um círculo vicioso mantendo uma pauta de importação de fármacos e medicamentos que não eram majoritariamente de última geração. Havia uma tendência de “reprimarização” da pauta de comércio exterior no setor de fármacos e medicamentos no país (MAGALHAES *et al.*, 2003). Como desde esse período a base produtiva e tecnológica do Brasil não vem evoluindo no ritmo para atender às necessidades do acesso universal, a progressiva expansão da universalidade do sistema único de saúde foi acompanhada de penetração de importações cada vez maiores, com a formação de crescentes déficits comerciais, deixando o serviço de saúde do país suscetível a variáveis macroeconômicas instáveis e voláteis (GADELHA *et al.*, 2021).

Surgiram nos anos 2000 uma série de respostas para combater essas vulnerabilidades estruturais e para romper o círculo vicioso no qual o setor se encontrava. Era o momento propício para a formulação de uma grande gama de políticas públicas, industriais, sociais e de inovação. Diversos planos foram implementados e algumas importantes conquistas e evoluções ocorreram. Esse também foi o período e o contexto em que surgiram as novas configurações das principais institucionalidades e dos principais instrumentos regulatórios presentes na saúde atualmente.

Nesse contexto de evoluções importantes de políticas públicas sociais, industriais e de inovação, destaca-se uma das maiores políticas de governança liderada pelo SUS de grande

# Proibida a comercialização

articulação de todo o Complexo Econômico-Industrial da Saúde (Ceis), que envolveu ministérios, agências, instituições de fomento e principais atores da sociedade civil organizada. O papel do SUS de liderança do Grupo Executivo do Complexo Industrial da Saúde (Gecis) e do Conselho de Competitividade foi essencial para que o interesse público pudesse nortear as principais políticas industrial, de inovação e as políticas regulatórias do país. A participação das instituições regulatórias em fóruns como esse ajudaram o país numa maior coordenação e racionalização desse sistema com clara orientação para garantir a saúde e segurança da população e para estimular a produção, a inovação e o acesso.

## Conclusão

O aparato regulatório de tecnologias de saúde tem como primordial função estabelecer regras e critérios para estimular o acesso de forma mais segura e racional a essas tecnologias no país. O atual modelo brasileiro, que passa pela regulação sanitária por Agência Reguladora, pela regulação econômica por Conselho da República e pela incorporação de novas tecnologias por Comitê consultivo coordenado pelo Ministério da Saúde, é recente no Brasil. São diferentes institucionalidades que tornam o ambiente regulatório brasileiro complexo, com certo grau de resiliência, mas suscetível a pressões de diferentes ordens e tipos.

O papel da Anvisa, da CMED e da Conitec frente ao contexto nacional e aos desafios contemporâneos da regulação demandam uma maior interação entre esses órgãos, mas sem isolamento com o mundo da pesquisa, da produção e da inovação. A articulação, a independência, a transparência e a cooperação institucional local e global das instâncias regulatórias em saúde se mostram essenciais para os desafios futuros dessas instituições, em um contexto de incerteza tecnológico e risco que será cada vez mais presente no contexto nacional e global.

Estes últimos vinte anos mostraram avanços, conquistas e enfrentamentos importantes por qual esses órgãos passaram. Seguiram por evoluções em uma enorme diversidade de políticas

# Proibida a comercialização

e de melhorias de gestão, com maior transparência e maior diálogo com a sociedade. Houve uma melhoria de instrumentos implementados e um avanço em diálogo e trocas com experiências e instituições internacionais. É preciso avançar ainda mais para uma articulação mais ampla nesse sistema regulatório brasileiro e um diálogo mais intrínseco e sistêmico com os demais componentes da saúde.

## Referências

BRASIL. Ministério da Saúde. Secretaria de Ciência, Tecnologia e Insumos Estratégicos. Departamento de Gestão e Incorporação de Tecnologias em Saúde. *Entendendo a Incorporação de Tecnologias em Saúde no SUS: como se envolver*. Brasília: Ministério da Saúde; 2016.

DULLECK U.; KERSCHBAMER R.; SUTTER M. The economics of credence goods: An experiment on the role of liability, verifiability, reputation, and competition. *The American Economic Review*, Bonn, v. 101, n. 2, p. 526-555, April 2011.

GADELHA, C. A. G. *Pandemia Covid-19: a necessidade de retomada de uma agenda estrutural de desenvolvimento*. Rio de Janeiro: Jornal dos Economistas, 2020.

GADELHA, C. A. G *et al.* Dinâmica global, impasses do SUS e o CEIS como saída estruturante da crise. *In: O Complexo Econômico-Industrial da Saúde 4.0 no contexto da Covid-19. CADERNOS DO DESENVOLVIMENTO*, v. 16, n. 28, 2021.

GADELHA, C. A. G.; SAFATLE, L. P. Complexo Econômico-Industrial da Saúde e os desafios da gestão das políticas de desenvolvimento do setor de saúde no país. *In: QUINANE, C.; BALESTRIN, F. (org.) Gestão em Saúde*. 1. ed. CBEXs – Colégio Brasileiro de Executivos em Saúde / Editora Guanabara Koogan Ltda., 2022 [no prelo].

MAGALHÃES, L. C. G. *et al.* Evolução, tendências e características das importações e exportações de farmoquímicos e

# Proibida a comercialização

medicamentos: Análise da balança de comércio exterior da indústria farmacêutica brasileira, 1990-2000. Brasília: Ipea, Texto para Discussão, n. 973, 2003.

MOSSIALOS, E., MRAZEK, M.; WALLEY, T. *Regulating pharmaceuticals in Europe: Striving for efficiency, equity and quality*. Berkshire: European Observatory on Health Systems and Policies Series, 2004. Disponível em: [https://www.euro.who.int/\\_\\_data/assets/pdf\\_file/0008/98432/E83015.pdf](https://www.euro.who.int/__data/assets/pdf_file/0008/98432/E83015.pdf). Acesso em: 12 jun. 2022.

PEREIRA, L. C. *et al.* Challenges in the regulation of high-cost treatments - An overview from Brazil. *Value in Health Regional Issues*, v. 20, p. 191-195, December 2019.

VOGLER, S.; PARIS, V.; PANTELI, D. Ensuring access to medicines: How to redesign pricing, reimbursement and procurement? *In: MOSSIALOS, E. (ed.) Addressing Policy Failures In Pharmaceuticals Series*. Copenhagen: World Health Organization, European Observatory on Health Systems and Policies, 2018. Disponível em: [http://www.euro.who.int/\\_\\_data/assets/pdf\\_file/0009/379710/PolicyBrief\\_AUSTRIA\\_PB30\\_web\\_13082018.pdf](http://www.euro.who.int/__data/assets/pdf_file/0009/379710/PolicyBrief_AUSTRIA_PB30_web_13082018.pdf). Acesso em: 12 jun. 2022.

WHO. World Health Organization. Pricing of cancer medicines and its impacts. Geneva: WHO. 2018. Disponível em: <https://apps.who.int/iris/bitstream/handle/10665/277190/9789241515115-eng.pdf?ua=1> Acesso em: 12 jun. 2022.

Proibida a comercialização

# 5. MACROECONOMIA E SETOR EXTERNO



Proibida a comercialização

## Taxa de câmbio e estrutura produtiva: em busca de uma estratégia de desenvolvimento econômico para o Brasil

Hugo Carcanholo Iasco Pereira

É doutor em economia pela Universidade Federal de Minas Gerais. Atualmente é professor do Departamento de Economia da Universidade Federal do Paraná. Pesquisa temas associados à macroeconomia de curto e longo prazo, em perspectiva teórica e/ou aplicada, com ênfase na relação entre política cambial e dinâmica macroeconômica.

### Introdução

Nos últimos anos, o Brasil vem passando por um processo de deterioração social. Instalou-se uma lógica perversa na economia caracterizada por estagnação/recessão, desemprego crescente, especialização da estrutura produtiva em atividades com baixo conteúdo tecnológico e valor agregado, aumento da informalização e de postos de trabalho com baixa qualificação e baixos salários e, em certos momentos, aceleração inflacionária. A sociedade brasileira está se empobrecendo. Tudo isso inserido em um cenário de forte incerteza em relação ao futuro engendrada na esfera político-institucional do país.

Atualmente, não existe uma estratégia bem estabelecida, por parte da esfera pública, de como retomar o desenvolvimento econômico brasileiro. Não há pensamento de longo prazo, a estratégia econômica é a de “matar um leão por dia”, de esperar que supostas reformas liberalizantes (sempre deixadas para amanhã) resolvam o problema. É verdade que, no meio do caminho, houve uma pandemia. Também é verdade que ela

# Proibida a comercialização

escancarou a inexistência de um planejamento consistente em relação ao desenvolvimento econômico brasileiro. Enquanto vários países desenvolvidos tomaram as rédeas da situação e propuseram planos de desenvolvimento, buscando a alteração da estrutura produtiva associada com objetivos de longo prazo, o Brasil está inerte em um pleno processo de desindustrialização.

Neste sentido, a mudança estrutural em direção a atividades com alto conteúdo tecnológico – nomeadamente os setores industriais – é o motor do desenvolvimento econômico. É isso que explica, em grande medida, por que algumas nações são desenvolvidas, enquanto outras estão presas na armadilha da pobreza. São vários os motivos pelos quais uma sociedade deve buscar a industrialização de sua estrutura produtiva. Os setores manufatureiros são os que possuem maior capacidade de inovação tecnológica e de aumentar a produtividade do trabalho, de obter retornos de escala e de ter maior capacidade de gerar integração setorial na estrutura produtiva (KALDOR, 1966; OCAMPO; VOS, 2008; TREGENNA, 2008; SZIRMAI, 2012). A economia brasileira vai no sentido contrário do que se espera como receituário para o desenvolvimento. O que se vê é uma estrutura produtiva em pleno processo de desindustrialização e especialização regressiva desde os anos 1980. Isso tem um efeito negativo na sua performance de longo prazo e na vida dos brasileiros. Perdem-se importantes elos na cadeia produtiva, aumenta-se a dependência de importações, reduz-se a capacidade de inovação tecnológica e de geração de empregos formais com maior qualidade e, como resultado, tem-se uma economia estagnada.

Sabendo que a promoção da industrialização, como estratégia de desenvolvimento econômico, é um fenômeno multifacetado que demanda disciplina social e consciência de projeto de país, este artigo discute o papel da taxa de câmbio no desenvolvimento produtivo à luz da desindustrialização e especialização regressiva do Brasil. O texto conta com outras três partes, além desta curta introdução. A segunda seção discute a desindustrialização do Brasil, com foco especial no papel da taxa de câmbio. A terceira apresenta argumentos usuais na literatura apontando que uma taxa de câmbio competitiva é fundamental para o

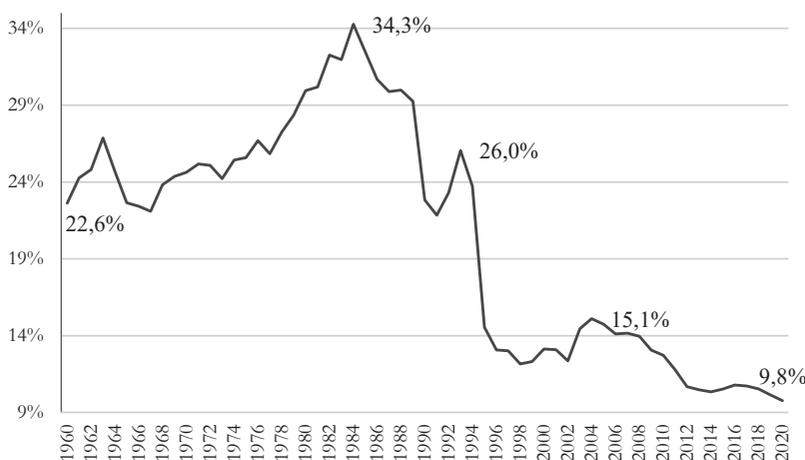
# Proibida a comercialização

desenvolvimento produtivo. A quarta parte encerra o texto argumentando que, embora necessária, uma taxa de câmbio competitiva não é suficiente para reindustrializar o Brasil, o que requer a criação de uma consciência desenvolvimentista e adoção de amplo conjunto de políticas e criação de instituições.

## Desindustrialização e especialização regressiva da economia brasileira

A estrutura produtiva da economia brasileira vem passando por um forte processo de desindustrialização e especialização regressiva (OREIRO; FELJÓ, 2010; NASSIF *et al.*, 2015; MORCEIRO, 2018; OREIRO *et al.*, 2018; NASSIF; CASTILHO, 2020)<sup>1</sup>. Existem diversas formas de mensurar este fenômeno. O gráfico 1 apresenta uma delas, a parcela do Produto Interno Bruto (PIB) associado à produção da indústria de transformação.

**Gráfico 1 – Parcela do PIB associado à indústria de transformação (1960-2020)**



Fonte: Elaborado pelo autor usando dados fornecidos pelo Banco Mundial (<https://databank.worldbank.org/source/world-development-indicators>)

O gráfico 1 sugere que a produção industrial cresceu em um ritmo mais lento que as parcelas não industriais do PIB desde a segunda metade dos anos 1980, o que implicou uma redução sistemática do percentual do PIB associado a atividades

<sup>1</sup> Existe ampla literatura não citada devido ao espaço limitado, o que também é válido para o restante do estudo.

# Proibida a comercialização

industriais. Isso vem acontecendo desde 1984 – ano em que a série atinge seu valor máximo, 34% – até 2021, quando a série atingiu seu valor mínimo, 9,8%. A produção industrial, como parcela do PIB, caiu quase 25% em um intervalo de tempo de 37 anos, o que dá amplo suporte para o economista sul-coreano Ha-Joon Chang afirmar que a economia brasileira vivencia uma das maiores desindustrializações da história econômica mundial<sup>2</sup>. Um aspecto notável evidenciado pelo gráfico 1 é que a maior parte do processo de desindustrialização da economia brasileira ocorreu entre a segunda metade dos anos 1980 e a primeira metade da década de 1990 e, com menor intensidade, no século XXI.

Uma outra face – menos genérica do que a parcela industrial do PIB –, do processo de desindustrialização da economia brasileira é a regressão produtiva em voga ao longo dos últimos anos. Fenômeno este caracterizado pela substituição de produção doméstica de setores intensivos em tecnologia e capital pela importação destes produtos, pela falência de firmas e fechamentos de linhas industriais (COUTINHO, 1997); pelo esvaziamento da produção nacional à medida que as empresas locais passam a utilizar produtos importados no processo produtivo, o que leva ao surgimento da indústria maquiladora *a la* Buitelaar e Urrutia (1999); pela fragilização da estrutura produtiva e redução de encadeamentos intersetoriais, que levam ao aumento relativo de postos de trabalho com baixa qualificação/salários, e menor progresso tecnológico (MORCEIRO; GUILHOTO, 2020); e pela alteração da pauta de exportação em direção a bens com baixo conteúdo tecnológico e baixa elasticidade-renda (NASSIF; CASTILHO, 2020).

A explicação para a desindustrialização brasileira possui um caráter histórico multifacetado. As raízes do primeiro período de intensa desindustrialização estão associadas com o esfacelamento de um modelo de crescimento econômico desenvolvimentista – em voga desde a década de 1930 – a partir dos anos 1980 (CARNEIRO, 2002). O Estado perdeu a capacidade de realizar

---

<sup>2</sup> Para mais detalhes, acesse: [https://brasil.elpais.com/brasil/2018/01/05/economia/1515177346\\_780498.html](https://brasil.elpais.com/brasil/2018/01/05/economia/1515177346_780498.html).

# Proibida a comercialização

investimentos públicos e de coordenar o processo de desenvolvimento econômico na medida em que, em um contexto de crise externa, ele era o maior devedor em moeda estrangeira e, em um contexto de hiperinflação, as tarifas públicas foram utilizadas como medidas anti-inflacionárias, levando à uma crise fiscal (CARNEIRO, 2002). As empresas estatais, muitas inseridas em importantes elos da cadeia produtiva, não tinham capacidade de realizar novos investimentos. O resultado foi o esfacelamento de um padrão de desenvolvimento baseado no investimento público (CARNEIRO, 2002).

A crise do Estado deve ser entendida em um sentido mais amplo. Nos anos 1990, a política econômica desenvolvimentista passou a ser vista como a causa da situação econômica brasileira. Adotou-se, então, um modelo neoliberal, em que o papel do Estado deveria ser regulador e não produtor. O que se viu, na prática, foi um processo de destruição dos instrumentos estatais de intervenção na realidade econômica, criados desde os anos 1930, ainda nos governos de Getúlio Vargas. A abertura da economia brasileira se mostraria importante nesse modelo. A financeira, ao liberalizar e desregular transações financeiras e cambiais em um contexto de bonança externa, foi fundamental para a estabilização do Plano Real, já que se utilizou a âncora nominal cambial (CARNEIRO, 2002). A comercial, ao eliminar a lista de itens que não podia ser importada e ao reduzir as tarifas de importação, expôs a estrutura produtiva nacional à competição internacional (CARNEIRO, 2002), o que foi potencializado pela adoção do câmbio, valorizado como âncora nominal até 1999. Por um lado, a abrupta abertura comercial, conjugada à uma taxa de câmbio valorizada, sufocou as empresas nacionais porque elas perderam demanda doméstica para firmas estrangeiras mais competitivas (mais eficientes de fato, ou artificialmente induzidas pela taxa de câmbio valorizada) sem expandir as exportações (COUTINHO, 1997). Por outro, as altas taxas de juros – medida necessária para manter a taxa de câmbio valorizada – e o encolhimento do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) geraram uma situação em que as empresas industriais não possuíam fundos próprios nem acesso a linhas de crédito do BNDES para o financiamento de suas atividades ou para novos investimentos (COUTINHO, 1997).

# Proibida a comercialização

Os anos 1990 foram marcados pelo esfacelamento do modelo de desenvolvimento levado à cabo entre as décadas de 1930 e 1970 baseado no tripé capital nacional, estrangeiro e Estado (COUTINHO, 1997; CARNEIRO, 2002). O processo de privatização dos anos 1990 rompeu este esquema. Houve um profundo processo de desnacionalização da estrutura produtiva (SARTI; LAPLANE, 2002). As empresas estatais foram absorvidas em grande medida por investimentos estrangeiros diretos através das privatizações. As empresas privadas, muitas em processo de falência devido à crise da indústria brasileira nos anos 1990, foram absorvidas pelo capital estrangeiro mediante um intenso processo de fusões e aquisições (SARTI; LAPLANE, 2002). Houve um aumento expressivo da atuação de firmas estrangeiras no Brasil, que passaram a atuar em setores não tradicionais para o capital estrangeiro, reflexo das privatizações dos setores financeiros e telecomunicações (COUTINHO, 1997, CARNEIRO, 2002).

É com essa herança histórica em mente que devemos considerar a desindustrialização brasileira no século XXI. Os governos petistas adotaram a lógica social-desenvolvimentista a partir da adoção de políticas *wage-led*. A redução da pobreza e os ganhos de salários reais criariam as bases para um crescimento sustentado da economia brasileira. O crescimento da demanda via mercado interno – sobretudo consumo –, proporcionado pelas políticas redistributivas, aumentaria a lucratividade das empresas industriais e, portanto, seus investimentos. A produtividade do trabalho aumentaria por conta do efeito Kaldor-Verdoorn, bem como por conta da acumulação de capital. O resultado seria uma sociedade com menor desigualdade e uma estrutura produtiva mais industrializada e mais eficiente<sup>3</sup>.

A taxa de câmbio teve um papel secundário em termos da promoção do crescimento econômico, mas se mostrou funcional para uma inflação controlada. Em um contexto de *boom* dos preços das *commodities* exportadas pelo Brasil – engendrado pelas altas taxas de crescimento da economia chinesa e de influxo de capital financeiro para as economias emergentes –, houve forte acúmulo de reservas internacionais (relaxando a restrição externa ao crescimento) e certa tendência de valorização da taxa de

---

<sup>3</sup> Estas informações foram retiradas a partir da leitura dos Planos Plurianuais dos governos petistas.

câmbio – o que é chamado de doença holandesa (BRESSER-PEIREIRA, 2016). Isso se mostrou importante para atenuar o efeito custo da elevação dos salários nas estruturas financeiras das empresas industriais à medida que as importações se tornaram mais baratas, sem gerar pressões inflacionárias. De outro modo, uma taxa de câmbio valorizada se mostrou consistente com uma estratégia de crescimento *wage-led*, seja para compensar aumentos dos custos com trabalho, seja para manter os salários reais elevados – mesmo que artificialmente.

Por outro lado, vários analistas – em especial os intelectuais associados à doutrina novo-desenvolvimentista, argumentam que a adoção de políticas *wage-led* e uma taxa de câmbio valorizada contribuíram para agravar o processo de desindustrialização e de especialização regressiva da estrutura produtiva brasileira. Ao impor uma lógica voltada para “dentro”, privilegiou-se a lucratividade de setores *non-tradables* – como serviços – em detrimento de atividades *tradable*, sobretudo de setores exportadores de produtos industrializados. Abriu-se o mercado doméstico para a produção estrangeira – mais barata devido à taxa de câmbio valorizada, em um contexto de aumento dos rendimentos reais. O resultado foi um aprofundamento do viés antiprodução de bens manufaturados dos anos 1990 em detrimento da importação destes bens. As empresas domésticas passaram a compensar a queda da lucratividade – em relação ao mercado doméstico ou internacional, através da incorporação de insumos e maquinários em seus processos produtivos (MARCONI; ROCHA, 2012). O desequilíbrio de preços macroeconômicos – taxa de câmbio valorizada e de salários reais artificialmente elevados –, contribuíram para a desindustrialização prematura e para a queda dos investimentos e da diversificação de exportações (OREIRO *et al.*, 2018; NASSIF; CASTILHO, 2020; NASSIF *et al.*, 2020).

A seguir discute-se por que a taxa de câmbio importa para a estrutura produtiva e o crescimento econômico de longo prazo.

## Por que a taxa de câmbio importa?

Existe ampla literatura empírica<sup>4</sup> que documenta o efeito de desalinhamentos cambiais no crescimento econômico de

---

<sup>4</sup> Ver Rapetti (2020) e Firat e Razmi (2021) para excelentes sínteses desta literatura.

# Proibida a comercialização

longo prazo. Os resultados – robustos a diferentes métodos econométricos, amostras de países, bases de dados etc. – indicam que perseguir uma taxa de câmbio real competitiva aumenta a taxa de crescimento do PIB *per capita*, sendo o contrário válido. Uma taxa de câmbio real competitiva induz o crescimento econômico de longo prazo porque ela favorece a lucratividade de setores *tradables* – sobretudo das atividades manufatureiras, induzindo a produção, a acumulação de capital e o progresso tecnológico deles (RODRIK, 2008). Sendo que essa relação é especialmente válida para economias em desenvolvimento. Existem dois canais por meio dos quais essa relação se estabelece (RODRIK, 2008):

- Assumindo que os diferenciais de instituições explicam, em partes, o porquê de algumas economias crescerem mais que outras, instituições “ruins” (corrupção, direitos de propriedade mal estabelecidos e má execução de contratos) impõem uma taxação implícita à economia que reduz a lucratividade de setores *tradable* modernos e, portanto, seus investimentos. Uma taxa de câmbio competitiva, ao compensar instituições “ruins”, torna-se o segundo melhor mecanismo para impulsionar o crescimento econômico de longo prazo (RODRIK, 2008);
- Uma taxa de câmbio competitiva substitui uma política industrial ativa, pois ela coordena a economia de modo a remediar falhas de mercado, como externalidades e um sistema financeiro não desenvolvidos (RODRIK, 2008).

Os efeitos positivos de uma taxa de câmbio competitiva vão além dos já mencionados, tal como aumentos da lucratividade das empresas domésticas (BLECKER, 1989), o que induz a acumulação de capital e o progresso tecnológico (BAHLLA, 2012; DEMIR; RAMZI, 2021); um efeito “*learning-by-doing*”, à medida que promove uma mudança estrutural dentro da estrutura produtiva em direção a setores inseridos no comércio internacional, aumenta a produtividade total dos fatores (MBAYE, 2013); a estrutura produtiva se torna mais complexa, diversificada e industrializada (VAZ; BAER, 2014; GABRIEL; MISSIO, 2018),

# Proibida a comercialização

o que aumenta a taxa de crescimento da economia condizente com a restrição externa (MARCONI *et al.*, 2021). Em curto prazo, a taxa de câmbio mais competitiva aumenta a lucratividade em detrimento de salários reais menores, contribuindo para aumentar a acumulação de capital, o produto e o emprego de setores industriais (ROS, 2015). Em longo prazo, à medida que a economia se industrializa e a mão de obra de setores não industriais é incorporada pelos setores industriais, a economia se desenvolve, aumentando a produtividade do trabalho e os salários reais (ROS, 2015).

Em síntese, a taxa de câmbio deve ser vista e utilizada como um instrumento para impulsionar o crescimento econômico de longo prazo da economia brasileira porque ela possui um efeito (des) industrializante sobre a estrutura produtiva do país, como fica claro à luz da recente experiência de desindustrialização da economia brasileira. Uma taxa de câmbio competitiva alinha a economia brasileira com motores consistentes do crescimento de longo prazo, como acumulação de capital, progresso tecnológico, modernização da estrutura produtiva, criação de empregos formais e com salários reais mais altos.

## **Uma taxa de câmbio competitiva é suficiente para reindustrializar o Brasil?**

Existem fortes evidências sugestivas de que uma taxa de câmbio competitiva é importante para objetivos de longo prazo de uma sociedade, seja à luz da história recente do Brasil em que a adoção de uma taxa de câmbio não competitiva – associada a outros motivos que não os de longo prazo –, foi a grande tônica da política cambial, seja porque existem amplas evidências na literatura empírica e teórica que sustentam o argumento de que é possível induzir, em alguma medida, um processo de desenvolvimento econômico a partir de uma política cambial consciente que provoque a competitividade da produção doméstica no mercado internacional.

Não obstante, embora uma taxa de câmbio competitiva seja necessária, ela pode não ser suficiente para reverter a

# Proibida a comercialização

desindustrialização e especialização regressiva em curso na economia brasileira. Deve-se ter em mente que a mudança estrutural é um fenômeno social multifacetado, que requer um amplo conjunto de políticas econômicas, como descreve Chang (2004) sobre a experiência da industrialização dos atuais países desenvolvidos no século XIX e XX. Uma taxa de câmbio competitiva deve ser vista como uma parte de políticas e instituições voltadas para a modernização e industrialização de um país, e não como a solução ao subdesenvolvimento. Isso fica absolutamente claro quando se leva em conta, por exemplo, a recente experiência *export-led* dos países do leste da Ásia. Embora uma política deliberada de buscar uma taxa de câmbio competitiva tenha sido implementada em países como China, Coreia do Sul, Hong Kong, Taiwan e outros, essa política cambial pró-desenvolvimento foi adotada com um conjunto de medidas fiscais, monetárias, tecnológicas, educacionais e com a criação de instituições voltadas para esta finalidade (AMSDEN, 1992; ANG, 2015; CHU, 2016).

Nesse sentido, deve-se ter em conta também o atual estágio da estrutura produtiva brasileira e os efeitos de uma política de taxa câmbio competitiva na dinâmica econômica de curto prazo. Em uma economia desindustrializada e fortemente dependente de importações, como a brasileira, as desvalorizações cambiais possuem um efeito inflacionário muito forte. Como consequência, isso potencializa o seu efeito recessivo, no curto prazo, já que leva à uma forte queda nos salários reais e, logo, à uma forte retração do principal componente do PIB brasileiro, o consumo. Como a economia brasileira se encontra no regime de metas de inflação, o Banco Central independente aumentaria a taxa de juros em resposta à maior taxa de inflação, agravando ainda mais a recessão econômica. Portanto, o atual estágio em que a estrutura produtiva brasileira se encontra – desindustrializada –, pode inviabilizar a adoção de uma estratégia *export-led*, já que o custo social e político dela pode ser bastante elevado. Isso sugere que uma taxa de câmbio competitiva deve ser adotada em fina sintonia com outras políticas, como linhas de crédito via BNDES, a salarial para evitar espiral inflacionária, a de desenvolvimento de empresas exportadoras, a de inovação tecnológica

# Proibida a comercialização

e pesquisa, a de formação de trabalhadores qualificados e de investimentos públicos em infraestrutura com a finalidade de minimizar os efeitos danosos da taxa de câmbio competitiva a curto prazo e potencializar seus benefícios a longo prazo.

## Referências

ANG, Y. *How China escaped the poverty trap*. Cornell University Press, 2016.

AMSDEN, A. *Asia's next giant: South Korea and late industrialization*. Oxford University Press on Demand, 1992.

BHALLA, S. *Devaluing to prosperity: misaligned currencies and their growth consequences*. Peterson Institute for International Economics, Washington, DC, 2012.

BLECKER, R. A. International competition, income distribution and economic growth. *Cambridge Journal of Economics*, v. 13, n. 3, p. 395-412, 1989.

BRESSER-PEREIRA, L. C. Reflecting on new developmentalism and classical developmentalism. *Review of Keynesian Economics*, v. 4, n. 3, p. 331-352, 2016.

BUITELAAR, R.; URRUTIA, R; PADILLA, R. *Industria maquiladora y cambio técnico*. Revista de la CEPAL, 1999.

CARNEIRO, R. *Desenvolvimento em crise: a economia brasileira no último quarto do século XX*. São Paulo: Unesp, 2002.

CHANG, H. J. *Chutando a escada: a estratégia do desenvolvimento em perspectiva histórica*. São Paulo: Unesp, 2004.

CHU, Y. The Asian developmental state: Ideas and debates. In: Chu, Y. W. (ed.). *The Asian developmental state: Reexaminations and new departures*. Springer, 2016.

COUTINHO, L. A especialização regressiva: um balanço do desempenho industrial pós-estabilização. In: Velloso, J. P. R. (org.).

# Proibida a comercialização

*Brasil: desafios de um país em transformação*. São Paulo: Editora José Olympio, 1997.

DEMIR, F.; ARSLAN R. The real exchange rate and development theory, evidence, issues and challenges. *Journal of Economic Surveys*, 2021.

GABRIEL, L., MISSIO, F. Real exchange rate and economic complexity in a North-South structuralist BoPG model. *PSL Quarterly Review*, v. 71, n. 287, p. 441-467, 2018.

MARCONI, N.; ROCHA, M. Insumos importados e evolução do setor manufatureiro no Brasil. Texto para Discussão do Ipea n° 1780, 2012. Brasília: Ipea, 2012.

MARCONI, N. *et al.* *The relationship between exchange rate and structural change: an approach based on income elasticities of trade*. Cambridge Journal of Economics, 2021.

MBAYE, S. Currency undervaluation and growth: Is there a productivity channel? *International Economics*, v. 133, p. 8-28, 2013.

MORCEIRO, P. C. *A indústria brasileira no limiar do século XXI: uma análise da sua evolução estrutural, comercial e tecnológica*. 2018. Tese (Doutorado em Economia do desenvolvimento) – Departamento de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, 2018.

MORCEIRO, P. C.; GUILHOTO, J. J. M. Adensamento produtivo e esgarçamento do tecido industrial brasileiro. *Economia e Sociedade*, v. 29, p. 835-860, 2020.

NASSIF, A.; FEIJO, C.; ARAÚJO, E. Structural change and economic development: is Brazil catching up or falling behind?. *Cambridge Journal of Economics*, v. 39, n. 5, p. 1307-1332, 2015.

NASSIF, A.; CASTILHO, M. R. Trade patterns in a globalised world: Brazil as a case of regressive specialisation. *Cambridge Journal of Economics*, v. 44, n. 3, p. 671-701, 2020.

# Proibida a comercialização

OCAMPO, J. A.; VOS, R. Structural change and economic growth. In: *Uneven Economic Development*. OCAMPO, J. A.; VOS, R. New York: United Nations, 2008.

KALDOR, N. *Causes of the slow rate of economic growth of the United Kingdom*. An Inaugural Lecture. Cambridge: Cambridge University Press, 1966.

RAPETTI, M. The real exchange rate and economic growth: A survey. *Journal of Globalization and Development*, v. 11, n. 2, 2020.

ROS, J. *Development Macroeconomics in Latin America and Mexico: Essays on Monetary, Exchange Rate, and Fiscal Policies*. Palgrave Macmillan, 2015.

SARTI, F.; LAPLANE, M. F. O investimento direto estrangeiro e a internacionalização da economia brasileira nos anos 1990. *Economia e Sociedade*, v. 11, n. 1, p. 63-94, 2002.

TREGENNA, F. Characterising deindustrialisation: An analysis of changes in manufacturing employment and output internationally. *Cambridge Journal of Economics*, v. 33, p. 433-466, 2008.

OREIRO, J. L.; FEIJÓ, C. A. Desindustrialização: conceituação, causas, efeitos e o caso brasileiro. *Brazilian Journal of Political Economy*, v. 30, n. 2, p. 219-232, 2010.

OREIRO, J. L. *et al.* Revisiting growth of Brazilian economy (1980-2012). *PSL Quarterly Review*, v. 71, n. 285, p. 203-229, 2018.

VAZ, P.; BAER, W. Real exchange rate and manufacturing growth in Latin America. *Latin American Economic Review*, v. 24, n. 2, p. 1-17, 2014.

## Comércio internacional e Cadeias Globais de Valor: desafios e proposições para o Brasil

Camila do Carmo Hermida

Doutora em Economia, é atualmente a coordenadora do Programa de Pós-graduação em Economia Aplicada e professora da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade Federal de Alagoas. Ganhadora do primeiro lugar no Prêmio BNDES de Economia 2016 com a tese de doutorado sobre a participação do Brasil nas Cadeias Globais de Valor.

### Contexto geral

As Cadeias Globais de Valor (CGVs) compreendem todas as etapas produtivas para geração de um determinado produto ou serviço, desde as atividades pré-produção como concepção, desenho e Pesquisa & Desenvolvimento (P&D), passando por atividades de montagem até fases pós-produção como distribuição, logística, comercialização, e, em alguns casos, reciclagem (GEREFFI; FERNANDEZ-STARK, 2011). A configuração “global” reflete o fato de envolver necessariamente mais do que dois países neste processo, ou seja, mais do que um comércio tradicional bilateral de bens, as CGVs requerem várias firmas (subsidiárias ou não de uma empresa líder) localizadas em distintos países.

Desde o final do século XX, essa fragmentação internacional da produção (*offshoring*) tem se intensificado, fruto de políticas de liberalização comercial e, sobretudo, de inovações tecnológicas no transporte de mercadorias e nas áreas de tecnologia da informação e comunicação (TIC). Tais inovações permitiram

# Proibida a comercialização

reduzir os custos de transação e gerar incrementos na governança das redes entre países. Isso possibilitou que os fragmentos produtivos dispersos geograficamente pudessem ser integrados, ou seja, corroborou para a predominância de um comércio internacional por meio das redes globais conhecidas como CGVs. Em mais de 80% do comércio internacional em 2008 já eram realizadas tais cadeias e 60% dos bens e serviços comercializados eram intermediários exportados ou reexportados para serem manufaturados em outros países, em um processo fragmentado coordenado por firmas multinacionais (OECD 2013; UNCTAD; OECD; WTO, 2013). Estudos de caso que analisam tal fenômeno no plano microeconômico, como o do processo produtivo dos produtos Ipod e Iphone da Apple, (DEDRICK *et al.*, 2010), são recorrentemente utilizados para caracterizar o processo de adição de valor pelos países em uma CGV. Eles mostram como um pequeno aparelho possui mais de duzentas peças produzidas em diferentes partes do globo, sendo que, embora ele seja montado na China, esta adiciona menos de 10% de seu valor total (GEREFFI; LEE, 2012).

Esse fenômeno tem uma série de implicações para firmas e países. Por um lado, a literatura mostra que várias economias em desenvolvimento têm se beneficiado com ganhos de escala e escopo e que os *spillovers* ao longo das CGVs têm resultado em aprendizado tecnológico. Por exemplo, o crescimento da competitividade internacional da China é recorrentemente atrelado à sua estratégia de crescimento guiada pela participação nas CGVs (HERMIDA; XAVIER, 2017). Nesse sentido, organismos internacionais apostam nessas redes como uma nova via de desenvolvimento econômico e incentivam políticas nacionais capazes de ampliar a participação dos países em desenvolvimento (OECD 2013; UNCTAD, OECD, WTO 2013; UNCTAD, 2013).

Por outro lado, há uma literatura que avalia de maneira crítica essa globalização produtiva, uma vez que como existem várias etapas ao longo de uma CGV, um país pode estar posicionado naquelas que agregam pouco valor à produção ou com baixos níveis salariais, resultando em poucos benefícios ou até mesmo em efeitos nocivos para sua complexidade estrutural

# Proibida a comercialização

(FAGERBERG *et al.*, 2018; STURGEON; MEMEDOVIC, 2011; KAPLINSKY; FAROOKI, 2010). Nesse contexto, torna-se cada vez mais estratégico para firmas e países planejarem seu posicionamento nas CGVs. Da mesma forma, as oportunidades de desenvolvimento econômico por meio da participação nessas redes passam a estar atreladas à realização de *upgrading* econômico, o qual requer das firmas capacidades para apropriarem conhecimento e tecnologia e migrarem para etapas de maior valor da cadeia.

Um dos apontamentos centrais sobre as CGVs é que elas possuem estruturas de governança determinadas pelas empresas líderes (geralmente multinacionais com sede em países avançados) que configuram e orquestram as atividades dos fornecedores em vários níveis da cadeia. Tais fornecedores podem por meio do contato com as primeiras ampliar sua competitividade, dada a necessidade de atender a certos parâmetros de escala e de qualidade, configurando-se em ganhos econômicos para os países onde estão localizados. Uma classificação seminal das estruturas de governança revela pelo menos dois tipos de CGVs: 1) orientadas pelo comprador – grandes varejistas como Walmart, Tesco, dentre outras, e empresas de marca como Nike, Adidas, Disney etc. que conduzem uma série de redes de fornecedores globais em indústrias de bens de consumo, como calçados, brinquedos e produtos alimentícios; e, 2) orientadas pelo produtor – fabricantes integrados que controlam capital e tecnologia para estabelecer novas indústrias (como automóveis, aeronaves, computadores e farmacêuticos) (GEREFFI, 1994).

Sejam CGVs orientadas pelo comprador ou pelo produtor, são as empresas líderes quem definem as regras do jogo em termos dos padrões de produção, de qualidade, cronogramas de entrega e nível de preço para as demais empresas da cadeia. Dessa forma, o padrão de governança estabelecido determinará como as funções serão distribuídas ao longo da cadeia e as oportunidades de *upgrading* para os países em desenvolvimento (GEREFFI *et al.*, 2005).

Kaplinsky e Farooki (2010) pontuam como muitas vezes as firmas líderes travam as subsidiárias em atividades com baixa

# Proibida a comercialização

lucratividade e teor tecnológico, revelando, para além de oportunidades, riscos da participação em CGVs, como a possibilidade de “aprisionamento” das empresas em etapas pouco dinâmicas e de baixo valor adicionado. Portanto, especialmente para os países em desenvolvimento, existem questionamentos sobre a magnitude dos ganhos provenientes das CGVs, uma vez que podem existir entraves para a ocorrência de *spillovers* tecnológicos e para a transferência de *know-how* ao longo da cadeia, que podem impedir ou retardar uma mudança estrutural nessas economias.

Nesse sentido, como disseram Sturgeon e Memedovic (2011), a participação em CGVs não é uma panaceia para o desenvolvimento. O sucesso nesses termos requer capacidades das firmas para ampliarem sua competitividade em setores onde já possuem vantagens comparativas, mas também para construir essas vantagens em atividades intensivas em conhecimento e tecnologia, por meio de estratégias de *upgrading*.

## Desafios recentes

A crise financeira internacional de 2008 impôs diversas reflexões sobre a crescente possibilidade de crises globais em função de efeitos de contágio por meio das CGVs, dado que a possibilidade de um desabastecimento ou interrupção da produção em um país pudesse configurar em impactos na oferta em todo o mundo. Embora a produção e o comércio continuassem a crescer em termos absolutos, a intensidade do comércio via CGVs passou a demonstrar queda desde 2017 quando as exportações por meio delas declinaram de 28,1% para 22,5% (UNCTAD, 2020).

É possível, a partir dos estudos que monitoram as CGVs, resumir em pelo menos quatro forças que têm delineado o comportamento das empresas multinacionais e dos fluxos de comércio e de Investimento Estrangeiro Direto (IED) desde então. Tais forças impõem novos desafios em torno da temática e têm remodelado as CGVs no período recente (BRUN *et al.*, 2019; UNCTAD, 2020, WORLD BANK, 2020):

# Proibida a comercialização

1. Um aumento da resiliência das multinacionais que se caracteriza pelas capacidades de ajustar e responder às interrupções em suas cadeias de suprimentos por meio de estratégias operacionais e de gestão de risco e retorno. Em termos nacionais, esse aumento da resiliência se reflete em: maior diversificação geográfica dos seus mercados consumidores e fornecedores, especialmente de *nearshoring*; maior dependência de parceiros confiáveis; e acúmulo maior de estoques nacionais e reservas estratégicas.
2. Um crescimento da racionalização das multinacionais, que se manifesta em uma tendência de redução do número de fornecedores ao longo do mundo, ou seja, em uma redução de suas estruturas físicas internacionais. Isso possibilita para as empresas líderes uma maior auditoria dos produtos e coordenação da qualidade do processo e seus impactos sobre meio ambiente, sociedade etc. Um exemplo disso é a estratégia recente de *fashion bradies*, que estão selecionando cada vez menos fornecedores com base em suas competências e impondo critérios rígidos de qualidade e escala para participação em suas redes de produção. Outro exemplo é o caso da Embraer no Brasil, que demitiu milhares de trabalhadores e tem reduzido o número total de fornecedores externos e locais na última década, o que também gerou implicação para os fornecedores de níveis anteriores da cadeia.
3. A consolidação de cadeias regionais de valor, ou seja, em vez da globalização, uma regionalização da produção com aumento dos fluxos comerciais do tipo Sul-Sul e de acordos de integração regional. Por exemplo, a indústria de vestuário, que é um típico caso de setor fragmentado internacionalmente e com CGVs orientadas pelo comprador, tornou-se mais regional desde que a Organização Mundial do Comércio (OMC) eliminou em 1995 as cotas comerciais estabelecidas pelo Acordo Multifibras (AMF). Atualmente, apenas três países – China, Bangladesh e Vietnã – respondem por quase metade das exportações mundiais de vestuário (UNITED NATIONS, 2022). A regionalização das cadeias são um

# Proibida a comercialização

subproduto dos movimentos de integração produtiva regional substanciados em acordos comerciais regionais e blocos econômicos, como o Acordo de Livre Comércio da América do Norte (Nafta) e a União Europeia (UE). Isso fica evidente em setores como a indústria automotiva norte-americana, o setor aeroespacial europeu e o ecossistema de fornecedores de eletrônicos do Leste asiático.

4. A intensificação da digitalização das atividades produtivas das multinacionais e a rápida velocidade do aparecimento de inovações como a indústria 4.0, a inteligência artificial e a internet das coisas, consubstanciadas em um número cada vez maior de ferramentas analíticas avançadas de dados (*big data*, visualização de dados, cenários, aprendizado preditivo e de tecnologias físicas (robótica, drones, impressão 3D, veículos atomizados etc.) Esse aprofundamento das TI (Tecnologias da Informação) e das TO (Tecnologias Operacionais) tem modificado grandemente os processos de produção das empresas que compõem as mais diversas etapas de várias CGVs e permite cada vez mais conectar digitalmente as etapas, alterando a forma como os produtos são fabricados e entregues (HALLWARD-DRIEMEIER; NAYYAR, 2018). Além disso, essas tecnologias estão mudando a decisão de onde e como os bens e serviços são produzidos. Por exemplo, a Apple deixou de realizar boa parte das suas operações no território norte-americano porque não era vantajoso economicamente pagar salários altos para o desenvolvimento de partes e componentes já padronizados, facilmente processados em países intensivos em mão de obra barata. A terceirização ocorreu em maior escala para a China, no entanto, tais tecnologias, como a impressão 3D e a automação, podem permitir a realocação de suas instalações novamente em território norte-americano, ainda mais diante do contexto geopolítico e dos conflitos econômicos entre Estados Unidos e China no período recente.

Essas forças têm permitido que parte das etapas das CGVs que antes eram terceirizadas para o exterior passem a

# Proibida a comercialização

ser produzidas domesticamente. Por exemplo, já há evidências de que a China está construindo cadeias de fornecimento domésticas cada vez mais abrangentes. É possível visualizar uma tendência crescente do conteúdo doméstico da China presente nas exportações de países terceiros (TiVA, 2021) e a formação de empresas líderes chinesas em CGVs de tecnologia intensiva, como a Huawei, que ocupa o segundo lugar no mercado de smartphones com 15,6% do mercado.

Essa inflexão da globalização produtiva pode reduzir a participação de países em desenvolvimento nas CGVs, aumentando a polarização global do fenômeno e contribuindo para a consolidação de poucas empresas, porém maiores e mais competentes em cada segmento das CGVs no mercado internacional. Ademais, tais forças podem diminuir as possibilidades de *upgrading* econômico e os benefícios estruturais de aprendizado tecnológico provenientes do contato de firmas nos países em desenvolvimento com as multinacionais dos países avançados.

É possível argumentar que as quatro forças mencionadas estão recentemente mais notórias do que antes e tendem a se acelerar após os desdobramentos dos efeitos adversos do coronavírus (covid-19). As interrupções nas cadeias de suprimentos, o comprometimento da logística, dos portos e do espaço aéreo impactaram drasticamente o comércio internacional em 2020-2021, evidenciando os riscos associados às cadeias de suprimentos para todo o globo. As disrupções associadas à covid-19 resultaram em uma escassez de oferta sem precedentes e em flutuações de demanda que afetaram praticamente todas as indústrias, com ênfase em setores de suplementos médicos, produtos alimentícios e dos setores de transporte e de bens intermediários críticos, como semicondutores, produtos farmacêuticos, dentre outros.

Nenhuma região foi poupada do declínio do comércio internacional, mas as regiões do Leste Asiático e do Pacífico se recuperaram com muito mais rapidez do que a América Latina, com destaque para China, que se tornou o maior exportador mundial (US\$ 2,6 trilhões em 2020), bem à frente dos Estados

# Proibida a comercialização

Unidos e da Alemanha (cada um com cerca de US\$ 1,4 trilhão) (UNITED NATIONS, 2022). Ao compararmos os impactos instantâneos da pandemia da covid-19 sobre o comércio internacional, foi possível visualizar uma piora muito maior no comércio dos países do Sul e uma queda substancial do comércio intrarregional do tipo Sul-Sul em torno de 14% somente no mês de abril de 2020 (UNITED NATIONS, 2022).

## Considerações sobre o Brasil

De maneira geral, as evidências demonstram que os países da América Latina demoraram a se integrar nas CGVs e apresentam uma participação relativamente inferior quando comparados a outras regiões, como o Leste Asiático, União Europeia e América do Norte (HERMIDA; XAVIER, 2018). Historicamente especializada em *commodities* e recursos naturais, bens com baixos índices de fragmentação internacional, o Brasil também tem apresentado uma integração limitada com as CGVs e ao mesmo tempo nota-se uma dificuldade ainda maior que seus vizinhos latino-americanos de retomar taxas de crescimento econômico sustentáveis.

Considerando um breve resumo dos indicadores de comércio internacional do Brasil no período recente, verifica-se que o país manteve seu saldo comercial positivo em praticamente todo o ano de 2021, alcançando um superávit anual de aproximadamente US\$ 61 milhões. Esse saldo positivo se deu em função das exportações de *commodities*, produtos de origem agrícola e mineral, já que o saldo comercial da indústria de transformação é negativo desde 2010 e se mantém persistentemente assim durante e após a pandemia da covid-19 (COMEXSTAT, 2022). Ao analisar a pauta de exportações dos 15 produtos mais exportados pelo Brasil em 2021, verificamos que em primeiro lugar estava o minério de ferro e seus concentrados, correspondendo a 16% da pauta, seguido da soja, compreendendo 14% do valor total exportado pelo Brasil em 2021, sendo que desta última 70% foram destinados para a China.

Nota-se uma profunda concentração da pauta de exportação em primários e recursos naturais: dos 15 principais

# Proibida a comercialização

produtos da pauta, 14 são de origem agrícola, mineral ou da indústria extrativa. Contrastando-se esses dados com os dos últimos 10 anos, observa-se um reforço do processo de reprimarização da pauta já identificado na literatura acadêmica, uma vez que alguns setores como peças e componentes de veículos automotores, aeronaves – produtos mais industriais e tecnológicos – costumavam aparecer neste *rank* em décadas anteriores (COMEXSTAT, 2022).

As exportações brasileiras são mais concentradas geograficamente que as importações, sendo a China responsável por 24% do destino de nossos produtos, mas também por 25% da origem de nossas importações (COMEXSTAT, 2022). O perfil dessas importações advindas da China continua baseado em setores da indústria de transformação tradicional, mas agora também aparecem produtos mais tecnológicos da indústria inovativa, como setores de equipamentos de transporte. Ademais, é possível visualizar que os parceiros da América Latina estão perdendo espaço para a China, demonstrando o caminho contrário às tendências de regionalização do comércio internacional. Enfatiza-se também a importância que seus parceiros latino-americanos tinham, sobretudo, para escoamento de produtos manufaturados da indústria de transformação (em 2009, 90% das exportações do Brasil para a América do Sul compreendiam desses bens e menos de 3% correspondia ao setor agropecuário) (COMEXSTAT, 2022).

Esses dados são muito importantes no contexto das CGVs, pois demonstram mais uma vez um afastamento do Brasil da produção de setores fragmentados de média e alta tecnologia que são mais engajados em redes de produção globais e como o processo mais intenso de “chinalização” da pauta comercial do Brasil pode intensificar a reprimarização da pauta.

Tradicionalmente a literatura que analisa CGVs se baseia em estudos de caso de indústrias e em comparações no âmbito internacional utilizando-se de estatísticas tradicionais como exportações e importações brutas. Entretanto, diversas iniciativas de agências de estatísticas e organismos internacionais têm

# Proibida a comercialização

buscado consolidar bases de dados de comércio que permitam rastrear o valor adicionado por cada país no comércio internacional e, dessa forma, calcular indicadores para medir a participação dos países em CGVs. Em 2013, a Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE), em conjunto com a OMC, publicou a matriz de insumo-produto global Trade in Value Added (TiVA), a qual foi atualizada em fevereiro de 2022 para o período 1995-2018. Por meio dessa matriz é possível calcular o perfil de participação de um país nas CGVs e analisá-lo dinamicamente.

Os dados da recente atualização da TiVA para o Brasil revelam que o país mantém a “participação para frente” maior que sua “participação para trás” nas CGVs, ou seja, o país tende a ser fornecedor de insumos intermediários reexportados por países terceiros, porém também ampliou o conteúdo estrangeiro importado presente nas suas exportações (“participação para trás”) no período de 1995 a 2018. Os setores que se destacaram nas CGVs em 2018 são aqueles em que tradicionalmente o país já possui grande competitividade internacional: metais básicos (participação nas CGVs de 4,4%), equipamentos de transporte relacionados a veículos automotores (3%), fabricação de alimentos, bebidas e tabaco (2,9%) e agricultura, caça, silvicultura e pesca (2,07%) (OECD, 2022).

Além disso, o Brasil ampliou consideravelmente sua participação nas CGVs entre 1995 e 2018, em torno de 45% – taxa de crescimento superior à média de seus vizinhos latino-americanos (32%) e até mesmo à da China (29%) –, no entanto, desde 2010 esse movimento apresenta desaceleração (2% entre 2010 e 2018) (OECD, 2022). Nota-se também que o Brasil apresentou comportamento contrário ao da tendência mundial, expressa, por exemplo, pelo desempenho da China, que tem reduzido desde 2010 sua “participação para trás” e ampliado sua “participação para frente”. Entre 2010 e 2018, o Brasil ampliou em 27% sua “participação para trás” e reduziu em 5% sua “participação para frente” (OECD, 2022), ampliando, portanto, sua dependência de conteúdo estrangeiro local para a realização de suas exportações. Verifica-se também que a integração do Brasil nas cadeias regionais da América Latina ainda é limitada e persiste

# Proibida a comercialização

um baixo conteúdo importado de seus vizinhos nas suas exportações, divergindo dos movimentos apresentados em outras regiões, como o Leste Asiático e o Leste Europeu.

## Recomendações e proposições

Com base nesta apresentação geral de conceitos, descobertas e tendências baseadas em dados recentes sobre CGVs e nas lições pós-covid-19, faz-se necessário reforçar a importância do debate público crítico sobre a participação no Brasil nas CGVs. Vale destacar: não há consenso no debate econômico sobre políticas industriais no contexto das CGV, uma vez que envolvem a tradicional dicotomia entre políticas industriais horizontais (de redução de tarifas e acordos de liberalização comercial) *versus* verticais (de proteção da indústria nacional).

Desta forma, segue uma lista de recomendações de medidas e proposições de políticas (macroeconômicas/industriais/comerciais) que visam, independentemente desta dicotomia, ampliar as capacidades produtivas locais das firmas brasileiras, fortalecer a resiliência de suas cadeias de suprimentos e permitir que elas usufruam das oportunidades de apropriação de *spillovers* tecnológicos e de *upgrading*:

- Políticas que promovam as exportações, visem a ampliação da competitividade das firmas brasileiras nas CGVs e a redução da dependência comercial de itens estratégicos. Por um lado, as políticas não devem ser pautadas com o intuito de desenvolver indústrias completas, mas sim de buscar alcançar melhores posições ao longo das cadeias. Por outro lado, os produtos exportados podem estar relacionados com diferentes etapas de CGVs distintas, por isso são fundamentais políticas específicas direcionadas para cada cadeia de suprimentos e é essencial que se antecipem os riscos de desabastecimento. Por exemplo, durante a pandemia da covid-19 ficou evidente que vários produtos de proteção individual, como máscaras faciais e luvas de borracha, exigiram soluções de políticas diferentes em função das características próprias de cada cadeia de suprimento.

# Proibida a comercialização

- Investimento público e políticas de atração de investimentos para fortalecimento das empresas nacionais e redução da vulnerabilidade a novos choques, com especial ênfase para aqueles relacionados a P&D e ao atendimento de necessidades críticas das cadeias de suprimentos. Por exemplo, investimentos que ampliem a construção de estoques, reduzam a dependência de laços comerciais e aumentem a “participação para frente” do país nas CGVs, ou seja o adensamento das cadeias domésticas. Os diversos casos de quebras de oferta durante a pandemia da covid-19, tal como de máscaras faciais, luvas de borracha e ventiladores pulmonares, demonstram a importância do investimento público para construção de capacidades e infraestruturas de saúde.
- Medidas que fortaleçam as instituições brasileiras, reduzam a burocracia de fazer negócios no Brasil e facilitem a relação entre firmas nacionais e as empresas líderes multinacionais. É essencial que o governo federal seja capaz de fornecer condutas regulatórias consistentes e diretrizes de segurança das CGVs para proteger as inovações e garantir a resiliência da cadeia de suprimentos. Por exemplo, é fundamental o estabelecimento de uma agência que conduza um gerenciamento de riscos e vulnerabilidades das cadeias em que o país se insere e que facilite a transparência e a previsibilidade para os tomadores de decisão.
- Iniciativas que promovam o estabelecimento de parcerias público-privadas, incluindo parcerias de produção inter-setoriais e formação de comitês e unidades de tomada de decisão baseados em aprendizados coletivos e em experiências anteriores das firmas inseridas em CGVs.
- Apoio às universidades e aos institutos de pesquisa, por meio de incentivos que provoquem a cooperação da comunidade científica com o setor privado e com o governo e a construção de redes multidisciplinares e interinstitucionais. Essas cooperações são fundamentais para desenvolver capacidades produtivas e gerenciais domésticas e assegurar o aprendizado tecnológico que permite *upgrading* de

# Proibida a comercialização

funções ao longo das CGVs. Além disso, estudos de análise contínua de dados relacionados aos setores da indústria são essenciais para embasar as tomadas de decisão das firmas e a formulação de políticas que ampliem sua resiliência.

- Políticas educacionais de qualificação da mão de obra, que contribuam para a formação e o desenvolvimento de força de trabalho local que possua habilidades críticas necessárias para setores estratégicos e prioritários no contexto das CGVs.
- Ações e apoio financeiro às firmas para o acesso a ferramentas, plataformas digitais e tecnologias de informação e comunicação (TIC), sendo fundamental a apresentação de contrapartidas, especialmente das grandes empresas, tais como investimentos em P&D, proteção do emprego, boas práticas e investimentos sustentáveis.
- Promoção de políticas industriais e tecnológicas sustentáveis. O foco dos países participantes das CGVs é a realização de *upgrading* econômico, porém recentemente tem sido fundamental tornar os negócios capazes de obter maiores retornos no futuro por meio do desenvolvimento socioeconômico e ambiental. Por isso, a questão ambiental, da inclusão social, das reduções de desigualdade de renda e de gênero por meio das CGVs são desafios que precisam ser apropriados por firmas que buscam estar inseridas no comércio internacional. Por isso, são fundamentais iniciativas que estimulem o uso de tecnologias verdes, de baixo carbono, que promovam uso energias renováveis e a formalização de empregos decentes.
- Proposições de movimentos mais fortes de integração produtiva regional do Brasil com seus vizinhos latino-americanos, a fim de vislumbrar maior regionalização e diversificação e maior cooperação regional no financiamento de pesquisa, ciência e tecnologia. A consolidação de uma cadeia regional de valor é extremamente importante quando se considera um posicionamento do Brasil em atividades com maior valor adicionado e com maior capacidade de geração de *spillovers* de tecnologia e produtividade para a

# Proibida a comercialização

cadeia produtiva nacional. Isso demonstra a importância de o Brasil assumir a liderança da integração na região promovendo concessões e complementariedades produtivas que também beneficiem seus vizinhos, visando ganhos de competitividade para toda a região.

Enfim, todas essas medidas e políticas são provocações para serem refletidas sob uma perspectiva unificada das estratégias das empresas, das dinâmicas dos setores e das políticas governamentais, de forma a garantir que o Brasil se aproprie de fato dos benefícios de longo prazo da participação no comércio internacional via CGVs. Uma estratégia de inserção internacional pautada pelas CGVs para a próxima década deve priorizar a ampliação da resiliência das firmas brasileiras, a redução dos riscos de descontinuidades das cadeias no curto prazo e de perda de competitividade no longo prazo como base para um crescimento econômico dinâmico, inclusivo e sustentável.

## Referências

COMEXSTAT. Disponível em: <http://comexstat.mdic.gov.br/pt/home>. Acesso em: 12/03/2022.

BRUN, L.; GEREFFI, G.; ZHAN, J. The “lightness” of Industry 4.0 lead firms: implications for global value chains. *In: Transforming industrial policy for the digital age*. Edward Elgar Publishing, 2019.

DEDRICK, J.; KRAEMER, K.L.; LINDEN, G. Who Profits From Innovation in Global Value Chains? A study of the iPod and notebook PCs. *Industrial and Corporate Change*, v. 19, n. 1, p. 81-116, 2008.

FAGERBERG, J.; LUNDEVALL, B. Å.; SRHOLEC, M. Global value chains, national innovation systems and economic development. *The European Journal of Development Research*, v. 30, n. 3, p. 533-556, 2018.

GEREFFI, G. The organization of buyer-driven global commodity chains: how U.S. retailers shape overseas production networks.

# Proibida a comercialização

In: GEREFFI, G.; KORZENIEWICZ, M. (ed.). *Commodity chains and global capitalism*. Westport: Praeger, 1994, p. 95-122.

GEREFFI, G.; HUMPHREY, J.; STURGEON, T. The governance of global value chains. *Review of International Political Economy*, v. 12, n. 1, p. 78-104, 2005.

GEREFFI, G.; FERNANDEZ-STARK, K. *Global value chain analysis: a primer*. Center on Globalization, Governance & Competitiveness (CGGC). Duke University. 40 p. 2011.

GEREFFI, G.; LEE, J., *Why the world suddenly cares about global supply chains?* Journal of Supply Chain Management, 2012.

HALLWARD-DRIEMEIER, M.; NAYYAR, G. *Trouble in the Making?* The Future of Manufacturing-Led Development. Washington, D.C.: World Bank, 2018.

HERMIDA, C. do C.; XAVIER, L. C. Competitividade internacional do Brasil à luz da fragmentação da produção e das cadeias globais de valor. *Revista Brasileira de Inovação*, v. 17, n. 2, p. 345-376, 2018.

KAPLINSKY, R.; FAROOKI, M. Global Value Chains, the Crisis, and the Shift of Markets from North to South. In: CATTANEO, O.; GEREFFI, G.; STARITZ, C. (org.). *Global value chains in a postcrisis world. A Development Perspective*, World Bank, Washington D.C., p. 125-153, 2010.

OCDE - ORGANIZAÇÃO PARA A COOPERAÇÃO E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO. *Trade in Value Added, 2021* ed: Principal Indicators. OCDE, 2022. Disponível em: [https://stats.oecd.org/Index.aspx?DataSetCode=TIVA\\_2021\\_C1](https://stats.oecd.org/Index.aspx?DataSetCode=TIVA_2021_C1). Acesso em: 14 mar. 2022.

OCDE - ORGANIZAÇÃO PARA A COOPERAÇÃO E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO. *Interconnected economies: benefiting from global value chains*. OECD Publishing, 2013.

# Proibida a comercialização

OECD; WTO; UNCTAD. *Implications of global value chains for trade, investment, development and jobs*. 2013.

STURGEON, T. J.; MEMEDOVIC, O. *Mapping global value chains: Intermediate Goods trade and structural change in the world economy*. Development Policy and Strategic Research Branch, Working Paper 005/2010, Viena, 2011.

UNCTAD. *Global value chains: Investment and trade for development*. World Investment Report 2013. United Nations: New York/Geneva, 2013.

UNCTAD. *International production beyond the pandemic*. World Investment Report 2020. United Nations: New York/Geneva, 2020.

UNITED NATIONS. UN Comtrade. 2022. Disponível em: <http://comtrade.un.org/>. Acesso em: 10 mar. 2022.

WORLD BANK. *World Development Report 2020*. Trading for Development in the Age of Global Value Chains, 2020.

Proibida a comercialização

Proibida a comercialização

## 6. POLÍTICA MONETÁRIA



Proibida a comercialização

## Reforma monetária no Brasil – Uma agenda a ser retomada

**Julio Fernando Costa Santos**

Atualmente é professor adjunto do Instituto de Economia e Relações Internacionais (Ieri) da Universidade Federal de Uberlândia. Professor permanente do Programa de Pós-Graduação em Economia do Ieri (mestrado e doutorado). O autor é pesquisador com artigos publicados em periódicos nacionais e internacionais, tais como *Review of Keynesian Economics (ROKE)*, *Metroeconomica*, *Brazilian Journal of Political Economy (REP)*, *Journal of Economic Structures (JES)*, entre outros. Revisor de periódicos nacionais e internacionais. Possui ampla experiência em simulação computacional macroeconômica e macroeconometria.

**José Luís da Costa Oreiro**

É professor associado do Departamento de Economia da Universidade de Brasília (UnB) e do Programa de Doutorado em Integração Econômica da Universidade do País Basco (UPV/Bilbao, Espanha), pesquisador Nível I do CNPq, membro da Post Keynesian Economics Society (Reino Unido) e da European Association for Evolutionary Political Economy, líder e membro do Grupo de pesquisa macroeconomia estruturalista do desenvolvimento cadastrado no diretório dos grupos de pesquisa no CNPq e certificado pela UnB. É autor dos livros *Macroeconomia do Desenvolvimento: uma perspectiva Keynesiana* (LTC, 2016) e *Macrodinâmica Pós-Keynesiana: crescimento e distribuição de renda* (Alta Books, 2018).

### Introdução

A inflação brasileira já foi tema de intensa discussão entre economistas ortodoxos e heterodoxos. O desenho correto do seu diagnóstico nas décadas de 1980 e 1990 não foi trivial, o que ao fim culminou em alguns planos econômicos, os quais foram: Cruzado I (1986), Cruzado II (1986), Bresser (1987), Verão (1989), Collor I (1990), Collor II (1991) e Real (1994), sendo somente o último bem-sucedido em desarmar o nível de inflação crescente em que o país vivia.

# Proibida a comercialização

O diagnóstico do efeito inercial elevado oriundo do grau de indexação da economia já havia sido feito ao longo dos planos supracitados. Todavia, os instrumentos para desarmar a indexação estiveram longe de lograr êxito até chegarmos à proibição de indexação de contratos com prazos menores que 12 meses durante a implementação Plano Real. É claro que no núcleo propositivo do plano havia uma ideia inovadora ainda não testada surgida de uma proposta do final dos anos 1980, conhecida como Proposta Larida. Essa foi também crucial para o sucesso do plano pela forma que coordenou as expectativas dos agentes na transição da moeda antiga para uma nova moeda superindexada, o URV.

Todavia, apesar do sucesso do plano em desarmar o nível da inflação no país, resquícios de indexação (seja formal ou informal) permanecem por vários instrumentos na economia. Seja por meio das regras de regulamentação de preços administrados, seja pelos indexadores de salários em contratos, ou pela característica da dívida pública ou ainda pelos demais instrumentos financeiros, a indexação de prazos longos ainda reside em nossa economia. E com um alerta, com medidas mais recentes que inclusive visam o seu aumento (vide a nova forma de financiamento imobiliário com prazos longos indexados ao IPCA).

Dessa forma, o presente artigo está dividido em cinco sessões. A primeira é a que foi apresentada, a segunda relembra o papel da moeda e suas funções básicas e a relação dela com a indexação, a terceira aborda uma breve discussão teórica sobre a inflação no Brasil, a quarta apresenta alguns achados empíricos e, por fim, a última traz a conclusão.

## **O papel da moeda: as três funções básicas**

Nesta seção, iremos abordar o papel da moeda, suas funções básicas e como isso se relaciona com a necessidade de retomar a agenda de desindexação. Assim, por definição, a moeda combina três funções básicas: (a) é um meio de troca; (b) é reserva de valor; e (c) é unidade de conta. As funções podem ser definidas resumidamente da seguinte forma:

# Proibida a comercialização

- a) Meio de troca: intermediário na realização das trocas nos mercados. Se não houvesse um meio único aceito como meio de transação, haveria a necessidade do mútuo desejo de troca entre distintas categorias de bens;
- b) Unidade de conta: forma pela qual os preços dos bens e serviços e de contratos são cotados ao longo do tempo; e
- c) Reserva de valor: é a forma de contabilizar estoques (riqueza) e fluxos (salários, lucros) no tempo.

Assim, a moeda surgiu para facilitar as trocas em uma economia monetária, sendo aceita pelos trabalhadores como forma de pagamento pelo seu trabalho e pelos produtores nas trocas por bens e serviços.

No entanto, para definir nos contratos de compra e venda o valor dos salários e dos bens e serviços, torna-se necessária a existência de uma unidade de medida monetária da economia. A unidade de conta surgiu para possibilitar a liquidação de uma obrigação contratual, sendo a moeda a sua representação concreta.

A existência da moeda de troca é requerida porque se atribuem a todas as mercadorias, serviços e ativos de uma economia valores na forma de moeda de conta ou unidade de conta, que aparece no conjunto de contratos de uma economia, e mais, cujo valor deve ser estável, além de ser flexível e ter liquidez. (CARVALHO et al. 2015, p. 3).

O fato de se ter um valor relativamente estável no tempo gera como contrapartida a possibilidade de a moeda ser também reserva de valor. Dessa forma, quanto um agente econômico recebe recursos na forma monetária, ele ganha o direito de reter poder de compra, em tese, sem temer perdas. Evidentemente, quando a inflação está muito elevada, a moeda perde esta função.

O Brasil, durante as décadas de 1980 e início da década de 1990, vivenciou um período de inflação alta que tornou a moeda oficial apenas um meio de troca, mas não cumpria as demais funções, de reserva de valor e unidade de conta nos contratos.

# Proibida a comercialização

A função reserva de valor se perde, já que não compensa manter os recursos poupados em papel-moeda em função da depreciação contínua, sendo mais interessantes colocar as suas economias em aplicações com correção monetária, que não comprometam o poder de compra das suas economias.

A função unidade de conta também fica comprometida, haja vista que os contratos firmados em valores nominais prejudicarão os credores, que receberão valores reais inferiores aos da data de celebração do contrato por causa da inflação elevada. Neste sentido, as receitas tributárias obtidas por impostos diretos do governo também serão menores em termos reais, quando comparados àqueles valores fixados em lei. Com efeito, os agentes buscarão uma unidade de conta alternativa.

No que tange a função meio de pagamento, sabe-se que é difícil substituir a moeda oficial, mesmo durante um processo inflacionário, mas os agentes econômicos buscarão manter seus recursos pelo menor tempo possível e adotar medidas que reduzam o uso de moeda em suas transações.

Com a implantação do Plano Real, o país reduziu bastante a inércia inflacionária e recuperou as funções da moeda. Contudo, tem-se observado que a memória inflacionária tem ampliado nos últimos anos. As evidências encontradas neste trabalho demonstraram ainda um elevado grau de indexação na inflação corrente e esta precisa ser desarmada para evitar a sua aceleração, bem como melhorar a eficácia dos demais instrumentos usuais de política monetária<sup>1</sup>.

## **Discussão teórica sobre as causas da inflação brasileira**

Os anos 1980 e 1990 representaram um momento em que o Brasil foi um grande laboratório para buscar as possíveis causas da inflação no país. Esse debate é complexo e difícil de ser resumido. Todavia, em um livro intitulado *Inflação e recessão*, de Bresser-Pereira e Nakano (1984), os autores organizaram os

---

<sup>1</sup> Quanto maior for o efeito inercial da inflação em um país, maior é a dose de juros (seja em magnitude ou em tempo de duração) para arrefecer um choque nessa economia. Quando menos eficaz for esse instrumento, maior será a taxa de sacrifício dessa economia (desemprego acima do desemprego de equilíbrio).

# Proibida a comercialização

pilares teóricos da discussão sobre as causas da inflação nos anos 1980 e algumas particularidades da relação entre inflação e crescimento, as quais são úteis para a nossa argumentação sobre a necessidade de continuar o processo de desindexação da economia brasileira.

Segundo Bresser-Pereira e Nakano (1984), há três teorias que poderiam explicar esta característica da inflação: (a) a teoria keynesiana baseada no desequilíbrio entre a demanda e a oferta agregada no auge do ciclo econômico; (b) a inflação estrutural causada por desequilíbrios setoriais entre a oferta e a demanda; e (c) inflação administrada, causada pelo poder monopolista das empresas, sindicatos e do estado.

Devido à nova característica da inflação brasileira, uma de política de redução da inflação para patamares inferiores deve saber identificar:

Se a inflação for de demanda, o controle monetário e/ou fiscal de demanda agregada será a política mais indicada; se a inflação for estrutural será preciso conviver com a inflação ao mesmo tempo em que se adotam medidas de longo prazo para reduzir os desequilíbrios estruturais; se a inflação for de custos ou administrada, o mercado será imperfeito e, portanto, o controle de preços e a política de renda serão o caminho natural. Como estas causas não são excludentes, uma combinação dessas políticas será provavelmente necessária. A ênfase, entretanto, deverá sempre ser dada a causa principal da inflação em curso. (BRESSER-PEREIRA; NAKANO, 1984, p. 76).

A primeira e a segunda teorias são como a teoria monetarista, teorias de demanda que explicam apenas parcialmente a dinâmica da inflação brasileira. Portanto, a única que traz novos elementos que ajudam a explicar a persistência da inflação (relativamente elevada em relação aos países desenvolvidos) com semiestagnação da economia é a teoria da inflação administrada. Neste sentido, as políticas econômicas devem estar atentas aos fatos geradores

# Proibida a comercialização

da inflação administrada, que estão associados principalmente aos resquícios de indexação ainda existentes no país.

Segundo Bresser-Pereira e Nakano (1984), o processo inflacionário é resultado de três mecanismos ou fatores que atuam sobre os preços:

- *Fatores mantenedores ou de inércia inflacionária* são aqueles que causam a manutenção do patamar da inflação. Estes fatores decorrem da capacidade dos agentes econômicos de defender a sua participação relativa na renda através do repasse automático dos custos causados pelo aumento da inflação para os preços, salários, juros e taxa de câmbio, por exemplo, por meio de mecanismos de indexação;
- *Fatores aceleradores da inflação* são aqueles que geram aumentos de salários acima da produtividade, aumentos da margem de lucros, e, em uma economia aberta, desvalorização real da moeda e o aumento dos preços dos insumos importados;
- *Fatores que sancionam a elevação da inflação* são aqueles que pressionam para cima os fatores aceleradores de inflação, como o aumento do déficit público e da quantidade nominal de moeda, em uma economia próxima do pleno emprego.

Assim, uma política de reforma monetária no Brasil precisa estar atenta aos fatores mantenedores ou de inércia inflacionária, que são aqueles que causam a manutenção do patamar da inflação, sem perder de vista os fatores aceleradores e sancionadores da inflação.

Seguindo os autores e formalizando suas ideias matematicamente, o comportamento da taxa de inflação em uma economia aberta pode ser definido nesta perspectiva teórica pela seguinte equação:

$$\Delta p_t = \alpha \cdot \Delta p_{t-1} + (1 - \alpha) \cdot [\beta \cdot (\Delta w_t - \Delta q_t) + (1 - \beta) \cdot (\Delta v + \Delta e_t + \Delta x_t + \Delta m_t)] \quad (1)$$

# Proibida a comercialização

Onde  $\alpha$  é o parâmetro inercial, que captura a sensibilidade da variação dos preços correntes aos preços passados;  $\Delta w_t$  é a variação dos salários em  $t$ ;  $\Delta q_t$  é a variação da produtividade em  $t$ ;  $\Delta v_t$  é a variação dos preços dos produtos importados em moeda estrangeira em  $t$ ;  $\Delta e_t$  é a variação do câmbio em  $t$ ;  $\Delta x_t$  é a variação na quantidade de matéria-prima importada por unidade de produto em  $t$ ;  $\Delta m_t$  é a variação da margem de lucro (lucro sobre custos diretos) das empresas em  $t$ .

Seguindo a formalização apresentada, no curto prazo, as variáveis que mais afetam a inflação são a taxa de salário, a taxa de câmbio e as margens de lucro, enquanto no longo prazo, quando a inflação não se encontra em patamar muito elevado, a variação da produtividade terá grande relevância.

Contudo, no capitalismo de estado, fica claro que a inflação é um processo de luta de agentes econômicos organizados para aumentar, ou pelo menos manter, a sua participação na renda. Neste contexto, a luta fundamental dos trabalhadores é para indexar, no caso deles, seus salários à correção monetária e acrescentar um índice de produtividade. Entretanto, ante a ameaça às taxas de lucros, as diversas empresas que possuem poder de mercado buscarão proteger suas margens de lucro reagindo às perspectivas de diminuição dos lucros, tornando-se fontes desencadeadoras de inflação.

Com efeito, sem desprezar o mercado, a inflação administrada, derivada do sistema oligopolizado das grandes empresas públicas e privadas, dos sindicatos fortes e do estado regulador, tem uma importância decisiva no fenômeno inflacionário contemporâneo em função das distorções provocadas pela “inflação compensatória”, cujo objetivo é atenuar os efeitos perversos da inflação sobre a sociedade. Porém, estes mecanismos de defesa são resultado do conflito distributivo que tornam a inflação mais rígida para baixo<sup>2</sup>.

<sup>2</sup> A ideia aqui é bem descrita para a realidade dos anos 1980 e início dos anos 1990. Décadas à frente, ainda temos grande poder de concentração das empresas, porém agora com maior nível de desindustrialização e portando menor encadeamento interno da produção. Isso posto, choques adversos sobre insumos importados podem levar a redução da margem das empresas e, portanto, a uma armadilha de lucros baixos. Isso foi algo que ocorreu em 2013 e perdurou até 2018. O efeito de queda na tendência da taxa de lucro é observado nas últimas duas décadas.

# Proibida a comercialização

Neste contexto, para desenvolver uma estratégia bem-sucedida de redução da taxa de inflação para patamares mais baixos, a política econômica deve impedir eliminar os fatores mantenedores do patamar de inflação, controlando a operação de fatores aceleradores e sancionadores da inflação. Para tanto, deve-se finalizar o processo de desindexação da economia. A regra básica no processo de quebra dos resquícios de indexação seria estabelecer o índice de ajustamento dos preços em função da inflação presente, mas principalmente da inflação futura, que é a meta de inflação, que se pretende declinante. Concomitantemente, será necessário reduzir de maneira gradual o déficit público real e o aumento da quantidade de moeda, de forma que toda a economia se ajuste a patamares de inflação progressivamente mais baixos.

A desindexação deve ser planejada e o processo de transição deverá atingir todos os setores da economia, inclusive os ativos financeiros, haja vista que os resquícios de indexação no caso da economia brasileira são generalizados (salários, preços, aluguéis, juros, câmbio, os ativos financeiros e os preços dos bens e serviços oferecidos pelas empresas estatais). Controlando o processo de desindexação total da economia, torna-se possível reduzir a inflação para os patamares desejados sem provocar graves distorções distributivas.

## Evidências empíricas

Nossa discussão teórica se dá em termos de indexação da economia e nosso principal argumento é que o grau de indexação elevado gera alto efeito inercial, o que ao fim leva ao efeito de persistência inflacionária aumentada ao longo do tempo. Medir diretamente o quanto da indexação causa inércia é um exercício completo e vai além do escopo deste artigo<sup>3</sup>. Todavia, há na literatura a respeito de inflação no Brasil evidência suficiente de que esse seja o caso e, portanto, assumiremos isso como premissa básica de construção.

---

<sup>3</sup> A sensibilidade elevada da inflação inercial elevada indica um grau também elevado de indexação. Todavia, choques inflacionários em insumos da produção podem também elevar período à frente o reajuste de preços sem necessariamente termos um indexador forçando o movimento.

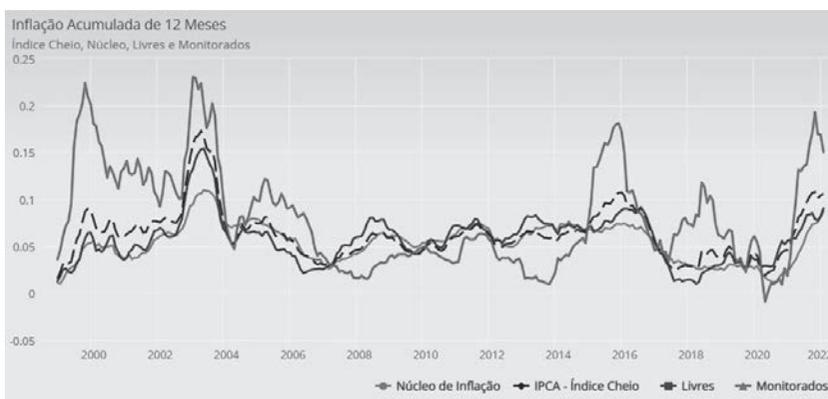
# Proibida a comercialização

Tendo em vista que o nosso objetivo é mensurar o quanto da inflação corrente é devido ao efeito inercial e o quanto esse efeito inercial está se modificando ao longo do tempo, fizemos uso aqui de uma técnica econométrica que permite estimar um modelo da família Arima, bastante utilizada para previsões de séries temporais, com janelas móveis de 60 meses.

Dessa forma, investigamos o padrão da inflação acumulada em 12 meses para os índices do IPCA cheio, seu núcleo de inflação, preços livres e preços monitorados. O índice cheio é o IPCA tal como comumente divulgado; o núcleo da inflação é uma medida com suavização do comportamento do IPCA para capturar sua tendência; os preços livres são o grupo de componentes de bens e serviços sem regulação de preço, enquanto os monitorados são aqueles em que o reajuste é regulamentado por lei. O padrão inflacionário é mostrado na figura 1 a seguir para dados posteriores a 2000. Escolhemos essa janela temporal por ser o período posterior à implementação do Regime de Metas de Inflação (RMI) no país.

A figura 1 nos mostra que os preços monitorados possuem comportamento muito mais volátil do que o do núcleo, do índice cheio e dos preços livres (ali temos boa parte dos mecanismos de indexação engatilhando o reajuste de preços via combustíveis, gás, energia, medicamentos e outras séries).

**Figura 1 - Inflação acumulada em 12 meses (IPCA, Núcleo, Índice Cheio, Livres e Monitorados)**

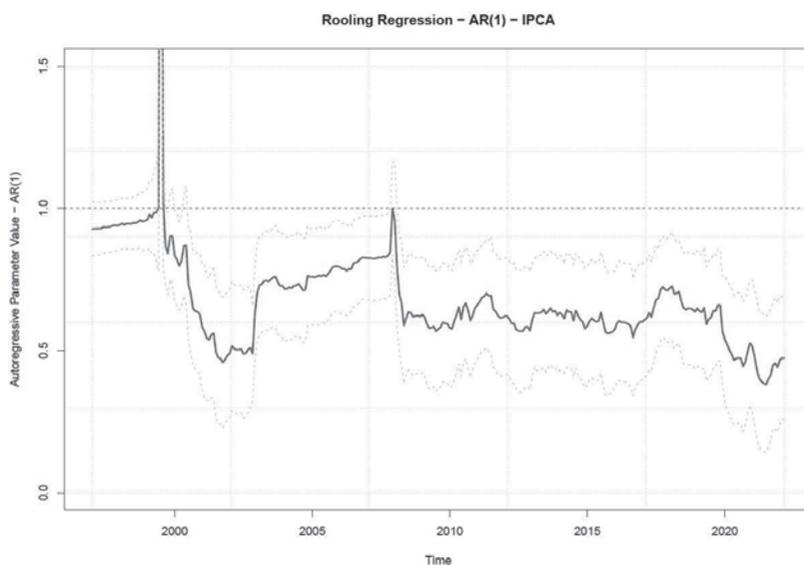


Fonte: Dados obtidos pelo Ipeadata (<http://www.ipeadata.gov.br/>)

# Proibida a comercialização

Dessa forma, na sequência, tratamos as séries para o fator de sazonalidade mensal via X-13 Arima Seats e utilizamos a técnica de estimação móvel para um Arima de especificação autorregressiva para apenas uma defasagem. Previamente, foram feitos testes<sup>4</sup> após a dessazonalização para verificar se as séries eram estacionárias. Passo adiante, armazenamos os resultados dessa estimação do componente autorregressivo (inercial) para a janela de 60 meses (5 anos) móveis. O resultado é apresentado na figura 2.

**Figura 2 – Componente autorregressivo variante no tempo (sensibilidade à inércia inflacionária)**



Fonte: Elaboração do próprio autor.

Legenda: eixo horizontal, o tempo; vertical, o componente autorregressivo

Para dar uma interpretação correta ao que o gráfico 2 nos apresenta, podemos pensar na inflação como sendo definida por um componente que depende dela no passado (inflação inercial) e outro que dependa de todas as demais variáveis que não temos controle (câmbio, margem de lucro, choques de oferta, preços

<sup>4</sup> Os testes de raiz unitária são necessários para identificar a ordem de integração da série temporal. Na aceitação da hipótese de que tenhamos uma série de ordem de integração igual a zero, podemos fazer uso da especificação do modelo Arima. Os testes utilizados foram o ADF, PP e KPSS, comuns na literatura de tratamento de séries temporais.

# Proibida a comercialização

das *commodities* etc.). Quanto maior for esse componente, mais tempo um choque que atinge a economia perdura no sistema e mais custoso ele é para ser expurgado via política monetária. Devemos ter em mente que, na lógica de construção do RMI, a lógica operacional é:

- a) A economia é atingida por um choque inflacionário temporário.
- b) O banco central, através das suas preferências sobre meta de inflação e desemprego, eleva a taxa de juros mirando retrain a demanda agregada (e, portanto, elevando o desemprego temporariamente); mirando o efeito de apreciação cambial; mirando as expectativas futuras dos agentes para que nesses três canais sinérgicos haja arrefecimento da inflação.
- c) Para um mesmo nível de choque, o tempo para o choque ser expurgado do sistema depende do grau de inflação inercial dessa economia. Quanto maior, mais persistente. No limite, se o componente se aproxima de 1, o choque deixa de ser temporário; se incorpora a tendência e a inflação, passa a ter comportamento explosivo (perda da capacidade de se operar com os instrumentos usuais de política monetária).

Isso posto, visto o comportamento volátil dos preços monitorados e o elevado patamar do componente autorregressivo (que em alguns momentos se aproxima de 1), temos a indicação clara de que o componente inercial ainda é forte e presente, o que nos indica que o processo de desindexação da economia deve ser ampliado para a sua redução consistente e potencialização dos instrumentos usuais de política monetária.

## Conclusões

Este artigo visou trazer o argumento de que há um componente latente da inflação brasileira e de tempos em tempos ele acelera elevando a severidade do mal inflacionário. Como discutido, a importância em manter um efeito inercial baixo se destaca por dois principais motivos. O primeiro é diminuir a

# Proibida a comercialização

duração de um choque adverso e o segundo é elevar a potência dos instrumentos usuais de política monetária. Quanto mais potente este último for, menor o período necessário ou menor a dose necessária de elevação de taxa de juros para esterçar a economia em direção ao equilíbrio desejado. Pelo menos, enquanto não houver outro choque.

Não obstante, o perigo de um componente inercial elevado é que ele pode fazer com que a própria inflação se torne incontrollável na medida em que ele avança para patamares entre 0,95 e 1,00. Assim, o melhor instrumento que uma agenda de reforma monetária possa ter é avançar na desindexação de instrumentos. Remover dos contratos longos a possibilidade de reajuste pleno por inflação passada. Gradualmente tirar títulos que sejam indexados à inflação. Enfim, avançar em recuperar o papel da moeda como unidade de transação nessa economia, antes que isso não seja mais possível e essa deixe de ser a tão estimada reserva de valor em território nacional.

## Referências

ARIDA, P.; LARA RESENDE, A. Inertial inflation and monetary reform in Brazil. *Paper prepared for the Conference "Inflation and Indexation" Institute of International Economics, Washington, D.C., 1984.*

BACHA, E. Moeda, inércia e conflito: reflexões sobre políticas de estabilização no Brasil. *Textos para discussão*. PUC-RJ, n. 181, 1987.

BRESSER-PEREIRA, L. C.; NAKANO, Y. *Inflação e Recessão*. Editora Brasiliense, 1984.

BRESSER-PEREIRA, L. C. Depoimento: a descoberta da inflação inercial. *Revista Economia Contemporânea*, v. 14, n. 1, p. 167-192, 2010.

CARVALHO, F. J. C. Strato-inflation and high inflation: the Brazilian experience. *Cambridge Journal of Economics*, v. 17, n. 1, p. 63-78, 1993.

## Inovações recentes no setor bancário brasileiro e seus efeitos sobre competição bancária e estabilidade financeira

Luiz Fernando de Paula

Professor do Instituto de Economia da Universidade Federal do Rio de Janeiro (IE/UFRJ), pesquisador do CNPq e da Fundação de Amparo à Pesquisa do Estado do Rio de Janeiro (Faperj), coordenador do Grupo de Estudos de Economia e Política (Geep/Iesp-Uerj) e membro do Observatório do Sistema Financeiro (OSF).

### Introdução

Este artigo objetiva analisar os efeitos das inovações recentes – *fintechs* e bancos digitais, e *Open Banking* –, sobre o setor bancário brasileiro, com foco em particular nos possíveis efeitos sobre competição e estabilidade financeira. Procura-se mostrar que os grandes bancos, mais uma vez, estão se adaptando a este novo contexto de inovações, de modo a manter sua primazia no setor bancário brasileiro.

O artigo está dividido em três seções, além desta introdução. Na segunda parte, é feito um breve panorama das transformações no setor bancário a nível mundial e no Brasil. Já na seção 3, focalizam-se os possíveis impactos das inovações recentes: *fintechs* e bancos digitais, por um lado; e *Open Banking*, de outro. Por fim, a última parte conclui o artigo.

### Panorama do setor bancário brasileiro

O setor bancário desde os anos 1980 vem passando por intensas mudanças a nível mundial ocasionando grandes

# Proibida a comercialização

transformações no setor, que são resultado, entre outros fatores, da desregulamentação financeira e dos avanços tecnológicos nas telecomunicações e informática e, mais recentemente, do sistema tecnológico digital. Tradicionalmente a atividade financeira tendia a ser desempenhada de forma conservadora, com instituições financeiras preferindo enfatizar sua solidez mais do que a disposição a correr riscos para buscar maiores retornos. A partir da década de 1970, iniciou-se um período de volatilidade dos mercados financeiros (inflação elevada, taxas de câmbio flutuantes, livre movimentação de capitais, taxas de juros voláteis etc.). Instituições mais bem-sucedidas passaram a ser aquelas capazes de se diferenciar com a evolução dos mercados financeiros, em antecipação às mudanças destes últimos. Neste contexto, inovar se tornou a forma mais eficaz de concorrer e crescer em um mercado cada vez mais competitivo<sup>1</sup>.

Várias inovações colocaram em risco o negócio tradicional de intermediação financeira dos bancos, que detinham o monopólio na emissão de depósitos bancários. Entre outros fatores, observou-se a criação de novas formas de depósitos, com características semelhantes às de depósitos à vista, mas muitas vezes provendo alguma rentabilidade, apreciada em momentos de inflação alta, como viu-se nos EUA nos anos 1970 e no Brasil nos anos 1980. A maior competição entre instituições financeiras em diferentes mercados diminuiu vantagem de custo dos bancos como emissores de depósitos à vista, assim como sua posição no mercado de empréstimos. Por outro lado, a forte expansão do mercado de títulos permitiu formas de financiamento direto no mercado de capitais, avançando inclusive em áreas tradicionalmente atendidas pelos bancos, como financiamento de capital de giro.

Interessantemente os bancos reagiram de forma ativa ao novo contexto, buscando, por um lado, diversificar suas atividades para além da intermediação financeira, atuando como corretores de títulos corporativos, na gestão de riqueza, na administração de fundos de investimento, de fundos de previdência, seguros etc., e, por outro lado, realizando fusões e aquisições (F&As), de modo a obter economias de escala e de escopo e poder

---

<sup>1</sup> Para um aprofundamento, ver Carvalho *et al.* (2015, cap. 19).

# Proibida a comercialização

de monopólio no mercado bancário. De fato, o mundo assistiu nos anos 1980 e 1990 a um frenético movimento de F&As intra-bancos e entre bancos e instituições não bancárias; conseqüentemente, não só os conglomerados bancários aumentaram sua escala de negócios, com impacto sobre suas receitas totais, como também as receitas não ligadas a intermediação financeira (receitas de serviços) passaram a ter um peso crescente nas suas receitas.

O Brasil não foi diferente do resto do mundo e passou por um processo intenso de consolidação bancária a partir da implementação do Plano Real em 1994, quando o setor bancário perdeu os ganhos inflacionários decorrentes do *floating* bancário, em função do fim da alta inflação. Até então as inovações financeiras dos bancos estavam ligadas a adaptação ao contexto de alta inflação, como no caso no desenvolvimento do que ficou conhecido como “moeda indexada”. Já em 1988 foi autorizada no Brasil a criação de bancos múltiplos, consolidando algo que já existia de fato no país, que eram os conglomerados financeiros, ou seja, bancos comerciais, bancos de investimento, instituições de poupança, corretoras etc., sob um mesmo guarda-chuva corporativo. Mas seria apenas a partir de 1995/1996 que se deu início ao processo de F&As, resultado da estabilidade de preços, da privatização de bancos estaduais e da entrada de bancos estrangeiros a partir de 1997, quando o HSBC comprou o Banco Bamerindus e em 1998 o ABN-Amro adquiriu o Banco Real.

Diferentemente de outras experiências em economias emergentes, a entrada de bancos estrangeiros no Brasil não resultou na internacionalização do setor bancário, em função da forte reação dos bancos domésticos, que participaram ativamente dos F&As, inclusive nas aquisições de bancos estaduais nos anos 1990 e 2000, e nas décadas de 2000 e 2010 adquirindo bancos estrangeiros, como o compra da filial do BBVA e do HSBC pelo Bradesco, e do Bank Boston e Citibank pelo Itaú. Mais tardiamente, na década de 2000, o Banco do Brasil viria a participar das F&As bancárias, adquirindo, entre outros, o banco estadual Nossa Caixa. De fato, alguns fatores contribuíram para que os bancos nacionais não fossem engolidos pelos bancos estrangeiros, como ocorrido no México, entre os quais a

# Proibida a comercialização

eficácia do governo em evitar uma crise bancária em 1996 com o Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional (Proer), o retorno da indexação financeira a partir de 1997 (com títulos públicos indexados à Selic e à taxa de câmbio), e a entrada controlada dos bancos estrangeiros, dependente da autorização governamental.

Como resultado desta onda de F&As e do próprio crescimento dos bancos públicos federais, em particular o Banco do Brasil e da Caixa Econômica Federal, a partir de crise financeira de 2008, o setor bancário varejista brasileiro ficou fortemente concentrado – ao final de 2020 os cinco maiores bancos – Banco do Brasil, Caixa, Itaú, Santander e Bradesco – concentravam 81,8% do total do crédito bancário do país, conforme dados do Relatório de Estabilidade Financeira. Esta alta concentração do setor bancário brasileiro abriu a discussão sobre o poder de monopólio desses bancos de serem capazes de estabelecer taxas de empréstimos, tarifas bancárias e de prestação de serviços em patamares elevados. A literatura empírica não é conclusiva a este respeito, uma vez que a alta concentração bancária permite duas hipóteses comportamentais: por um lado, a chamada hipótese do “*quiet life*”, em que os grandes bancos podem se aproveitar de seu poder de mercado para impor altos preços nos seus produtos e serviços financeiros; por outro lado, a hipótese de eficiência, segunda a qual a elevada concentração permite que os bancos obtenham ganhos de escala trasladando numa oferta maior de serviços financeiros com preços menores.

Uma característica do setor bancário brasileiro é que “faça chuva, faça sol” – ou seja, no crescimento e na desaceleração econômica – os grandes bancos obtêm uma lucratividade elevada, com um retorno médio sobre patrimônio líquido acima de 15%.

De fato, no ciclo expansivo do crédito em 2003-2014, quando a oferta de crédito cresceu de 23% do PIB para cerca de 58% do PIB, os bancos lucraram com o aumento na concessão de crédito para pessoas físicas e jurídicas, em um contexto de *spreads* ainda muito elevados e uma economia em crescimento.

# Proibida a comercialização

Já na aguda recessão de 2015/2016, que veio acompanhada de forte contração da oferta de crédito tanto dos bancos públicos quanto dos privados, a lucratividade média surpreendentemente se elevou (cerca de 17%), favorecida pelo aumento dos *spreads* bancários em particular nas operações de crédito para pessoas físicas e pelas aplicações em operações financeiras denominadas na taxa Selic (compromissadas e LFTs) numa conjuntura de juros extremamente elevados (PAULA; ALVES JR, 2020).

No período de 2017/2021, caracterizado por uma economia semiestagnada (taxa de crescimento média do PIB real de 2,1% em 2017/2021, excluído 2020), os bancos mantiveram mais uma vez, com exceção do ano pandêmico de 2020, uma alta rentabilidade (média de 16,8% em 2017/2019), mesmo em um contexto de forte queda na taxa Selic e de baixo crescimento, explorando a realocação da carteira de crédito destinada a pessoas físicas vis-à-vis pessoas jurídicas que tem maiores taxas, e lucrando com o aumento na margem bruta do crédito proporcionada pela queda maior na taxa de captação em relação à taxa de aplicação (MARTINS *et al.*, 2021). Portanto, a taxa de lucro mostra-se bastante resiliente a crises, com os bancos mostrando grande capacidade de se adaptar e tirar proveito das oscilações macroeconômicas do país.

## **Inovações institucionais e regulatórias recentes**

Neste contexto geral de grande concentração bancária no Brasil e de elevada lucratividade dos grandes bancos, como visto na seção anterior, duas grandes inovações institucionais e regulatórias recentes demonstram potencial de ter um forte impacto no provimento (e preços) dos serviços bancários e nas taxas e tarifas de prestação de seus serviços: a proliferação de *fintechs* e bancos digitais, por um lado; e a implementação do Open Banking, uma iniciativa do Banco Central do Brasil, que começou a ser implementada em 2021. Trata-se de processos recentes, com provável efeito sobre as condições de competição do setor bancário, sendo, contudo, ainda cedo para avaliar os seus impactos mais duradouros. Na sequência analisamos essas duas inovações.

## ***Fintechs e bancos digitais***

As fintechs são empresas que redesenham a área de serviços financeiros com processos inteiramente baseados em novas tecnologias. A própria palavra *fintech* (do inglês: *financial technology*) surgiu da junção das palavras *financial* (financeiro) e *technology* (tecnologia), tratando-se da tecnologia e inovação aplicadas na solução de serviços financeiros e que competem diretamente com o modelo tradicional prevaemente no setor. Deste modo, empresas *startups* que buscam operar serviços financeiros através de novas soluções tecnológicas podem ser consideradas empresas fintech. De forma geral, as fintechs fazem uso de tecnologias como inteligência artificial, computação em nuvem e big data para criar um ambiente totalmente digital e automatizado, distribuído para seus clientes nos diversos canais digitais existentes, sobretudo smartphones. Isto permite que tais empresas funcionem de maneira remota, sem a necessidade de agências físicas ou mesmo de operadores humanos.

O espectro de negócios financeiros inclui meios de pagamento, empréstimos, gestão financeira empresarial, gestão de investimentos, remessas, renegociação de dívidas, *crowdfunding*, administração de criptomoedas, seguros, além de bancos totalmente digitais (BOECHAT *et al.*, 2022).

Uma das principais vantagens apontadas para esta iniciativa é a maior acessibilidade e praticidade por parte dos clientes, promovidas pela difusão dos serviços financeiros através de smartphones, permitindo em tese um menor processo burocrático, maior agilidade, menores condições e taxas vinculadas ao serviço, bem como menores taxas de juros. A razão para isso seria que essas empresas possuem um custo operacional consideravelmente menor em relação às instituições tradicionais, o que permite a elas repassarem um valor inferior aos seus clientes pelo serviço.

No Brasil há uma notável expansão de fintechs, sendo que o país contava em agosto de 2020, de acordo com o Radar do FintechLab, com 689 empresas (contra 604 em junho de 2019), constituindo-se no principal mercado latino-americano. Apesar da grande variedade de fintechs criadas no mercado, pode-se,

# Proibida a comercialização

grosso modo, dividi-las em três modalidades: (i) as Instituições de Pagamento<sup>2</sup> (IP), que viabilizam serviços de compra e venda e de movimentação de recursos (cartões pré-pagos, cartão de crédito, fornecimento de maquininhas para recebimento de cartões, serviços de pagamentos virtuais etc.), no âmbito de um arranjo de pagamento, sendo vedada a possibilidade de conceder empréstimos e financiamentos a clientes; (ii) as Sociedades de Crédito Direto (SCD), instituições financeiras que realizam operações de empréstimos, de financiamento e de aquisição de direitos creditórios exclusivamente por meio de plataforma eletrônica, com utilização exclusiva de recursos próprios da instituição, sendo proibido captar recursos do público; e (iii) as Sociedades de Empréstimo entre Pessoas (SEP), instituições financeiras que realizam operações de crédito eletrônicas entre pessoas (em operações de até R\$ 15 mil), em que a fintech se interpõe na relação entre credor e devedor, efetuando uma clássica operação de intermediação financeira, pelos quais podem cobrar tarifas, sendo que, ao contrário da SCD, a SEP pode fazer captação de recursos do público, desde que eles estejam inteira e exclusivamente vinculados à operação de empréstimo. As IPs são chamadas de *fintechs de pagamento*, enquanto as SCD e SEP denominadas de *fintechs de crédito*.

A expectativa do BCB é que as fintechs aumentem a concorrência no setor bancário brasileiro, através da expansão da oferta de produtos e serviços financeiros por intermédio do uso de recursos tecnológicos mais avançados, e da diversificação de processos e dos canais de distribuição desses produtos, ao mesmo tempo em que estimulem as instituições tradicionais a aprimorarem seus processos de funcionamento.

No Brasil, as fintechs que mais se expandiram foram as IPs e as SCD, sendo que o total de ativos das primeiras (R\$ 302,4 bilhões em 2020) é bem superior ao das SCD (apenas R\$ 0,47 bilhão) e das SEP (R\$ 0,01 bilhão). Já no que se refere às operações de crédito, tais instituições desempenham um papel ainda bastante marginal na estruturação de empréstimos

---

<sup>2</sup> O Banco Central do Brasil (BCB) regulamentou até o momento apenas as SCD e SEP, nos termos da Resolução 4.656, de 26 de abril de 2018.

# Proibida a comercialização

no país, totalizando R\$ 69,2 milhões em março de 2021 contra R\$ 3,9 bilhões dos bancos convencionais (MACAHYBA *et al.*, 2021, p. 13). Do mesmo modo, os valores das receitas de prestação de serviços e de tarifas das maiores fintechs são muito pequenos em relação aos dos maiores bancos. Com isso, os efeitos da concorrência das fintechs sobre os bancos convencionais têm sido ainda bastante limitados.

Já a definição dos autodenominados *bancos digitais* é mais fluida. De modo geral, trata-se de instituições financeiras que não têm agências bancárias para atendimento físico, aceitam abertura e encerramento de contas apenas por meio eletrônico e não são associadas a grandes conglomerados financeiros, sem haver, contudo, norma regulamentar da autoridade monetária que defina esta modalidade de instituição. Deste modo, não podem ser considerados fintechs do ponto de vista da regulação financeira brasileira. Segundo o BCB,

[a] categoria de banco digital é autodenominada, como estratégia operacional e mercadológica, tendo como ponto comum entre as instituições que assim se apresentam o relacionamento exclusivamente remoto e diferenciado com os clientes, normalmente ligado a vantagens e melhores experiências em termos de custos de serviços, facilidade de acesso e integração com outras conveniências e demandas do público. (BCB 2020, p. 1).

Normalmente, esses bancos oferecem abertura de conta simplificada, dispensam ou cobram um valor mais baixo de tarifas e buscam integração complementar com outros serviços financeiros ou mesmo serviços não financeiros. Essa estratégia tem sido adotada tanto por grupos empresariais novos, adquirindo uma instituição financeira já autorizada ou entrando com o processo de autorização de abertura de uma nova instituição financeira, quanto por conglomerados financeiros já consolidados, que visam uma maior inserção nesse nicho de mercado de negócio digital (BCB, 2020).

Contudo, um dos riscos da proliferação de bancos digitais é que eles são registrados no BCB como Instituição de

# Proibida a comercialização

Pagamentos, Sociedade de Crédito Direto, entre outros, ou ficando mesmo sem registro definido como instituição financeira. O problema aqui é que os clientes que abrem suas contas digitais nessas instituições acreditam que tais contas têm garantias legais exigidas às instituições bancárias, como a cobertura do Fundo Garantidor de Créditos (FGC), mas na realidade são uma conta de pagamento, portanto, não cobertas pelo FGC (MACAHYBA *et al.*, 2021).

Um impacto visível do crescimento de novos insurgentes no setor bancário nos últimos anos é o aumento nos investimentos na agenda digital por parte do setor bancário convencional, com as grandes instituições financeiras se movimentando para introduzir inovações financeiras, como as contas digitais e digitalização de seus processos, e estimulando a migração dos clientes para esse canal de atendimento, o que tem levado a uma difusão da digitalização junto a esses bancos. Estes, por sua vez, têm criado frequentemente suas próprias fintechs e instituições digitais ou adquirido instituições existentes, como no caso de instituições de pagamento. Com isso, cada vez mais se apresentam como um banco digital.

## **Open Banking**

Segundo definição do BCB, *Open Banking* “é a possibilidade de clientes de produtos e serviços financeiros permitirem o compartilhamento de suas informações entre diferentes instituições autorizadas pelo Banco Central e a movimentação de suas contas bancárias a partir de diferentes plataformas e não apenas pelo aplicativo ou site do banco, de forma segura, ágil e conveniente”. Com a permissão de cada correntista, as instituições financeiras se conectam diretamente às plataformas de outras instituições participantes e acessam os dados autorizados pelos clientes.

*Open Banking*, ou sistema financeiro aberto, foi regulamentado no Brasil, em 2020, com participação obrigatória dos grandes bancos do país e voluntária das demais instituições financeiras. Seu início de operação ocorre em 2021 através

# Proibida a comercialização

de quatro fases de implementação ao longo do ano: *Fase 1* (1º/2/2021), compartilhamento padronizado de dados entre as próprias instituições financeiras; *Fase 2* (13/8/2021), compartilhamento de dados de clientes relacionados a serviços bancários; *Fase 3* (29/10/2021), integração de serviços com início de transações de pagamento, começando pelo Pix, com clientes podendo também aceitar, entre outros, oferta de crédito; *Fase 4* (15/12/2021), compartilhamento de dados de serviços relacionados a câmbio, credenciamento, seguro, investimento, previdência e conta salário (O GLOBO, 2021).

A expectativa do BCB é que o Open Banking aumente a competição entre as instituições financeiras: com acesso aos dados dos usuários, instituições participantes poderão fazer ofertas de produtos e serviços para clientes de seus concorrentes, com benefícios para o cliente, que poderá obter tarifas mais baixas e condições mais vantajosas. Espera-se ainda que o fluxo mais transparente de informações entre as instituições favoreça a definição de melhores políticas de crédito e a oferta de serviços mais adequados aos diferentes perfis de clientes, e que as inovações vindouras facilitem a comparação de produtos e serviços ofertados pelas diferentes instituições participantes.

Deste modo, a ideia por detrás do Open Banking é romper com o monopólio de informação que compõe uma barreira à entrada no setor bancário, estimulando assim a competição e a inovação por parte das instituições financeiras e, ao mesmo tempo, empoderar o consumidor financeiro, uma vez que sistemas abertos são concebidos de modo a reconhecer que os clientes são os titulares dos seus dados pessoais e têm direito à portabilidade dessas informações (PORTO; TOLENTINO, 2022).

Sem dúvida a quebra do monopólio da informação é um fator que pode vir a beneficiar o consumidor de produtos financeiros. Contudo, alguns fatores podem limitar o seu efeito ou mesmo ser eventualmente problemáticos.

Em primeiro lugar, a relação cliente-banco tende a ser uma relação de longo prazo, o que leva a uma certa rigidez na procura do serviço financeiro por parte do cliente. Naturalmente, o Open

# Proibida a comercialização

Banking visa justamente superar a assimetria de informações envolvida nessa relação, permitindo que outros ofertantes ofereçam seus produtos. Ainda assim é possível que uma boa parte dos clientes não venha a aderir ao sistema, ou mesmo prefira demandar os produtos de seu próprio banco, independentemente de outras melhores ofertas. Só o tempo permitirá avaliar o seu impacto sobre oferta e preços dos produtos financeiros.

Em segundo lugar, o Open Banking pode estimular novos entrantes para oferecerem seus serviços financeiros, mas estes podem não estar sujeitos às mesmas normas prudenciais das grandes instituições financeiras. Isto pode levar as instituições financeiras a adotarem posturas de maior risco frente a um ambiente de competição mais intensa, resultando em maior fragilidade financeira e possível aumento no risco sistêmico.

Em terceiro lugar, o BCB criou uma estrutura de governança para o Open Banking, reunindo as entidades de classe mais representativas das instituições que compartilharão dados e serviços do escopo inicial do Open Banking, incluindo segmentos como bancos, cooperativas de crédito, financeiras e instituições de pagamento. Contudo, em que pese a diversidade na composição do Conselho Consultivo – com participação de conselheiros indicados por associações ou grupos de associações do mercado financeiro, que incluem segmentos como bancos, cooperativas de crédito, financeiras e instituições de pagamento –, ressurte-se a ausência de algum órgão que represente o interesse dos consumidores, indo na contramão de outras experiências similares no mundo.

## Conclusão

Como vimos neste artigo, os grandes bancos no Brasil têm uma enorme capacidade de adaptação às mudanças nos padrões de competição do setor bancário e no ambiente macroeconômico do país, logrando obter uma rentabilidade sempre elevada. Como fator positivo pode-se destacar a resiliência do setor bancário a momentos de instabilidade macroeconômica, como ocorrida em várias ocasiões, como nos contágios das crises

# Proibida a comercialização

cambiais em 1997/1998 – neste caso num momento em que se deu a entrada de bancos estrangeiros no mercado doméstico – e mais recentemente durante a forte recessão de 2015/2016. Como fator negativo, destaca-se o fato de que frequentemente o ajuste patrimonial dos bancos em momentos críticos da economia brasileira ocorre em cima do Estado, que faz a assunção dos riscos emitindo dívida pública indexada à Selic, no que resulta numa enorme transferência patrimonial do Estado para o setor bancário e para os rentistas.

Analisamos neste artigo inovações recentes no setor bancário, em particular o surgimento de fintechs e bancos digitais e a implementação do Open Banking. Aqui mais uma vez observa-se enorme capacidade de reação dos grandes bancos brasileiros, que, no caso das fintechs e dos bancos digitais, passam a comprar ou criar suas próprias fintechs e ainda dão início a um intenso processo de digitalização dos serviços bancários, tornando-os mais próximos aos bancos digitais. No caso do Open Banking, o potencial de estimular a competição e a inovação por parte das instituições financeiras é grande, ao permitir que instituições insurgentes ampliem seu portfólio de atuação e ofereçam um conjunto mais amplo de serviços financeiros. Assim, o usuário passa a ter alternativas maiores de serviços financeiros, com custos menores, ainda que, como visto, alguns fatores possam ser problemáticos.

O desenvolvimento dessas inovações impõe desafios importantes aos reguladores no Brasil. Em particular, assimetrias regulatórias que resultam de um acirramento da competição em contexto de redução nas barreiras à entrada e das assimetrias informacionais podem ser corrigidas focando numa regulação baseada na *atividade* da instituição financeira ao invés do *tipo* de instituição que presta serviço, permitindo nivelar a concorrência entre as instituições financeiras. Já na Estrutura de Governança para o Open Banking, é imperioso que no seu Conselho Deliberativo tenha a participação de representantes de órgãos que defendem interesses dos consumidores. Enfim, são grandes os desafios a serem enfrentados pelos órgãos regulatórios no Brasil.

## Referências

BCB. Banco Central do Brasil. *Fintechs de crédito e bancos digitais*. Estudo Especial nº 89/2020. Brasília: BCB, 2021. Divulgado originalmente como boxe do Relatório de Economia Bancária (2019). Disponível em: [https://www.bcb.gov.br/conteudo/relatorioinflacao/EstudosEspeciais/EE089\\_Fintechs\\_de\\_credito\\_e\\_bancos\\_digitais.pdf](https://www.bcb.gov.br/conteudo/relatorioinflacao/EstudosEspeciais/EE089_Fintechs_de_credito_e_bancos_digitais.pdf). Acesso em: 9 jun. 2022.

BOECHAT, D., MACAHYBA, L.; PAEZ, M. Bancos digitais: o futuro do sistema bancário latino-americano. In: MARTINS, N. M. et al. (org.). *Retrospectiva do Sistema Financeiro 2021*. Rio de Janeiro: Observatório do Sistema Financeiro, 2022.

CARVALHO, F. C. et al. *Economia Monetária e Financeira*. Rio de Janeiro: Campus/Elsevier, 2015.

MACAHYBA, L. et al. *Fintechs: o que são e quais as perspectivas concorrenciais na indústria financeira brasileira*. *Texto para Discussão IE/UFRJ 033/2021*, out. 2021.

MARTINS, N. M. et al. Taxa de lucro dos bancos no Brasil: uma análise dos seus componentes e de sua evolução no período 2015-2020. *Texto para Discussão IE/UFRJ 029/2021*, setembro, 2021.

O GLOBO. Open banking: conheça as quatro fases de implementação. G1, Economia, 31/08/2021. Disponível em: <https://g1.globo.com/economia/open-banking/noticia/2021/08/31/open-banking-conheca-as-quatro-fases-de-implementacao.ghtml>. Acesso em: mar. 2022.

PAULA, L. F.; ALVES JR., A. Comportamento dos bancos e ciclo de crédito no Brasil: uma análise pós-keynesiana da preferência pela liquidez. *Revista de Economia Contemporânea*, v. 24, n. 2, p. 1-32, 2020.

PORTO, G.; TOLENTINO, M. Open banking no Brasil avança, mas entregará o que promete? In: MARTINS, N. M. et al. (org.). *Retrospectiva do Sistema Financeiro 2021*. Rio de Janeiro: Observatório do Sistema Financeiro, 2022.

## Meta da taxa de inflação não verdadeira e a credibilidade da autoridade monetária

Celso José Costa Junior

Pós-doutor em Economia pela Escola de Administração de Empresas de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas (EESP/FGV), é professor adjunto do departamento de economia da Universidade Estadual de Ponta Grossa (UEPG), trabalhou como coordenador geral de modelagem econômica no Ministério da Economia, lecionou no mestrado em economia da Escola de Políticas Públicas e Governo (EPPG/FGV) e também atuou como consultor para o Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID) e para a Tendências - Consultoria Integrada. É autor do livro *Understanding DSGE models* (Editora Vernon Art and Science Inc, 2016).

Este trabalho apresenta uma discussão sobre um banco central criar viés inflacionário, informando uma meta da taxa de inflação não verdadeira para estimular a economia. A suposição é que a autoridade monetária, depois de observar o seu sinal privado, emite uma mensagem sobre a meta da taxa de inflação; na sequência, o setor privado define a sua expectativa sobre a taxa de inflação. Então, dadas as expectativas do setor privado, a autoridade monetária estabelece uma ação de política monetária que determinará a taxa de inflação corrente e o produto. As evidências apontam que, de outubro de 2011 a outubro de 2012, o Banco Central brasileiro teria informado uma meta da taxa de inflação não verdadeira, e a suposição de expectativas racionais não seria capaz de explicar este fato. Contudo, racionalidade limitada seria suficiente para a manutenção da reputação da autoridade monetária, naquela época.

## Introdução

Desde a implantação do regime de metas de inflação até a crise financeira mundial, a autoridade monetária brasileira usou uma política monetária rígida para construir uma reputação e, assim, ter a confiança dos agentes privados de que a meta da taxa de inflação seria cumprida. Para banqueiros centrais de todo o mundo, credibilidade é o principal ativo de um banco central, e a melhor forma para construir uma reputação de credibilidade é um histórico de seriedade, ou seja, “suas ações devem estar alinhadas com seus anúncios” (BLINDER, 2000; WALLER; HAAN, 2005). Contudo, o Banco Central brasileiro, motivado pela crise financeira de 2008, teria abandonado a política monetária rígida, e essa nova condução seria a responsável pela perda de credibilidade junto ao público durante os anos de 2013 a 2015.

A proposição novo-clássica sobre a neutralidade da moeda diz que, no longo prazo, apenas variáveis reais aumentam o produto e variáveis nominais apenas afetariam os níveis de preços. No entanto, no curto prazo e com ausência de expectativas racionais, a autoridade monetária seria capaz de afetar o produto, se aceitasse um nível de preços maior. Mas esse resultado não é sustentado no longo prazo, pois, mesmo na ausência de expectativas racionais, se os agentes aprendem com o passado, serão capazes de identificar o comportamento da autoridade monetária e, assim, ajustar a diferença entre a expectativa do nível de preços e o nível de preços corrente.

Além desta introdução, este trabalho está estruturado da seguinte forma: a próxima parte apresenta o viés inflacionário na literatura; depois aprofunda-se a ideia de viés inflacionário; por último, apresenta-se uma evidência empírica deste comportamento e comentam-se os resultados.

## Viés inflacionário na literatura econômica

Para estudos sobre política monetária, o resultado mais importante dos autores novo-clássicos é a existência do chamado “viés inflacionário”, ou incentivo que a autoridade monetária

# Proibida a comercialização

tem para criar inflação-surpresa, com o objetivo de aumentar o nível de emprego para além do seu nível natural. Assim, neste contexto, as flutuações econômicas resultam de erros expectativas. No entanto, em um sentido específico, não há ilusão monetária: dado o conjunto de informação disponível, os agentes racionais estão continuamente maximizando suas funções objetivos.

Sargent e Wallace (1975 e 1976) desenvolveram a chamada proposição da ineficácia da política monetária. Para esses autores, qualquer regra de política monetária seria perfeitamente incorporada às expectativas dos agentes, tornando-se incapaz de afetar variáveis reais, mesmo no curto prazo. Ou seja, a única forma de a autoridade monetária afetar o nível de emprego (e da renda) é surpreendendo os agentes econômicos, os quais, sendo por hipótese racionais, não cometeriam erros sistemáticos.

Políticas discricionárias, que sofrem de inconsistência temporal, perdem credibilidade, comprometendo a reputação dos formuladores de política econômica (KYDLAND; PRESCOTT, 1977). Assim, uma política econômica é chamada de temporalmente inconsistente se determinada decisão, que faz parte de um plano ótimo, anunciada em um determinado período, deixa de ser ótima em alguma data futura, mesmo que nenhuma nova informação relevante tenha surgido no período em questão. Então, Kydland e Prescott (1977) sugeriram que uma tecnologia de comprometimento poderia ser criada com a implementação de arranjos institucionais que limitassem o poder discricionário da autoridade monetária.

No modelo de Barro e Gordon (1983), apesar de a autoridade monetária ser incentivada a inflacionar a economia para elevar o nível de bem-estar social no curto prazo – decorrente da redução temporária do desemprego –, ela tem que considerar os custos futuros associados à prática do viés inflacionário, visto que, no longo prazo, a economia se encontra em um ponto de equilíbrio em que o desemprego é igual à sua taxa natural, e a correspondente redução de sua reputação. Dessa forma, a preocupação com a perda de reputação funcionaria como um mecanismo de incentivo que a induziria a praticar uma política

# Proibida a comercialização

monetária responsável. Canzoneri (1985) trabalha uma extensão do jogo de política monetária estática de Barro e Gordon (1983) e argumenta que as soluções-padrão para a inconsistência temporal são inadequadas quando o Banco Central possui informações privadas sobre o estado da economia. Ainda, seus resultados apontam que o momento dos eventos torna redundante a comunicação *cheap talk*. Stein (1989) mostra, em um jogo *cheap talk* de política monetária, que a inconsistência temporal induz o emissor a mentir da mesma forma que um viés de preferências genuíno. E a contribuição desse autor é identificar os efeitos benéficos da competência na credibilidade da autoridade monetária.

Moscarini (2007) também trabalha essa ideia de competência e credibilidade, seguindo Cazoneri (1985), permitindo informação privada do Banco Central sobre o estado da economia. A sua principal inovação é fazer uma observação da autoridade monetária sobre o estado da economia com ruído, e estudar os efeitos da precisão disso, o qual fez referência como competência do banco central. Este agente, depois de observar seu sinal privado, envia uma mensagem para o público sobre a meta de inflação num jogo *cheap talk* no estilo de Crawford e Sobel (1982). O público então define sua expectativa racional sobre a inflação baseada na informação que pode ser extraída dos anúncios da autoridade monetária. Finalmente, dada as expectativas do público, o banco central toma uma ação de política monetária que determina as taxas de inflação e de crescimento do produto da economia. Seus resultados apontam que, em equilíbrio, uma mensagem verdadeira seria impossível e a comunicação seria “opaca”, se, e somente se, a autoridade monetária tiver um viés inflacionário e que a quantidade da comunicação entre os agentes público e privado aumenta tanto pelo refinamento do espaço de mensagem quanto pela habilidade do setor privado em prever as ações futuras do banco central, isto é, competência implica credibilidade.

## **Uma discussão um pouco mais profunda sobre viés inflacionário**

Esta seção desenvolve a ideia do viés inflacionário e seus equilíbrios em dois pressupostos de racionalidade. Então,

# Proibida a comercialização

primeiro, é conveniente apresentar uma definição fechada para viés inflacionário.

*Definição – Viés inflacionário: Incentivo que a autoridade monetária tem para criar inflação surpresa, com o objetivo de aumentar o nível de emprego (ou produto) para além do seu nível natural.*

Agora, considere um banco central que se preocupa tanto com a estabilidade de preços quanto com um alto nível de emprego, mais precisamente, suponha que o objetivo desse agente seja maximizar a seguinte função de perda quadrática:

$$-\left[\frac{\lambda}{2}(N^* - N)^2 + \frac{\pi^2}{2}\right], \quad N^* - N \geq 0 \quad (1)$$

Onde  $N$  e  $N^*$  são os níveis de emprego atual e desejado pela autoridade monetária, respectivamente,  $\pi$  é a taxa de inflação e  $\lambda$  é um parâmetro positivo que reflete a preocupação relativa do banco central com um alto nível de emprego e estabilidade de preços. Um valor mais alto para este parâmetro reflete uma maior preocupação do tomador de decisão em manter o emprego próximo do nível desejado  $N^*$ .

Então, supõe-se a seguinte curva de Phillips:

$$N - N_n = s(\pi - \pi^e) \quad (2)$$

Onde  $s > 0$  mede a sensibilidade da diferença entre o nível de emprego atual ( $N$ ) e o nível de emprego natural  $N^*$  dada a diferença entre a inflação atual  $\pi$  e a inflação esperada  $\pi^e$ , ou seja, o nível de rigidez nominal da economia.

Ignorando choques reais e mudanças na velocidade de circulação da moeda, a taxa de inflação será igual à taxa de crescimento monetário,  $\pi = m$ . Então, a expectativa inflacionária será igual à expectativa de crescimento monetário,  $\pi^e = m^e$ . Assim, a curva de Phillips pode ser reescrita da seguinte forma:

$$N - N_n = s(m - m^e) \quad (3)$$

# Proibida a comercialização

E o problema da autoridade monetária será:

$$\max_m \left\{ \frac{\lambda}{2} \left[ N^* - N_n - s(m - m^e) \right]^2 + \frac{m^2}{2} \right\} \quad (4)$$

Este agente seleciona  $m$  com  $m^e$  dado. Assim, a condição de primeira ordem para este problema é:

$$m = \left( \frac{s\lambda}{1 + s^2\lambda} \right) (N^* - N_n) + \left( \frac{s^2\lambda}{1 + s^2\lambda} \right) m^e = \phi(m^e) \quad (5)$$

## **Expectativas racionais**

A hipótese das expectativas racionais estabelece que os agentes econômicos maximizam o uso de todas as informações disponíveis na formação de suas expectativas. Em sua versão mais forte, essa hipótese postula que a expectativa subjetiva dos agentes econômicos em relação a uma determinada variável coincide com a expectativa matemática objetiva dessa variável. Formalmente, a expectativa de inflação no período  $t$ ,  $\pi_t^e$ , é igual à expectativa matemática de inflação em  $t$ , condicionada pelo conjunto de informações disponíveis no período  $t$  ( $I_t$ ):

$$\pi_t^e = E(\pi_t / I_t)$$

Essa equação não implica que a expectativa de inflação seja sempre igual à inflação realizada, mas que a expectativa de inflação não é enviesada, ou seja, os agentes não cometem erros sistematicamente na formação de suas expectativas.

## **Mentir sobre a meta de inflação no pressuposto de expectativas racionais** ( $m = m^e$ )

Como o nível de emprego desejado é superior ao seu nível natural, o banco central escolherá uma taxa positiva de crescimento monetário. Não há incerteza aqui, devido a expectativas racionais. Em particular, o público está perfeitamente informado sobre os objetivos do banco central, podendo calcular, usando

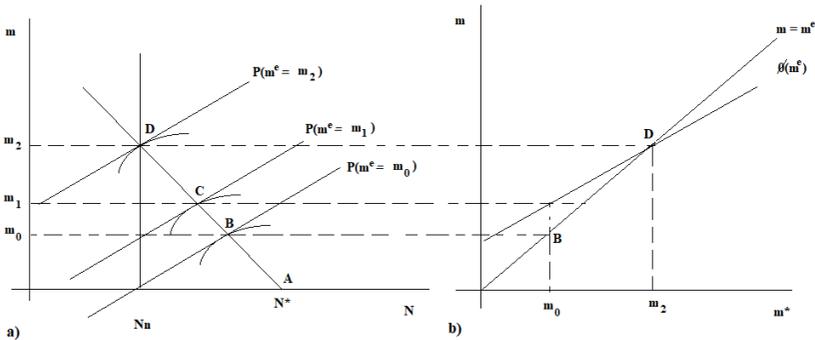
# Proibida a comercialização

a equação (5), a taxa de crescimento monetário escolhida pela autoridade monetária em cada nível de  $m^e$ . Portanto, qualquer expectativa que não seja reproduzida pela equação (5) não é racional do ponto de vista do agente privado. Logo, pela equação (5), desde que o emprego desejado seja maior que o natural, o equilíbrio da taxa de crescimento monetário será positivo (e taxa de inflação corrente positiva):

$$m = s\lambda (N^* - N_n) \quad (6)$$

A figura 1 apresenta o surgimento do viés inflacionário para este jogo entre a autoridade monetária e o agente privado. O ponto ideal para o banco central é  $m=0$  e  $N=N^*$ . Dadas as expectativas e a curva de Phillips de curto prazo, esse agente escolhe o ponto correspondente na curva de indiferença mais próximo do ponto ideal  $(N^*, 0)$ . Isso ocorre em um ponto tangente da curva de *trade-off* de curto prazo e do mapa de indiferença. Quando  $m^e = 0$ , a tangente está no ponto B e a taxa de expansão monetária é  $m_0$ , que é positiva. Se  $P(m^e = m_0)$ , a expansão monetária seria  $m_1$ , e isso seria maior que  $m_0$ .

**Figura 1 - Viés inflacionário da política monetária**



O ponto D representa a ineficácia da política monetária, ou seja, o equilíbrio com expectativas racionais, mas também representa o equilíbrio de convergência da racionalidade limitada com aprendizado. No ponto B, é possível ter uma política monetária efetiva, mas apenas no curto prazo. Fonte: Cukierman (1992)

De todos os pontos de tangência do painel a) da figura 1, há apenas um para o qual a ação do banco central valida a

# Proibida a comercialização

taxa de expansão monetária esperada pelo agente privado, isso ocorre no ponto D. O painel b) enfatiza a razão de que qualquer taxa esperada de expansão monetária diferente de  $m_2$  não é um equilíbrio de expectativas racionais. Dado que as taxas de inflação corrente e esperada são as mesmas, o banco central não tem influência sobre o emprego, que está em seu nível natural, mas com uma taxa de inflação positiva (resultado da equação (6)) (SARGENT; WALLACE, 1975; 1976).

O painel a) da figura 1 sugere que o incentivo para inflacionar estará presente independentemente de o agente privado acreditar que o crescimento monetário será zero ou positivo. Assim, a escolha de uma taxa de expansão monetária positiva é uma estratégia dominante para o banco central (MOSCARINI, 2007). O agente privado, sabendo antecipadamente deste quadro de incentivos, prevê que a taxa de inflação será de  $m_2$ , pois esta é a única taxa que, se esperada, induz o tomador de decisão a reproduzi-la. Assim, mesmo que a autoridade monetária anuncie uma expansão monetária inferior a  $m_2$ , os agentes privados antecipam o fato de que o banco central é incentivado a não implementar a política anunciada e produzir um choque monetário positivo, de modo a gerar surpresa inflacionária em troca de um aumento no emprego atual. Consequentemente, as mensagens de uma autoridade monetária com poderes discricionários não seriam credíveis.

## ***Racionalidade limitada***

Em geral, quando os economistas usam o termo “racionalidade”, eles não exigem apenas que uma ação de escolha seja a melhor possível, dado o conhecimento do agente, mas também que o conhecimento empregado seja derivado de inferências coerentes. Em contraste, os modelos de racionalidade limitada são projetados para permitir falar sobre agentes que sistematicamente não fazem inferências corretamente.

Um ponto relevante é como o agente privado forma suas expectativas sobre  $m_t^e$  (ou, mais especificamente, sobre a meta da taxa de inflação) usando uma racionalidade diferente da suposição de expectativas racionais. Na suposição de racionalidade

# Proibida a comercialização

limitada, aprendizagem é frequentemente usada para se referir à literatura em que os agentes não usam a lei de Bayes para formar suas expectativas. Um exemplo é o aprendizado adaptativo, em que os agentes se comportam como “econometristas”, tentando descobrir a regra de previsão linear ótima para o estado do próximo período. Seguindo essa linha, uma possibilidade seria que essa variável tivesse as seguintes características:

$$\begin{aligned}m_t^e &= A + p_t, \quad A > 0 \\p_t &= \rho p_{t-1} + v_t, \quad 0 < \rho < 1 \\v_t &\sim N(0, \sigma_v^2)\end{aligned}$$

Onde  $A$  é a média conhecida publicamente de  $m$  e  $p_t$  é a parte estocástica de  $m_t^e$ . No período  $t$ , a realização de  $A$  é conhecida pelo formulador de política, mas não pelo agente privado. Contudo, o agente privado conhece a estrutura estocástica de  $m$ . Em outras palavras, esse agente conhece  $\sigma_v^2$  e  $\rho$ , e usa esse conhecimento em conjunto com observações de crescimento monetário passado para prever a inflação futura (CUKIERMAN, 1992).

## ***Mentir sobre a meta de inflação no pressuposto da racionalidade limitada*** ( $m > m^e = 0$ )

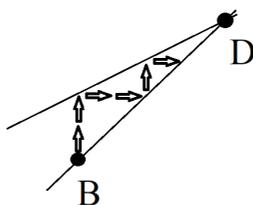
Foi visto que a autoridade monetária tendo como objetivo  $N^* > N_n$ , o valor de  $m$  corresponde ao da equação (6), ponto D na figura 1, e este seria o equilíbrio do viés inflacionário com a suposição de expectativas racionais. Ainda, em uma estrutura discricionária, mas com racionalidade limitada, o banco central pode anunciar que perseguirá uma meta de inflação zero, assumindo que essa autoridade teria credibilidade suficiente para induzir os agentes privados a inferir uma expectativa de expansão monetária compatível com a meta anunciada. Assim, enquanto o emprego desejado for maior que seu nível natural, o banco central escolherá uma taxa de crescimento monetário maior que zero, mesmo quando a taxa de inflação esperada for zero ( $m = \pi > \pi^e = m^e = 0$ ):

# Proibida a comercialização

$$m = \left( \frac{s\lambda}{1+s^2\lambda} \right) (N^* - N_n) \quad (7)$$

Portanto, a equação (7) está relacionada ao ponto B da figura 1. Mas, por meio do aprendizado adaptativo, o agente privado converge sua expectativa em  $m$  de tal forma que há uma convergência do ponto B para o ponto D (figura 2).

**Figura 2 – Detalhe da convergência de  $m$  da suposição de racionalidade limitada com aprendizado para a suposição de expectativas racionais (do ponto B ao ponto D)**



Fonte: Elaborada pelo autor com base na Figura 1 (CUKIERMAN, 1992)

## Evidência empírica da meta da taxa de inflação não verdadeira informada

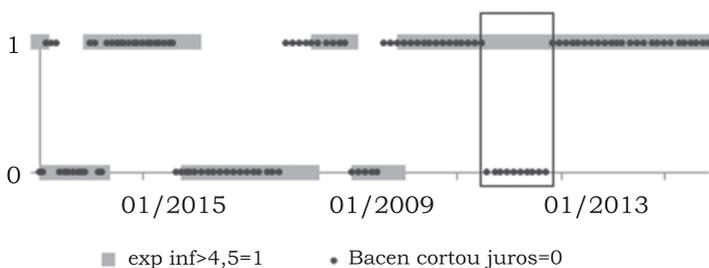
Em janeiro de 2013, a consultoria A.C. Pastore & Associados elaborou um trabalho afirmando que a verdadeira meta de inflação no Brasil não seria de 4,5% (como informado pela autoridade monetária), mas de 5,5%. Um dos argumentos estaria apoiado no fato de que, nos últimos anos, ocorreram oscilações frequentes na taxa de inflação maiores do que ou iguais a um ponto porcentual em relação à meta, algo incomum em outras gestões do Banco Central brasileiro. E isto estaria levando o público a perder credibilidade em relação à meta divulgada pela autoridade monetária. Assim, concluíram que a meta oficial teria sido alterada e não informada, a partir de 2010 (MODÊ, 2013).

Para verificar a afirmação acima, foi realizado o seguinte exercício. Foram consultados os boletins Focus subjacentes a cada reunião do Comitê de Política Monetária do Banco Central (Copom), a partir da 80ª reunião. Então, construídas duas séries *dummies* da seguinte forma: se a expectativa de mercado para

# Proibida a comercialização

a inflação nos próximos 12 meses estivesse acima da meta de inflação de 4,5% ao ano<sup>1</sup>, a *dummy* receberia o valor 1 (um), e 0 (zero), caso contrário; e, se nesta mesma reunião, a autoridade monetária diminuísse a taxa básica de juros, essa outra *dummy* receberia o valor 0 (zero), e 1 (um), caso contrário. Esses resultados estão apresentados na figura 3.

**Figura 3 – Exercício de decisão do COPOM usando a meta de inflação em 4,5% a.a.**



Fonte: Elaborada pelo autor com base nos boletins Focus

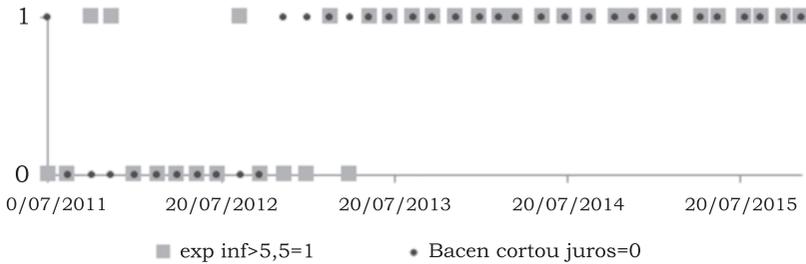
Nota-se que, durante boa parte deste exercício, os resultados estiveram conforme o esperado: quando a expectativa de inflação de mercado para os próximos 12 meses esteve acima da meta, a autoridade monetária aumentou (ou manteve) a taxa de juros. A exceção está no período entre as reuniões 162<sup>a</sup> (de outubro de 2011) e 170<sup>a</sup> (de outubro de 2012)<sup>2</sup> do Copom. O próximo passo para verificar a afirmação da A.C. Pastore & Associados foi alterar a *dummy* relacionada com as expectativas da taxa de inflação. Para isto, essa *dummy* recebeu valor de 1 (um) caso a expectativa de mercado para a taxa inflação nos próximos 12 meses estivesse acima da meta de inflação de 5,5% ao ano, e 0 (zero), caso contrário (figura 4).

<sup>1</sup> A motivação dessa *dummy* é que a autoridade monetária possuiria a mesma capacidade de fazer previsões sobre a taxa de inflação do que o mercado.

<sup>2</sup> Neste exercício, não é motivo de preocupação os momentos em que a expectativa de inflação esteve abaixo da meta, e mesmo assim, a autoridade monetária não baixou os juros, pois é sinal de que esse agente seria ainda mais conservador.

# Proibida a comercialização

**Figura 4 – Exercício de decisão do Copom usando a meta de inflação em 5,5\% a.a.**



Fonte: Elaborada pelo autor com base nos boletins Focus

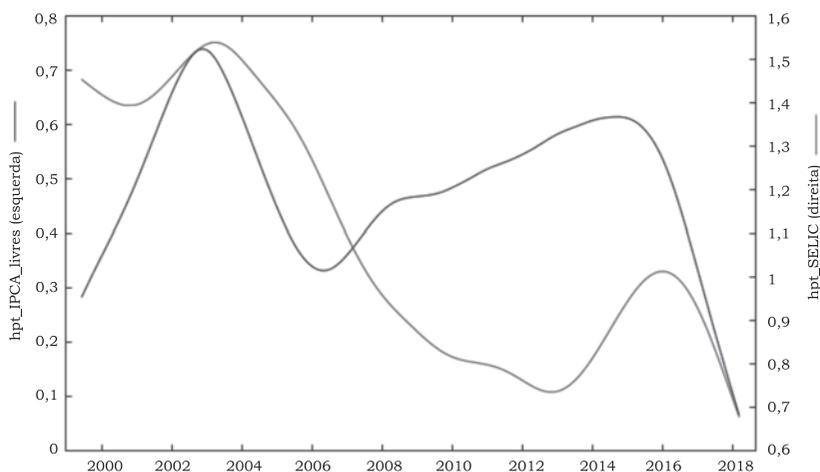
Logo, o principal resultado deste exercício é que, ao alterar a meta de inflação, o comportamento da autoridade monetária ficou alinhada com as expectativas de inflação de mercado, mesmo no período entre as reuniões 162<sup>a</sup> e 170<sup>a</sup> do Copom. Este fato corrobora a afirmação da consultoria e representa que o Banco Central estaria informando uma meta de inflação diferente daquela que seguiria, durante este período.

O exercício anterior demonstrou que há evidências de que o Banco Central teria mentido sobre a meta de inflação, mas não foi suficiente para apresentar alguma indicação da duração e consequências dessa política de formar viés inflacionário. A figura 5 busca apresentar alguns indícios da questão anterior por meio da exposição das tendências das taxas de inflação e de juros. Esta figura representa o filtro HP para as séries mensais do IPCA de preços livres e da Selic over. Percebe-se que, a partir de 2002, a taxa de inflação apresentou uma tendência de queda mais rápida do que a taxa de juros, indicando uma certa cautela da autoridade monetária – período de construção da credibilidade do Banco Central –, e esse comportamento se sustentou até 2006. Então, a taxa de inflação apresentou uma tendência crescente, enquanto a taxa de juros continuou com uma trajetória de queda. Esse comportamento da autoridade monetária seria suficiente para que o público perdesse a confiança nesse agente – período de destruição da credibilidade do Banco Central –, deixando a taxa de inflação mais resistente aos aumentos na taxa básica de juros, que ocorreram a partir de 2013, momento

# Proibida a comercialização

em que a taxa de juros apresenta uma tendência de aumento superior à da taxa de inflação – período de reconstrução da credibilidade do Banco Central.

**Figura 5 – Filtro HP para o IPCA de preços livres e para a Selic over**



Fonte: Elaborada pelo autor com base nos boletins do Banco Central sobre o mercado financeiro e sobre a atividade econômica

De fato, a política restritiva do início do governo Dilma desacelerou a atividade produtiva e assustou a área econômica do governo. Em agosto de 2011, uma reviravolta surpreendeu o público. O Copom aplicou uma inesperada inflexão na política monetária cortando os juros em 0,5 ponto percentual, para 12% ao ano. Além disso, os juros entraram em uma trajetória descendente que só terminaria em outubro de 2012 com a Selic em 7,25% ao ano (LOPREATO, 2015). O mercado censurava a autoridade monetária não só por reduzir demais a taxa de juros, como também por deixá-la baixa por tempo prolongado. Em 2013, o Banco Central teve que recomeçar uma trajetória de alta da taxa básica, que só se encerraria em 14,25% ao ano em julho de 2015, estabilizando-se nesse patamar por mais de um ano, e mesmo assim, a taxa de inflação não cedeu, provavelmente, pela falta de credibilidade decorrente da criação do viés-inflacionário do período anterior (LOPREATO, 2015).

# Proibida a comercialização

Resumindo, os resultados apontam que, durante o período estudado, o Banco Central, com objetivo de criar viés-inflacionário, mentiu sobre a verdadeira meta de inflação, e, segundo Moscarini (2007), um banco central com tal viés seria incapaz de dizer a verdade sobre a meta da taxa de inflação. A literatura de expectativas racionais afirma que este comportamento seria previsto pelos agentes privados e, desta forma, a confiança na autoridade monetária seria perdida. Contudo, o Banco Central brasileiro conseguiu manter essa “mentira” por oito reuniões do Copom, para então perder a confiança do agente privado.

## Referências

ARAUJO, A.; BERRIEL, T.; E SANTOS, R. Inflation targeting with imperfect information. *International economic review*, v. 57, n. 1, p. 255-270, 2016.

BARRO, R. J.; GORDON, D. B. A positive theory of monetary policy in a natural rate model. *Journal of political economy*, v. 91, n. 4, p. 589-610, 1983.

BLINDER, A. S. Central-bank credibility: Why do we care? how do we build it? *American Economic Review*, v. 90, n. 5, p. 1421-1431, 2000.

CANZONERI, M. B. Monetary policy games and the role of private information. *The American Economic Review*, v. 75, n. 5, p. 1056-1070, 1985.

CRAWFORD, V. P.; SOBEL, J., 1982. Strategic information transmission. *Econometrica: Journal of the Econometric Society*, p. 1431-1451.

Cukierman, A. *Central bank strategy, credibility, and independence: Theory and evidence*. MIT press, 1992.

KYDLAND, F. E.; PRESCOTT, E. C. Rules rather than discretion: The inconsistency of optimal plans. *Journal of Political Economy*, v. 85, n. 3, p. 473-491, 1977.

# Proibida a comercialização

LOPREATO, F. L. C. Aspectos da atuação estatal de FHC à Dilma (n. 2039). Texto para Discussão, Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Ipea), 2015.

MODÉ, L. Meta de inflação verdadeira' é de 5,5%, afirma Pastore. O Estado de S. Paulo, Economia, 17 jan. 2013. Disponível em: <http://economia.estadao.com.br/noticias/geral,meta-de-inflacao-verdadeira-e-de-5-5-afirma-pastore-imp-,985281>. Acesso em: 17 mar. 2018.

MOSCARINI, G. Competence implies credibility. *American Economic Review*, v. 97, n. 1, p. 37-63, 2007.

SARGENT, T. J.; WALLACE, N. "Rational" expectations, the optimal monetary instrument, and the optimal money supply rule. *Journal of Political Economy*, v. 83, n. 2, p. 241-254, 1975.

SARGENT, T. J.; WALLACE, N. Rational expectations and the theory of economic policy. *Journal of Monetary economics*, v. 2, n. 2, p. 169-183, 1976.

STEIN, J. C. Cheap talk and the Fed: A theory of imprecise policy announcements. *The American Economic Review*, p. 32-42, 1989.

WALLER, S.; DE HAAN, J. Credibility and transparency of central banks: New results based on Ifo's World Economic Survey. In: *Ifo Survey Data in Business Cycle and Monetary Policy Analysis*. Physica-Verlag HD, 2005, p. 203-223.

## Reservas internacionais brasileiras: um olhar para o futuro

Fábio Bittes Terra

Professor da graduação e pós-graduação em Economia da Universidade Federal do ABC (UFABC) e do Programa de Pós-Graduação em Economia da Universidade Federal de Uberlândia. Pesquisador do CNPq. Ex-presidente da AKB (2019-2021). Ganhador do Prêmio Tesouro Nacional, Prêmio SOF e Prêmio Brasil de Economia.

### Introdução

Reservas internacionais são o conjunto de ativos em moeda estrangeira detido por um país. Para o Brasil, neste particular, o dólar é a principal moeda de reserva, pois ele representa, de longe, o principal denominador das transações de bens, serviços, renda, de investimentos, dívidas e transferências unilaterais que acontecem entre nosso país e o resto do mundo. Quanto mais dólares o Brasil tiver, portanto, mais segurança o país terá de que suas relações globais de troca não enfrentarão maiores percalços.

A prevenção destes percalços é de importância inconteste. Basta olharmos a história do país para percebermos como desde sempre a restrição externa, também chamada de estrangulamento externo ou de crise de balanço de pagamentos, que é quando se esgotam as reservas em moeda estrangeira do país, foi inimiga constante. Ela esteve presente nas décadas de 1890 e 1910 e novamente nas de 1930, 1940, 1970, 1980, 1990 e no começo dos anos 2000. Entretanto, desde que o Brasil começou a acumular reservas internacionais, em meados da década de 2000, não mais ouvimos falar de estrangulamento externo por

# Proibida a comercialização

aqui. Eis a importância de um país acumular montantes razoáveis de moeda estrangeira.

Neste sentido, o objetivo do artigo é discutir as reservas internacionais brasileiras. O argumento que lançaremos mão é o de que, embora o Brasil tenha grandes reservas internacionais, é preciso mais delas. A razão para tanto é a importância delas como instrumento de política cambial em cuja ausência as repercussões sobre a economia são bastante nocivas. Claro que reservas têm custos, porém eles são muito mais do que compensados pelos benefícios macroeconômicos delas. Logo, em visão prospectiva, acumular mais reservas internacionais é um ato relevante de política econômica, que deve ser perseguido no futuro próximo do Brasil.

O artigo possui outras três curtas seções. Na próxima se descreve um breve contexto histórico recente das reservas internacionais no Brasil. Na segunda seção estão apresentados elementos técnico-teóricos sobre as reservas internacionais. Na última parte, que também conclui o artigo, apresentamos a defesa do argumento de que se ter mais reservas é importante medida para fortalecer a política econômica brasileira, em especial num âmbito que sempre fora hostil ao Brasil, qual seja, as crises de balanço de pagamentos e suas nefastas repercussões sobre a taxa de câmbio.

## **Reservas internacionais no Brasil: um breve contexto histórico**

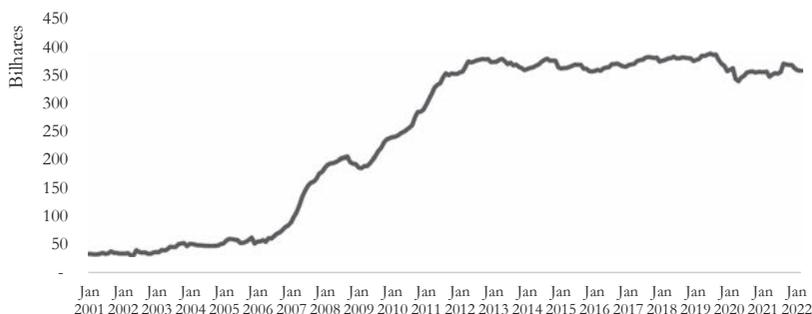
O Brasil possuía, em janeiro de 2022, US\$ 358 bilhões de reservas internacionais (BCB, 2022a). Apenas para fins de comparação, retrocedamos a dezembro de 2020, quando dados do Banco Mundial (2022) mostram que naquele momento os US\$ 355,614 bilhões de reservas internacionais detidas pelo Brasil o faziam o 11º país com maior volume acumulado de reservas em moeda estrangeira.

O início da acumulação brasileira de reservas internacionais deu-se em meados da década de 2000, mais especificamente após 2005. Três são as razões centrais para este movimento. Por um lado, o período entre 2003-2008 ficou conhecido em nível

# Proibida a comercialização

internacional como “A Grande Moderação”. Nele, o mundo assistiu à ausência de crises financeiras internacionais como aquelas que marcaram o período 1992-2001, o que ampliou a liquidez externa e, assim, aumentou o fluxo de capitais a países emergentes, inclusive ao Brasil. Por outro lado, houve crescimento contínuo dos países do leste asiático, sobretudo China, que acabou ampliando a demanda global por *commodities* minerais e agrícolas. Sendo o Brasil grande produtor e exportador de ambas, o país foi bastante beneficiado por este movimento e, inclusive, acumulou, entre 2003 e 2007, ganhos em transações correntes do balanço de pagamentos pela primeira vez em sua história. Porém a crise financeira de 2008-2009 interrompeu a “Grande Moderação”. O gráfico 1, a seguir, ilustra o movimento brasileiro de acúmulo de reservas internacionais para o período que corre de janeiro de 2001 a fevereiro de 2022, com dados mensais em bilhões de dólares.

**Gráfico 1 - Reservas internacionais brasileiras em US\$ bilhões (mensal: de janeiro de 2001 a fevereiro de 2022)**



Fonte: Elaboração própria com base em dados de BCB (2022c).

Não obstante, pós-2010 o Brasil voltou a acumular reservas internacionais, inclusive em ritmo mais intenso do que aquele da “Grande Moderação”. A fonte desta segunda rodada de acumulação foi a conta financeira do balanço de pagamentos, ou seja, o Brasil capturou grande influxo internacional de capitais financeiros que circundavam o mundo em busca de oportunidades lucrativas de investimentos. Este período, que se estendeu de 2010 a 2014, contou com grande liquidez internacional, e o Brasil beneficiou-se dela.

# Proibida a comercialização

Por fim, há um movimento de estagnação da trajetória de acumulação de reservas internacionais no Brasil entre 2014 e 2022. Neste período o Brasil enfrentou recessão entre 2015 e 2016 e depois a pandemia pós-2020. Contudo, o mundo pós-2014 não foi um mundo de baixa liquidez internacional, até a pandemia de 2020. Então, a estagnação do acúmulo de reservas internacionais sugere que o problema deste período foi doméstico, ou seja, o Brasil não conseguiu ser destino de influxo de capitais internacionais e tampouco conseguiu ter ímpeto exportador suficiente a lhe acumular reservas internacionais.

Deste breve percurso histórico, temos os seguintes subperíodos. Entre 2003-2008 o Brasil acumulou reservas, sendo que, de 2003 a 2007, pela soma de bom ímpeto exportador e de liquidez internacional fluindo ao país em busca de oportunidades de investimento. Entre 2010 e 2014 há novo subperíodo de acúmulo de reservas internacionais, o mais importante deles em termos de volume acumulado, cuja fonte de recursos foi a entrada de investimento internacional. Há sim neste subperíodo boa dinâmica de exportações de *commodities* entre 2010-2014, porém insuficiente sequer para balancear o saldo comercial, que foi negativo de 2010 a 2015. Por fim, o terceiro subperíodo vai de 2015 a 2022 e nele as reservas internacionais estiveram estagnadas, ainda que em bom nível, por conta da acumulação feita nos dois subperíodos anteriores.

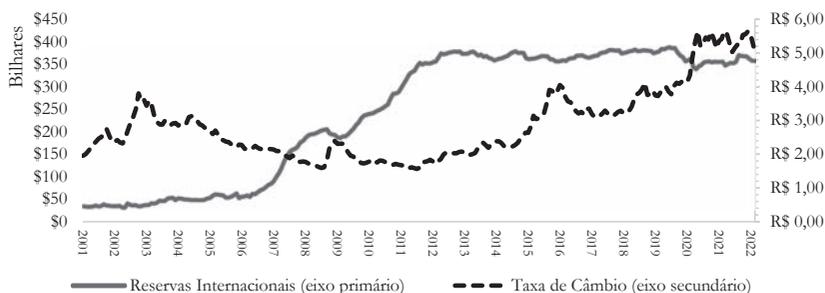
Podemos ainda fazer uma última análise nesta seção, relacionando o comportamento da taxa de câmbio com o acúmulo de reservas internacionais, tal qual reportado pelo gráfico 2, a seguir. Ele mostra os dados mensais das reservas internacionais e da taxa de câmbio para o período de janeiro de 2001 a fevereiro de 2022.

Como ilustrado pelo gráfico, a partir de 2014 a taxa de câmbio experimentou seu maior nível de depreciação, período coincidente com o terceiro subperíodo de análise, no qual o acúmulo de reservas internacionais estagnou-se. Não obstante, a taxa de câmbio deteve seu menor nível entre 2007 e 2014,

# Proibida a comercialização

período coetâneo aos dois subperíodos de maior acumulação de reservas internacionais. Ademais, a taxa de câmbio entre 2001 e 2003 tem um comportamento ascendente, enquanto que as reservas internacionais estão em baixo patamar e sem uma tendência clara de aumento.

**Gráfico 2 – Reservas internacionais brasileiras (em US\$ bilhões) e taxa de câmbio R\$/US\$ (mensal: de janeiro de 2001 a fevereiro de 2022)**



Fonte: Elaboração própria com base em dados de BCB (2022d)

Nota: taxa de câmbio comercial livre, valor mensal com base na média diária dos valores de compra.

Assim, o gráfico 2 sugere que subperíodos com maior ritmo de acumulação de reservas veem tendência de taxa de câmbio em menor nível, ao passo em que os períodos sem acúmulo de reservas internacionais coincidiram com uma tendência de câmbio continuamente em maior patamar. Por óbvio, o Brasil não controla os fluxos e trocas internacionais que definem o saldo do balanço de pagamentos e, em última instância, o acúmulo de reservas internacionais. Porém, a estratégia de acúmulo de reservas associa-se à maior estabilidade do câmbio e em menor nível, como subperíodos 2004-2008 e 2010-2014. Daí se depreende que, em momentos em que houver a possibilidade de uso da estratégia de acumulação de reservas, o Brasil perceberá igualmente menor nível de câmbio. Em períodos em que o país não conseguir se inserir na dinâmica mundial com capacidade de acumular reservas, maior taxa de câmbio deve ser esperada no Brasil, como no período pós-2014.

## Reservas internacionais: elementos técnico-teóricos

Balanço de pagamentos é o instrumento contábil que sistematiza todas as trocas de bens, serviços, renda, investimentos, dívidas e transferências unilaterais que um país faz com o resto do mundo. O resultado das centenas de fluxos que compõem o balanço de pagamentos define se um país acumula ou perde reservas internacionais. Então, podemos entender as reservas internacionais como o resultado do balanço de pagamentos de um país. Quando este resultado é positivo, o país ganha recursos do resto do mundo: acumulam-se reservas. O caso contrário implica o país enviando recursos ao mundo em nível maior do que dele recebe, perdem-se reservas.

Embora o mundo tenha centenas de países, o dólar, a moeda dos Estados Unidos da América, domina vastamente as transações internacionais. Dados para o período 1999-2019 de Bertaut, von Beschwitz e Curcuru (2021) mostram que nas Américas, por exemplo, o dólar respondeu por 96% das trocas de bens e serviços, enquanto que, ao considerarmos o mundo como região de análise, o dólar denominou 50% destas transações. Se olharmos para os fluxos financeiros, ou seja, trocas globais de investimento e de dívida, o dólar representou, ao longo deste século, mais de 60% das transações internacionais. Não por menos, nas trocas cambiais mundo afora, o dólar esteve em 88% delas.

Percebamos então o seguinte: existe íntima relação entre o resultado do balanço de pagamentos, a acumulação de reservas e o câmbio em um país. Países com déficits externos enviam reservas ao mundo e têm preço de troca entre moeda nacional e estrangeira, a taxa de câmbio, desvalorizada e sob baixo poder de controle, pois a oferta interna de moeda externa é pouca. Inversamente, países com superávit externo acumulam reservas em moeda estrangeira e têm maior controle sobre suas taxas de câmbio, porque, por terem reservas, conseguem influenciar a relação entre as moedas local e externa, ou seja, o câmbio.

A taxa de câmbio, por sua vez, é um preço macroeconômico que relaciona um país ao restante do mundo. Sempre que os fluxos do balanço de pagamentos implicarem oferta de moeda

# Proibida a comercialização

estrangeira maior do que a demanda por ela, há valorização da moeda nacional em relação à estrangeira: a taxa de câmbio se aprecia. No caso contrário, maior demanda por moeda estrangeira em relação à oferta dela, leva a preço maior da moeda externa contra a doméstica, ou seja, deprecia-se a taxa de câmbio. Notemos: entre os fluxos do balanço de pagamento e a taxa de câmbio estão as reservas internacionais.

Taxas de câmbio são centrais nas economias, sobretudo pela condição profundamente globalizada da sociabilidade mundial. Choques que ocorrem em países distantes, no mundo integrado pela globalização, implicam efeitos de proximidade extasiantes. Estes efeitos são inicialmente manifestados por preços: taxa de câmbio, preços de *commodities*, preços de ativos financeiros. Em um segundo momento, tão logo contratos possam ser refeitos, quantidades de trocas internacionais também se movimentam.

Qual a melhor ferramenta de que um dispõe um país para arrefecer internamente eventuais choques externos? Reservas internacionais. Na ausência delas, o instrumento principal será a taxa de juros do banco central, todavia esta ferramenta não é primariamente concebida para lidar com problemas externos, ela deve mirar questões internas do país, notadamente inflação e atividade econômica. Contudo, na ausência de reservas, o país é deixado sem opção de instrumento de política econômica para lidar com choques externos. Logo, a política monetária se torna passiva à política cambial e o instrumento daquela, o juro básico, torna-se dedicado a esta.

Aproveitemos o tópico de taxa de câmbio para falarmos do conjunto de problemas que alguma intensa desvalorização dele e sua volatilidade podem causar numa economia, de modo que o acúmulo de reservas internacionais que permita arrefecer movimentos cambiais reste justificado de partida. Uma taxa de câmbio desvalorizada faz com que todos os insumos importados usados domesticamente para produzir bens e serviços se tornem mais caros. Ampliam-se custos, sobem-se preços, ou seja, há inflação. Ademais, um câmbio mais caro também

# Proibida a comercialização

torna mais custosas todas as *commodities* precificadas em dólar, mesmo aquelas produzidas no próprio país, pois o custo de oportunidade deixa sem sentido ao produtor vender a um preço no país e a outro no exterior. Como se não bastasse, câmbio desvalorizado torna qualquer dívida em moeda estrangeira mais cara, ainda que sem existir mais contratação de dívida. O câmbio mais caro implica a necessidade de mais moeda local para se pagar uma dívida – pública e privada –, externa, isto é, denominada em moeda estrangeira.

Ademais desses problemas relacionados ao nível do câmbio, outro problema que o envolve é sua volatilidade: se o câmbio muda muito em pouco tempo, ele torna muito custoso planejar e operar negócios. Isso adiciona mais elementos à já não parca gama de questões relacionadas ao câmbio: investidores estrangeiros no país, caso percebam ser muito arriscado precificar em moeda estrangeira um ativo cotado em outra moeda porque o câmbio, que conecta ambas as pontas, oscila demais, não investem. Este é o risco cambial, sempre em conta nas trocas de investimento entre os países.

Voltando para o balanço de pagamentos: ausência de reservas internacionais pode implicar quadros tão agudos de crise de restrição externa, em que a moeda estrangeira no país acaba, que se impõem restrições sobre o que pode ser transacionado entre o país e o resto do mundo, bem como se colocam restrições à saída de investimentos externos do país. Nos casos extremos, o país declara *default*, impossibilitado de honrar seus compromissos internacionais. Nestas horas, resta aos países membrados ao Fundo Monetário Internacional recorrer a ele por ajuda. Percebamos: quanto menos um país possuir de reservas, mais todos os problemas referidos acontecem, pois mais o país se torna arriscado aos olhos dos estrangeiros e, assim, quanto mais riscos nele se percebam, menos recursos estrangeiros a ele fluem. Este ciclo vicioso estrangula externamente os países que nele incorrem.

Longe de serem exceções, os mencionados problemas são recorrentes. Para o Brasil são vários os exemplos, desde a

# Proibida a comercialização

queima de café nos idos dos anos 1930, forma encontrada por Getúlio Vargas para subir os preços do produto e, assim, trazer mais recursos externos ao país, então dependente deste produto para obter recursos do resto do mundo. Contudo, antes dessa mais conhecida questão externa envolvendo o café, houvera outra, em 1898, que contou com outra solução, a moratória (NUNES, 2019).

A hiperinflação dos anos 1980 e começo dos 1990 foi decorrência do choque dos juros mundiais de 1971 e das crises do petróleo de 1973 e 1979. Estes choques se transferiram ao país tanto via inflação quanto por um longo período de estrangulamento externo, que perdurou pelos anos 1980, obrigando o Brasil a decretar algumas moratórias a partir de 1987. Como se não bastasse, as maiores inflações ocorridas no Brasil desde o sucesso do combate inflacionário com o Plano Real (1993-1999) foram em 2002, 2015 e 2021. Em todos estes anos a causa principal da inflação foi a desvalorização aguda da taxa de câmbio, ou seja, encarecimento do dólar, a moeda mais relevante nas transações externas do Brasil.

Reservas possuem custo, entretanto. Eles estão relacionados ao que no jargão econômico se chama de custo de carregamento das reservas. Sempre que reservas são acumuladas, elas se tornam um ativo em moeda estrangeira dos bancos centrais, que, em contrapartida, precisam ter acréscimo em alguma conta de seu passivo para equilibrar seu balanço. Em termos mais imediatos e menos contábeis, a lógica é como segue. A entrada de recursos estrangeiros no país exige a conversão da divisa externa entrante em moeda nacional, afinal o recurso que aflui ao país nele operará em moeda doméstica. Por consequência, o volume de moeda circulando no país se eleva e, para que a taxa de juros básica da economia permaneça no patamar estabelecido pelo banco central, há a necessidade de se enxugar a nova liquidez circulante. Isso é feito por instrumentos do passivo do banco central, como compromissadas e depósitos voluntários remunerados, que são pagadores de juros.

# Proibida a comercialização

Por sua vez, as reservas internacionais podem permanecer, ao longo do tempo, em moeda, que possui custo de oportunidade por não receber juros, ou, preferivelmente, em ativos internacionais líquidos e pagadores de juros. A diferença entre os custos de enxugamento de liquidez e dos ganhos das reservas aplicadas constitui o custo de carregamento delas. Neste sentido, quanto maior for o juro incidente sobre o passivo do banco central do país em relação ao ganho da aplicação das reservas, maior o custo de as carregar.

Este custo é também abatido, e por vezes mais do que compensado, por outros dois ganhos conferidos pelas reservas. Primeiro, o ganho da venda delas. Sempre que elas forem vendidas a um preço superior à média de sua aquisição, há ganho realizado ao patrimônio público. Segundo, pode haver ganhos de capital dos ativos em que as reservas estão aplicadas. Sempre que ao longo da aplicação das reservas houver variação positiva do valor de face daquilo em que as reservas estão aplicadas, há ganho em preço de mercado que pode ser realizado caso elas sejam vendidas. Entretanto, estes dois caminhos podem igualmente gerar perdas e somar no custo de carregamento, no primeiro caso se houver venda de reservas abaixo do valor médio de aquisição delas; no segundo, se aumento de juros dos títulos prefixados em que as reservas estão investidas implicar o menor preço de mercado deles.

No caso brasileiro, as reservas internacionais se pagaram nos últimos dez anos, como mostra Safatle (2019). Ademais, pelas regras específicas do país, o custo de carregamento de reservas é um custo monetário, ou seja, ele não transita pelo orçamento e é custeado pelo Banco Central do Brasil, logo, não há impacto ao erário, embora eles somem nos juros pagos nas entidades governo central, governo geral e setor público, pois o Banco Central do Brasil faz parte destas estatísticas; todavia, isso não torna o custo de carregamento das reservas um gasto fiscal. Os efeitos do acúmulo de reservas sobre o fiscal se dão de forma indireta, apenas na medida em que o acúmulo de reservas aumenta as compromissadas colocadas em mercado para esterilizar a maior liquidez, elevando a dívida bruta e, a depender

# Proibida a comercialização

da conjuntura econômica, eventualmente alterando a oscilante percepção de risco sobre o endividamento público.

Em tempo: o cálculo do custo de carregamento das reservas não leva em conta, contudo, a forma com que elas evitam outros custos macroeconômicos. Por exemplo, se reservas são usadas em período de restrição de liquidez internacional e evitam subida mais acentuada dos juros básicos, o dispêndio financeiro do setor público será menor do que o que haveria na ausência de reservas. Somemos a isso o seguinte: se reservas evitam desvalorização ainda maior da taxa de câmbio em relação à que haveria caso não houvesse reservas, a inflação subsequente à desvalorização é menor graças às reservas, o que também não entra no cálculo do custo de carregamento. Não obstante, o uso de reservas, inclusive aliado a outros instrumentos cambiais, como os *swaps*, estabiliza o mercado de câmbio e previne a majoração de seus efeitos negativos sobre o planejamento de operações empresariais, sobre o risco cambial de investimentos externos no país e sobre o balanço de empresa. Logo, por este terceiro caminho as reservas ajudam, mas tal boa ação delas não entra na modesta e limitada conta de custo *versus* benefício usualmente feito acerca delas.

Pois bem, sintetizemos: reservas internacionais são resultado do balanço de pagamentos de um país e, assim, além de funcionarem como um seguro para que as transações dele com o resto do mundo funcionem de modo sustentável<sup>1</sup>, elas também têm íntima relação com a taxa de câmbio. Logo, não há dúvidas, reservas são ferramentas cruciais à saudável relação do país com o resto do mundo. Desta forma, surge uma questão: quanta reserva um país deve ter?

Eis outra questão, dentre várias, controversa em economia. Não há número certo porque existem várias métricas diferentes utilizadas e todas elas são estanques, porém o mundo é dinâmico. Um trabalho clássico sobre o tema é Jeanne e Rancière (2006). Para o caso brasileiro mais atual, uma boa referência

---

<sup>1</sup> Neste artigo nos debruçamos sobre as reservas internacionais e, então, não focalizamos em debater o que leva um balanço de pagamentos a ser superavitário ou deficitário.

# Proibida a comercialização

é Pellegrini (2017). Calculemos as métricas comuns aos valores atuais. Uma das métricas é o volume de meses de importação que as reservas internacionais suportariam caso houvesse o caso extremo de não mais influxos externos ao país. Neste caso, dados de BCB (2022a) nos permitem calcular que as reservas brasileiras, de US\$ 360 bilhões em dezembro de 2021, suportariam 1 ano e meio de importações brasileiras no montante de 2021, US\$ 220 bilhões. Outra métrica é a relação entre o volume de reservas e a dívida externa de curto prazo. Nesta métrica o Brasil tem, em dezembro de 2021, reservas (US\$ 360 bilhões) 4,6 vezes superiores ao montante de US\$ 78,753 bilhões de dívida externa de curto prazo. Uma terceira métrica calcula a relação entre as reservas internacionais do país e um dos seus agregados monetários mais amplos, o chamado M3, buscando indicar o conjunto de liquidez que poderia refluir ao exterior em um contexto de crise. Usando dados de BCB (2022b), e considerando um câmbio médio de R\$ 5/US\$ em 2022, as reservas internacionais brasileiras, US\$ 360 bilhões, seriam iguais a R\$ 1,825 bilhão. Como o agregado monetário M3 foi de R\$ 8,765 bilhões, logo, as reservas do país equivaliam a 20% do M3 ao final de 2021.

Estas métricas também são levadas em conta pelo Fundo Monetário Internacional para desenvolver sua Avaliação de Adequação de Reservas. Pelas contas do FMI (2021), em 2020 o Brasil terminou com o índice 1,64. Neste patamar, as reservas no Brasil estariam adequadas, cerca de 10% acima do limite mínimo para que as reservas sejam assim consideradas, 1,5. Na métrica do FMI, o Brasil seria o 14º colocado em termos de melhores adequações de reservas ao final de 2020, em ranking liderado pela Rússia.

Enfim, os números apresentados para as métricas das reservas internacionais, dispostas para responder à questão de quanta reserva é boa, permitem avaliar que o nível de reservas hoje no Brasil é adequado. O país é capaz de, com as reservas que possui, ultrapassar por algum tempo seus compromissos externos em termos de importações e de dívida externa, inclusive se ambas as trocas com o exterior forem somadas. Na relação

# Proibida a comercialização

com os dados da liquidez hábil a refluir, as reservas brasileiras conseguiriam equivaler a 20% do total, também um número bom, pois, embora as reservas assegurassem 20% de oferta do capital em refluxo ao exterior, é difícil supor que a 100% do M3 sairia, sobretudo por conta dos itens componentes deste agregado monetário, que envolvem desde recursos aplicados em cadernetas de poupança até operações compromissadas feitas entre o Banco Central do Brasil e instituições financeiras operantes no país. A análise do FMI (2021), por fim, permite avaliar as reservas brasileiras como adequadas, com uma ligeira distância em relação ao limite mínimo permissível a considerar adequado o nível de reservas. A pergunta que surge é: deve o Brasil manter as reservas neste nível?

## **À guisa de conclusão: reservas, quanto mais, melhor**

O Brasil de 2014 em diante esteve ou em crise, ou estagnado, e com isso percebemos maior depreciação da taxa de câmbio, porém não houve estrangulamento externo, não houve cotas para importação, taxas múltiplas de câmbio não foram praticadas, limites à compra de moeda estrangeira não foram impostos, dólar paralelo não retornou aos anúncios diários dos telejornais, hiperinflação não voltou e, inclusive, taxas mais baixas de juros puderam ser vividas no país. Embora obviamente não sejam as únicas responsáveis por tudo isso, as reservas internacionais ajudaram bastante neste caminho, pois elas se somaram ao arsenal de instrumentos à disposição das autoridades econômicas, neste particular do Banco Central do Brasil, para atuar sobre a taxa de câmbio, essa histórica causadora de problemas no Brasil.

O nível de reservas do Brasil neste 2022, tempo de escrita deste artigo, é bom, US\$ 360 bilhões. Isso tem, inclusive, estimulado uma série de propostas de uso destas reservas para fins diversos. Fazê-lo seria um erro crasso, contudo. O Brasil ter um bom nível de reservas não pode significar a possibilidade de as usar a bem de outras finalidades, e, assim, ter seu nível reduzido.

Argumentos desabonadores da ideia de uso das reservas para fins que não aquele a que elas servem não faltam, e há

# Proibida a comercialização

um que podemos utilizar imediatamente nesta seara: se com US\$ 360 bilhões de reservas o câmbio entre o real brasileiro e o dólar americano avizinhou-se do simbólico patamar de R\$ 6, onde ele teria parado se não houvesse reservas? E se o câmbio houvesse ido muito além de R\$ 6, onde pararia a inflação, já incômoda nestes 2021 e 2022? Com a inflação, onde pararia a taxa de juros Selic, responsável por fazer o índice de preços convergir à meta de inflação? Com a Selic ainda mais alta que seus atuais, em março de 2022, 11,75% ao ano, o quanto se afetaria a recuperação da estagnada economia brasileira, a geração de emprego e os custos fiscais da dívida pública, em muito atrelada à taxa Selic (e também ao IPCA, índice meta de inflação)?

Estes elementos todos implicam a ideia contrária: são necessárias mais reservas caso o mundo apresente ao Brasil condições de acumulá-las (o que não exclui do Brasil a necessidade de construir os meios de as acumular). Os benefícios macroeconômicos das reservas são erradamente não considerados no cálculo de seu custo de carregamento, mas mesmo que fossem olhados apenas e tão somente os poucos elementos considerados neste custo, as reservas se pagaram no tempo. Seus benefícios são, portanto, incontestes.

Podemos, claro, pensar em formas outras de manter as reservas, usando-as, por exemplo, como financiadoras de exportações de empresas brasileiras, como fontes de financiamento de investimentos brasileiros no exterior, como forma de construir mais patrimônio público que gere renda externa futura cuja residência final seja o Brasil. Mas, percebamos, todas estas ideias são construtoras de reservas no tempo, não eliminadoras delas.

As crises do balanço de pagamentos e suas repercussões encarecedoras da taxa de câmbio impactaram o Brasil ao longo de toda a sua história enquanto país independente (por sinal, ao longo de sua história colonial, o Brasil ajudou Portugal a enfrentar seu estrangulamento externo, sendo uma espécie de reserva internacional). Essas crises não mais foram vistas ao longo das duas últimas décadas mesmo elas tendo apresentado uma das maiores recessões que o país já teve, entre 2015 e 2016, e uma

# Proibida a comercialização

pandemia global, pós-2020. Ou seja, pelo menos no campo externo, houve força para enfrentar repercussões das crises sobre o balanço de pagamentos e, em menor escala, mesmo sobre a taxa de câmbio, mérito das reservas.

Reservas são como vacinas, tema bastante afeito ao período atual. Embora elas não impeçam a contaminação, por exemplo, por um vírus, elas reduzem a mortalidade e os sintomas dos contaminados à infecção. Reservas podem não evitar crises e o contágio do país por elas, mas impedem estrangulamentos externos; quanto mais doses de reservas, melhor. Qual o número mágico? Não há. As métricas discutidas são apenas aproximações, elas informam, porém não formam o valor certo final. Porquanto elas possam informar, ademais, o valor ideal de reservas é mutável no tempo, e será tanto mais quanto mais o Brasil se integrar, como deve fazer, à economia global.

Não por menos a China, caso de maior sucesso de crescimento econômico no último meio século, superando inclusive o exitoso caso brasileiro dos cinquenta anos entre 1930-1980, acumulou US\$ 3 trilhões de reservas: quando não se é produtor da moeda de reserva internacional, o dólar americano, não se goza do benefício exuberante de fazer com que sua política monetária seja a política cambial do resto do mundo. A solução, enfim, é só uma: ter muito daquilo que lhe é crucial, mas que não se produz, moeda estrangeira. Cabe ao Brasil fazer o mesmo que a China fez. Se o mundo não o permitir, que o país saiba construir o caminho para tanto dependendo de suas próprias pernas. Reservas internacional são, por fim, um passo importantíssimo do olhar do Brasil ao futuro.

## Referências

BANCO MUNDIAL. *World Bank Data*. Washington: World Bank System. (2022). Disponível em: [https://data.worldbank.org/indicator/FI.RES.TOTL.CD?end=2020&most\\_recent\\_value\\_desc=false&start=2020&view=map](https://data.worldbank.org/indicator/FI.RES.TOTL.CD?end=2020&most_recent_value_desc=false&start=2020&view=map). Acesso em: mar. 2022.

BCB. BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Notas Econômico-Financeiras – Estatísticas do Setor Externo*. Brasília: Banco Central do

# Proibida a comercialização

Brasil, 2022a. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estatisticas/estatisticassetorexterno>. Acesso em: mar. de 2022.

BCB. BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Notas Econômico-Financeiras – Estatísticas monetárias e de crédito*. Brasília: Banco Central do Brasil, 2022b. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estatisticas/estatisticasmonetariascredito>. Acesso em: mar. 2022.

BCB. BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Estatísticas – Tabelas Especiais – Quadro Sinóptico de Reservas Internacionais e Liquidez em Moeda Estrangeira*. Brasília: Banco Central do Brasil, 2022c. Disponível em: [https://www.bcb.gov.br/content/estatisticas/Documents/Tabelas\\_especiais/qsreservasp.xlsx](https://www.bcb.gov.br/content/estatisticas/Documents/Tabelas_especiais/qsreservasp.xlsx). Acesso em: mar. 2022.

BCB. BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Sistema Gerenciados de Séries Temporais do Banco Central do Brasil*. Brasília: Banco Central do Brasil, 2022d. Disponível em: <https://www3.bcb.gov.br/sgspub/localizarseries/localizarSeries.do?method=prepararTelaLocalizarSeries>. Acesso em: mar. 2022.

BERTAUT, C.; VON BESCHWITZ, B.; CURCURU, S. *The International Role of the U.S. Dollar, FEDS Notes*. Washington: Board of Governors of the Federal Reserve System, 2021. Disponível em: <https://doi.org/10.17016/2380-7172.2998>. Acesso em: mar. 2022.

FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL. *Assessing Reserve Adequacy*. Washington: International Monetary Fund, 2021. Disponível em: <https://www.imf.org/external/np/spr/ara/>. Acesso em: mar. 2022.

NUNES, F. DE C. *Moratórias de Dívida Externa Brasileira no Século XX e Políticas de Preço de Títulos no Ciclo do Real 1994-2017: Uma Abordagem de Equilíbrio Geral com Mercados Incompletos*. Dissertação (Mestrado), Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Faculdade de Ciências Econômicas, Programa de Pós-Graduação em Economia, Porto Alegre, Brasil, 2019.

# Proibida a comercialização

JEANNE, O. E RANCIÈRE, R. The Optimal Level of International Reserves for Emerging Market Economies: formulas and applications. *IMF Working Paper*, n. 229, Washington, Fundo Monetário Internacional, 2006.

PELLEGRINI, J. A. *Reservas Internacionais do Brasil: Evolução, Nível Adequado e Custo de Carregamento*. Estudo Especial da Instituição Fiscal Independente, 1. Brasília: Senado Federal da República Federativa do Brasil, 2017.

SAFATLE, C. As Reservas se pagaram em dez anos. *Valor Econômico*. São Paulo: Globo, 2019. Disponível em: <https://valor.globo.com/brasil/coluna/as-reservas-se-pagaram-em-dez-anos.ghhtml>. Acesso em: mar. 2022.

## Política macroprudencial: por que é importante e o quanto deve ser usada?

Rogério Sobreira

Doutor em Economia pela Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ), Diretor Financeiro e de Gestão de Crédito do Banco de Desenvolvimento de Minas Gerais (BDMG) (2015-2019). Vice-Diretor da Diretoria de Análise de Políticas Públicas (Dapp) da Fundação Getúlio Vargas (FGV) (2012-2014) e professor associado de Economia e Finanças da Escola Brasileira de Administração Pública e de Empresas (Ebape), também da FGV (2002-2012).

### Introdução

A política macroprudencial ganhou foco no debate acadêmico e de política especialmente a partir da ocorrência da crise de 2007/2008. A crise mostrou que, diferentemente do que preconizava a literatura econômica convencional, sistemas financeiros fortemente desregulados, combinados a contas de capital abertas, em vez de levar as economias a experimentar um crescimento contínuo – chegou-se mesmo a pensar no fim do ciclo econômico –, em que o capital fluiria para tomadores eficientes a custos mais baixos e justos, produziram um quadro de gigantesca fragilidade financeira que, como dito, resultou na crise de 2007/2008 e mostrou também a necessidade de (re)regular os sistemas financeiros e, em algumas situações, ainda que de forma temporária, fechar parcialmente as contas de capital por meio de controles de capital.

Esse artigo discute o conceito da política macroprudencial, seus instrumentos, sua aplicação e como ela se relaciona com a política monetária tradicional.

## Política macroprudencial

Medidas macroprudenciais – ou, mais adequadamente, política macroprudencial – podem ser definidas como um conjunto de medidas assessórias às medidas convencionais de política monetária – especialmente aquelas que tratam da regulação e supervisão dos mercados financeiros – que têm como objetivo, principalmente, amortecer os efeitos desestabilizadores que grandes entradas (e saídas) de capitais possuem nas economias, notadamente nas economias emergentes. Como bem definido por Galati e Moessner:

Amplamente falando, a política macroprudencial é vista como uma política que visa à estabilidade financeira, mas não existe uma definição amplamente aceita do que seja estabilidade financeira. As diferentes visões podem ser amplamente divididas em dois grupos. O primeiro define estabilidade financeira em termos da solidez do Sistema financeiro a choques externos [...]. O segundo, enfatiza a natureza endógena das dificuldades (“distress”) financeiras e descreve a estabilidade em termos da resiliência a choques originários dentro do sistema financeiro [...] ou a vulnerabilidade a dificuldades financeiras em resposta a choques normais em lugar de choques amplos [...]. (GALATI; MOESSNER, 2011, p. 6).

A discussão a respeito da utilização de tais medidas ganhou força basicamente a partir da emergência da crise de 2007/2009, quando, diante da elevada liquidez mundial da época, o sistema financeiro elevou sobremaneira sua alavancagem para, em seguida, sofrer um processo de ajuste que necessitou da forte e articulada atuação dos bancos centrais.

Essa atuação dos bancos centrais acabou por elevar substancialmente a liquidez mundial, o que se traduziu, especialmente nas economias emergentes, em períodos de fortes pressões inflacionárias por conta do elevado ingresso de capital, bem como de elevada instabilidade da taxa de câmbio. Essa elevada

# Proibida a comercialização

entrada de capitais acaba por expandir sobremaneira o crédito nas economias receptoras e, mesmo diante da valorização do câmbio que acompanha a entrada de capitais, o resultado líquido tende a ser uma pressão inflacionária.

Um segundo efeito nas economias emergentes da elevada liquidez mundial que se seguiu à crise de 2007/2009 se dá precisamente no comportamento da taxa de câmbio, que passa a apresentar elevada instabilidade, com consequências negativas para a economia. Como observam Sales e Barroso:

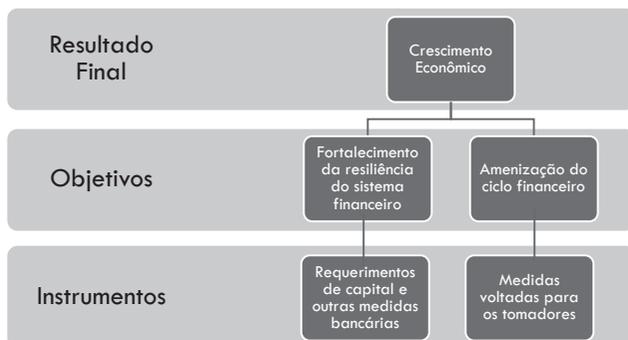
Durante a crise financeira de 2008, grandes exportadores no Brasil tinham posições de mercado futuro bem maiores que suas necessidades de proteção cambial, com descompassos importantes de maturidade, sendo forçados, portanto, a absorver prejuízos consideráveis. À medida que as linhas de crédito exterior eram fechadas, as empresas encontravam-se em situação de necessidade de financiamento no pior momento possível. O nível desconhecido de exposição de certas instituições financeiras às empresas envolvidas – além do ambiente global já turbulento – levou a um congelamento do mercado interbancário. Levou também a uma saturação do mercado bancário de atacado, normalmente utilizado por instituições de pequeno e médio porte, agravando ainda mais o congelamento do mercado interbancário. (SALES; BARROSO, 2012, p. 11).

Adicionalmente, a elevação na volatilidade da taxa de câmbio realmente os efeitos inflacionários derivados da entrada de capitais em função do fato de que os agentes econômicos tendem a promover reajustes mais frequentes de preços exatamente para absorver com mais rapidez as variações na taxa de câmbio.

Em termos mais esquemáticos, portanto, a adoção de uma política macroprudencial teria o efeito de minimizar os ciclos financeiros e, com isso, ajudar a estabilizar o ciclo econômico, como mostra a figura 1.

# Proibida a comercialização

**Figura 1 – Transmissão da política macroprudencial para o crescimento econômico**



Fonte: adaptado de Martin, Mendicino e Van der Gothe (2021)

A partir do entendimento do que é a política macroprudencial e qual a sua importância, é fundamental entender quais medidas estão associadas a este arcabouço de política para, em seguida, compreender em que circunstâncias ela pode/deve ser usada (e calibrada) e como se combina com os instrumentos tradicionais de política monetária.

## Medidas (instrumentos) macroprudenciais

Uma vez que o objetivo da política macroprudencial é mitigar a ocorrência de riscos sistêmicos na economia como um todo e no sistema financeiro em particular, um conjunto de medidas foi sendo construído para atingir esse objetivo. A combinação ordenada dessas medidas e a definição de regras para sua utilização é o que confere a elas o status de política, como observado anteriormente.

De acordo com o Fundo Monetário Internacional (FMI, 2013), as medidas prudenciais podem ser agrupadas por finalidades específicas: (1) medidas voltadas para melhorar a resiliência do sistema financeiro; (2) medidas para limitar os desequilíbrios setoriais; e (3) medidas para limitar o risco sistêmico de liquidez. O quadro a seguir apresenta as principais medidas para cada grupo.

# Proibida a comercialização

Quadro 1 – Medidas macroprudenciais<sup>1</sup>

<b>Medidas para melhorar a resiliência do sistema financeiro</b>
▪ Colchão de capital contracíclico
<b>Medidas para limitar os desequilíbrios setoriais</b>
▪ Limitações à razão valor do empréstimo/valor do imóvel em financiamentos imobiliários (LTV ratio) ▪ Tetos à razão dívida/renda (LTI ratio) ▪ Requisitos de capital setoriais
<b>Medidas para limitar o risco sistêmico de liquidez</b>
▪ Taxa de estabilidade macroprudencial ▪ Taxa de fundings estáveis/total de funding (core funding ratio)

Fonte: Adaptado do FMI (2013)

Em uma atualização e ampliação do leque de medidas utilizadas pelos países e que podem ser classificadas como medidas macroprudenciais, o FMI (2018) listou seis tipos de medidas de acordo com seus objetivos específicos:

- **Medidas de ampla aplicação (*broad-based tools*):** são medidas voltadas para aumentar a resiliência dos sistemas financeiros. No caso do *survey* que o fundo realiza regularmente, a medida mais utilizada para esta finalidade tem sido o colchão de conservação de capital, dentro do arcabouço de Basileia III. Outras medidas também são utilizadas com alguma frequência: (i) o colchão de capital contracíclico de Basileia III; (ii) tetos para alavancagem; (iii) provisões para perdas esperadas; e, com baixa frequência de utilização, tetos à taxa de expansão do crédito.
- **Medidas para o setor das famílias:** o objetivo geral dessas medidas é limitar o tamanho dos empréstimos para famílias.

<sup>1</sup> Vale notar que, a despeito da sua ausência no Quadro 1, o controle de capitais foi incluído no rol de medidas que compõem o arcabouço da política macroprudencial, embora este seja visto, na ótica convencional, como um instrumento que deve ser usado de forma pontual e, assim que possível, revertido. Para mais detalhes, ver FMI (2012).

# Proibida a comercialização

As principais medidas deste segmento são a limitação à razão valor do empréstimo/valor do imóvel em financiamentos imobiliários (LTV ratio) e à razão serviço da dívida/renda (DSTI). Adicionalmente, o fundo reporta que vários países fazem uso da imposição de maiores requisitos de capital para empréstimos a famílias, bem como limitações quanto ao prazo dos empréstimos e utilização de restrições para a realização de empréstimos sem garantia (*unsecured loans*).

- **Medidas para o setor corporativo:** a medida mais comumente utilizada com vistas a limitar (calibrar) a concessão de crédito a empresas são os depósitos compulsórios, o que inclui requerimentos mais elevados de capital para empréstimos em moeda estrangeira, onde permitido. Em bem menor escala, também são utilizados limites aos empréstimos a determinadas indústrias ou setores.
- **Medidas voltadas para a gestão da liquidez e do mercado de câmbio:** estas são, segundo o fundo, o conjunto de medidas macroprudenciais mais vastamente utilizadas pelos países. Tais medidas visam auxiliar os bancos centrais na gestão da liquidez e dos descasamentos no sistema bancário. Dentre as medidas mais utilizadas neste conjunto destacam-se: (i) limite de posição líquida no mercado de câmbio; (ii) taxa de cobertura de liquidez (Liquidity Coverage Ratio – LCR); (iii) taxa de funding estável líquido (Net Stable Funding Ratio – NSFR).
- **Medidas para o setor não bancário:** o fundo reporta que um número muito reduzido de países faz uso dessas medidas e, naqueles que as utilizam, elas se constituem basicamente de restrições sobre a LTV, a LTI e a DSTI.
- **Medidas estruturais:** tais medidas visam endereçar, de forma estrutural, o risco sistêmico. As principais medidas para tal propósito são representadas pela aplicação de cobranças adicionais de capital regulatório para instituições consideradas sistemicamente importantes, bem como limites à exposição entre instituições financeiras (limites às operações interbancárias).

## Política macroprudencial e política monetária

Uma discussão importante que envolve o surgimento da política – e das medidas – macroprudencial diz respeito ao espaço para sua utilização vis-à-vis os instrumentos tradicionais de política monetária.

Como é fartamente sabido, os instrumentos tradicionais de política monetária – taxa básica de juros, recolhimentos compulsórios e operações de redesconto – são utilizados essencialmente para o atendimento do objetivo que é definido para o banco central – normalmente o controle da inflação – ainda que, em alguma medida, a autoridade monetária faça uso desses instrumentos visando à manutenção da estabilidade do sistema financeiro. Isto posto, qual é o espaço que caberia à política macroprudencial?

Como abordado na introdução e na parte “Política macroprudencial”, tal política e as medidas decorrentes foram pensadas originalmente como um arcabouço para conter o risco de estabilidade do sistema financeiro, em primeiro lugar, e das economias, em segundo lugar, que advém da desregulamentação das contas de capital que vem sendo observada desde meados dos anos 1990, pelo menos.

Esta desregulamentação, combinada com a elevação da liquidez mundial, faz com que as entradas e saídas de capital, especialmente nas economias emergentes, produzam ondas de instabilidade nos sistemas financeiros que não podem ou não devem ser contrarrestadas exclusivamente com o uso dos instrumentos tradicionais de política monetária, sob pena de não só não resolver os problemas associados a essa instabilidade (inflação, volatilidade na taxa de câmbio, aumento da inadimplência etc.), como também agravá-los.

Em outras palavras, o que foi percebido como uma consequência inesperada – e indesejada – da desregulamentação das contas de capital foi uma perda na potência em vários canais de transmissão da política monetária, criando-se, então, a necessidade de se constituir todo um arcabouço de política com vistas a

# Proibida a comercialização

mitigar, ainda que parcialmente, esses efeitos e, assim, restituir a potência dos canais de transmissão dos instrumentos tradicionais de política monetária.

Neste sentido, de modo que a política monetária possa operar de modo adequado na busca do seu típico objetivo da estabilidade de preços, é necessário que exista uma coordenação entre a política monetária e a política macroprudencial. Como bem observam Gertler e Karadi (2009):

Seus resultados sugerem que “em que pese o fato de que os movimentos no capital bancário na alavancagem sejam fatores-chave que guiam a tomada de risco e a concessão agregada de crédito, a entrega da política macroprudencial é provavelmente mais eficiente do que ‘lutar contra o vento’ utilizando a política monetária.” Seus resultados também sugerem que a política monetária e a política macroprudencial devem ser coordenadas, uma vez que elas não são meramente substitutos [...]. (GERTLER; KARADI, 2009, p. 24 apud GALATI; MOESSNER, 2011).

O quadro seguinte resume essa relação entre política monetária e política macroprudencial.

**Quadro 2 – Política monetária e política macroprudencial**

	<b>Política monetária</b>	<b>Política macroprudencial</b>
Objetivos	Estabilidade de preços	Estabilidade financeira
<i>Trade-offs</i>	Inflação <i>vs.</i> PIB	PIB <i>vs.</i> Estabilidade financeira
Instrumentos	Taxa de juros	Requerimentos de capital, DTI, LTI, DSTI etc.
Considerações de política econômica	Viés inflacionário (dominância da busca da estabilidade de preços)	Repressão financeira, efeitos redistributivos etc.

Fonte: adaptado de Martin, Mendicino e Van der Gothe (2021)

## Conclusão

A política macroprudencial tem se mostrado um arcabouço acessório importante da política monetária tradicional no seu objetivo de garantir a estabilidade financeira e, com isso, contribuir para mitigar os efeitos trazidos pela ampla desregulamentação das contas de capital das economias ocidentais.

O conjunto de medidas que forma o arcabouço dessa política volta-se, principalmente, para o setor bancário, criando desincentivos para uma alavancagem excessiva e, com isso, evitando que as crises financeiras assumam grandes proporções e cuja recuperação leva um tempo considerável. Esse foi um aprendizado trazido pela crise de 2007/2008, embora a possibilidade de crises financeiras decorrentes do excesso de alavancagem e de volumes crescentes de empréstimos sem garantias ou com garantias frágeis já fosse há muito tempo apontado pela literatura pós-keynesiana (ver, em especial, MINSKY, 1986). Essa seria o choque interno.

Contudo, é importante enfatizar a possibilidade de crises decorrentes de choques externos – eventos recorrentes nas economias emergentes – derivados da abertura das contas de capital. Em que pese os instrumentos e medidas macroprudenciais em voga, eles teriam, certamente, sua eficácia ajudada se houvesse uma maior coordenação de políticas monetárias entre os países, tal como sugerido por Keynes (1978).

## Referências

FMI. *The liberalization and management of capital flows: an institutional view*. Washington: FMI, November, 2012.

FMI. *Key aspects of macroprudential policy – Background paper*. Washington: FMI, June, 2013.

GALATI, G.; R. MOESSNER. Macroprudential policy: a literature review. *BIS Working Papers*, n. 337, February, 2011.

GERTLER, M.; P. KARADI. *A model of unconventional monetary policy*. New York: NYU, p. 1-27, 2009.

# Proibida a comercialização

KEYNES, J. M. *The collected writings of John Maynard Keynes. Activities 1941-1946: Shapping the post-war world: Bretton Woods and reparations*, v. 26, 1978b.

MARTIN, A., C. MENDICINO; A. VAN DER GOTHE. On the interaction between monetary and macroprudential policies. *ECB Working Paper*, n. 2.527, Germany, February, 2021.

MINSKY, H. *Stabilizing an unstable economy*. New Haven: Yale University Press, 1986.

SALES, A.; J. BARROSO. *Lidando com um complexo ambiente global: uma visão doméstica sobre medidas macroprudenciais e a política monetária de mercados emergentes. BCB Working Paper*, n. 292, p. 1-28, out. 2012.

Proibida a comercialização

# 7. POLÍTICA FISCAL



Proibida a comercialização

## Breves reflexões sobre reformas tributárias

Everardo Maciel

É consultor tributário, professor da Escola Federal de Magistratura do TRF-1, autor de artigos em jornais e em livros de direito tributário, membro da Academia Internacional de Direito e Economia, exerceu vários cargos públicos, entre eles o de secretário da Fazenda de Pernambuco e do Distrito Federal e o de secretário da Receita Federal.

### Sobre reformas

Reforma é palavra que sempre gozou de muito prestígio, porque mobiliza sentimentos de esperança ante os inevitáveis problemas que permeiam a vida em sociedade.

Esse prestígio abona discursos tidos como reformistas, que, não raro, são meras peças demagógicas<sup>1</sup> ou elegantes dissimulações que embutem interesses não confessados.

Marcus André Melo, em *Reformeiros e reforma-fóbicos*<sup>2</sup>, aponta a exploração indevida da palavra reforma e estabelece uma contraposição entre os reformistas retóricos e efetivos. Acrescenta fato pitoresco em que Eça de Queiroz, fazendo galhofa, chegou a anunciar um futuro livro, em que antecipava o mau uso do vocábulo entre nós: *Da physiologia das reformas*.

José Sarney, em *Uma reforma sem forma*<sup>3</sup>, adverte que “não há palavra mais gasta e usada no vocabulário político do que reforma”. Assinala que, nos 51 anos de presença no Congresso

<sup>1</sup> “Desde a Grécia Antiga que o Mediterrâneo toma os discursos por reformas” - Charles De Gaule, citado por André Malraux em *Quando os robles se abatem*. Lisboa: Edição Livros do Brasil, 1971, p. 180.

<sup>2</sup> Artigo publicado na *Folha de São Paulo*, em 26 de julho de 2021.

<sup>3</sup> Artigo veiculado no Blog do Noblat/Site Metrôpoles, em 3 de julho de 2021.

# Proibida a comercialização

Nacional como deputado federal e senador, “não se passou uma só legislatura sem que houvesse uma reforma salvadora para ser votada”.

O denominado Comício das Reformas, em 13 de março de 1964, foi um momento especial na história do reformismo brasileiro. Nele foi anunciada uma mixórdia de pretensões insubsistentes, denominadas reformas de base, que em verdade constituíam uma cortina de fumaça para encobrir o completo malogro do Plano Trienal de Desenvolvimento Econômico e Social<sup>4</sup>. Esse comício se inscreve no conjunto de episódios que culminou, naquele mês, com a ruptura da ordem democrática no país.

Nos países menos desenvolvidos, as reformas também recebem estímulo externo, provocados por organizações multilaterais, financiadas pelos países desenvolvidos, e reverberadas internamente por segmentos da sociedade que podem, legítima ou ilegitimamente, tirar proveito das propostas.

O que se perfilha, com pompa e circunstância, é a reprodução acrítica<sup>5</sup> de modelos que lograram êxito nos países desenvolvidos e cuja adoção pode, circunstancialmente, interessar àqueles países.

Nessa esteira, se estabelece uma onda de reformismo retórico, em que “reformas” são qualificadas com variada adjetivação: política, eleitoral, administrativa, tributária, orçamentária etc.

Pouco importa o conteúdo dessas reformas, desde que sejam feitas de preferência em conformidade com paradigmas estrangeiros. Há, inclusive, os que condicionam investimentos à consecução das “reformas”, mesmo que não saibam quais são elas, juntamente com os que nelas enxergam caráter salvacionista.

Esses comentários introdutórios não autorizam, todavia, concluir que reformas são dispensáveis. Ao contrário, elas

<sup>4</sup> Plano lançado em 30 de dezembro de 1962, no Governo João Goulart, cujos principais objetivos eram promover uma elevada taxa de crescimento do PIB e reduzir de forma gradual o processo inflacionário.

<sup>5</sup> Em *Por uma Constituição Brasileira*. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 1985, p. 152, Miguel Reale adverte: “Não é apenas no organismo biológico que se manifesta o fenômeno da rejeição. Todo transplante, mesmo no organismo social, importa rejeição, dadas as peculiaridades de cada comunidade, cada Nação”.

# Proibida a comercialização

constituem um processo permanente de superação de problemas<sup>6</sup> e, com frequência, encerram mais de um modelo. De mais a mais, não é ocioso lembrar que reformas não são necessariamente boas.

A capacidade de discernir sobre o objeto da reforma deve inspirar-se na lição de G. K. Chesterton, escritor e pensador inglês, sempre lembrado como o apóstolo do senso comum: “o reformador está sempre certo no que há de errado, mas está errado ao não ver o que havia de certo”<sup>7</sup>.

O cientista político português João Pereira Coutinho<sup>8</sup>, à luz do pensamento de Edmund Burke, Benjamim Disraeli e outros, pondera que uma reforma prudente deve observar, entre outros, os seguintes preceitos:

- a) proceder à distinção, nem sempre fácil, entre as imperfeições toleráveis e as intoleráveis e, assim, “saber reformar (e o que reformar)” tanto quanto “saber não reformar (e o que não reformar)”;
- b) reconhecer as circunstâncias em que a reforma se inscreve, abdicando de deduzi-la meramente a partir de doutrinas abstratas, antes disso tratá-la no âmbito das iniciativas experimentais em que se busca responder a um problema específico balizado por uma tradição específica; e
- c) acolher procedimentos que envolvam ajustes e reajustes, ensaio e erro ou, nas palavras de Karl Popper<sup>9</sup>, as engenharias parcelares.

Conclui Coutinho que a reforma deve ser feita “passo a passo, e por vezes erro a erro, de modo que se possam avaliar, no prazo devido, as consequências mais tangíveis da ação reformista antes de se avançar para uma nova ação do mesmo tipo”.

---

<sup>6</sup> Frase inscrita nas paredes do Vaticano reproduz uma secular sabedoria: “Ecclesia semper reformanda est” (A Igreja está sempre se reformando).

<sup>7</sup> Illustrated London News, 28 de outubro de 1922.

<sup>8</sup> COUTINHO, J. P. *As ideias conservadoras: explicadas a revolucionários e reacionários*. 5. reimpressão. São Paulo: Três Estrelas, 2016, p. 67-79.

<sup>9</sup> João Pereira Coutinho faz referência à obra *The Poverty of Historicism*, de Karl Popper, no Brasil traduzida sob o título *A miséria do historicismo*. São Paulo: Editora Cultrix/Editora da Universidade de São Paulo, 1980.

## Sobre sistemas tributários

Sistemas tributários não são meras técnicas de extração de renda da sociedade para financiar o bem comum, mas escolhas políticas balizadas por princípios constitucionais. Não são, portanto, softwares de prateleira.

Encerram, também, conflitos de razão e de interesse, porque, nas democracias, sujeitam-se à aprovação no parlamento. São construções político-culturais, inevitavelmente imperfeitas.

Ao longo do tempo, essas imperfeições podem aumentar, em virtude de mudanças no contexto em que se inscrevem, obsolescência das formas de extração, surgimento de novas tecnologias, controvérsias conceituais, superabundância de exceções e regimes especiais etc.

As inevitáveis imperfeições dos sistemas tributários e sua natureza político-cultural de índole marcadamente local desautorizam o culto à “tributação ótima”, ficção livresca sem nenhum compromisso com a realidade.

Günter Schmölders, citado por Sérgio André da Costa<sup>10</sup>, ao discorrer sobre a psicologia tributária, ressalta a mencionada índole político-cultural dos sistemas tributários, ao assinalar que a resistência à tributação entre os povos está condicionada à sua respectiva “mentalidade tributária”, isto é, às questões culturais, históricas e comportamentais que motivam o contribuinte a cumprir, espontaneamente, a obrigação tributária.

Por essa razão, a adoção acrítica de modelos adotados em outros países pode ser um grande equívoco, por desconsiderar o contexto político e histórico em que eles foram concebidos e os custos da transposição.

É certo que boas práticas adotadas em outros países jamais deveriam ser sumariamente rejeitas, por impróprio xenofobismo. O que aqui se condena é o neocolonialismo cultural, que interdita a apuração das circunstâncias em que as práticas foram implementadas no exterior e desqualifica as iniciativas locais.

<sup>10</sup> COSTA, S. A. *Da Lei à decisão: a segurança jurídica tributária possível na pós-modernidade*. Rio de Janeiro: Lumen Juris Editora, 2017, p. 81.

# Proibida a comercialização

No plano das boas iniciativas locais, assinale-se que o Brasil assumiu, com pioneirismo, práticas que, posteriormente, foram implementadas em outros países: na década de 1960, a utilização da rede bancária na cobrança de impostos, a fusão da administração aduaneira com a de tributos internos, a utilização da informática como suporte para a administração tributária; na década de 1990, o uso intensivo da internet no cumprimento das obrigações tributárias acessórias.

A despeito dos problemas que o ICM (hoje, ICMS – Imposto sobre Operações relativas à Circulação de Mercadorias e sobre Prestações de Serviços de Transporte Interestadual e Intermunicipal e de Comunicação) adquiriu no curso de sua evolução, não se pode esquecer que foi o primeiro modelo, em todo o mundo, de tributação do consumo pela técnica do valor agregado, que abrangeu todas as etapas do processo produtivo desde a produção até o varejo.

De resto, é simplório o entendimento de que a mera reprodução de modelos tributários adotados em países desenvolvidos é capaz de promover o desenvolvimento em outros países.

## **Sobre as reformas tributárias**

Reformas tributárias devem ser tidas como um processo de permanente ajuste dos sistemas tributários, objetivando adequá-los a novas circunstâncias econômicas e sociais, absorver novas e mais qualificadas técnicas de extração tributária e resolver suas intrínsecas e dinâmicas imperfeições, sem perder de vista, entretanto, que são construções político-culturais de índole local.

Advirta-se desde logo que, considerados o fascínio das reformas e a complexidade e secular rejeição social<sup>11</sup> dos tributos, reforma tributária é um campo fecundo para mistificação, em favor de benefícios próprios ou patrocinados, mediante difusão de conceitos inacessíveis a leigos, respaldados por “teorias” que, embora elegantes, não têm validação empírica ou são meras fabulações extraídas de realidades intransponíveis.

---

<sup>11</sup> É clássico o entendimento do jurista Ives Gandra Martins de que tributo é norma de rejeição social.

# Proibida a comercialização

O primeiro estágio da mistificação é difundir chavões autodifamatórios, que prosperam facilmente ante a existência de problemas reais. O propósito, entretanto, não é resolver os problemas, mas dar curso às “teorias”, mediante saltos lógicos que as articulam com os chavões e os problemas.

O estágio seguinte consiste em edulcorar as teorias com generalidades reluzentes, como simplificação, neutralidade e justiça fiscal, que todos em princípio sancionam, mas cuja consecução não é tarefa trivial.

Assim, são esgrimidas soluções pueris, como juntar tributos para simplificar, eliminar incentivos fiscais para conferir maior neutralidade ou aumentar alíquotas nominais, na tributação da renda, para aumentar a justiça fiscal.

A realidade é, entretanto, complexa e corre o risco de tornar-se ainda mais, se adotadas determinadas soluções. Há uma farta coleção de exemplos que abonam esse entendimento, aqui e lá fora.

Como assinala James R. Hines Jr.<sup>12</sup>: “é sempre tentador reformar o sistema tributário, porque os impostos estão cronicamente precisando de reformas”. O Brasil não foge à regra. Aqui, como em todos os países, sempre haverá o que reformar em relação à matéria.

Reformas tributárias devem começar pela adequada formulação dos problemas e suas possíveis soluções, e não pela discussão de pretensas soluções, estigmatizadas por uma pirandelliana busca por seus desconhecidos problemas. A partir daí é que se constroem as convergências possíveis.

A formulação dos problemas implica a elaboração de diagnósticos<sup>13</sup>, em que sejam identificados, com clareza e precisão, os problemas a enfrentar.

---

<sup>12</sup> *Perils of Tax Reform*. Chicago: National Tax Journal, The University of Chicago Press, junho de 2018, p. 357.

<sup>13</sup> Em abril de 2021, a Espanha instituiu uma comissão formada por especialistas de notório conhecimento visando produzir um diagnóstico do sistema tributário espanhol e a partir daí identificar caminhos para melhorar sua eficiência e ajustá-lo às circunstâncias do século XXI (notadamente, a fiscalidade ambiental e a tributação das empresas e da economia digital), bem como assegurar a geração de recursos públicos para robustecer o estado de bem-estar social e financiar as políticas voltadas para redução da desigualdade e combate à pobreza. Em fevereiro passado, a Comissão apresentou, para debates, o *Libro Blanco sobre la Reforma Tributaria*, alentado e consistente documento de 788 páginas.

# Proibida a comercialização

Com base nos diagnósticos devem ser indicadas soluções jurídica e economicamente consistentes, e politicamente viáveis, procedendo-se, também, à mensuração dos efeitos sobre contribuintes e preços e, quando for o caso, sobre os entes federativos. Nessa perspectiva, a transparência é indispensável, conquanto nem sempre praticada<sup>14</sup>.

As soluções devem, ao menos, observar o que Thomas Sydenham (1624 – 1689), inspirado em Hipócrates, ensinava aos médicos: primeiro, não prejudicar<sup>15</sup>, em alusão à indispensável prevenção de riscos elevados, custos desnecessários e danos irredimíveis para os pacientes.

A inobservância desses pressupostos compromete, irremediavelmente, qualquer projeto de reforma.

## Sobre reformas tributárias no Brasil

A percepção de uma carga tributária desproporcionalmente elevada, quando cotejada com a má qualidade do gasto público, a excessiva litigiosidade, a insegurança jurídica e as exorbitantes exigências burocráticas geram um compreensível clamor por reforma tributária no Brasil.

Esse clamor se faz acompanhar de juízos autodepreciativos<sup>16</sup>, pois a sociedade assimila com facilidade “teses” que atribuem apenas à tributação a responsabilidade por ineficiências na atividade produtiva. Embora se saiba que tributos concorrem para a ineficiência, é escandaloso simplismo conferir exclusividade ou excessiva relevância para essa causa.

---

<sup>14</sup> A falta de transparência tem sido traço comum às propostas contemporâneas de “reforma tributária” no Brasil. Exemplo dessa deficiência pode ser visto em matéria veiculada, em 9 de setembro de 2020, no site Poder360 (<https://www.poder360.com.br/economia/proposta-de-reforma-tributaria-foi-feita-sem-simulacao>). A Receita Federal, em resposta à demanda fundada na Lei de Acesso à Informação (Lei nº 12.527, de 2011), informou, por meio da Nota SIC Cetad/Coest nº 133, de 21 de agosto de 2020, que “em sua análise sobre a proposta de criação da Contribuição Social sobre Operações com Bens e Serviços (CBS), não realizou estimativas de impacto que eventualmente poderão ser causados pela criação do novo tributo”.

<sup>15</sup> *Primum non nocere*, em latim.

<sup>16</sup> Exemplos de chavões autodepreciativos: temos o pior sistema tributário do mundo; não seguimos paradigmas internacionais; nosso sistema tributário é injusto porque tributa mais o consumo do que a renda. Nenhum desses chavões se sustenta à luz de uma prosaica análise.

# Proibida a comercialização

Essa atribuição de responsabilidade, habitualmente se opera de forma difusa, sem especificar os problemas tributários, porque dessa forma torna viável sugerir qualquer solução, com base em saltos lógicos, a exemplo de propor um modelo tributário preferencialmente brandindo “boas práticas” internacionais<sup>17</sup>, sob alegação de disfunções, verdadeiras ou em parte verdadeiras, nos campos da burocracia ou do litígio, ainda que se saiba que as questões procedimentais ou processuais não decorrem da natureza dos tributos.

A pesquisa anual *Doing Business*, patrocinada pelo Banco Mundial, qualificava o Brasil entre os seis piores países do mundo em termos da facilidade de pagar em impostos.

Ainda que essa qualificação estivesse vinculada ao burocratismo tributário, ela era utilizada como justificção para introduzir tributos em projetos de “reforma tributária”, por mais esdrúxula que fosse essa fundamentação. Além do mais, nenhum projeto sequer tangenciava o burocratismo.

Em alguns artigos, assinalai que, à luz de minha experiência, os dados divulgados na pesquisa, ao menos em relação ao Brasil, pareciam inverossímeis.

Estranhava, também, a ausência de informações precisas sobre a metodologia utilizada e fonte dos dados. Não havia menção à auditoria por instituições independentes. Nenhuma recomendação, além do mais, era apresentada para corrigir as presumidas deficiências.

Em setembro de 2021, o Banco Mundial decidiu “descontinuar” a pesquisa, tendo em vista que investigações independentes, por ele contratadas, mostraram que os dados eram improcedentes ou fraudados. Ao que se sabe, teria sido essa a razão pela qual Paul Romer, Nobel de Economia, renunciou, em 2018, ao cargo de economista-chefe daquela instituição. Atribuiu-se a responsabilidade por tudo isso a ex-dirigentes da instituição.

O Banco Mundial ainda não fez, como deveria, um reconhecimento explícito de que a pesquisa era insubsistente e que causou danos reputacionais a alguns países, notadamente o Brasil.

---

<sup>17</sup> A rigor, enlatados tributários.

# Proibida a comercialização

Hoje, só os desavisados ainda fazem uso dos dados do *Doing Business* para justificar proposições tributárias.

Outro exemplo de utilização indevida de informações para pretextar a apresentação de proposições tributárias foi a polêmica suscitada sobre a tributação dos denominados sapatos Crocs.

Foram produzidas peças, veiculadas nas redes sociais, e escritos artigos que ilustravam o “caos tributário” tendo por base os embates entre contribuintes e o fisco sobre a alíquota aplicável àqueles sapatos, em operações de importação.

Uma análise um pouco mais cuidadosa do caso mostrou, todavia, que a ilação era impropriedade, pois a questão não estava associada a alíquotas de impostos, mas à aplicação de direitos antidumping em importações provenientes da China. Ainda que o agente operacional fosse o fisco federal, a matéria estava sob a égide dos órgãos responsáveis pela política de comércio externo.

## **Sobre propostas contemporâneas de reforma tributária no Brasil**

Este artigo não pretende examinar, minuciosamente, nenhum dos projetos autodesignados como “reforma tributária do consumo”, que tramitaram ou tramitam no Congresso Nacional, sob a forma de proposta de emenda constitucional<sup>18</sup> ou projeto de lei<sup>19</sup>. Cuidará tão somente de explorar algumas teses suscitadas em suas justificações.

Desde logo, vale assinalar que nenhuma proposta foi precedida por estudos, envolvendo a realização de diagnósticos, a construção de cenários e a avaliação de soluções. Ao contrário, reproduziu-se a vetusta prática autoritária dos “pacotes”, das negociações não transparentes e, nas circunstâncias restritivas da pandemia, de interdição dos debates.

A seguir, são avaliadas teses que informam as proposições.

### **Complexidade**

O argumento da complexidade é, com certeza, aquele que mais empolga nos embates da reforma tributária, principalmente

---

<sup>18</sup> Propostas de Emenda Constitucional - PECs n° 45 e n° 110, ambas de 2019.

<sup>19</sup> Projeto de Lei n° 3.887, de 2020.

# Proibida a comercialização

porque sensibiliza os leigos sem o necessário preparo para compreender a matéria, sobre a qual incide, como já assinalado, a rejeição social aos tributos.

É nesse especial contexto que prospera a tese do “caos tributário”, expressão cujo cunho ostensivamente dramático é capaz de mobilizar sentimentos antagônicos aos sistemas tributários.

Afinal, qual seria a natureza dessa complexidade? Seria a excessiva litigiosidade vinculada ao processo tributário, o burocratismo pernicioso, as indeterminações conceituais que repercutem sobre a segurança jurídica ou os problemas específicos de tributos?

Sistemas tributários, ainda que seja óbvio, encerram inevitavelmente complexidades, sempre que lidam com fenômenos complexos, a exemplo de preços de transferência, planejamento tributário, operações no mercado financeiro etc.

Mesmo no tocante a preços de transferência, em comparação com outros países, notadamente os que orbitam na zona de influência da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE), o Brasil tem a mais pragmática e simples legislação do mundo. Ainda assim, ela só é manejada, de forma adequada, por especialistas.

Não hesito em afirmar que a legislação do imposto de renda brasileiro é a mais simples do mundo, qualquer que seja o critério de avaliação.

Esse entendimento remete à indispensável distinção que deve ser feita entre dois pares de conceitos: complexo e simples, de um lado, e, de outro, difícil e fácil.

Para ilustrar essa distinção, tomemos dois exemplos.

O ato de respirar é muito complexo, porque envolve uma sofisticada e repetitiva mobilização dos órgãos do aparelho respiratório, dos sistemas venoso e arterial e do cérebro. A despeito disso, todas as pessoas saudáveis respiram, porque respirar é um ato complexo e fácil.

*Contrario sensu*, um relógio de pulso é um dispositivo mecânico muito simples. Consertá-lo, entretanto, é uma tarefa que

# Proibida a comercialização

só os relojeiros sabem fazer. Trata-se, portanto, de uma tarefa simples e, ao mesmo tempo, difícil.

A complexidade tem natureza ontológica<sup>20</sup>, não sendo possível transformar o complexo em simples sem macular o fenômeno. Pode-se, todavia, operá-la com facilidade.

A boa operabilidade torna-se custosa, à medida em que sistemas tributários abrigam uma grande diversidade de alíquotas nominais e efetivas, e de regimes, o que, em outras palavras, aponta para a proliferação de exceções. Prevenir essa grande diversidade é uma medida que, sem lugar a dúvidas, aproveita a boa operabilidade.

Pode-se, também, em favor da boa operabilidade, recorrer à adoção de soluções fundadas na praticabilidade tributária<sup>21</sup>, que consiste na instituição de regimes tributários de caráter eletivo que possibilitam o cumprimento da obrigação tributária com melhor operabilidade que o regime normal.

São exemplos de praticabilidade, no Brasil, os regimes do Microempreendedor Individual (MEI), do Simples e do lucro presumido, além do modelo simplificado de declaração do Imposto de Renda das Pessoas Físicas, sem falar que até mesmo a declaração convencional deste imposto é amigável, em termos de facilidade operacional e baixo custo de conformidade.

A pretensão de “simplificação” muito frequentemente se traduz na fusão de tributos. Nada autoriza, contudo, concluir que fusão gera um tributo mais “simples” do que os originais.

---

<sup>20</sup> Nas palavras de Edgar Morin: “O que é complexidade? A um primeiro olhar, a complexidade é um tecido (*complexus*: o que é tecido junto) de constituintes heterogêneas inseparavelmente associadas: ela coloca o paradoxo do uno e do múltiplo. Num segundo momento, a complexidade é efetivamente o tecido de acontecimentos, ações, interações, retroações, determinações, acasos, que constituem nosso mundo fenomênico. Mas então a complexidade se apresenta com os traços inquietantes do emaranhado, do inextricável, da desordem, da ambiguidade, da incerteza...”. (MORIN, E. *Introdução ao Pensamento Complexo*. Porto Alegre: Editora Sulina, 2015).

<sup>21</sup> Conforme Casalta Nabais: “Dominado por fenômenos de massa, o direito dos impostos está particularmente condicionado pelo princípio da praticabilidade donde decorre que os limites materiais da tributação não possam ser levados tão longe quanto, *prima facie*, seria defensável”. NABAIS, C. *O dever fundamental de pagar impostos*: contributo para a compreensão constitucional do estado fiscal contemporâneo. Coimbra: Almedina, 2009.

# Proibida a comercialização

Um bom exemplo desse entendimento foi a criação do Simples Nacional, com base no art. 146 da Constituição, introduzido pela Emenda Constitucional nº 42, de 2003.

Em princípio, trata-se de uma saudável pretensão, mas a Lei Complementar nº 123, de 2006, com alterações posteriores, transformou a coexistência pacífica de soluções bastantes simples, no âmbito dos entes federativos, em outra, paradoxalmente, bem mais complexa, em termos de compreensão e operabilidade.

O art. 15, § 18, daquela lei complementar constitui um reconhecimento tácito, pelo legislador, do aumento da complexidade, ao prever a concepção de um sistema operacional para viabilizar a apuração do tributo devido, que se presumia simples<sup>22</sup>.

Outro exemplo de equivocado propósito de simplificar mediante fusão de tributos é o Projeto de Lei nº 3.887, de 2020, que objetiva instituir a Contribuição sobre Bens e Serviços (CBS), promovendo a fusão do Programa de Integração Social (PIS) com a Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social (Cofins).

Essas contribuições, exceto em situações especialíssimas, têm a mesma legislação e são recolhidas por meio de um mesmo documento de arrecadação. Por essa razão, são comumente referidas, na linguagem comum, como PIS/Cofins.

Elas se diferenciam, tão somente, na destinação do produto da arrecadação: o PIS financia o seguro-desemprego, o abono salarial e o BNDES; a Cofins, o orçamento da seguridade social.

Fica desde logo evidente que, na perspectiva do contribuinte, a fusão não gera nenhum proveito.

Já no plano da destinação dos recursos seria instaurada uma disputa entre os gastos de natureza diferente financiados por aquelas contribuições, inclusive com possibilidade de questionamento quanto à sua constitucionalidade.

O argumento da simplificação, também, não se confirma na perspectiva da determinação do tributo a recolher.

---

<sup>22</sup> LC nº 123, de 2006, art. 18, § 15: “Será disponibilizado sistema eletrônico para realização do cálculo simplificado (sic) do valor mensal devido referente ao Simples Nacional”.

# Proibida a comercialização

O art. 11 do PL nº 3.887, que propõe a instituição da CBS, admite diferença entre as receitas que permitem ou não a apropriação de créditos.

Para dar curso a essa diferenciação, prevê um método que consiste na “apropriação direta por meio de sistema de contabilidade de custos integrada e coordenada com a escrituração”.

A sistemática vigente do PIS/Cofins está centrada em dois regimes: cumulativo e não cumulativo. No primeiro caso, a apuração se dá por uma singela multiplicação de uma alíquota por uma base de cálculo (receita bruta); no outro, por meio de um modelo “base contra base”, que faculta a coexistência entre aqueles dois regimes, reproduzindo, *mutatis mutandi*, o modelo de tributação do IRPJ, no regime do lucro real.

É inequívoco que a apuração da CBS seria bem mais complexa que a hoje aplicável ao PIS/Cofins.

Registre-se que o regime cumulativo do PIS/Cofins, que se pretende extinguir, tem a mesma natureza do modelo que, hoje, inúmeros países da Europa pretendem adotar na tributação dos serviços digitais providos pelos gigantes do mundo tecnológico. Eles entendem que esse modelo é muito eficaz quanto ao objetivo de prevenir a erosão das bases tributárias pelo deslocamento de lucros para paraísos fiscais.

Ora, se é falacioso o argumento da simplificação, o que a proposta esconde? Duas hipóteses merecem atenção: uma intenção não declarada de extinguir o abono salarial, a pretexto de reestruturar o modelo de transferência de renda a pessoas, e, seguramente, uma formidável transferência de carga tributária das indústrias pouco intensivas em mão de obra e das instituições financeiras para outras indústrias, serviços, comércio, agronegócio e, até mesmo, para os preços dos livros. Independentemente do setor a que se filia, o ônus tributário seria deslocado para as empresas optantes do lucro presumido e do Simples, justamente exemplos de regimes simplificados, a despeito do propósito anunciado de simplificar<sup>23</sup>.

<sup>23</sup> Não é sequer razoável admitir que se discuta um projeto cujos efeitos não são claros, pois como ensinava Miguel Reale: “o direito de informação e à informação é fundamentalmente ético”. REALE, M. *Variações*. São Paulo: Edições GRD, 2000, p. 187.

# Proibida a comercialização

As PECs nº 45 e nº 110 foram mais audaciosas, quando ambicionaram a fusão do PIS e Cofins com IPI, ICMS e ISS (respectivamente: Imposto sobre Produtos Industrializados; Operações relativas à Circulação de Mercadorias e sobre Prestações de Serviços de Transporte Interestadual e Intermunicipal e de Comunicação; e Imposto sobre Serviços de Qualquer Natureza).

A impropriedade já comentada da fusão do PIS com a Cofins torna-se mais grave quando se pretende fundi-los com aqueles impostos, porquanto essas contribuições incidem majoritariamente sobre a receita bruta e não sobre o consumo.

Um dos efeitos perversos dessa pretensão é gerar uma alíquota desproporcionalmente grande<sup>24</sup>, como demonstrado em várias simulações, por reunir bases distintas de tributação. Obviamente, maior seria se a fusão incluísse outros tributos.

O IPI é tão somente um tributo seletivo. Hoje, talvez merecesse uma redefinição de sua base de incidência, visando conferir-lhe maior contemporaneidade em relação a matérias que os tributos devem enfrentar no âmbito da extrafiscalidade. Em nenhuma hipótese, faz sentido incluí-lo em um processo de fusão, para em seguida suscitar a criação de imposto seletivo<sup>25</sup>.

A fusão do ICMS com o ISS pode fazer sentido, se examinada apenas à luz da fronteira frágil entre produtos e serviços.

No caso brasileiro, todavia, proposta dessa natureza pode ser tida como ofensiva ao pacto federativo, o que suscitaria questionamentos constitucionais. Trata-se, portanto, de questão delicada, cuja solução demanda criatividade e capacidade de negociação, no contexto de uma reestruturação do federalismo fiscal.

## ***Alíquota única na tributação do consumo***

À primeira vista, parece sedutora a ideia de uma alíquota única na tributação do consumo, a despeito de ser solução praticamente inédita em todo o mundo.

<sup>24</sup> O projeto de lei que institui a CBS, ainda que sem memória de cálculo, prevê uma alíquota única de 12%. Não há, todavia, estimativa oficial quanto à alíquota final de sua combinação com o IPI, ICMS e ISS. A despeito disso, ensaios feitos por diversos autores apontam uma alíquota final maior que 30%.

<sup>25</sup> É possível que essa estranha inclusão do IPI tenha por objetivo não declarado inviabilizar a Zona Franca de Manaus e as Áreas de Livre Comércio.

# Proibida a comercialização

Antes da Constituição de 1988, o ICM<sup>26</sup> e o ISS tinham alíquota única. A experiência não logrou êxito.

Essa foi uma das razões para a criação, em relação ao ICM, do instituto da redução da base de cálculo, cujo efeito, ao fim e ao cabo, era o mesmo que admitir a existência de alíquotas variáveis.

Com a Constituição de 1988, as alíquotas do ICMS, talvez em razão da experiência com o ICM, sujeitaram-se a uma ilimitada possibilidade de variação. Não se cuidou, contudo, de vedar a redução de base de cálculo, o que, combinado com alíquotas nominais variáveis, resultou em desproporcional número de alíquotas efetivas.

Esse número desproporcional de alíquotas efetivas sustenta o argumento da alíquota única. A simples vedação da redução de base de cálculo, mediante norma infraconstitucional, entretanto, já significaria uma relevante restrição ao exagerado número de alíquotas efetivas, sem os inconvenientes já conhecidos da alíquota única.

Não é desarrazoado, igualmente, entender que a tese da alíquota única pode ser tida como ofensiva ao princípio constitucional da capacidade contributiva, insuscetível de alteração por emenda constitucional por se tratar de cláusula pétrea. Trata-se, além disso, de clara opção pela regressividade.

A tese se faz acompanhar da vedação ao tratamento isençional hoje dispensado aos produtos da cesta básica.

Argumenta-se que, para evitar que o benefício alcance pessoas que não se incluem no público-alvo da cesta básica, o sucedâneo da isenção seria uma transferência de renda para os mais pobres para compensar os tributos nela incidentes.

O mecanismo de transferência esbarra em inúmeros obstáculos, que podem inviabilizar sua operacionalidade: controles

<sup>26</sup> No caso deste imposto, a uniformidade da alíquota decorre de expressa previsão no art. 24, § 4º da Constituição de 1967, com a redação dada pelo Ato Complementar nº 40, de 1968: “§ 4º - A alíquota do imposto a que se refere o nº II **será uniforme para todas as mercadorias**; o Senado Federal, através de resolução tomada por iniciativa do Presidente da República, fixará as alíquotas máximas para as operações internas, para as operações interestaduais e para as operações de exportação para o estrangeiro”.

# Proibida a comercialização

sobre os beneficiários, classificação dos produtos da cesta básica, lapso entre as datas da compra e da transferência de renda, significativa informalidade nas compras dos beneficiários, sujeição das transferências às contingências orçamentárias, inexistência de experiências similares que permita extrair aprendizados etc.

## ***Prevenção e resolução de litígios***

A prevenção e a resolução de litígios são, também, invocadas como motivação para os projetos de reforma tributária.

No regime cumulativo do PIS/Cofins, entretanto, jamais existiu controvérsia. Tampouco há qualquer queixa de contribuintes quanto à sua operacionalidade.

A opção pela tributação da renda no regime do lucro presumido e, por via de consequência, pela sistemática cumulativa do PIS/Cofins, dá-se justamente pela simplicidade e segurança jurídica do modelo.

No regime não cumulativo daquelas contribuições, quase todos os litígios estão centrados no reconhecimento dos direitos creditórios dos insumos. Esse litígio decorre de um erro de interpretação<sup>27</sup> em ato infralegal, cuja solução é trivial.

No projeto de lei que institui a CBS, o tributarista Roberto Quiroga identificou 12 brechas para questionamentos judiciais<sup>28</sup>. Outras seguramente seriam encontradas, por conta da obtusa redação do projeto.

Quanto à PEC n° 45, uma questão central é a discussão sobre sua própria constitucionalidade, por restringir a competência tributária dos entes federativos e, desse modo, ofender o pacto federativo<sup>29</sup>, cláusula pétrea constitucional.

---

<sup>27</sup> Introdução do § 5° no art. 66 da IN SRF n° 247, de 2002, pela IN SRF n° 358, de 2003, em que, equivocadamente, se alterou o conceito de insumo, previsto na Instrução Normativa original, para adotar-se o que se aplica ao IPI. Esse entendimento foi repudiado, à unanimidade, pela doutrina.

Em 2018, ao apreciar recurso especial, o Superior Tribunal de Justiça (STJ) firmou jurisprudência quanto ao conceito de insumo, para constituição de direitos creditórios na sistemática não cumulativa do PIS/Cofins. A jurisprudência alterou, subsequentemente, a interpretação vigente na Administração Tributária Federal, mas não o suficiente para afastar as controvérsias judiciais, o que constitui evidência de disfunção no processo tributário.

<sup>28</sup> *Reforma pode gerar discussões judiciais*, Valor Econômico, 25 de agosto de 2020.

<sup>29</sup> Art. 60, § 4°, inciso I, da Constituição.

# Proibida a comercialização

A inconstitucionalidade da PEC n° 45 já foi suscitada em artigo subscrito por vários tributaristas<sup>30</sup>. Desde logo se avista um litígio de grandes proporções.

A PEC n° 45 dispõe, além disso, sobre mais de 150 normas constitucionais, o que propiciaria litígios judiciais, cuja solução demandaria décadas. Mais grave, esses litígios se acrescentariam aos atuais, pois o novo sistema conviveria por 10 anos com os tributos que pretende substituir.

A instituição de um Comitê Gestor para administrar o Imposto sobre Bens e Serviços (IBS), proposto na PEC n° 45, com competência para expedir normas que usurpam funções do Poder Legislativo, seria, ademais, uma fonte inesgotável de litigiosidade.

O IBS, de resto, tem materialidade múltipla, pois em tese permite tributar várias atividades com bens (importação, exportação, propriedade, posse, aluguel, cessão de uso, venda, uso, domínio etc.), serviços e direitos, com hipótese normativa claudicante, pois não há verbo e complemento definidos<sup>31</sup>.

A PEC n° 110, por sua vez, é tão somente uma variante da PEC n° 45 e a ela se aplicam os mesmos questionamentos quanto ao potencial de geração de litígios.

## **Guerra fiscal**

Outro propósito da PEC n° 45 é a pretensão de acabar com a guerra fiscal. Para tal cogita-se a vedação a incentivos na tributação do consumo. Em contrapartida, seria admitida a concessão de subsídios a empreendimentos, por meio de dotações consignadas nos orçamentos anuais.

Antes de tudo, convém assinalar que competição fiscal é instituto universal, inerente à história dos impostos. Só se torna ilícita quando praticada *contra legem*, hipótese na qual é qualificada como guerra fiscal ou competição fiscal nociva.

---

<sup>30</sup> *Onerar mais não é o caminho*, “O Estado de São Paulo”, 26 de julho de 2019, artigo subscrito por Everardo Maciel, Hamilton Dias de Souza, Humberto Ávila, Ives Gandra Martins, Kyioshi Harada e Roque Carrazza.

<sup>31</sup> Por exemplo: circular mercadorias, industrializar produtos, prestar serviços.

# Proibida a comercialização

É indiscutível que, em relação ao ISS e, sobretudo, ao ICMS, há evidências notórias de guerra fiscal, especialmente a partir da década de 1990.

Em relação ao ISS, apesar de alguns avanços na legislação constitucional e infraconstitucional, as normas coercitivas para impedir práticas de guerra fiscal ainda não são suficientes.

Quanto ao ICMS, a guerra fiscal é bem mais expressiva e decorre de duas causas principais.

A primeira delas foi a extinção da Secretaria de Economia e Finanças (SEF) do então Ministério da Fazenda, órgão responsável pela coordenação nacional do ICMS, no âmbito da reforma administrativa promovida pelo Governo Collor. Assim, com desatenção, a União demitiu de si a responsabilidade pela coordenação daquele imposto, de indole francamente nacional.

A outra causa foi o novo tratamento, a ser disciplinado em lei complementar, dispensado pela Constituição de 1988<sup>32</sup> à concessão e revogação de isenções, incentivos e benefícios fiscais relativos ao ICMS.

A nova Constituição estabeleceu que, enquanto não fosse editada aquela lei complementar, prevaleceria a LC n° 24, de 7 de janeiro de 1975.

Ocorre que a LC n° 24, de 1975, além de inscrever-se em outro contexto constitucional, já não tinha mais eficácia coercitiva, porque as sanções pelo seu descumprimento, previstas no art. 8º, tornaram-se inconstitucionais em virtude de legislação posterior à sua edição. Desse modo, pereceram as sanções pela prática de guerra fiscal no ICMS.

As ações contra a guerra fiscal do ICMS desaguaram no STF. A despeito de, reiteradamente, considerar ilegal essa prática, a morosidade dos julgamentos na Suprema Corte não foi suficiente para impedir a guerra fiscal. Sequer um projeto de súmula vinculante conseguiu prosperar.

A LC n° 160, de 7 de agosto de 2017, ao dispor sobre a concessão de incentivos fiscais do ICMS, é norma de baixa

---

<sup>32</sup> Art. 155, § 2º, inciso XII, g, da Constituição.

# Proibida a comercialização

densidade normativa, limitando-se praticamente a conferir legalidade às práticas passadas de guerra fiscal e facultar sua extensão a outras Unidades da Federação.

O abuso, como se sabe, não deve impedir o uso. As deficiências normativas e administrativas, na competição fiscal daqueles impostos, são sanáveis mediante adoção, por lei complementar, de critérios objetivos para a concessão ou revogação de incentivos fiscais, associados a sanções eficazes contra a prática de guerra fiscal<sup>33</sup>.

A pretensão de neutralidade na tributação do consumo não pode se contrapor à correção das desigualdades regionais de renda, conforme previsão constitucional<sup>34</sup>. Acrescente-se que é inviável a consecução desses objetivos sem a participação efetiva da iniciativa privada.

É implausível, na esteira do que propõe a PEC n° 45, admitir-se a substituição de incentivos fiscais por subsídios a empreendimentos, consignados em dotações constantes dos orçamentos anuais e competindo com despesas tradicionais, como educação, saúde e segurança pública.

Alguma empresa faria investimentos de médio ou longo prazo confiante em dotações orçamentárias anuais, especialmente quando se considera a incompatibilidade entre a vigência anual dos orçamentos e o prazo de investimentos?

## O que fazer?

Como em outros países, temos inúmeros problemas que deveriam ser enfrentados em um projeto de reforma tributária estruturante.

No Brasil, esses problemas se acumularam pela nossa incapacidade de diagnosticá-los e, em lugar disso, apresentar

---

<sup>33</sup> Sanções aplicáveis ao contribuinte (pagamento do imposto devido com multa), ao ente federativo infrator (impedimentos previstos nos incisos I, II e III do § 3º do art. 23 da Lei de Responsabilidade Fiscal) e aos agentes públicos responsáveis (ação de improbidade administrativa e tipificação do crime pela prática de guerra fiscal).

<sup>34</sup> Art. 3º, III, art. 151, I, e art. 173, VII, da Constituição.

# Proibida a comercialização

projetos desabastecidos de estudos e previsões, com agendas ocultas que escondem interesses próprios ou patrocinados, preferencialmente reproduzindo acriticamente soluções implementadas em outros países, em circunstâncias totalmente distintas.

Assim, o primeiro passo para se fazer qualquer reforma tributária no Brasil é elaborar um diagnóstico, inventariando os problemas tributários, para, em seguida, explorar possíveis soluções, de preferência pela via infraconstitucional, e promover, por fim, de forma republicana, negociações políticas que as viabilizem.

Esse curso metodológico diverge frontalmente das propostas contemporâneas de “reforma tributária”, que preferem partir de soluções prontas, sem diagnósticos e avaliação das repercussões sobre os contribuintes, preços e entes federativos. São meros exercícios de modelagem tributária, sem compromisso com os problemas reais e as consequências das soluções<sup>35</sup>.

Uma boa opção, para o passo inicial, pode ser o caminho adotado pela Espanha, mencionado neste artigo, que criou uma comissão para tratar da matéria.

Aliás, foi assim que também se fez no Brasil na década de 1960, com a instituição da Comissão Especial de Reforma Tributária, integrada por proeminentes especialistas<sup>36</sup>.

Os trabalhos dessa Comissão fundamentaram a mais arrojada reforma tributária do consumo, no Brasil, implementada pela Emenda Constitucional n° 18, de 1° de dezembro de 1965.

À guisa de sugestão e sem a pretensão de produzir uma lista exaustiva, segue-se um rol de temas que deveriam ser explorados nos estudos sobre reforma tributária no Brasil:

- a) o processo jamais foi objeto de atenção em qualquer projeto de “reforma tributária”, embora seja o mais relevante

<sup>35</sup> É o que Evgeny Morozov, em outro contexto, denuncia como “solucionismo”. MOROZOV, E. *Big Tech, a ascensão dos dados e a morte da política*. São Paulo: Ubu Editora, 2018, p. 43,

<sup>36</sup> A Comissão era presidida por Luiz Simões Lopes, presidente da Fundação Getúlio Vargas, e integrada por Rubens Gomes de Sousa, na condição de relator, Gerson Augusto da Silva, Sebastião Santana e Silva, Gilberto de Ulhôa Canto e Mário Henrique Simonsen. Os trabalhos da comissão são acessíveis na biblioteca virtual da Fundação Getúlio Vargas.

# Proibida a comercialização

problema do sistema tributário brasileiro e principal causa do monumental volume de litígios e da insegurança jurídica que inibe investimentos;

- b) a reforma do processo não deve se limitar à resolução de questiúnculas processuais ou à adoção de métodos alternativos de resolução de litígios, mas implementar a integração entre os processos tributários administrativo e judicial<sup>37</sup>, conferir efetividade às ações declaratórias de constitucionalidade<sup>38</sup> e resolver as inúmeras indeterminações conceituais, fruto de uma normatividade claudicante;
- c) o burocratismo tributário, ainda que seja insistentemente alegado como fundamento de “reformas tributárias”, também jamais mereceu a devida atenção, o que nos faz conviver, por exemplo, com esdrúxulas certidões tributárias, cadastros tributários múltiplos e abusividade das obrigações acessórias;
- d) o federalismo fiscal brasileiro é a rigor uma lacunosa colcha de retalhos, objeto de projetos casuísticos e, não raro, demagógicos, que deve merecer por isso uma atenção especial, mormente em relação à fixação de critérios consistentes nas transferências compulsórias, disciplinamento das transferências voluntárias, especificação das competências próprias e concorrentes dos entes federativos e dos arranjos de cooperação entre eles;
- e) revisão do Código Tributário Nacional, visando convertê-lo em sede exclusiva das normas gerais de direito tributário material e processual;
- f) instituição de normas antielisivas, visando o enfrentamento do planejamento tributário abusivo;

---

<sup>37</sup> A integração já suscitada por eminentes tributaristas, como Rubens Gomes de Souza, Gilberto de Ulhôa Canto, Geraldo Ataliba e Gustavo Miguez de Mello, estabeleceria sanções para o lançamento tributário insubsistente, eliminaria a exigência de depósitos nos recursos judiciais em matéria tributária e converteria em administrativa a execução fiscal judicial, responsável por cerca de 39% do enorme volume de ações em tramitação no país.

<sup>38</sup> Pela via do controle difuso de constitucionalidade, o prazo médio de tramitação de uma demanda tributária é de 19 anos, o que não só compromete a segurança jurídica, como se converte em eficaz instrumento para postergar o pagamento de tributos por parte de grandes contribuintes. Conferir efetividade à ação declaratória de constitucionalidade, mediante alteração na lei de regência, poderia reduzir significativamente esse prazo.

# Proibida a comercialização

- g) aperfeiçoamento da legislação relativa ao enfrentamento da evasão fiscal, mormente em relação aos negócios c2c mediante plataformas, geração ilícita de créditos fiscais, passeio de notas fiscais, constituição de empresas visando o enquadramento no Simples;
- h) ajustamento do sistema tributário nacional às grandes questões contemporâneas, nomeadamente as mudanças climáticas e a revolução tecnológica, com repercussões nas formas de financiamento do seguro social;
- i) ampliação das normas gerais aplicáveis ao ICMS e ao ISS, restringindo de forma relevante as possibilidades de instituição de normas específicas locais; objetivando a uniformização relativa da legislação aplicável àqueles impostos;
- j) fixação de normas gerais sobre a concessão e a revogação de benefícios fiscais, inclusive sanções pelo seu descumprimento, em relação a todos os tributos, especialmente em relação ao ICMS e ao ISS;
- k) restrições ao instituto da redução da base de cálculo e à instituição de regimes especiais no âmbito normativo do ICMS e do ISS;
- l) limitação ao número de alíquotas nominais do ICMS e do ISS;
- m) redefinição da base imponible do IPI visando convertê-lo em um imposto seletivo habilitado ao enfrentamento de externalidades negativas contemporâneas;
- n) vedação ao instituto da alíquota zero;
- o) revisão das bases imponíveis dos impostos patrimoniais;
- p) revisão do conceito de taxas;
- q) reforma na legislação do PIS/Cofins, com ênfase na incorporação, sem restrições, da jurisprudência do STJ sobre os direitos creditórios de insumos na sistemática não cumulativa do PIS/Cofins e na restrição à adoção de regimes especiais.

## Um diagnóstico para as contas públicas em tempos de pandemia

Vilma Pinto

Diretora da Instituição Fiscal Independente do Senado Federal (IFI) e professora do Instituto Brasileiro de Desenvolvimento, Ensino e Pesquisa (IDP). Possui graduação em Ciências Econômicas pela Universidade do Estado do Rio de Janeiro (UERJ) e mestrado em Economia Empresarial e Finanças pela Escola Brasileira de Economia da Fundação Getúlio Vargas (FGV/EPGE). Foi assessora econômica na Secretaria de Estado da Fazenda do Paraná (Sefa - PR). É pesquisadora licenciada do Instituto Brasileiro de Economia, da Fundação Getúlio Vargas (Ibre/FGV). Tem experiência na área de Economia, com ênfase em finanças públicas.

A análise dos indicadores de política fiscal no pós-Plano Real pode ser segregada em dois momentos distintos: antes e depois da crise financeira de 2008/2009. Até o período de 2008/2009, o resultado primário foi considerado o principal indicador de austeridade fiscal no país. As metas de resultado, definidas anualmente nas Leis de Diretrizes Orçamentárias (LDO), servia como uma espécie de âncora fiscal e representava a principal regra fiscal do país<sup>1</sup>.

Assim, no período de 2002 a 2008,<sup>2</sup> o resultado primário do setor público consolidado foi, em média, superavitário em 3,4% do PIB. Já nos anos de 2009 a 2013, o resultado primário

<sup>1</sup> Vale dizer que, em 2018, a Instituição Fiscal Independente (IFI), do Senado Federal, mapeou um total de 11 (onze) regras fiscais no país. Nos anos seguintes, novas alterações constitucionais foram promovidas, a exemplo da criação da regra dos 95%, como ficou conhecida, que permite disparar gatilhos de ajuste fiscal quando, na Lei Orçamentária, as despesas obrigatórias atingirem 95% das despesas primárias, ambas sujeitas ao teto de gastos. Essa regra e a do teto de gastos serão exploradas mais adiante neste artigo. Ver: Instituição Fiscal Independente – IFI (2018). Relatório de Acompanhamento Fiscal (RAF). Edição n.º 12. janeiro de 2018. Senado Federal. Disponível em: [https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/536464/RAF12\\_JAN2018.pdf](https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/536464/RAF12_JAN2018.pdf).

<sup>2</sup> A série de resultado primário do setor público consolidado, em % do PIB acumulado em 12 meses, inicia em 2002. Código da série no SGS (sistema gerenciador de séries temporais do Banco Central): 5793.

# Proibida a comercialização

foi, em média, superavitário em 2,3% do PIB – redução média de 1,1 ponto percentual (p.p.) em relação à média pré-crise. Nos anos seguintes, como será mais bem detalhado, o primário passou a apresentar déficit.

Dessa forma, principalmente depois da crise econômica de 2008/2009, a condução da política fiscal seguiu outra direção. Destacam-se mudanças na estrutura econômica e demográfica do país e algumas decisões de política fiscal, que alteraram sensivelmente a capacidade do governo de gerar superávits primários em níveis anteriores à crise.

No governo central, a condução da política fiscal foi marcada por diversos eventos, que ajudam a explicar o contexto atual e o observado no período de 2009 a 2013. O primeiro deles é que, mesmo antes do déficit fiscal observado a partir de 2014, as contas fiscais do governo central já demonstravam forte desequilíbrio. Barros e Afonso (2013) apresentaram em detalhes as operações atípicas realizadas pelo governo, com objetivo de cumprir a meta de resultado primário prevista na Lei de Diretrizes Orçamentárias. Os autores explicitaram que “o cumprimento da meta de resultado fiscal ensejou um conjunto de transações, adotadas pelas autoridades federais ao final do ano passado, que podem ser consideradas atípicas, despertando enorme polêmica no país.” (BARROS; AFONSO, 2013).

No entanto, tal como em 2012, os anos subsequentes também foram marcados por diversas operações não recorrentes e contabilidade criativa que ajudaram o governo central a cumprir as metas fiscais previstas no orçamento.

A partir de 2014, o país entrou em uma profunda recessão<sup>3</sup>, e, junto a esse cenário, as contas fiscais também passaram a registrar déficit no resultado primário, aumento dos juros nominais e da dívida pública. Os gráficos 1a e 1b mostram a

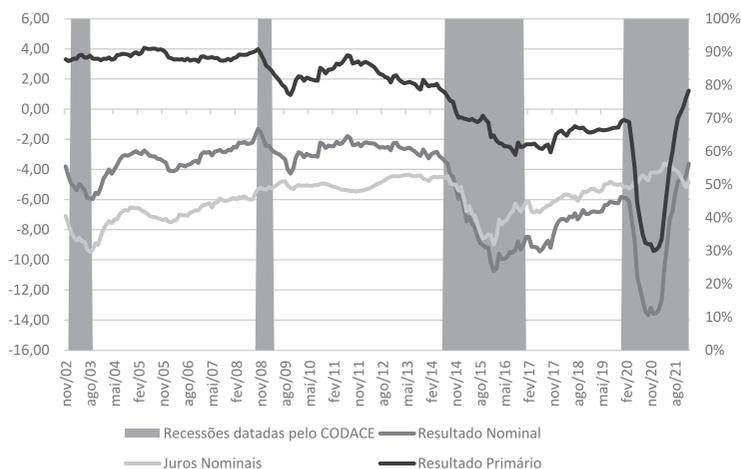
---

<sup>3</sup> Esta recessão foi uma das mais longas datadas pelo Comitê de datações de ciclos econômicos da Fundação Getúlio Vargas (FGV Codace). Com duração de onze trimestres, a recessão iniciou no primeiro trimestre de 2014 e acabou no final de 2016, porém sua recuperação foi muito lenta e aquém do nível de recuperação das recessões anteriores. Em 2020, o país entrou novamente em recessão por conta da pandemia da covid-19. A última manifestação do Codace foi em junho de 2020, datando o início da recessão. Para mais detalhes sobre o comunicado do Codace e sobre a datação mais recente, ver: [https://portalibre.fgv.br/sites/default/files/2020-06/comunicado-do-comite-de-datacao-de-ciclos-economicos-29\\_06\\_2020-1.pdf](https://portalibre.fgv.br/sites/default/files/2020-06/comunicado-do-comite-de-datacao-de-ciclos-economicos-29_06_2020-1.pdf) e <https://oglobo.globo.com/economia/macroeconomia/brasil-esta-em-recessao-desde-inicio-da-pandemia-afirma-fgv-25303942>.

# Proibida a comercialização

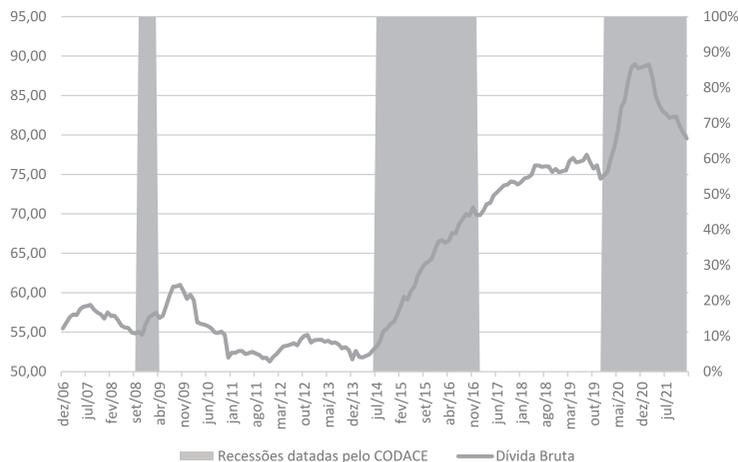
evolução das necessidades de financiamento do setor público consolidado e da dívida pública bruta. Os gráficos também detalham períodos de recessão econômica, conforme datações realizadas pelo Comitê de Datação de Ciclos Econômicos (Codace).

**Gráfico 1a – Necessidades de financiamento e recessões econômicas (Acumulado em 4 trimestres em % do PIB)**



Fonte: Elaboração própria com base em Banco Central e FGV Codace

**Gráfico 1b – Dívida bruta do governo geral (DBGG) e recessões econômicas (Saldo em % do PIB)**



Fonte: Elaboração própria com base em Banco Central e FGV Codace

# Proibida a comercialização

Neste contexto de deterioração das contas públicas com uso de contabilidade criativa e *one off operations* para fazer cumprir as regras fiscais, a meta de resultado primário perdeu credibilidade.

Assim, em 2016, foi criada uma regra fiscal, que, adicionada a já existente meta para resultado primário, visava recuperar a credibilidade na condução das contas públicas e servir como uma nova âncora fiscal. Essa regra, formalmente chamada de “Novo Regime Fiscal (NRF)”, mas conhecida como “teto de gastos”, foi criada por meio da Emenda à Constituição nº 95, de 15 de dezembro de 2016 (EC nº 95). O objetivo foi limitar o crescimento das despesas primárias da União por um período de 20 anos.

Pela regra preconizada na versão original da EC nº 95 e tomando por base as despesas primárias realizadas em 2016, o teto de gastos funcionava da seguinte forma: as despesas primárias dos anos seguintes não poderiam ficar acima do teto do ano anterior corrigido pela inflação acumulada em 12 meses até junho do ano anterior. A EC nº 95, de 2016, também estabeleceu que, após 10 anos de vigência da regra, o indexador do teto poderia ser alterado. Pela regra, nas situações em que as despesas primárias superassem o teto, seria acionado gatilhos automáticos e que ficariam vigentes até o retorno das despesas ao limite.

Porém, uma questão que se colocou à época foi a dificuldade de se acionar os gatilhos em caso de elevação dos gastos para níveis superiores ao teto estabelecido, o que tornaria a regra impositiva, portanto, muito rígida. A grande dificuldade que residia disso é que, na redação da EC nº 95, de 2016 (que criou o NRF), não havia nenhum regramento para que fosse possível encaminhar um orçamento em discordância com o cumprimento do teto dos gastos, impedindo o acionamento dos gatilhos<sup>4</sup>.

---

<sup>4</sup> Vale registrar que esse entendimento não era um consenso. Coelho *et al.* (2020) defendiam ser possível encaminhar o orçamento com rompimento do teto dos gastos e acionamento dos gatilhos, sem precisar alterar a EC 95, de 2016. Ver: COELHO, C. *et al.* (2020). Regras permitem romper teto dos gastos sem abandonar ajuste fiscal. Artigo de opinião. *Jornal Folha de São Paulo*. Disponível em: <https://www1.folha.uol.com.br/ilustrissima/2020/09/regras-permitem-romper-teto-de-gastos-sem-abandonar-ajuste-fiscal.shtml>.

# Proibida a comercialização

Assim, o teto foi cumprido nos seus primeiros anos de existência, mas observou-se uma redução substancial nos investimentos públicos. Neste mesmo período, a economia voltou a crescer, porém com taxas bem modestas.

Em 2020, a pandemia da covid-19 surpreendeu o mundo, seja em termos sanitários, seja em termos econômicos e fiscais. Sobre esse aspecto, vale dizer que a regra do teto de gastos contempla mecanismo de flexibilidade para casos imprevisíveis e urgentes como esse. Assim, a CF de 1988 prevê que a abertura de crédito extraordinário somente será admitida para atender a despesas imprevisíveis e urgentes, como as decorrentes de guerra, comoção interna ou calamidade pública<sup>5</sup>. No caso do NRF, os créditos extraordinários não são sujeitos ao teto de gastos.

Com o advento da pandemia, o presidente da República enviou mensagem presidencial<sup>6</sup> no dia 18 de março de 2020 solicitando o reconhecimento de calamidade pública, em atendimento ao artigo nº 65 da LRF. Na mensagem, foi explicitado que “o reconhecimento, pelo Congresso Nacional, da ocorrência de calamidade pública com efeitos até 31 de dezembro de 2020, em função da pandemia do novo coronavírus, viabilizará o funcionamento do Estado, com os fins de atenuar os efeitos negativos para a saúde e para a economia brasileiras”.

Com apenas dois dias após o envio da mensagem, o Congresso Nacional, por meio do Decreto Legislativo nº 6, de 20 de março de 2020, reconheceu a calamidade pública, com vigência até 31 de dezembro de 2020. O mesmo decreto também instituiu uma comissão mista do Congresso Nacional, com objetivo “de acompanhar a situação fiscal e a execução orçamentária e financeira das medidas relacionadas à emergência de saúde pública”.

Dessa forma, após a publicação do decreto de calamidade pública, o governo federal conseguiu adotar uma série de medidas econômicas. Até o mês de abril de 2020, as medidas com

<sup>5</sup> § 3º, inciso XIV, Art. 167, da CF, de 1988.

<sup>6</sup> BRASIL. *Mensagem n.º 93*. Despacho do Presidente da República. Publicado em: 18/03/2020. Edição: 53-A, Seção: 1 – Extra, Página: 1. Disponível em: <https://www.in.gov.br/en/web/dou/-/despacho-do-presidente-da-republica-248641738>.

# Proibida a comercialização

impacto no resultado primário da União somavam R\$ 349,4 bilhões, enquanto as medidas sem impacto no resultado primário chegavam a R\$ 3,2 trilhões<sup>7</sup>.

A EC do orçamento de guerra permitiu, para além das medidas que já vinham sendo adotadas desde o reconhecimento da calamidade pública, aumento da transparência na execução orçamentária do regime extraordinário; maior flexibilidade e agilidade para o governo realizar contratações, obras, serviços e compras; dispensa da observância de limitações legais para aumento de despesas e renúncia de receitas; entre outras questões.

Durante o ano de 2020, o governo federal executou medidas de socorro a empresas, famílias e governos subnacionais, de modo que o déficit primário da União passou de 1,2% do PIB, em 2019, para 10% do PIB em 2020. A dívida pública bruta do governo geral saltou de 74,4% do PIB, em 2019, para 88,6% do PIB em 2020.

A partir do ano seguinte, o governo teve dificuldades em dar continuidade aos gastos extraordinários, pois o decreto de calamidade pública e a EC do orçamento de guerra tinham vigência até 31 de dezembro de 2020, mas as perspectivas em relação à crise da covid-19 apontavam para um cenário pessimista de uma nova onda de contágio.

Além da necessidade de continuidade de ações relacionadas aos gastos com saúde, a crise social que se instaurou no país também trouxe luz sobre a necessidade de reforçar os programas sociais de transferências de renda às pessoas em situação de vulnerabilidade econômica e social.

Segundo a Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe (Cepal), “apesar da recuperação econômica experimentada em 2021, os níveis relativos e absolutos estimados de pobreza e de extrema pobreza mantiveram-se acima dos registrados em 2019, o que reflete a continuação da crise social”<sup>8</sup>.

---

<sup>7</sup> Ministério da Economia (ME). Divulgação e transparência das ações de enfrentamento ao covid-19: abril de 2020. Disponível em: <https://www.gov.br/economia/pt-br/centrais-de-conteudo/apresentacoes/2020/maio/2020-05-22-transparencia-covid19.pdf/view>.

<sup>8</sup> Ver: <https://www.cepal.org/pt-br/comunicados/pobreza-extrema-regiao-so-be-86-milhoes-2021-como-consequencia-aprofundamento-crise>.

# Proibida a comercialização

Diante desse fato e considerando as restrições fiscais existentes, o caminho escolhido pelo governo para viabilizar a prorrogação do auxílio emergencial para 2021 foi através de uma alteração na Constituição.

Assim nasceu a EC nº 109, de 15 de março de 2021, que, além de suspender as condicionalidades para realização de despesas com concessão de auxílio emergencial residual para enfrentar as consequências sociais e econômicas da pandemia da covid-19, criou uma regra fiscal no escopo da atual regra do teto dos gastos.

Essa nova regra fiscal criada no âmbito do teto de gastos foi feita com objetivo de permitir acionamento dos gatilhos antes mesmo que o teto fosse rompido. Porém, conforme destacado nos estudos da IFI, essa regra não surtiria efeitos no curto prazo, não permitindo, assim, o acionamento dos gatilhos.

Ainda em 2021, o governo publicou a Medida Provisória nº 1.061, de 9 de agosto de 2021, que posteriormente foi convertida na Lei nº 14.284, de 29 de dezembro de 2021, instituindo um novo programa permanente de transferência de renda social. Assim, a Lei nº 14.284, de 2021, extinguiu o PBF e criou o Auxílio Brasil. A ideia seria viabilizar um maior alcance do programa e, também, aumentar o valor por família beneficiada.

Com argumento de viabilizar a expansão do programa – vale dizer, boa parte da expansão será válida apenas para 2022 – e diante das restrições fiscais, principalmente a do teto dos gastos, foram aprovadas duas novas Emendas à Constituição alterando novamente as regras fiscais existentes e minando a credibilidade da condução da política fiscal.

O valor necessário para a expansão pretendida a título de Auxílio Brasil foi de R\$ 54,6 bilhões, porém as Emendas Constitucionais nº 113, de 8 de dezembro de 2021 e nº 114, de 16 de dezembro de 2021, ampliaram o espaço no teto dos gastos para 2022 em R\$ 113,1 bilhões. Esse espaço a mais no teto foi totalmente consumido com outras destinações orçamentárias, tais como emendas de relator e financiamento de campanha eleitoral.

# Proibida a comercialização

É notório que a pandemia não só exacerbou os problemas estruturais da economia brasileira, como também trouxe alguns novos. Em destaque, o aumento das desigualdades sociais, conforme evidenciado por Cepal (2022)<sup>9</sup>. A necessidade de reverter essa situação levou o governo a adotar ações de reforço às políticas de transferência de renda.

Contudo, vê-se que as recentes mudanças no arcabouço de regras fiscais focaram em endereçar problemas de curtíssimo prazo, adiando soluções mais estruturais. Apenas em 2021, a regra do teto dos gastos já sofreu duas modificações, vale dizer, por meio de 3 emendas constitucionais, sem contar a mudança no regime dos precatórios, que também abriu espaço no teto. As alterações no teto dos gastos minaram a credibilidade da regra fiscal e, poucos meses após as diversas alterações, ainda se discutem formas de melhorar o arcabouço de regras fiscais no Brasil.

---

<sup>9</sup> Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe (Cepal) - 2022. Panorama Social de América Latina: 2021. Apresentação. Disponível em: [https://www.cepal.org/sites/default/files/presentation/files/ppt\\_panorama\\_social\\_2021-version\\_final.pdf](https://www.cepal.org/sites/default/files/presentation/files/ppt_panorama_social_2021-version_final.pdf).

## Estratégia fiscal para o crescimento econômico

Julia Braga

Professora associada da Faculdade de Economia da Universidade Federal Fluminense (UFF) e participante do Programa de Pós-graduação em Economia (PPGE) da UFF. Trabalhou como assessora econômica no Ministério do Planejamento, foi pesquisadora visitante no Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Ipea) e no Levy Economics Institute of Bard College (NY). Faz parte do Grupo de Pesquisa de Economia Política e de Economia do Setor Público do Instituto de Economia da Universidade Federal do Rio de Janeiro (IE-UFRJ).

O atual arcabouço fiscal brasileiro falhou em prover crescimento econômico e reduzir as desigualdades sociais. O quadro inflacionário de 2021 mostra que esse arcabouço tampouco consegue trazer a estabilidade monetária ou ser a âncora para a inflação. Esse texto desenvolve a proposta, inicialmente apresentada em Braga e Serrano (2022), de uma estratégia fiscal que seja efetiva em estimular o crescimento econômico e reduzir as desigualdades sociais. A estratégia consiste em três etapas: um planejamento do crescimento das despesas públicas, uma meta intervalar de resultado primário e um limite de longo prazo para o pagamento dos juros reais da dívida pública. Em caso de não cumprimento da regra, recomendamos que o ajuste fiscal seja feito com maior tributação dos que estão no topo da pirâmide social brasileira e não por cortes indiscriminados de gastos.

### Planejamento dos gastos públicos

Historicamente os gastos do governo tenderam a se elevar como proporção do PIB nas economias avançadas, conforme o processo de desenvolvimento econômico e elevação da renda *per capita*. Esse aumento ocorreu em grande parte devido às

# Proibida a comercialização

demandas por serviços públicos como saúde, educação, segurança, proteção social, às políticas de promoção do setor privado e aos investimentos em infraestrutura necessários para o processo de industrialização e urbanização. Além disso, esse aumento foi acompanhado por uma parcela cada vez maior da participação dos serviços na economia. Tipicamente os serviços não conseguem obter os mesmos ganhos de produtividade que os bens industriais, que são beneficiados por economias de escala e de escopo. Isso significa que o preço relativo do serviço tendeu a crescer nessas economias ao longo do tempo (o chamado efeito Baumol). Esse foi um elemento adicional que pressionou um aumento dos gastos públicos como proporção do PIB ao longo do século XX em economias avançadas da Europa Ocidental, dos EUA e do Japão (BAUMOL, 2012; FMI, 2014; THE ECONOMIST, 2022).

A regra de teto de gastos colocada na Constituição Federal do Brasil só permite aumentar os gastos nominais públicos pela inflação passada. Tal regra, que vai na contramão do que um processo de desenvolvimento econômico requer, impõe arbitrariamente uma redução da oferta de bens e serviços públicos *per capita*, pois a população cresce ao longo do tempo. A regra também provoca uma redução dos gastos públicos como proporção do PIB sempre que houver crescimento econômico. Mas, para além da discussão do tamanho do Estado (gastos públicos como proporção do PIB), que idealmente deveria ser uma escolha democrática da sociedade a partir de algum pacto social, vale ressaltar o papel dos gastos públicos numa economia capitalista e em particular sua importância para o crescimento econômico.

Nas economias capitalistas modernas, o Estado assume diferentes funções: 1) prover bens e serviços públicos essenciais, como saúde, educação e segurança; 2) regular, fiscalizar e promover o crescimento do setor privado, através por exemplo da política industrial e creditícia; 3) realizar investimentos em setores estratégicos, como infraestrutura, ciência e tecnologia; 4) e, finalmente, transferir renda aos que necessitam e aos trabalhadores inativos, no âmbito da previdência social.

# Proibida a comercialização

O papel da política fiscal do lado dos gastos públicos não se restringe a uma atuação anticíclica. As despesas públicas fazem parte da demanda agregada e influenciam não somente as flutuações cíclicas da economia, como também a capacidade produtiva do setor privado a longo prazo, tanto no que tange ao seu tamanho como sua eficiência. O crescimento dos gastos públicos expande o PIB tanto pelo seu efeito direto quanto por seu efeito multiplicador sobre o consumo das famílias. A expansão resultante do mercado interno da economia induz e justifica projetos de investimentos das empresas do setor privado, levando ao aumento da capacidade produtiva. O crescimento dos gastos públicos é ainda mais importante numa economia de dimensões continentais como o Brasil, cujo mercado interno relativamente ao mercado externo tem um peso maior do que em outros países como o Chile ou a Singapura. O aumento dos investimentos públicos em logística e tecnologia, em particular, eleva também a produtividade e competitividade externa do conjunto das empresas privadas.

O gasto público do governo central brasileiro cresceu numa média de 7,5% ao ano de 2004 a 2014, período em que o PIB cresceu 3,5% a.a., um ritmo próximo ao do resto do mundo (3,8% a.a., segundo dados do FMI). Já nos anos de 2015 a 2019, os gastos públicos cresceram apenas 0,9% a.a., período em que o PIB brasileiro se descolou para baixo (-0,5% a.a.), em relação ao ritmo observado do PIB médio do mundo (3,4% a.a.). O efeito só não foi maior porque medidas parafiscais lançadas no governo Temer (como a liberação do FGTS) amenizaram o impacto dessa redução. Isso significa que o mundo continuou avançando e o Brasil ficou para trás, devido a essa grande desaceleração da expansão dos gastos públicos, motivada inicialmente por uma meta rígida de resultado primário e pela regra de teto de gastos, num segundo momento. Vale ainda notar que, após anos de redução da desigualdade de renda, o Índice de Gini mostra um aumento da desigualdade social justamente depois de 2015, no período de redução drástica do crescimento dos gastos públicos.

Por isso, a primeira fase da estratégia fiscal é um planejamento da expansão real dos principais tipos de gastos públicos

# Proibida a comercialização

e transferências a partir de uma meta realista de taxas de crescimento do PIB, ano a ano, por um período de vários anos, idealmente envolvendo dois mandatos presidenciais consecutivos.

A meta para as taxas de crescimento do produto deve levar em conta dois elementos fundamentais, que já foram restrições ao crescimento no passado: em primeiro lugar, a evolução provável das condições internacionais e a folga da restrição de balança de pagamentos, dado que o Brasil é uma economia periférica; em segundo lugar, uma avaliação de quão rápido será possível expandir e usar de forma mais eficiente a oferta de energia elétrica.

O condicionante externo ocorre se a economia crescer tanto, que o aumento das importações acabe sendo muito maior que o crescimento das exportações e dos fluxos externos de capital, de forma que o país comece a perder reservas internacionais aceleradamente e o governo seja forçado a tomar medidas para reduzir o crescimento da economia a fim de evitar uma instabilidade cambial excessiva e/ou dificuldades de financiamento externo, como ocorreu tantas vezes no passado.

A restrição externa também se materializa num piso de taxa de juros interno que o país pode praticar. No caso de a taxa interna ficar abaixo da taxa de referência externa (como a FED funds rate somada ao spread de risco-país), pode haver um processo cumulativo de desvalorização cambial, justificado pela falta de rentabilidade esperada e uma contaminação de expectativas de desvalorizações sucessivas (num efeito cumulativo). Foi o que aconteceu em 2020 quando a taxa Selic foi reduzida a 2% e acabou intensificando a fuga de capitais durante a pandemia. Em Serrano e Braga (2020), alertamos que a taxa Selic não deveria diminuir abaixo da taxa externa somada ao *spread* de risco. O Banco Central praticou um diferencial negativo de juros, o que terminou, como previmos, por contaminar as expectativas de desvalorização cambial, causando um efeito cumulativo de sucessivas desvalorizações do Real, que se mostrou maior que em outros países emergentes (BRAGA; TONETO; CARVALHO, 2021).

Para alguns autores existiria uma versão moderna de vulnerabilidade externa devido à presença de estrangeiros no

# Proibida a comercialização

mercado financeiro doméstico, especialmente de fundos de investimento atrelados a um índice de referência com uma lista predefinida de países e títulos com pesos específicos (PAULA; FRITZ; PRATES, 2020). Porém, é notável a redução da intensidade da variação cambial no presente quando comparadas com os anos 1980 e 1990, com as crises mexicana, do Leste Asiático, russa e argentina. O acúmulo de reservas internacionais nos anos 2000 foi uma mudança estrutural juntamente com a queda do prêmio de risco dos países emergentes devido a uma melhora da liquidez internacional em relação às décadas anteriores (AIDAR; BRAGA, 2020).

No caso do setor elétrico, Borges (2022) mostra que o regime de chuvas no Brasil mudou nos últimos anos, pois o volume médio anual de precipitações diminuiu. De fato, o setor elétrico foi um limitador do crescimento econômico nas últimas décadas. A retração da demanda por energia também foi um fator decisivo na crise de 2001. À época o grupo de energia do Instituto de Economia da Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ) utilizou modelos de demanda por energia elétrica e para estimar o consumo de eletricidade do parque industrial brasileiro até o final de 2001. O cenário de rápida desaceleração da produção industrial levou às estimativas de redução do consumo de energia, a ponto de ficar abaixo da cota imposta pelo racionamento de eletricidade a partir de outubro de 2001. Nessas condições, a própria retração da atividade econômica tornou desnecessário o racionamento no setor industrial a partir de então (OLIVEIRA; BRAGA, 2001).

A energia elétrica é um serviço não transacionável com o exterior, necessária para praticamente toda a atividade econômica, e a transição energética para fontes mais verdes torna o planejamento do setor ainda mais essencial. Os limites de provisão de energia elétrica no Brasil acabam impondo a necessidade de uma redução da demanda por energia elétrica e, portanto, da própria atividade econômica.

A partir dessa avaliação estratégica do quanto a economia poderá crescer, condicionada à restrição externa e à capacidade de expansão do setor elétrico, o governo deve elaborar seus

# Proibida a comercialização

planos de expansão real dos gastos públicos de consumo, investimento total e transferências para o período. O planejamento por parte do governo gera um horizonte de previsibilidade para o setor privado de forma que o investimento das empresas privadas e sua capacidade produtiva também possam crescer às taxas planejadas.

## **Meta intervalar de resultado primário e estabilizadores automáticos**

O segundo passo da estratégia fiscal é a definição de um valor para a meta de resultado primário das contas do setor público, porém não da mesma forma como se fez no passado recente, no âmbito da Lei de Responsabilidade Fiscal. Na definição do valor desta meta, é preciso levar em conta uma avaliação das possibilidades concretas de expansão da receita tributária (e redução de desonerações) ao longo da trajetória planejada de crescimento. Juntamente a essa avaliação, coloca-se o objetivo adicional de reduzir o alto grau de regressividade da estrutura tributária, dentro do possível. Essa redução pode ser feita com uma reforma tributária, com propostas como a criação de novas faixas no imposto de renda, impostos sobre grandes fortunas ou heranças e mudanças na tributação de lucros e dividendos (CARDOSO, 2020; ORAIR, PALOMO; CARVALHO, 2022).

Regras de metas de resultado primário foram criticadas por Barbosa Filho (2022) por seus impactos negativos sobre a execução de gastos, que fica sujeita a variações de curto prazo da arrecadação fiscal (e leva aos ineficientes contingenciamentos); e também por seus efeitos pró-cíclicos, no sentido de reforçar a direção do ciclo econômico, contraindo gastos públicos quando a economia e a receita tributária estão caindo abaixo da tendência (e a aumentar a expansão dos gastos, no caso oposto).

O governo não controla a base de arrecadação tributária, mas somente as alíquotas dos tributos. A receita pode surpreender não somente devido a uma queda da atividade econômica inesperada, mas até mesmo por mudanças fortes nos preços relativos, refletidos na diferença entre os deflatores do PIB e o índice usado para a inflação ao consumidor pelo Banco Central.

# Proibida a comercialização

Perseguir uma meta rígida, ao longo do ano, como propõe a Lei de Responsabilidade Fiscal, sujeito a avaliações bimestrais, de fato, torna mais ineficiente a execução do gasto público, pois pode levar a um contingenciamento ao longo do ano e eventualmente uma liberação súbita dos recursos, imprimindo um tempo curto para o gestor executar tais gastos.

Estes problemas podem ser contornados definindo uma faixa de tolerância em torno do centro da meta de resultado primário, analogamente ao que se faz com a meta de inflação para acomodar os choques de oferta imprevisíveis. Flexibilização da meta de primário semelhante foi a apresentada pelo então Ministro do Planejamento, Nelson Barbosa, em 2015<sup>1</sup>. Porém, a proposta aqui apresentada se diferencia daquela, uma vez que não está associada a qualquer tipo de teto de gastos, mas sim a um limite de longo prazo ao pagamento de juros reais da dívida, como será explicado adiante.

Um limite inferior e um superior para a meta de resultado primário acomodam as inevitáveis flutuações cíclicas da economia e erros de previsão ao longo do ano-calendário. Esse intervalo gera um grau de liberdade ao governo, evitando atuar pró-cíclicamente, ao permitir a não perseguição do centro da meta de resultado primário.

Além de evitar os problemas de piora da execução dos gastos e a atuação fiscal pró-cíclica, um intervalo para a meta de primário gera um efeito “estabilizador automático” sobre o crescimento da demanda agregada acima e abaixo da trajetória planejada. Um exemplo clássico de estabilizador automático é o seguro-desemprego. Num momento de frustração de receita tributária, por causa de um baixo crescimento da atividade econômica e aumento do desemprego, o volume requerido do seguro-desemprego aumenta, e isso protege o trabalhador. Porém, uma meta rígida de resultado primário impõe um corte de algum outro gasto público. Esse corte acaba reduzindo a demanda agregada e o impulso fiscal advindo daquele seguro-desemprego, anulando ou reduzindo seu efeito estabilizador, não individualmente, mas no agregado.

<sup>1</sup> <https://veja.abril.com.br/economia/com-meta-flexivel-contas-do-governo-podem-ter-deficit-de-ate-1-do-pib-em-2016/>

# Proibida a comercialização

Realisticamente, é provável que, nas condições econômicas (e políticas) atuais da economia brasileira, seja necessário estabelecer um centro da meta com um déficit primário. Isto é, após o planejamento dos gastos públicos e a avaliação de receita tributária dessa estratégia fiscal, é provável que o crescimento do PIB almejado seja alcançável apenas com um centro de meta de déficit primário num primeiro momento. Conforme a economia for reagindo, a própria expansão da atividade econômica estimula o aumento da base de arrecadação tributária e a meta pode mudar para um centro de meta de superávit primário, sempre com um intervalo associado. Numa economia aquecida, o crescimento econômico provavelmente será compatível com superávits primários.

## **Teto para o pagamento dos juros reais da dívida pública**

Se efetivamente ocorrerem déficits primários (porque a arrecadação cresce menos que o planejado ou por conta da própria meta), isto pode levar a aumentos da dívida líquida do setor público e dos pagamentos de juros reais a seus detentores. Por isso, convém fechar essa estratégia fiscal com uma regra adicional.

Antes de definir a última fase dessa estratégia para o crescimento econômico, é preciso fazer um parêntese teórico. A dívida pública não necessariamente será explosiva na presença de déficits públicos. Se a taxa de juros real efetivamente paga pela dívida líquida do setor público for menor que a taxa de crescimento do produto, estes aumentos serão limitados, uma vez que a razão entre a dívida líquida e o PIB tende a se estabilizar em algum patamar, mesmo com déficits primários elevados. A condição de estabilidade da dívida líquida indica que, se a taxa de juros paga pela dívida líquida for menor que a taxa de crescimento do PIB, a relação dívida/PIB tende a cair. Na presença de déficits, essa trajetória de estabilidade da dívida apenas demora mais alguns anos para acontecer.

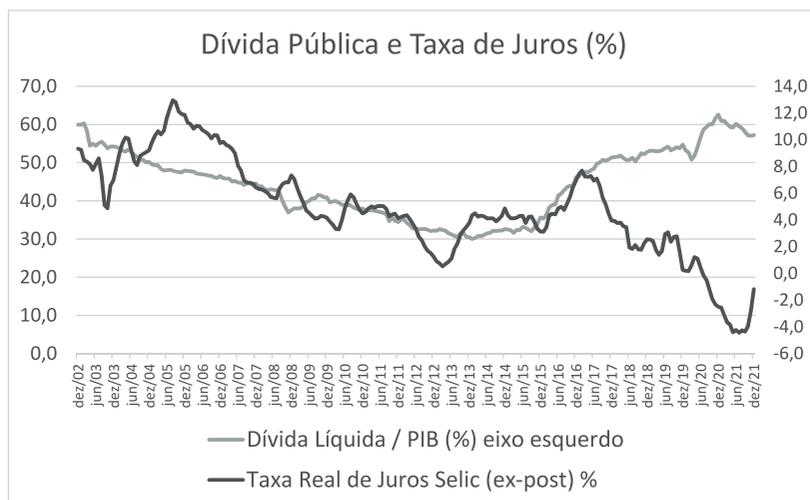
Em segundo lugar, em nossa visão, o tamanho da dívida líquida (ou bruta) do setor público formada por títulos emitidos na moeda doméstica não é um sinalizador de uma suposta

# Proibida a comercialização

“solvência do Estado”. O mercado não tem como forçar o Estado a não conseguir pagar esta dívida. Para manter a taxa de juros Selic na meta, o Banco Central sempre vai demandar no mercado secundário todos os títulos públicos que o setor privado não quiser reter àquela taxa, financiando indiretamente o Tesouro, quando for o caso. Ademais, é do próprio Banco Central a decisão autônoma – de acordo com prioridades e sujeita a erros – do nível ao qual deseja manter a taxa básica de juros de curto prazo da economia, que acaba sendo determinante para a taxa de juros efetivamente paga pela dívida pública (figura 2).

Como admitido por Furman e Summers (2020), a razão dívida pública em relação ao PIB quando emitido em moeda doméstica não é um indicador fiscal relevante. O aumento da dívida pública nos países avançados ocorreu em um período de grande redução da taxa de juros real. No Brasil não foi diferente: mesmo na condição de periferia econômico-financeira, a partir de 2016, a dívida pública (líquida ou bruta) aumentou, mas a taxa de juros real caiu, como ilustra o gráfico seguinte (figura 1).

**Figura 1 – Dívida pública e taxa de juros (%)**



Fonte: Elaboração própria com dados do Banco Central do Brasil e Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE)

O tamanho da dívida pública na moeda local também não tem impacto sistemático relevante sobre o prêmio de risco-país

# Proibida a comercialização

nem sobre a taxa de juros externa que o país paga. Este prêmio diz respeito ao risco de o país ter problemas em honrar seus compromissos de pagamentos em moeda estrangeira, tanto do setor público como do setor privado. Para países emergentes, este prêmio de risco é determinado em grande parte pelas condições dos mercados financeiros internacionais e taxas de juros externas e em menor medida pela situação, tanto estrutural quanto de curto prazo, da balança de pagamentos do país em questão (AIDAR; BRAGA, 2020; ANTONI, 2022).

Apesar do aumento da dívida e do aparecimento de déficits primários, o prêmio de risco do Brasil não apresentou tendência de aumento nas últimas décadas. Prova disso é que a reação do prêmio de risco soberano (medido pelo CDS ou pelo EMBI+ do JPMorgan) a esta crise da pandemia é surpreendentemente parecida com a que ocorreu na grande crise financeira mundial de 2008/2009, apesar dos quadros fiscais bastante distintos entre os dois períodos. Naquela ocasião, a relação dívida pública bruta girava em torno de 55% a 60% do PIB, o superávit primário atingiu 4% do PIB e o CDS variou entre 100 e 450 pontos-base. Já em 2020, a relação dívida bruta subiu de 80% a 90% do PIB, o déficit primário atingiu 9,5% do PIB e o CDS variou entre 100 e 350 pontos-base (BRAGA, TONETO; CARVALHO, 2021).

Como notamos acima, a vulnerabilidade externa pode se materializar seja num piso para taxa de juros ou num limite ao crescimento do PIB, mas não por causa do tamanho da dívida pública denominado na moeda nacional. Assim, o que é relevante é a situação (atualmente confortável) das reservas internacionais do país, assim como seu regime de câmbio flexível administrado, que não promete pagar um valor fixo em dólares para títulos da nossa dívida interna.

O problema com a dívida líquida do setor público é distributivo, devido às transferências de renda que ela pode gerar. A emissão de dívida líquida do setor público leva ao pagamento de juros que transferem renda do setor público ao setor privado. Tais transferências tendem a ser particularmente regressivas, pois os detentores dos títulos públicos em geral têm mais renda

# Proibida a comercialização

e riqueza que a imensa maioria dos contribuintes. Volumes elevados de pagamentos de juros reais da dívida líquida do setor público vão contra o esforço de combater a desigualdade e diminuir a regressividade da carga tributária líquida da economia, entendida num sentido mais amplo como todos os impostos menos as transferências totais de renda do governo ao setor privado, inclusive estes pagamentos de juros.

Dessa forma, o que interessa não é o tamanho da dívida pública (bruta ou líquida) separadamente, mas sim a combinação entre o montante dessa dívida e a taxa de juros a que ela está indexada. Essas duas variáveis juntas formam o serviço (juros) da dívida pública. Nesse sentido, um indicador fiscal relevante é o pagamento real de juros da dívida pública, como sugere Furman e Summers (2020).

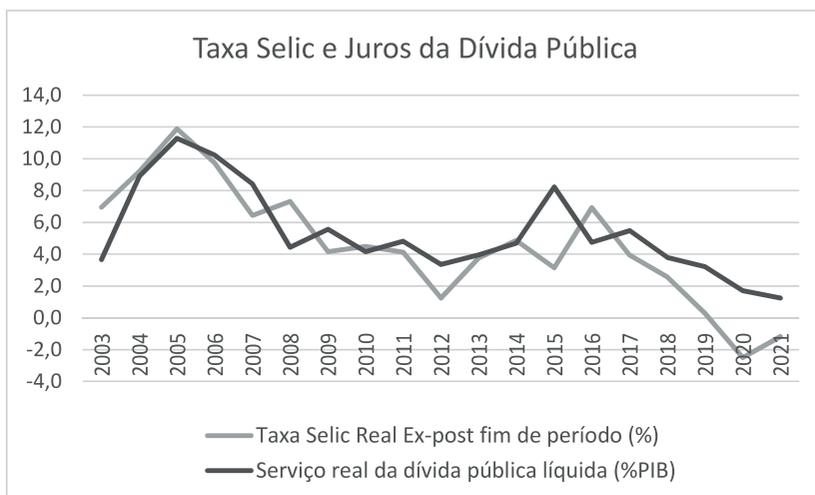
Também é fundamental notar que a taxa real de juros que importa nesse caso não é a esperada (*ex-ante*), mas a taxa de juros efetivamente paga aos detentores da dívida pública descontado o efeito da inflação ocorrida. As taxas de juros reais esperadas do mercado futuro (ou as taxas longas de juros) não são sinalizadores da taxa de juros *ex-post* no período seguinte, mas sim formadas por expectativas do mercado, que são frequentemente frutadas.

Vale ainda notar uma sutileza no cálculo correto do pagamento dos juros reais da dívida pública. Como os juros incidem sobre o estoque de dívida líquida do período anterior, é preciso considerar o deflacionamento não somente do fluxo de nova dívida, como também do estoque da dívida passada. Não basta dividir o pagamento nominal de juros da dívida pelo índice de preços, mas descontar adicionalmente o efeito da corrosão da inflação sobre o estoque da dívida antiga.

Historicamente, as altas taxas de juros reais de fato pagas pela dívida pública no país (*ex-post*) resultaram em elevadas parcelas de juros reais da dívida, como ilustra a figura 2. Recentemente estas taxas de juros reais alcançaram patamar historicamente baixo (1,2% do PIB em 2021), mesmo com o aumento da dívida pública, porque a taxa de juros real caiu.

# Proibida a comercialização

**Figura 2 – Taxa Selic e juros da dívida pública**



Fonte: elaboração própria com dados do Banco Central do Brasil e IBGE

Este custo real da dívida líquida tende a subir se o Banco Central mantiver a taxa básica de juros alta. Nesse sentido, convém completar a estratégia de política fiscal colocando um limite superior nestes pagamentos de juros reais como proporção do produto interno bruto. Colocar um limite não significa congelar no atual patamar; esse foi baixo por causa de uma taxa real básica excepcionalmente negativa em 2020 e 2021. Porém, é esse o indicador de longo prazo relevante para se impor um limite.

Em média, no período de 2003 a 2021 o pagamento dos juros da dívida líquida ficou em 5,4% do PIB. Esse pode ser um limite de longo prazo a não ser ultrapassado por dois anos consecutivos. Se for ultrapassado, após uma nova rodada orçamentária anual, o governo deve rever para cima a meta de resultado primário (isto é reduzir o déficit ou aumentar o superávit), tomando o cuidado em aumentar somente as alíquotas de impostos fortemente progressivos. Isto é, o ajuste fiscal dessa revisão de meta de resultado deve incidir apenas sobre os que estão no topo da pirâmide social, aqueles que tipicamente têm uma propensão marginal a consumir muito baixa, para que tal medida não tenha efeitos negativos significativos sobre a demanda agregada da economia e seja socialmente justa. O ajuste fiscal

# Proibida a comercialização

via corte de gastos ou com aumento da tributação das famílias de menor renda provoca um efeito recessivo e/ou de aumento da desigualdade social.

Depois de uma década perdida, é preciso ter o crescimento econômico como objetivo prioritário de política econômica, condicionado pelas reais restrições da economia brasileira: a restrição externa e de provisão de energia elétrica. A expansão da capacidade produtiva do setor privado não virá sem o crescimento das despesas públicas correntes, investimentos públicos e transferências de renda. Essa expansão provavelmente imporá a necessidade de metas de déficit primário. Na estratégia fiscal proposta neste artigo, a existência de déficits primários (com um intervalo associado) é mediada por um limite de longo prazo para o pagamento dos juros reais da dívida pública. O patamar atual historicamente baixo desse indicador adiciona uma margem de liberdade para uso dos instrumentos fiscais maior do que usualmente se considera, a partir de outras abordagens teóricas. Esse grau de liberdade continuará alto se o Banco Central não voltar a praticar uma política de juros (reais *ex-post*) permanentemente elevados no país.

## Referências

AIDAR, G.; BRAGA, J. Country-risk premium in the periphery and the international financial cycle 1999- 2019. *Investigación Económica*, v. 79, n. 313, p. 78-111, 2020.

AIDAR, G., SUMMA, R.; SERRANO, F. Exogenous interest rate and exchange rate dynamics under elastic expectations. *Investigación Económica*, v. 80, p. 3, 2021.

ANTONI, D. Determinantes dos índices CDS 5 anos e EMBI+ de risco país: aplicações econométricas para uma amostra de economias emergentes (2003-2019). 2022. Dissertação (Mestrado em Economia) – Universidade Federal Fluminense, Niterói, fevereiro de 2022.

BARBOSA FILHO, N. *Os quatro problemas da meta de resultado primário*. Blog do Ibre, 28 de jan. de 2022. Disponível em:

# Proibida a comercialização

<https://blogdoibre.fgv.br/posts/os-quatro-problemas-da-meta-de-resultado-primario#:~:text=Pol%C3%ADtica%20fiscal%20pr%C3%B3%20Dc%C3%ADclica%2C%20or%C3%A7amento,da%20meta%20de%20resultado%20prim%C3%A1rio>. Acesso em: 11 jun. 2022.

BAUMOL, WILLIAM J. *The cost disease: Why computers get cheaper and health care doesn't*. New Haven: Yale University Press, p. 3-32, 2012.

BORGES, B. Chuvas muito abaixo da média desde 2012 subtraíram 1,6 p.p. ao ano, em média, do PIB brasileiro nos últimos 10 anos. Blog do Ibre, novembro de 2021. Disponível em: <https://blogdoibre.fgv.br/posts/chuvas-muito-abaixo-da-media-desde-2012-subtraíram-1-6-p-p-ao-ano-em-media-do-pib-brasileiro-nos>.

BRAGA, J.; SERRANO, F. *Juros e câmbio: já temos problemas suficientes*. Excedente, Grupo de Economia Política IE-UFRJ, 15 de abril de 2020. Disponível em <https://www.excedente.org/blog/juros=-e-cambio-ja-temos-problemas-suficientes/#:~:text=Na%20crise%20da%20pandemia%2C%20j%C3%A1,n%C3%A3o%20tradicionais%20de%20pol%C3%ADtica%20monet%C3%A1ria>. Acesso em: 22 fev. 2022.

BRAGA, J.; SERRANO, F. Política Fiscal para o Planejamento do Crescimento. *Jornal dos Economistas*, Corecon-RJ, mar. 2022.

BRAGA, J. TONETO, R.; CARVALHO, L. *A montanha russa do câmbio: o que explica a desvalorização e a valorização do Real durante a pandemia?* Nota de Política Econômica n° 012. MADE/USP, 2021. Disponível em: <https://madeusp.com.br/publicacoes/artigos/a-montanha-russa-do-cambio-o-que-explica-a-desvalorizacao-e-a-valorizacao-do-real-durante-a-pandemia/>. Acesso em: 22 fev. 2022.

CARDOSO, D. *Capital e trabalho no Brasil no século XXI: o impacto de políticas de transferência e de tributação sobre desigualdade, consumo e estrutura produtiva*. Rio de Janeiro: Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social, 2020.

# Proibida a comercialização

FMI. *The Future of the State: Testing the Wagner and Baumol Hypotheses*. FISCAL MONITOR-PUBLIC EXPENDITURE REFORM: MAKING DIFFICULT CHOICES. International Monetary Fund, p. 47-49, abr. 2014.

FURMAN, J.; SUMMERS, L. *A reconsideration of fiscal policy in the era of low interest rates*. Discussion draft, November 30, 2020. Disponível em: <https://www.brookings.edu/wp-content/uploads/2020/11/furman-summers-fiscal-reconsideration-discussion-draft.pdf>. Acesso em: 22 fev. 2022.

OLIVEIRA, A.; BRAGA, J. *A indústria abaixo da cota de energia*. Rio de Janeiro: Gazeta Mercantil, 20 de agosto de 2001.

ORAIR, R. PALOMO, T.; CARVALHO, L. O resgate da progressividade tributária: uma agenda para a justiça social e ambiental. In: SALTO, F., VILLAVARDE, J.; KARPUSKA, L. (org.) 1. ed. *Reconstrução: o Brasil nos anos 20*. São Paulo: Saraiva, 2022.

PAULA, L. F., FRITZ, B.; PRATES, D. The metamorphosis of external vulnerability from ‘original sin’ to ‘original sin redux’: Currency hierarchy and financial globalisation in emerging economies. *IE-UFRJ DISCUSSION PAPER: TD 033 – 2020*, Texto para Discussão, n. 33, Instituto de Economia da UFRJ, 2020.

THE ECONOMIST. A hard trend to buck. Governments are not going to stop getting bigger. Briefing. *The Economist*, Nov 20th, 2021, edition. Disponível em: <https://www.economist.com/briefing/2021/11/20/governments-are-not-going-to-stop-getting-bigger> . Acesso em: 22 fev. 2022.

## As seis fases de coordenação entre as políticas fiscal e monetária no Brasil

**Benito Adelmo Salomão Neto**

É economista-chefe da Gladius Research, possui doutorado em Economia pelo Programa de Pós-Graduação em Economia da Universidade Federal de Uberlândia. Em 2020 foi visiting scholar researcher na Vancouver School of Economics da University of British Columbia no Canadá. Foi vencedor do Prêmio Brasil de Economia em duas ocasiões, em 2018 e 2020 (3º e 1º lugar, respectivamente). Fez pesquisa sobre Macroeconomia e Política Fiscal do Brasil, tem artigos publicados em periódicos no país e no exterior.

### Introdução

A economia brasileira vem apresentando, desde a primeira metade da década passada, um desempenho macroeconômico sofrível. Praticamente todos os agregados macroeconômicos relevantes retrocederam entre 2013 e 2022: a população desocupada saltou, segundo o Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), de 7 milhões para 12 milhões de pessoas; concomitantemente a isso, a taxa média de inflação neste período foi superior a 6% ao ano, muito acima das metas anunciadas pelo Conselho Monetário Nacional (CMN). Ao longo da última década, o Brasil apresentou, também, uma taxa de crescimento do PIB muito ruim; entre o 1º trimestre de 2011 e o 4º trimestre de 2021, a taxa média de crescimento deste indicador foi de 0,7%, muito aquém das necessidades de um país de renda média.

Reverter o quadro geral da economia brasileira, caracterizado por estagnação da atividade econômica combinada com

# Proibida a comercialização

elevadas taxas de inflação, deve ser o objetivo geral das políticas macroeconômicas a partir do governo 2023-2026. Para isso, o governo brasileiro tem um conjunto de instrumentos para alcançar tais objetivos. Esses instrumentos são as políticas macroeconômicas que hoje se encontram desconectadas de objetivos mais amplos e viram sua credibilidade ser negativamente afetada por uma década de discricionariedade política na sua condução.

Este artigo analisa a coordenação das políticas macroeconômicas no Brasil, para um período que se inicia nos governos FHC e vai até o governo Bolsonaro. O texto se divide em três partes além desta breve introdução. Na seção seguinte será apresentada a principal literatura acerca da coordenação entre as políticas fiscal e monetária. Já a terceira seção fará uma discussão acerca do caso brasileiro e serão apresentados alguns dados. Na quarta parte, serão tecidas algumas propostas visando melhorar o desempenho das políticas macroeconômicas. Finalmente, na seção final, haverá algumas considerações.

## A literatura

As economias capitalistas modernas são guiadas pelo estado geral das expectativas. Tais expectativas são estados psicológicos subjetivos que compõem a consciência social e que denotam como os agentes esperam que as condições gerais da economia irão se comportar no futuro. A inclusão das expectativas tornou a formulação de políticas macroeconômicas muito mais complexas, pois os instrumentos dependem, para seu bom funcionamento, da crença dos agentes econômicos acerca da sua efetividade.

O primeiro problema das autoridades responsáveis pela formulação da política macroeconômica é o estabelecimento dos objetivos a serem perseguidos. O segundo problema é construir uma reputação tal que os agentes econômicos creiam que as autoridades guiarão a economia para tais objetivos, que são, via de regra: ampliar o crescimento econômico (e o emprego) e reduzir (ou estabilizar) a taxa de inflação. Esses objetivos, bem como o

# Proibida a comercialização

peso que a autoridade responsável pondera a eles, podem mudar ao longo do tempo. Nos modelos macroeconômicos mais simples de tradição Keynesiana<sup>1</sup>, devido à presença de preços rígidos, uma política fiscal, ou monetária expansionista, levaria a uma elevação de curto prazo do produto e à alta de preços apenas a longo prazo.

Já em modelos dinâmicos de tradição monetarista, como em Friedman (1968), os agentes formam expectativas por vias do aprendizado acumulado a partir de interações sequenciais com as políticas macroeconômicas, são as chamadas expectativas adaptativas. O autor reconhece que a política monetária, embora eficiente para manter a inflação estável a longo prazo, não é capaz de influenciar, de forma permanente, o crescimento do PIB e o nível de emprego. Isto porque, se as expectativas são adaptativas, e as firmas definem, no período  $t$ , seus preços  $p_{t+1}$  para o período  $t + 1$  esperando que o Banco Central (BC) ajuste a oferta monetária  $m_t$ , perseguindo uma meta de inflação  $\pi_{t+1}$ . Se os preços já foram fixados, há o incentivo para que o BC atue de surpresa, criando moeda adicional  $m_{t+1}^* > m_t$ . Dado que os preços foram fixados em  $t$ , as firmas ajustam sua produção  $y_{t+t}$  em resposta ao excesso de demanda criada pelo choque monetário surpresa do BC. Neste caso há um incremento temporário do PIB  $Y_{t+1}$  em relação à sua taxa natural  $Y^n$  de longo prazo  $Y_{t+1} > Y^n$ .

O problema desse tipo de política é que, no período  $t + 1$ , as firmas voltam a fixar seus preços para o período  $t + 2$  e passam a incorporar nos preços a expectativa de moeda criada a mais pelo BC. Portanto, os preços para o período seguinte levam em consideração a moeda adicional criada no período anterior  $m_{t+1}^* - m_t$ . Logo, os preços em  $t + 2$  serão maiores do que em  $t + 1$ . Sob expectativas adaptativas, a cada rodada de política monetária os agentes incorporam o aprendizado obtido no período anterior. Se o BC cria moeda surpresa, o PIB cresce a curto prazo, mas a longo prazo os agentes reajustam seus preços e a inflação se eleva. Se, ao contrário, o BC cumpre a meta inflacionária  $\pi_{t+1}$  e não cria moeda surpresa  $m_{t+1}^* = m_t$ , o PIB será igual

---

<sup>1</sup> Embora tais modelos sejam conhecidos como de inspiração Keynesiana, eles não estão contemplados na Teoria Geral de 1936, tendo sido formulados por autores posteriores como Hicks (1939).

# Proibida a comercialização

a sua taxa natural de longo prazo e os preços irão permanecer ancorados. Neste segundo caso, o BC constrói sua reputação junto às firmas fixadoras de preços.

Os agentes podem, também, formar expectativas a partir da hipótese das expectativas racionais de Muth (1961) e Lucas e Rapping (1969). Se, em vez de expectativas adaptativas, os agentes formarem expectativas racionais, novamente eles irão fixar seus preços  $p_{t+1}$  observando o total de moeda ofertada pelo BC  $m_t$  visando guiar a inflação para sua meta  $\pi_{t+1}$ . Nessa estrutura teórica, no entanto, se o BC trapaceia e cria moeda surpresa  $m_{t+1}^* > m_t$  neste período, as firmas aumentam seu produto de curto prazo acima da taxa natural  $Y_{t+t} > Y^n$ . Porém, na próxima rodada, as firmas irão reajustar seu preço já considerando que o BC irá trapacear; logo, no período  $t + 2$ , o preço da firma  $p_{t+2}$  irá incorporar a discricionariedade do BC e será fixado em um nível mais alto. A diferença dos modelos caracterizados por expectativas adaptativas vis-à-vis os calcados nas expectativas racionais é que, no primeiro caso, se o BC corrige a sua oferta monetária e volta a perseguir a meta, após um tempo, os agentes voltam a dar crédito à ação da política monetária. Já no segundo caso, uma vez que as expectativas são racionais, se o BC trapacear e perder sua reputação, os agentes não mais voltarão a acreditar que a inflação efetiva  $\pi^e$  será igual a meta  $\pi^f$  de inflação  $\pi^e = \pi^f$ . Isso torna a ação da política monetária muito mais difícil.

Os parágrafos anteriores mostraram a maneira pela qual os agentes formam expectativas, isso é importante porque as expectativas irão definir o formato da curva de Phillips na economia. Em modelos macroeconômicos modernos, a curva de Phillips é o nome dado ao lado da oferta de uma economia, o formato dela é importante pois determina se a política monetária irá ou não influenciar o nível de produto. Sob expectativas racionais, isso só pode acontecer uma vez e quando o BC surpreende os agentes com a criação de moeda. A conclusão sutil que se abstrai para uma economia sustentada por expectativas é a da importância da reputação dos formuladores de política macroeconômica para a eficácia delas. Voltarei a este ponto na seção seguinte, quando analisar o caso brasileiro.

# Proibida a comercialização

Por ora convém ampliar o campo teórico mencionando que o cumprimento das metas monetárias e a não discricionariedade por parte do BC são insuficientes para garantir a estabilidade inflacionária. Isto porque a inflação pode, também, segundo Sargent e Wallace (1981), ter causas fiscais. Os autores contemplam duas formas de coordenação entre as políticas fiscal e monetária. Na primeira forma, denominada pelos autores como dominância monetária, o BC impõe uma restrição à política fiscal, estabelecendo o volume de financiamento que será fornecido aos déficits públicos via emissão de títulos e emissão de moeda. Neste caso, a política fiscal se vê obrigada a limitar seus déficits ao tamanho imposto pela disponibilidade da política monetária financiá-lo. No segundo caso, a política fiscal é livre para escolher seu déficit e, portanto, a política monetária deve financiá-lo emitindo a quantidade de títulos e moeda necessários para equilibrar o déficit orçamentário. Este segundo esquema é denominado pelos autores como dominância fiscal e, sob tal regime de coordenação, a política monetária perde o controle sobre a inflação.

A inflação, portanto, além de suas tradicionais causas monetárias, pode também, a depender dos parâmetros de coordenação entre as políticas macroeconômicas, apresentar causas fiscais. Como dito anteriormente, as expectativas quanto à inflação futura são relevantes para a formação da inflação no presente. Portanto, não basta que o BC busque guiar a inflação para a meta quando a política fiscal se organiza de tal forma que os agentes suspeitem que no futuro a insustentabilidade fiscal irá exigir emissão monetária por parte do Banco Central. A Teoria Fiscal do Nível de Preços (TFNP) de Sims (1994) descreve, portanto, causas fiscais para a inflação.

A concepção de causas fiscais para o processo inflacionário é relevante porque a política fiscal está muito mais sujeita a discricionariedade política do que a política monetária. Buchanan e Wagner (1977) argumentam que, devido ao processo democrático e às assimetrias de informação entre os custos e benefícios dos déficits públicos, políticos tendem a expandir gastos e/ou cortar impostos em períodos próximos às eleições visando a reeleição. Existe, portanto, nas democracias ocidentais

# Proibida a comercialização

caracterizadas por um calendário regular de eleições um viés de déficit natural da política fiscal, cujos políticos visam ampliar o produto e o emprego no curto prazo visando a eleição, deixando para seus sucessores o custo dos desequilíbrios macroeconômicos resultantes disso e as medidas de ajustes necessárias.

O problema de fomentar, por vias de estímulos macroeconômicos, uma elevação temporária do PIB desconsiderando seus custos futuros, significa, para Kydland e Prescott (1977), tornar a política macroeconômica inconsistente temporalmente. A noção de inconsistência dinâmica está relacionada com a incapacidade de estímulos fiscais ou monetários de produzir efeitos no PIB de forma sistemática. Por razões já discutidas no início desta seção, como os agentes formam expectativas, uma vez que o BC, ou o Tesouro, induzem o crescimento criando inflação surpresa via estímulos, segundo Barro e Gordon (1983) há perda de reputação no próximo período e os estímulos tenderão a influenciar exclusivamente os preços, sendo inócuos com relação ao produto.

Devido ao problema da inconsistência dinâmica que cria incentivos, tanto à autoridade monetária, quanto à fiscal, para agir discricionariamente visando ganhos de produto no curto prazo à custa de inflação nos médio e longo prazos, regras foram sendo instituídas visando disciplinar a ação das políticas macroeconômicas e preservar sua reputação. Começando pelas regras monetárias, elas podem assumir diversos formatos, a própria instituição de uma meta de inflação pré-anunciada, visando ordenar o estado geral de expectativas, os comunicados do BC com relação à meta, somando-se à responsabilização jurídica pelo não alcance da meta, são exemplos de regras (MISHKIN, 2000). Já no que se refere às regras fiscais, Casals (2012) discorre que elas podem incidir sobre o lado do gasto, sobre o lado das receitas, além da instituição de uma meta primária, ou ainda, um limite para a dívida pública. Alesina e Perotti (1996) argumentam que regras monetárias são mais consensuais em relação às regras fiscais, que são alvo de maior polêmica.

## Coordenação entre políticas fiscal e monetária no Brasil

As instituições macroeconômicas brasileiras são relativamente recentes. O Banco Central, embora criado no governo Castelo Branco, em 1964, apenas ganhou a função de instituição guardião da moeda com a estabilidade inflacionária advinda do Plano Real em 1994, trinta anos depois. Com o advento da moeda estável, a política macroeconômica no Brasil passou a ser orientada para conciliar a estabilidade de preços e preservar o Estado de bem-estar social desenhado na Constituição de 1988. A consolidação de direitos sociais e a ampliação da oferta de bens e serviços públicos requereu, durante os 30 anos seguintes à Carta Magna, expansão das despesas públicas e, com ela, da carga tributária. Tais expansões fiscais, nos primeiros anos pós-Plano Real, continham um componente perigosamente inflacionário, que só não pôs a perder os esforços estabilizadores do plano em função de uma arquitetura macroeconômica que combinava juros altos com câmbio fixo em paridade com o dólar americano.

Em outras palavras, na ausência de uma coordenação entre as políticas fiscal e monetária no primeiro quadriênio pós-Plano Real, a âncora cambial auxiliou a política monetária a preservar a estabilidade. Entretanto, a utilização do câmbio como âncora macroeconômica requer uma combinação de fatores que não poderia se sustentar ao longo do tempo, tais como: i) superávits na Balança de Transações Correntes (TCs), o que seria inviável devido aos estímulos às importações que a paridade do câmbio em R\$ 1 para US\$ 1 causava na economia, incentivando a substituição de demanda de produtos domésticos por produtos importados. Neste período de câmbio fixo e paridade entre o real e o dólar, o déficit médio em TCs no Brasil foi superior a 3% do PIB; ii) juros domésticos demasiadamente elevados quando comparados com o resto do mundo visando atrair capitais via Conta de Capitais (CC) para cobrir os déficits nas TCs. A elevação de juros domésticos tinha efeitos também sobre a política fiscal, elevando as necessidades de endividamento do governo para fazer face ao pagamento de juros; iii) volume elevado de reservas internacionais que o Brasil não tinha na década de 1990.

# Proibida a comercialização

Como era de se esperar, a combinação de déficit elevado em transações correntes, expansão do gasto público primário e juros elevados não se sustentaram, e em 1999 o regime macroeconômico mudou, no bojo do primeiro acordo com o Fundo Monetário Internacional (FMI), quando foi instituído o Tripé Macroeconômico. A partir de então e após quase 500 anos de história, o Brasil aderiu finalmente às melhores práticas internacionais em termos de política macroeconômica. O tripé consistia em um regime macroeconômico pautado em regras claras e na coordenação de instrumentos de política objetivando proteger o país de crises externas e fiscais. Para tanto, o governo atuava em três frentes: i) a política monetária, a partir de então pautada pelo regime de metas de inflação, tinha a missão de guiar a inflação para o centro de uma meta pré-anunciada; ii) a política fiscal orientada pelo regime de metas de resultado primário visava reduzir, a longo prazo, o endividamento público enquanto percentual do PIB e; iii) o regime de câmbio flutuante visava estabilizar o Balanço de Pagamentos (BP).

Embora à primeira vista os objetivos da política macro supracitados não se comuniquem, a forma de coordenação destas políticas tem como pressuposto que a política fiscal ajude a política monetária a alcançar seus objetivos e vice-versa. A verificação de anos consecutivos superávits primários fazia com que os efeitos expansionistas dos gastos públicos fossem esterilizados pelos efeitos contracionistas dos impostos. Logo, a política monetária se concentrava exclusivamente em estabilizar a inflação e não em financiar déficits públicos como mencionado na seção anterior. Por outro lado, a política monetária também auxiliava a política fiscal, uma vez que a redução da relação dívida-PIB produziu taxas de juros – tanto nominal quanto real – decrescentes ao longo do tempo. Portanto, a emissão de títulos do Tesouro para fazer face ao pagamento de despesas financeiras foi reduzindo ao longo do tempo e produzindo um alívio fiscal do lado nominal do orçamento.

O regime macroeconômico popularmente conhecido como Tripé vigorou no Brasil entre 1999 e meados da década de 2000. Não é consensual na literatura quando exatamente este conjunto

# Proibida a comercialização

de políticas macroeconômicas foram submetidas a uma nova lógica. O fato é que o Tripé abrangeu os governos FHC II e Lula I, de forma que, a partir do governo Lula II, mudanças significativas começaram a ser sentidas. O diagnóstico que induziu tais mudanças partiu do problema do baixo crescimento do PIB da economia brasileira, verificado após 1988. A concepção de que nas décadas de 1930 a 1970 a economia brasileira apresentou longos períodos de crescimento econômico e que isso se deveu à ação direta do Estado fundamentou o rompimento com o Tripé. A primeira perna do Tripé a ser quebrada foi a política fiscal, que passou a se orientar não mais para a estabilização da relação dívida-PIB, mas para a indução do crescimento do PIB.

É bem verdade que esta mudança se deu no contexto da crise econômica internacional do *subprime*, que requeria uma ação anticíclica da política macroeconômica. É igualmente verdade que os estímulos fiscais adotados durante a referida crise serviram para suavizar os efeitos dela sobre o PIB e o emprego. Em comparações internacionais, o Brasil caiu menos e se recuperou mais rápido do que a maioria das economias ocidentais. No entanto, a saída da crise de 2008/2009 coincidiu com o calendário eleitoral de 2010, que marcaria o fim do governo Lula II. Como dito na seção anterior, políticos têm o incentivo para manipular políticas macroeconômicas de forma discricionária, buscando efeitos positivos sobre o PIB e o emprego no curto prazo e deixando o custo do ajuste para o período seguinte. E a aproximação das eleições de 2010 fez com que os estímulos fiscais durassem mais tempo do que o necessário para mitigar os efeitos da crise.

Vinculando o caso brasileiro à literatura teórica trabalhada na seção anterior, a duração dos estímulos fiscais por mais tempo do que o necessário para estabilizar os efeitos recessivos da crise de 2008 fizeram do governo Lula II um exemplo clássico de erros de calibragem da política fiscal e de inconsistência dinâmica da política macroeconômica. Este período de maior discricionariedade da política macro é popularmente apelidado

# Proibida a comercialização

de Nova Matriz Macroeconômica (NMM) e teve início com as mudanças na orientação da política fiscal, mas não se restringiu a ela. Após a eleição de 2010 e com o início do governo Dilma I, as intervenções políticas na agenda macro e microeconômica do país foram intensificadas.

Com a desaceleração da economia mundial devido à resaca dos efeitos da crise do *subprime*, as taxas de crescimento do PIB da economia brasileira também começaram a apresentar desaceleração. Os instrumentos fiscais que poderiam servir de estímulo davam sinais de esgotamento e, com isso, a política monetária passou a ser alvo de interferências políticas. Sob a desculpa de estimular o crescimento, a taxa Selic foi reduzida em aproximadamente 3 pontos-base entre 2011 e 2013. Com isso, dada a aceleração da inflação que começou a aparecer neste período, a taxa real de juros no Brasil esteve abaixo de 2%, algo inédito desde a formulação do Plano Real em 1994.

A política cambial, anteriormente usada para equilibrar o Balanço de Pagamentos e acumular o estoque de reservas internacionais que o país até hoje mantém, também passou a sofrer interferências, ora sendo utilizada como instrumento de política industrial visando proteger os produtores domésticos; ora sendo chamada a suavizar os efeitos inflacionários cada vez mais evidentes, fruto da inconsistência das políticas macroeconômicas adotadas até então.

O fato é que o país migrou de um regime macroeconômico calcado na coordenação consistente entre as políticas macroeconômicas verificado nos governos FHC II e Lula I, para um regime calcado na descoordenação entre a política fiscal e monetária no governo Lula II. No governo Dilma I, o país voltou a apresentar políticas macroeconômicas coordenadas, porém, diferentemente dos governos FHC II e Lula I, desta vez a coordenação entre as políticas fiscal e monetária era inconsistente temporalmente. Voltando ao que aprendemos na revisão da literatura, a coordenação verificada no governo Dilma II visava manter níveis de

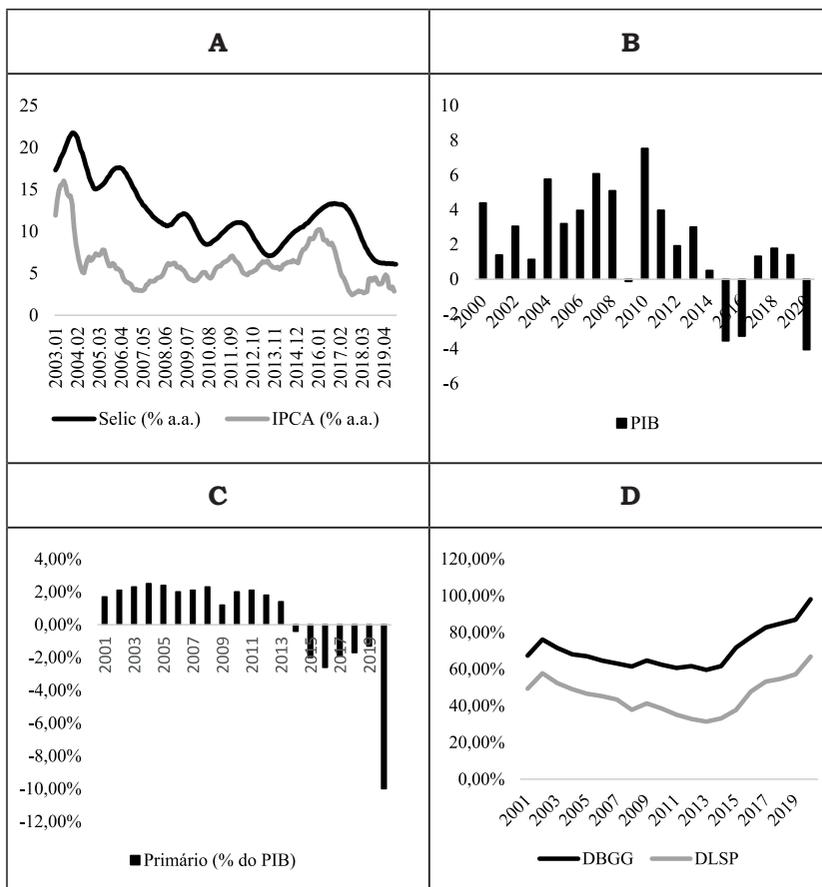
# Proibida a comercialização

produto elevados por vias de estímulos de demanda. Entretanto, as firmas, que compõem o lado da oferta da economia e fixam seus preços por vias de expectativas adaptativas ou racionais, não se deixam enganar pelas políticas macroeconômicas por períodos prolongados e entendem o artificialismo destes estímulos. Portanto, entre 2011 e 2013, conforme o PIB voltava para sua trajetória natural de longo prazo, a inflação acelerava e encostava no teto da meta imposto pelo CMN.

Já no ano de 2013, medidas corretivas no sentido de reestabelecer um mínimo de consistência na condução das políticas fiscal e monetária eram apontadas como necessárias. Porém, novamente eleições se avizinhavam no ano seguinte e o governo preferiu dobrar a aposta em estímulos macroeconômicos e postergar para depois das eleições as medidas de ajuste. Já em novembro de 2014 uma nova equipe econômica foi designada e uma ampla agenda de ajustes macroeconômicos teve início na sequência do segundo turno das eleições cuja vitória da presidente Dilma se deu por margem mínima. Tal manobra tornou explícito, diante da opinião pública, o manuseio das políticas macroeconômicas com vistas a objetivos puramente eleitorais. O governo perdeu completamente a credibilidade mergulhando o Brasil na mais aguda e longa recessão de toda a história, ao todo foram 11 trimestres de quedas consecutivas do PIB que, ao total significaram uma redução acumulada superior a 7%. O quadro 1B mostra a gravidade dessa situação.

# Proibida a comercialização

**Quadro 1 – Aspectos macroeconômicos gerais da economia brasileira**



Nota: IPCA e Selic acumuladas em 12 meses. Eixo esquerdo PIB; Fontes: PIB – Sistema de Contas Nacionais (SCN) do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE); Primário – Secretaria do Tesouro Nacional (STN). Selic Over, DBGG e DLSP – Banco Central do Brasil; IPCA – Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE)

O quadro 1 resume um pouco a história contada nesta seção até aqui. Em geral, os dados mostram como a coordenação entre as políticas fiscal e monetária ancorada nas metas de inflação e superávits primários contribuíram para que o Brasil tivesse inflação estável, Selic em queda e redução do endividamento público ao longo dos anos 2000. O mesmo quadro mostra como as falhas de coordenação e os erros de calibragem da

# Proibida a comercialização

política macroeconômica serviram para pôr a perder toda a estabilidade, a despeito das taxas de crescimento pífiyas verificadas a partir dos anos 2010.

Os dados do quadro 1 também revelam de forma sutil como a literatura trabalhada na seção anterior encontra respaldo na realidade. Como dito, os anos de superávit primário nas contas públicas e inflação no alvo da meta serviram para construir a reputação do Tesouro e do BC e contribuíram com a formação da credibilidade da política macroeconômica. Isso proporcionou ao Brasil um equilíbrio macroeconômico caracterizado por juros e inflação menores, contrastado com taxas de crescimento do PIB mais robustas. O inverso também é verdadeiro. A crise de 2014 teve um elevado componente expectacional, no sentido de que a presidente eleita prometeu uma agenda na campanha e adotou a agenda oposta depois de eleita.

Sem credibilidade, a política macroeconômica apresentou sua disfuncionalidade. A taxa de câmbio, antes mantida artificialmente apreciada visando ajudar a conter a inflação pelo canal dos preços importados, foi realinhada. O país viu uma aguda desvalorização do real que tenderia a reequilibrar o saldo em TCs, que entre 2014 e 2015 era deficitário em mais do que 4% do PIB. Com o mundo crescendo lentamente, as desvalorizações cambiais repercutiram pouco nas exportações e não ajudaram a suavizar a crise do triênio. Entretanto, produziu um efeito colateral perverso: a aceleração da inflação, que em 2015 fechou acima de 10%, obrigando o BC a apertar ainda mais a política monetária, que também perdeu a eficácia. Na ausência de credibilidade, o BC levou a taxa de juros de 10% a 14,25% ao ano e a inflação saltou de 6% para 10% entre 2014 e 2015, permanecendo elevada até o início do governo Temer após o *impeachment*. Os juros claramente fizeram pouco efeito sobre a inflação, porém produziram novo efeito colateral nocivo à economia, isto é, a deterioração da situação fiscal do país por vias do déficit nominal (pagamento de juros e amortizações da dívida pública), que se ampliou largamente no triênio e, somado aos déficits fiscais primários na casa dos 4% do PIB naquele período, produziu uma elevação sem precedentes do endividamento público que chegou

# Proibida a comercialização

a 76% do PIB em 2017. Do lado fiscal, medidas tentaram ser tomadas ainda no governo Dilma, reformas chegaram a ser desenhadas, algumas desonerações revistas, contingenciamento de despesas discricionárias que serviram mais para prolongar e aprofundar a recessão e, com isso, dado que as receitas públicas dependem do desempenho do PIB, a crise fiscal se agravou.

Apenas com o *impeachment* da presidente Dilma e o novo governo que assumira interinamente prometendo uma “ponte para o futuro”, um mínimo de normalidade voltou a ser experimentado no Brasil, embora problemas políticos continuassem existindo durante o governo Temer e persistindo até hoje, com o presidente Bolsonaro. Na área econômica, o governo Temer tentou restaurar os fundamentos de uma coordenação consistente entre as políticas fiscal e monetária aos moldes do Tripé Macroeconômico. Embora o país continuasse apresentando déficits primários nas contas públicas, a aprovação da Emenda Constitucional do Teto de Gastos serviu para restabelecer a credibilidade da política fiscal e o reancoramento de expectativas. As taxas de juros de curto e de longo prazo caíram rapidamente em consonância com a trajetória da inflação. O Brasil saiu da fase crítica da recessão para uma trajetória de baixo crescimento do PIB.

Com as eleições de 2018 e o fim do governo Temer, teve início o governo Bolsonaro, o mais caótico do período democrático após 1988. Episódios exógenos como a pandemia de covid-19 e a guerra entre Rússia e Ucrânia foram ingredientes que contribuíram com este período de caos. Porém, ainda que esses episódios não ocorressem, este governo teria gerado crises o suficiente para comprometer os resultados da economia. Como vimos, Bolsonaro herdou de Temer um Brasil crescendo pouco, mas positivo, também herdou estabilidade macroeconômica evidente nos juros e inflação baixos e endividamento público estável. Bolsonaro terminará o governo desorganizando todo o contexto macroeconômico e devolvendo ao país o equilíbrio do final do governo Dilma, caracterizado por juros, inflação, desemprego e dívida pública elevados, coexistindo com crescimento baixo.

# Proibida a comercialização

Começando pela dívida pública, ela teve que crescer para absorver os efeitos sanitários e sociais da pandemia que durou mais de 2 anos. Entretanto, os erros da política sanitária do governo, documentados diariamente na imprensa, prolongaram a pandemia no tempo e forçaram estímulos fiscais por muito mais tempo do que o necessário caso o governo tivesse incentivado o isolamento, o uso de máscaras e iniciado com celeridade o processo de vacinação. A dívida bruta do governo chegou a ultrapassar os 90% do PIB em 2020, retrocedendo em 2021 para algo próximo a 85% do PIB. Parte deste endividamento foi contraído para pagar transferências a famílias, o famigerado auxílio emergencial. Em 2020, o dispêndio com tal auxílio se aproximou dos R\$ 300 bilhões, segundo dados da Secretaria do Tesouro Nacional (STN). Com tamanho poder de compra nas mãos de famílias de baixa renda e com elevada propensão a consumir, a inflação voltou a acelerar no segundo semestre de 2021, novamente quando as eleições se avizinhavam.

Mirando as eleições, Bolsonaro, em desvantagem nas pesquisas, viu na inflação uma brecha para driblar a regra do teto de gastos e tentar viabilizar seu projeto político à custa da inconsistência da política fiscal (dado que a política monetária felizmente foi blindada de interferências políticas pela autonomia legal adquirida em 2021 junto ao Congresso Nacional). A regra do teto de gastos originalmente concebida limitava os gastos primários do governo federal à inflação acumulada em 12 meses até junho do ano anterior. Em 2021, diante do caos político e administrativo que se tornou o governo, a inflação apresentou um contínuo processo de aceleração, fechando em dezembro acima dos 10%. Dado que a inflação acumulada no 2º semestre de 2021 foi maior do que a apurada no 1º semestre daquele ano, em uma trapaça legal justificada por despesas de precatórios não previstas, Legislativo e Executivo em conluio mudaram a apuração do teto de gastos de junho para dezembro, abrindo, com isso, espaço no orçamento de 2022 (ano eleitoral) para que o Executivo ampliasse seus gastos. Situação que seria piorada, ainda, com a captura de parte das despesas discricionárias pelo Legislativo, por vias de um artifício denominado popularmente

# Proibida a comercialização

de orçamento secreto. Na prática, o relator do orçamento na Câmara utiliza emendas parlamentares rubricadas nas despesas discricionárias no orçamento, para capturar uma base aliada em troca de liberação dessas emendas, cujos critérios de distribuição são pouco transparentes.

A exemplo do que aconteceu no governo Lula II e com mais intensidade nos governos Dilma, Bolsonaro, motivado pela lógica político-eleitoral, corroe a âncora fiscal que mantinha a economia brasileira em uma confortável estabilidade que combinava juros e inflação baixos. Podemos classificar a história da política macroeconômica no Brasil em 5 fases resumidas a seguir.

1. **Coordenação consistente** – Abrange os governos FHC II e Lula I, compreende a primeira fase do Tripé cujas políticas fiscal e monetária, voltadas para obtenção de metas primárias e metas de inflação, blindavam a estabilidade macroeconômica do país.
2. **Descoordenação inconsistente** – Governo Lula II, as políticas fiscal e monetária eram guiadas por objetivos distintos e, portanto, descoordenadas. A política monetária sob a gestão Henrique Meirelles ainda era guiada para manter a inflação na meta, porém a política fiscal, em resposta à crise do *subprime*, passou a ser guiada para estimular o crescimento.
3. **Coordenação inconsistente** – Governo Dilma I, com a desaceleração das economias mundial e brasileira, a aposta na política fiscal expansionista foi redobrada, havendo perda de transparência nesta política por vias da contabilidade criativa e pedaladas fiscais. A política monetária passou a ser orientada também para obtenção de taxas maiores de crescimento e as taxas de juros foram reduzidas a patamares até então inéditos. Durante este período, o Brasil conviveu com duas metas de inflação: a meta oficial fixada pelo CMN e uma meta implícita que consistia no limite superior da meta oficial, para o qual a inflação convergiu durante todo o governo Dilma I.

# Proibida a comercialização

4. **Fase crítica** – Governo Dilma II, caracterizado pela tentativa de ajustar o ambiente macroeconômico restabelecendo os fundamentos do Tripé. No entanto, dada a perda de reputação resultante das duas fases anteriores, as políticas fiscal e monetária perderam sua eficácia. As contrações monetárias não guiaram a inflação para a meta; porém causaram um elevado custo fiscal, já as contrações fiscais não produziram estabilização da relação dívida-PIB, mas acentuaram a queda na atividade.
5. **Coordenação consistente** – Governo Temer, o choque expectacional positivo com o início de um governo interino, somado à agenda de austeridade anunciada por este governo, que visava reestabelecer as bases do Tripé Macroeconômico, auxiliaram na obtenção de credibilidade da gestão econômica, apesar dos impasses políticos que acometeram todo o período. Houve rápida redução da inflação e afrouxamento monetário; o PIB, embora modesto, voltou a operar no campo positivo.
6. **Fase caótica** – Governo Bolsonaro, embora houvesse o esforço no começo do governo de dar sequência à agenda do período Temer, isso logo se perdeu em crises políticas, institucionais e nos choques exógenos da pandemia e da guerra do leste europeu que acometeram o período. Os objetivos no campo econômico não foram claros e erros de calibragem nas expansões fiscais e monetárias do período da pandemia, somados à corrosão de regras fiscais soerguidas nas fases anteriores, produziram a volta de um período de descoordenação entre as políticas. Novamente o Brasil se viu diante de uma política monetária demasiadamente contracionista respondendo a uma política fiscal frouxa, pouco transparente e desconectada de objetivos mais amplos. O resultado foi a volta de um equilíbrio macroeconômico caracterizado por inflação e desemprego elevados, somado com crescimento do PIB baixo.

Isso dá pistas de como as políticas macroeconômicas devem se comportar ao longo do governo 2023-2026.

## Proposições para os próximos governos

A seção de revisão da literatura e a seção que investigou o caso brasileiro indicam duas premissas que devem nortear a condução das políticas macroeconômicas a partir de 2023: i) deve haver coordenação entre as políticas fiscal e monetária, isso implica que elas deverão perseguir, por vias de seus instrumentos particulares, objetivos que sejam comuns a ambas; ii) as políticas fiscal e monetária devem ser temporalmente consistentes, o que significa que elas não devem perder sua reputação focando em objetivos de curto prazo que não têm como serem mantidos ao longo do tempo.

Como vimos nas seções anteriores, períodos de descoordestação e inconsistência entre estas políticas ocorreram em função de choques exógenos como a crise do *subprime* ou a pandemia de covid-19, ou em função do incentivo natural de políticos buscarem maximizar suas chances de (re)eleição. Em resumo, podendo utilizar instrumentos macroeconômicos com vistas a ampliarem suas chances de vitória em uma eleição, os políticos o farão, e esse instinto é a raiz do viés de déficit e do viés inflacionário das políticas macroeconômicas. Por mais óbvio que seja, os tempos atuais requerem uma defesa enfática das democracias; ainda que políticos tenham o incentivo para se comportar de forma oportunista em períodos eleitorais, a culpa não é das eleições.

No entanto, regras devem ser pensadas para blindar a política macroeconômica do apetite populista das elites políticas no país. No que se refere à política monetária, a agenda, além de caminhar mais rápido, sofreu poucos retrocessos nas últimas décadas. Pouquíssimas forças políticas instituídas ousam a contestar a eficácia do regime de metas de inflação, porque isso significaria fazer uma defesa ostensiva da própria inflação, que é um problema macroeconômico extremamente rejeitado por todos os extratos sociais. Ademais, em 2021 o Banco Central ganhou autonomia legal para desempenhar a política monetária definida pelo Conselho Monetário Nacional. O presidente da instituição tem mandato fixo e não coincidente com o mandato do presidente da República, que tem pouca margem para interferir na política monetária.

# Proibida a comercialização

Quanto à política fiscal, as polêmicas são maiores, por diversos motivos: primeiramente, esta política é por excelência a interface entre a macroeconomia e a política em regimes democráticos. É por via do orçamento que eleitores e eleitos exercem o pacto social firmado na Constituição e revisitado a cada eleição. Em segundo lugar, a política fiscal no Brasil ainda é interpretada, seja na academia, seja no governo, à luz de modelos de inspiração Keynesiana, que têm pouca capacidade de se adequar à realidade em economias expectacionais modernas. Como vimos, políticas de inspiração Keynesiana são temporalmente inconsistentes e não cumprem sua principal promessa de ampliar o crescimento e o emprego, incorrendo em desequilíbrios crônicos *a posteriori*. Entretanto, no Brasil, como na maioria das democracias profetizadas por Buchanan e Wagner (1977), ideias de inspiração Keynesiana ainda logram elevado prestígio na comunidade científica e baseiam intelectualmente políticos oportunistas em busca de uma sustentação científica para seus fins.

Entretanto, ainda que a política monetária esteja atuando sob regras e de forma independente, sem a contribuição de uma âncora fiscal ela apenas pode atingir seus objetivos à custa de juros extremamente altos. A política fiscal deverá completar, em 2023, 9 anos de déficits primários consecutivos, isso tende a ser agravado pela elevação do déficit nominal decorrente do aperto monetário ora em curso. O teto de gastos criado em 2016 para cumprir a função de ser uma âncora fiscal perdeu essa capacidade de âncora e deve ser substituída por outra regra mais moderna, mais flexível e que foque no controle do gasto obrigatório que cresce compulsoriamente a uma taxa próxima de 5% ao ano desde 2000. Uma nova regra fiscal que venha substituir o teto deve se tornar mais rígida em períodos de eleição, ampliando a responsabilização, no campo administrativo e penal, para políticos do Executivo e do Legislativo que tentem submeter a política fiscal aos seus objetivos. É preciso, ainda, criar uma cultura de responsabilidade fiscal no Judiciário, sobretudo em cortes superiores, em que processos por mau uso das políticas macro, envolvendo políticos e gestores públicos, deságuam.

# Proibida a comercialização

Uma nova regra fiscal deve considerar também o caráter cíclico das economias. No Brasil, a política fiscal tem sido pró-cíclica pelo menos desde o governo Lula II, o gasto obrigatório cresce de forma autônoma, independentemente da fase ascendente do ciclo econômico. Isso produz dificuldades na fase recessiva do ciclo, quando as receitas caem, o gasto obrigatório continua crescendo e achatando investimentos públicos de elevado efeito multiplicador, também pressionando para cima as taxas de juros e inflação, produzindo recessões maiores, mais longas e somadas a um elevado sofrimento social. Para que este ambiente de coordenação e consistência das políticas macroeconômicas possa prevalecer a partir do próximo governo, é preciso criar uma regra capaz de segurar o crescimento do gasto obrigatório quando a economia cresce, mantendo a relação dívida-PIB estável, porém liberando gatilhos de gastos discricionários (investimentos e transferências a famílias) quando a economia mergulha em recessão.

## Referências

ALESINA, A.; PEROTTI, R. Fiscal discipline and the budget process, *American Economic Review*, v. 86. n. 2, p. 401-407, 1996.

BARRO, R. J.; GORDON, D. B. Rules, discretion and reputation in a model of monetary policy. *Journal of Monetary Policy*, v. 12, n. 1, p. 101-121, 1983.

BUCHANAN, J.; WAGNER, R. *Democracy in deficit: the political legacy of lord keynes*, Liberty Fund, 1977.

CASALS, J. National expenditure rules: Why; how and when? *European Commission Economic Paper*, n. 473, 2012.

FRIEDMAN, M. The role of monetary policy, *American Economic Review*, v. 58, p. 1-7, 1968.

HICKS, J. *Valor e Capital*. São Paulo: Abril Cultural, 1986.

KEYNES, J. M. *Teoria geral do emprego do juro e do dinheiro*. Ed. Saraiva, São Paulo. 2012.

# Proibida a comercialização

LUCAS, R.; RAPPING, L. A. Price expectations and the Phillips Curve. *American Economic Review*, v. 59, n. 3, p. 342-350. 1969.

MISHKIN, F. S. Inflation Targeting in Emerging-Market Countries. *American Economic Review*, v. 90, n. 2, p. 105-109, 2000.

MUTH, J. F. Rational expectations and the Theory of Price Movements. *Econometrica*, v. 29, n. 3, p. 315-335, 1961.

SARGENT, T.; WALLACE, N. Some unpleasant about monetarist arithmetic. *Federal Reserve Bank of Minneapolis Quarterly Review*, 1981.

SIMS, C. A Simple model for study of the determination of the price level and the interaction of the monetary and fiscal policy. *Economic Theory*, v 4, p 381-99, 1994.

Proibida a comercialização

# 8. EMPREGO, CRESCIMENTO E DEMOCRACIA



Proibida a comercialização

## Alguns fatos fiscais importantes para o crescimento econômico

Manoel Pires

Possui doutorado em Economia pela Universidade de Brasília (UnB), mestrado pela Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ) e graduação em Economia na Universidade Federal Fluminense (UFF). Atualmente, é coordenador do Núcleo de Política Econômica e do Observatório de Política Fiscal, ambos no Instituto Brasileiro de Economia da Fundação Getúlio Vargas (FGV/Ibre). É professor da UnB e da pós-graduação profissional em Economia e Finanças na Escola de Políticas Públicas e Governo da Fundação Getúlio Vargas (EPPG/FGV-DF). Foi secretário de Política Econômica no Ministério da Fazenda em 2016 e chefe da Assessoria Econômica do Ministério de Orçamento, Planejamento e Gestão em 2015. Atuou nas áreas técnicas do Ministério da Fazenda entre 2008 e 2014 e no Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Ipea) desde 2004.

### Introdução

Pelo menos desde os tempos de Barão de Mauá, o Brasil briga com seu enorme potencial econômico. Mas poucos são os períodos da nossa história econômica em que a distância entre potencial e resultado se tornou tão grande.

Desde a crise de 2015-2016, o país atravessa calma e lentamente as famosas cinco fases do luto pela perda de crescimento. Durante a fase da negação muitos economistas aplaudiram uma recuperação econômica sofrível em um contexto de elevada capacidade ociosa que nos logrou taxas de crescimento medíocres ligeiramente superiores a 1% argumentando, de forma panglossiana<sup>1</sup>, que era muito melhor do que continuar na crise.

<sup>1</sup> O dr. Pangloss é um personagem do clássico de Voltaire, *Cândido ou o Otimismo* que é famoso pelo seu habitual pessimismo. Diante de situações difíceis e desesperadoras, o sábio usava o mantra: “esse é o melhor dos mundos possíveis”.

# Proibida a comercialização

Na fase da raiva uma parcela da sociedade historicamente excluída e que ascendeu nos anos 2000 conheceu os efeitos do desemprego de longo prazo, da redução da proteção social, da estagnação dos salários e do aumento da informalidade. A perspectiva é de piora das condições de vida.

Essa população não se sentiu mais representada pelo sistema político que falhou em representar seus anseios. Descrente, voltou-se para soluções de simplistas que servem para extravasar as frustrações, mas que concretamente não ofereceram nenhuma solução.

A reconstrução política decorrente desse novo acordo se voltou contra as instituições promotoras de crescimento e inclusão como a saúde e a educação pública, a inovação e a proteção ambiental. Nesse sentido, a nova coalizão se volta para uma visão de mundo extrativista e promotora de desigualdades<sup>2</sup>.

Durante o processo de barganha, a sociedade aceita as condições impostas pela difícil situação. As soluções apresentadas prometem melhoras se houver sacrifícios suficientes. Quando a resposta não vem, basta aceitar mais um sacrifício com a esperança de que a vida melhorará<sup>3</sup>. É a fase em que se aprovam as reformas econômicas.

A quarta fase é a depressão. Quando, na falta de resultados, rebaixamos nossas expectativas sobre o futuro do país e aceitamos os números medíocres como absolutamente normais. É a fase em que se diz, no popular, que o Brasil não tem como dar certo, apesar de evidências contrárias<sup>4</sup>.

As coisas começam a melhorar na última fase durante o processo de aceitação. Como explica Jared Diamond (2019), o sucesso de uma nação está em isolar seus defeitos, preservar suas qualidades e superar os problemas.

<sup>2</sup> Reinert (2016) observa que, durante o processo de desenvolvimento europeu no século XVII, existia uma relação entre as regiões mais desenvolvidas e sociedades menos autoritárias que estimulavam um ambiente favorável ao conhecimento e inovação.

<sup>3</sup> Tal fato foi recentemente reconhecido pelo presidente do Banco Central: <https://www1.folha.uol.com.br/mercado/2022/03/brasil-precisa-discutir-por-que-cresce-menos-apos-reformas-diz-campos-neto.shtml>

<sup>4</sup> Ver: Considera, Kelly e Trece (2022).

# Proibida a comercialização

O primeiro passo dessa última fase é reconhecer que a economia brasileira se encontra em depressão econômica há mais de sete anos. Em uma situação de depressão econômica, o PIB não cresce, a taxa de investimento fica baixa por muito tempo e o desemprego permanece elevado.

Em condições de ociosidade da economia, a fraca recuperação da demanda agregada produz um ajuste macroeconômico em que a oferta se acomoda de forma contracionista ao novo padrão de crescimento em um conceito conhecido pelos economistas como histerese.

Durante a histerese, à medida que o desemprego aumenta, mais pessoas se ajustam a um padrão de vida mais baixo. À medida que se acostumam com o novo padrão de vida, as pessoas não se motivam a alcançar um padrão mais alto. Além disso, quanto maior o número de pessoas desempregadas, mais se torna socialmente aceitável estar ou permanecer desempregado. Depois que o mercado de trabalho volta ao normal, alguns desempregados podem não ter interesse em retornar à força de trabalho (KENTON, 2021).

A depressão da economia brasileira é bem representada pelo gráfico que apresenta a evolução do índice de atividade econômica do Banco Central, o IBC-BR (gráfico 1). O nível de produção medido pelo Banco Central está no mesmo nível de 5 anos atrás, em 2017. Depois de muito esforço e com ociosidade elevada, o PIB brasileiro basicamente anda de lado e a renda *per capita* segue em queda.

O contexto de uma crise econômica de grandes proporções foi utilizado para justificar decisões de política econômica que não são embasadas pelas melhores práticas internacionais, pela evidência empírica e o bom senso. Assim, cometeu-se o equívoco de corrigir excessos por meio de excessos na direção contrária, indo para um outro extremo.

O objetivo deste capítulo é apresentar os principais fatos estilizados relacionados ao tema da política fiscal que podem contribuir para uma agenda de crescimento econômico equilibrada e factível para a sociedade brasileira seguir nos próximos anos e reverter a situação atual.

## Fatos fiscais e crescimento econômico

### ***Fato 1: Multiplicadores de transferência de renda e investimentos são mais elevados***

Existe uma ampla evidência empírica de que é melhor utilizar os recursos públicos para proteger as pessoas mais vulneráveis e para ampliar o investimento público.

No curto prazo, são os itens de despesa com maior impacto multiplicador de renda e emprego. As famílias de baixa renda têm elevada propensão marginal a consumir, e as restrições de crédito as impedem de suavizar o consumo ao longo do tempo. Em muitos casos, uma pequena transferência de renda é capaz de criar oportunidades e melhorar os indicadores sociais. Bregman (2018) apresenta inúmeros casos em que os programas de transferência de renda foram decisivos para aumentar as oportunidades dos mais vulneráveis.

Os investimentos públicos são intensivos em mão de obra, criam novos empregos e geram externalidades positivas para o aumento da produtividade do setor privado disseminando efeitos positivos ao longo de todas as cadeias produtivas (ASCHAUER, 1989).

Pires (2014) estima que os multiplicadores de investimento no Brasil são superiores à unidade. Resende e Pires (2021) também estimam efeitos multiplicadores elevados para investimentos e transferência de renda. Orair e Siqueira (2018) apresentam estimativas bastante elevadas para esses grupos de despesas em períodos recessivos. Assim, no curto prazo, a ampliação dessas despesas ajuda a reduzir a ociosidade da economia enquanto, no longo prazo, aumenta a produtividade e o crescimento econômico. Além dos serviços públicos de caráter universal, essas deveriam ser as principais prioridades no orçamento público.

### ***Fato 2: Os investimentos públicos estão muito baixos há muito tempo***

A queda histórica do investimento público reflete mudanças estruturais que estão ocorrendo no papel que o Estado assume na economia e que reduzem sua participação em setores

# Proibida a comercialização

onde a iniciativa privada consegue atuar de forma mais eficiente e com mais capital.

A substituição, contudo, não é perfeita, pois em várias atividades o setor privado não tem interesse em atuar porque: (i) a atratividade econômica é baixa; (ii) há dificuldade de incorporar as externalidades do projeto; (iii) algumas atividades são inerentemente de interesse público. Isso se reflete em deficiências básicas de infraestrutura econômica e social. Além disso, os investimentos públicos possuem potencial para alavancar os investimentos privados criando sinergias importantes.

Em períodos de ajuste fiscal, os investimentos públicos sempre são contraídos por não contarem com proteção legal no orçamento. Como ocorrido entre os anos 1990 e 2000, passada a fase do ajuste fiscal, os investimentos públicos voltavam a se expandir dentro das possibilidades orçamentárias, na lógica do arcabouço fiscal da época. No ciclo de ajuste atual, os investimentos públicos nunca se situaram em um patamar tão baixo por tanto tempo (gráfico 2). Isso reflete a percepção equivocada, prevalente nos últimos anos, de que o privado substituirá o setor público o que nos leva ao próximo fato.

### ***Fato 3: O Brasil possui elevada participação privada no total dos investimentos***

Durante os períodos de ajuste fiscal, uma forma de reduzir os impactos econômicos da contração dos investimentos públicos é delegar algumas funções para o setor privado, que se encontra em melhor condição financeira. Além de questões de eficiência, essa é uma justificativa importante para privatizações, concessões e parcerias público-privadas.

A ideia de que esse processo terá grande relevância macroeconômica não encontra respaldo na realidade. As privatizações e concessões geram transferência de ativos já constituídos e os novos investimentos ocorrerão para aumentar a rentabilidade do ativo com aumento da eficiência e para ampliar a capacidade na velocidade do crescimento da demanda.

# Proibida a comercialização

Segundo os dados da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE), o Brasil já possui elevada participação privada no total dos investimentos do país. Com efeito, as estimativas indicam que, nos países da OCDE, os investimentos públicos representam 3% do PIB e correspondem a aproximadamente 15% do total do investimento<sup>5</sup>. No Brasil, o investimento público entre 2015-2020 representou 2,2% do PIB e 15,3% do total dos investimentos do país.

Rocha (2021) apresenta dados de comparação internacional sobre a participação pública no total dos investimentos em infraestrutura no período 2011-2015. Segundo o levantamento, o Brasil encontra-se bastante próximo da média dos países europeus (gráfico 3). O cenário atual certamente reduziu ainda mais a participação pública nos investimentos com a contração fiscal realizada nos últimos anos.

A tarefa de ampliar os investimentos requer aumento das parcelas públicas e privadas. Mudanças marginais de composição não vão gerar grandes transformações no crescimento econômico do país.

## ***Fato 4: Regras fiscais que preservam o investimento público geram mais crescimento econômico***

As regras fiscais possuem vários objetivos para estabelecer um manejo prudente e eficiente da política fiscal. Elas devem controlar o déficit público excessivo para evitar que a política fiscal seja fonte de instabilidade macroeconômica. O arcabouço fiscal deve oferecer flexibilidade à gestão macroeconômica de curto prazo para que a política fiscal seja anticíclica e capaz de absorver choques, como se mostrou necessário recentemente durante a pandemia.

Ardanaz *et al.* (2021) estudam ajustes fiscais em 70 países durante o período 1980-2019 e concluem que se trata de processos contracionistas, bem como o tamanho da contração está relacionado à composição do ajuste. Seus resultados mostram que ajustes fiscais que penalizam investimentos reduzem o PIB,

<sup>5</sup> Ver: <https://www.oecd.org/governance/public-investment.htm>

# Proibida a comercialização

ao passo que preservar o investimento público pode neutralizar os efeitos contracionistas do ajuste fiscal.

Assim, uma regra fiscal deve conduzir um ajuste estrutural nas contas públicas preservando os investimentos do governo. Giambiagi e Pires (2022) apresentam uma proposta de regra fiscal que concilia uma trajetória de convergência da dívida pública com criação de espaço fiscal para o governo ampliar os investimentos públicos.

## ***Fato 5: Política fiscal possui efeitos relevantes sobre a taxa de juros***

A ampliação do déficit público eleva a oferta de títulos públicos para o governo se financiar. O aumento da oferta reduz o preço do título e, conseqüentemente, aumenta a taxa de juros. Em outras palavras, os investidores cobram uma taxa mais elevada para aceitar financiar um déficit maior. Engen e Hubbard (2005) e Laubach (2009) encontram evidências de que o aumento do déficit público eleva a taxa de juros norte-americana.

No Brasil, Miranda (2022) encontra evidências de que grandes eventos fiscais possuem efeitos relevantes na taxa de juros de 5 anos. Seus resultados mostraram que a Emenda nº 95/2016 (teto de gastos) e a reforma da previdência tiveram impactos negativos sobre a taxa de juros. As evidências também indicaram que a Emenda nº 113/2021, que alterou o teto de gastos, produziu impacto positivo sobre a taxa de juros.

Uma outra variável relevante na formação da taxa de juros é a expectativa de resultado primário. Nesse caso, um aumento de 1 ponto percentual do PIB no resultado primário pode reduzir a taxa de juros de cinco anos em 10 pontos-base.

Ainda que não seja o principal fator a determinar a evolução das taxas de mercado – Selic, termos de troca e o equity premium, por exemplo, são muito mais relevantes –, é papel da política fiscal contribuir na estabilização e moderação da curva de juros de modo a evitar impactos relevantes no mercado.

As regras fiscais devem, portanto, garantir flexibilidade para administrar a economia no curto prazo, ser anticíclica para

# Proibida a comercialização

estabilizar o ciclo econômico e garantir um ajuste estrutural de longo prazo crível para conter volatilidade excessiva e que pode trazer danos para a economia.

A proposta apresentada por Giambiagi e Pires (2022) também oferece condições para absorver choques fiscais de modo a manter as expectativas fiscais ancoradas.

## ***Fato 6: Não existe relação empírica estabelecida entre nível da carga tributária, nos patamares observados, e crescimento econômico***

Muitos estudos avaliam a evolução das séries de tempo para verificar como os dados de carga tributária se correlacionam com a taxa de crescimento econômico no tempo. Myles (2000) apresenta uma revisão da literatura mais tradicional baseada em modelos de regressão de crescimento econômico entre países concluindo que os efeitos são muito pequenos ou mesmo inexistentes. Os resultados apresentados, quando significativos, são muito sensíveis aos controles e especificações utilizadas.

Gale e Samwick (2014) fazem um exame da literatura empírica sobre tributação e crescimento para a economia norte-americana e concluem que não há evidência de efeito distinguível dos aumentos mais significativos entre a carga e a taxa de crescimento econômico. Stokey e Rebelo (1995) analisam o aumento do imposto de renda durante a 2ª Guerra Mundial nos EUA e não encontram evidências estatísticas de que tenha ocorrido mudança substancial na taxa de crescimento.

Hungeford (2012) analisa o comportamento do PIB *per capita* com a alíquota marginal mais elevada de imposto de renda entre 1945-2010 e não encontra evidências de correlação entre as duas variáveis. Huang e Frenzt (2014), dois pesquisadores do Center on Budget and Policy Priorities, revisaram a evidência sobre tributação e crescimento. Suas conclusões são as de que a evidência empírica mais agregada possui resultados muito frágeis, dependentes da base de dados e das especificações econométricas.

Um ponto crítico observado por Huang e Frenzt (2014) é o de que os eventuais efeitos negativos, quando encontrados,

# Proibida a comercialização

podem ser revertidos ou compensados a depender da destinação dos recursos. Os efeitos, em geral, são compensados quando os recursos são aplicados na redução do déficit público e em gastos produtivos como educação e investimento público.

Bakija (2016) apresenta várias informações estatísticas, analisando o processo histórico de aumento de carga tributária no século XX e as evidências empíricas em nível macro e micro. Suas conclusões vão na direção de que existem importantes custos em termos de resposta comportamental dos agentes econômicos, que podem ser compensados com aumento da eficiência econômica, correção de falhas de mercado, redução da desigualdade de renda e promoção de oportunidades a partir de políticas governamentais efetivas e pró-crescimento.

Em suma, a relação entre carga tributária e crescimento depende do desenho do sistema tributário, dos incentivos por ele gerados, da composição da sua estrutura e de como a sociedade utiliza os recursos públicos para gerar desenvolvimento econômico. Esse é o esforço que a sociedade deve fazer, o que nos leva aos próximos três fatos.

## ***Fato 7: Tributar dividendos não possui impacto negativo sobre o investimento***

O Brasil é um dos únicos países que não tributa a distribuição de lucros e dividendos com o argumento de que tal isenção é importante para estimular os investimentos. As evidências empíricas não validam este raciocínio.

Yagan (2015) estudou a redução da tributação sobre lucros e dividendos implementada, em 2003, durante o governo Bush, para estimular a economia norte-americana, e concluiu que não houve aumento dos investimentos.

Boissel e Matray (2019) analisaram a elevação das alíquotas sobre lucros e dividendos na França e concluíram que as empresas aumentaram seus investimentos em decorrência do imposto porque a medida incentivou a retenção dos lucros na empresa.

# Proibida a comercialização

No Brasil, existem incentivos desproporcionais para a distribuição de lucros e dividendos com a combinação não usual da isenção de juros sobre capital próprio para remunerar os acionistas e a isenção na distribuição de lucros e dividendos. Portal e Laureano (2017) encontram evidências de que o sistema distorce a política de pagamento de dividendos das empresas tornando-a excessiva.

Gobetti (2022) apresenta uma revisão das várias formas possíveis de integrar a tributação de lucros e dividendos no sistema tributário de forma coerente. Pires (2022) propõe, a partir da experiência internacional, aperfeiçoamentos na isenção dos juros sobre capital próprio.

***Fato 8: Reformas tributárias que reduzem o número de alíquotas não só simplificam o sistema e desoneram a produção, como também geram mais crescimento econômico***

Existe pouco dissenso técnico sobre a importância de uma reforma na tributação indireta no Brasil que passe pelo aproveitamento pleno dos créditos deslocando a tributação da produção para o consumo, bem como maior uniformização das alíquotas de modo a tornar a tributação mais neutra, canalizando recursos para os setores mais produtivos da economia.

No sistema atual, a ampla diferenciação tributária onera setores com maior capacidade tecnológica e potencial de atração de investimentos. Ao incidir sobre os setores expostos ao comércio internacional, gera-se perda de competitividade. Outros setores se beneficiam de uma tributação mais favorecida, reduzindo a eficiência e a produtividade da economia e gerando benefícios regressivos.

As dificuldades maiores são de natureza política para se buscar consenso na transição dos impactos federativos da reforma e nos seus efeitos setoriais, dada a ampla gama de regimes existentes hoje no país, os quais refletem interesses constituídos. Em função das dificuldades, existem propostas similares que se baseiam em estratégias políticas distintas.

# Proibida a comercialização

As evidências empíricas mostram que a adoção de um IVA nos moldes elencados pode gerar crescimento. Na saída da crise de 2008, a China instituiu um IVA de forma gradual. As evidências apontam que essa reforma permitiu a renovação de 20% do capital das empresas rapidamente (CHEN *et al.*, 2019).

No Brasil, Borges (2020) estima que a reforma pode ampliar o crescimento potencial em 20% nos primeiros 15 anos, e Cardoso e Domingues (2020) concluem que os efeitos sobre o PIB podem variar de 12% a 20%, com impactos distributivos bastante favoráveis às classes menos abastadas.

## **Fato 9: Reformas redistributivas geram crescimento**

Uma discussão importante é o efeito distributivo das reformas tributárias sobre o crescimento econômico porque essa é a base teórica que direciona as mudanças no sistema tributário.

Proponentes do corte de impostos para os mais ricos argumentam que seus efeitos são benéficos para o crescimento econômico ao reduzir distorções comportamentais e estimular a oferta de trabalho dos agentes com maior dotação de capital humano e, portanto, com maior produtividade.

Por outro lado, reformas redistributivas podem nivelar as oportunidades sociais. O excesso de desigualdade pode inibir o crescimento criando poder de monopólio excessivo e lobbies que favorecem atividades pouco produtivas.

Hope e Limberg (2020) estudaram o efeito da redução dos impostos para os estratos mais elevados da sociedade nas últimas cinco décadas em 18 países da OCDE e concluíram que não houve nenhum efeito relevante sobre o crescimento econômico e emprego, apenas aumento na desigualdade.

Arnold *et al.* (2011) encontram evidências de que a redução da carga tributária sobre as famílias mais pobres gera crescimento e acelera a recuperação econômica em saída de crises, pois estimula a demanda e a oferta de trabalho e reduz a desigualdade. No Brasil, Cardoso, Cardoso e Ventura (2022) encontram evidências positivas de crescimento econômico a partir de uma reforma tributária progressiva.

# Proibida a comercialização

## **Fato 10: A relação entre dívida pública e crescimento é controversa**

A relação estatística entre crescimento econômico e dívida pública é negativa, mas a correlação não pode ser confundida com causalidade. A relação ocorre em ambas as direções, o que requer análise econômica para inferir os reais efeitos do elevado endividamento público.

Existem razões para acreditar que o aumento da dívida pública pode afetar negativamente o crescimento econômico quando: (i) os déficits decorrentes do endividamento geram crowding out, elevando os juros de modo a inibir o investimento privado; (ii) a valorização da moeda, decorrente do crescimento da demanda, compromete a competitividade do setor de bens comercializáveis; (iii) pressiona a taxa de inflação; (iv) gera incerteza; (v) cria uma restrição para atuação anticíclica da política fiscal.

Também há razões para acreditar que a dívida pública pode gerar mais crescimento quando: (i) a aceleração da demanda agregada evita o efeito histerese; (ii) déficits aumentam a renda disponível do setor privado em uma economia com elevada ociosidade; (iii) há ampliação do estoque de capital da economia.

Em um estudo bastante completo, Heimberger (2022) conduz uma meta análise a partir de 566 estimativas de 33 estudos primários sobre a relação entre crescimento e dívida e 262 estimativas de 23 estudos primários sobre efeitos não lineares. Após corrigir o viés de publicação, a relação estatística entre as variáveis desaparece, em particular, nos modelos de variáveis instrumentais que se propõem a corrigir o problema da endogeneidade.

A melhor forma de pensar a questão está em saber as causas principais e as circunstâncias que produziram o endividamento público para aferir sobre suas consequências. Assim, é importante garantir que, nas situações em que o endividamento é necessário, seu propósito seja o de garantir mais crescimento e estabilidade e que sejam evitadas as causas de endividamento associadas a atividades que geram baixo crescimento. Essa noção deve guiar as diretrizes de política fiscal com relação aos seus efeitos sobre o endividamento público.

## Conclusões

Este artigo apresentou 10 fatos estilizados sobre política fiscal que podem contribuir para orientar a política macroeconômica e gerar crescimento nos próximos anos. De uma forma geral, é necessário abrir espaço fiscal para ampliar os investimentos públicos e a assistência social aos mais vulneráveis.

As regras fiscais devem ser orientadas para conciliar os objetivos da estabilidade macroeconômica tornando a dívida pública sustentável, contribuindo para a moderação das taxas de juros de longo prazo e ampliando gastos produtivos para elevar o efeito multiplicador da política fiscal tornando-a efetivamente anticíclica.

A reforma da tributação deve buscar maior eficiência econômica e justiça social. Ambas irão contribuir para o crescimento econômico sustentável e o financiamento de gastos públicos com elevado retorno social. O desafio é grande, mas a lentidão dos avanços significa que os fatos estilizados, aqui apresentados, ainda não se tornaram consenso.

## Referências

ARDANAZ, M. *et al.* Output effects of fiscal spending: does spending composition matter? *IDB Working Paper Series*. n. 1.302, 2021.

ASCHAUER, D. Is public expenditure productive? *Journal of Monetary Economics*, v. 23, n. 2, p. 177-200, 1989.

BAKIJA, J. Would a bigger Government hurt the economy? In: BAKIJA, J. *et al.* J. How big should our government be? University of California Press, 2016.

BOISSEL, C. E. MATRAY, A. Higher dividend taxes, no problem! Evidence from taxing entrepreneurs in France. Proceedings of Paris December 2020 Finance Meeting. EUROFIDAI – ESSEC, 2019.

# Proibida a comercialização

BORGES, B. *Impactos macroeconômicos estimados da proposta de reforma tributária consubstanciada na PEC 45/2019*. Nota técnica CCIF, 2020. Disponível em: [https://ccif.com.br/wp-content/uploads/2020/06/Nota\\_Tecnica\\_Reforma\\_PEC45\\_2019\\_VF.pdf](https://ccif.com.br/wp-content/uploads/2020/06/Nota_Tecnica_Reforma_PEC45_2019_VF.pdf). Acesso em: 10 jun. 2022.

BREGMAN, R. *Utopia para realistas: como construir um mundo melhor*. Rio de Janeiro: Editora Sextante, 2018.

CARDOSO, D., CARDOSO, G.; VENTURA, T. Modificações na composição da carga tributária brasileira: efeitos econômicos e distributivos. In: PIRES, M. (org.) *Progressividade tributária e crescimento: uma agenda para o Brasil*. Observatório de Política Fiscal, [no prelo], 2022.

CARDOSO, D. F.; DOMINGUES, E. Simulações dos impactos macroeconômicos, setoriais e distributivos da PEC 45/2019. Nota técnica CCIF, 2020.

CHEN, Z. X., *et al.* Tax Policy and Lumpy Behavior: Evidence from China's VAT Reform. *NBER Working Paper*, n. 26.336, 2019.

CONSIDERA, C., KELLY, I.; TRECE, J. *120 anos: auge e declínio da economia brasileira*. Blog do IBRE, 23 mar. 2022. Disponível em: <https://blogdoibre.fgv.br/posts/120-anos-auge-e-declinio-da-economia-brasileira>. Acesso em: 10 jun. 2022.

DIAMOND, J. *Reviravolta: Como indivíduos e nações bem-sucedidas se recuperam de crises*. São Paulo: Editora Record, 2019.

ENGEN, E.; HUBBARD, G. Federal Government Debt and interest rates. *NBER Macroeconomics Annual (2004)*, v. 19, p. 83-160, 2005.

GALE, W.; SAMWICK, A. *Effects of income tax changes on economic growth*. Economic Studies. Brookings Institution, 2014.

GIAMBIAGI, F.; PIRES, M. Perspectivas fiscais para a década: Dilemas e escolhas. Texto para discussão IBRE, n. 2. FGV/IBRE, 2022.

# Proibida a comercialização

GOBETTI, S. Novas tendências para uma boa reforma da tributação da renda. In: PIRES, M. (org.) *Progressividade tributária e crescimento: uma agenda para o Brasil*. Observatório de Política Fiscal, [no prelo], 2022.

HEIMBERGER, P. *Do higher public debt levels reduce economic growth?* Vienna Institute for International Economic Studies, November, 2022.

HUANG, C.; FRENTZ, N. *What really is the evidence on taxes and growth?* A reply to Tax Foundation. Center on Budget Policy and Priorities, 2014.

HUGEFORD, T. *Taxes and the economy: an economic analysis of the top tax rate since 1945*. Congressional Research Service, Washington, D.C., 2012.

KENTON, W. *Hysteresis*. Investopedia, Economics, August 27, 2021. Disponível em: <https://www.investopedia.com/terms/h/hysteresis.asp>. Acesso em: 28 mar. 2022.

LAUBACH, T. New evidence on the interest rate effects of budget deficits and debt. *Journal of the European Economic Association*, v. 7, n. 4, p. 858-885, 2009.

MIRANDA, R. *Efeitos da dívida pública na taxa de juros: Evidências para o Brasil*. Dissertação de Mestrado MPE FGV, manuscrito, 2022.

MYLES, G. Taxation and economic growth. *Fiscal Studies*, v. 21, n 1, p. 141-168. Institute for Fiscal Studies, 2000.

ORAIR, R.; SIQUEIRA, F. Investimento público no Brasil e suas relações com o ciclo econômico e regime fiscal. *Economia e sociedade*, v. 27, n. 3, p. 939-969, 2018.

PIRES, M. Política fiscal e ciclos econômicos. *Economia Aplicada*, v. 18, n. 1, p. 69-90, 2014.

# Proibida a comercialização

PIRES, M. Impacto econômico e alternativas para a dedução de juros sobre capital próprio. In: PIRES, M. (org.) *Progressividade tributária e crescimento: uma agenda para o Brasil*. Observatório de Política Fiscal, [no prelo], 2022.

PORTAL, M.; LAUREANO, L. Does Brazilian allowance for corporate equity reduce the debt bias? Evidence of rebound effect and ownership induced ACE clientele. *Research in International Business and Finance*, v. 42, p. 480-495, 2017.

RESENDE, C.; PIRES, M. O impulso de multiplicador fiscal: implementação e evidência para o Brasil. *Estudos Econômicos*, v. 51, n. 2, p. 213-243, 2021.

REINERT, E. *Como os países ricos ficaram ricos... e por que os países pobres continuam pobres*. Rio de Janeiro: Editora Contraponto, 2018.

ROCHA, I. Infraestrutura: diagnóstico e propostas. In: SALTO, F.; VILLAVERDE, J.; KARPURSKA, L. *Reconstrução: o Brasil nos anos 20*. São Paulo: Editora Saraiva, 2021.

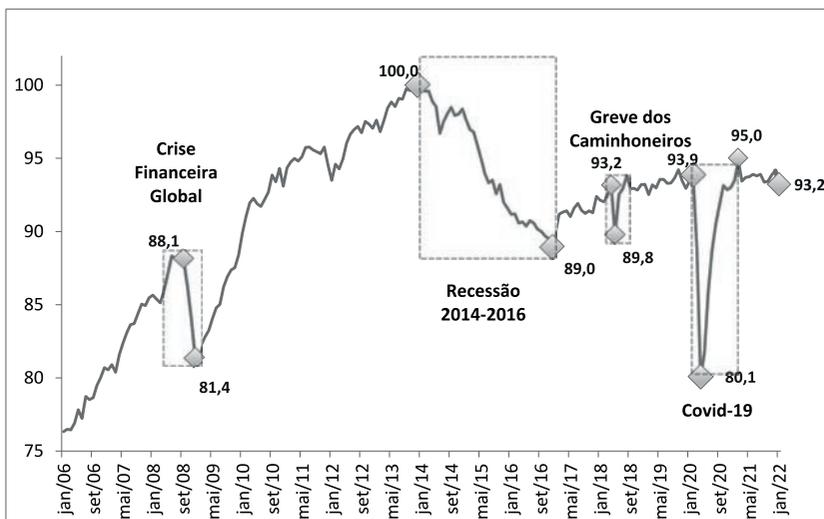
STOKEY, N. E REBELO, S. Growth effects of flat rates taxes. *Journal of Political Economy*, v. 103, n. 3, p. 519-50, 1995.

YAGAN, D. Capital tax reform and the real economy: The effects of the 2003 dividend tax cuts. *American Economic Review*, v. 105, n. 12, p. 3531-3563, 2015.

# Proibida a comercialização

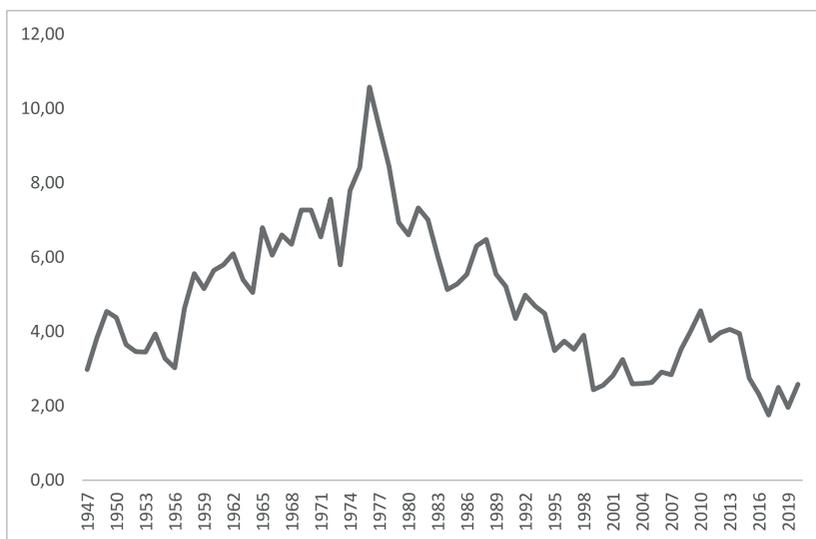
## Apêndice

**Gráfico 1 – Índice de atividade econômica – IBC-BR**



Fonte: Banco Central do Brasil (BCB)

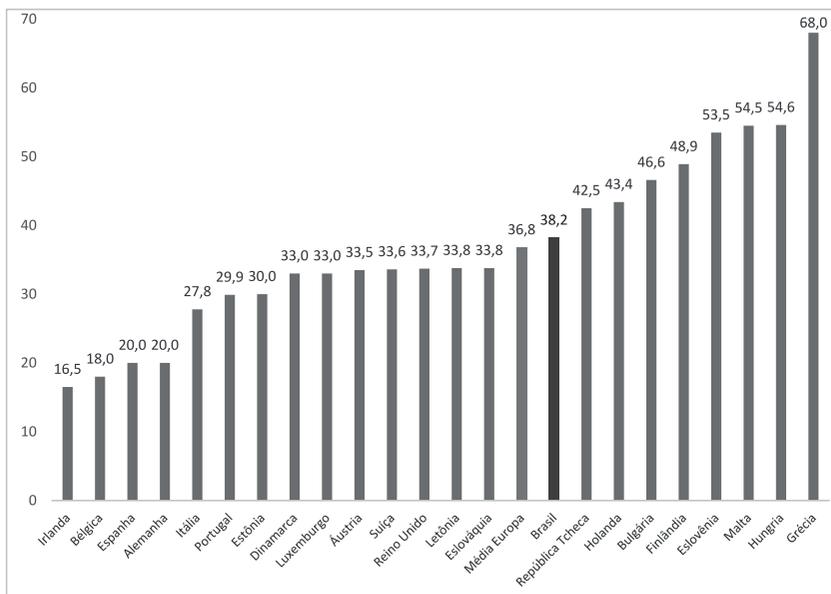
**Gráfico 2 - Investimento público (% do PIB)**



Fonte: Observatório de Política Fiscal, FGV/IBRE

# Proibida a comercialização

**Gráfico 3 - Participação pública em infraestrutura nos países da Europa e Brasil (%)**



Fonte: Eurostat, compilado por Rocha (2022)

## Retrospectiva e perspectiva da economia brasileira

Roberto Macedo

Economista pela Universidade de São Paulo (USP), com mestrado e doutorado na Universidade Harvard (EUA). Foi professor titular e diretor da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da USP. Ex-secretário de Política Econômica do Ministério da Economia e ex-presidente do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Ipea). É diretor acadêmico da Faculdade do Comércio de S. Paulo, articulista do *Estadão* e consultor de economia e ensino superior.

Este artigo tem três seções. A primeira, com dados sobre o PIB brasileiro que vão de 1901 até 2021, apresenta uma retrospectiva desse indicador ressaltando que, a partir dos anos 1980, ele caiu na chamada armadilha da renda média, ao entrar numa fase de estagnação. Na década passada sobreveio uma clara depressão, ainda não superada, e também vieram recessões dentro dessa depressão. A segunda parte foca no período mais recente, do governo Bolsonaro. Por fim, a terceira apresenta a proposta de um plano com o objetivo central de acelerar o crescimento econômico, mas de uma forma ambientalmente sustentável, socialmente inclusiva, com efetiva governança governamental, aumento da inserção internacional e forte participação da sociedade na cobrança do plano dos governantes e políticos em geral.

### Retrospectiva enfatizando o período pós-1980

Esta parte retoma de forma resumida um texto que escrevi em 2020<sup>1</sup>, atualizando a maior parte de seus dados e

---

<sup>1</sup> Macedo (2020).

# Proibida a comercialização

apresentando a visão de estagnação, de uma depressão e de recessões dentro desta. A estagnação a partir de 1980 fica clara no gráfico a seguir, com dados desde 1901.

**Gráfico 1 – Brasil – Taxa média anual de crescimento real do PIB nas décadas de 1900 a 2010 (\*) – Em %**



Fonte: Ipeadata

(\*) Na década de 1900 os dados são de 1901 a 1909

Meu dicionário (Houaiss) esclarece que na economia uma estagnação não significa um crescimento nulo, mas sim aquém do seu potencial. Como se percebe, o gráfico mostra as taxas de variação do PIB em dois movimentos. O primeiro, de forte tendência de aumento, vai da primeira década, com taxa média de 4,6%, até a de 1970, quando chegou a 8,8%, a maior de todo o período. No segundo, a taxa cai fortemente para 3%, na década de 1980, e fica perto ou até bem abaixo dessa nas décadas de 1990 (1,8%), 2000 (3,4%) e 2010 (1,4%), esta a menor das 12 décadas desde a de 1900!

Creio que com seus recursos e o tamanho do seu mercado, se o Brasil não fosse tão mal gerido, cresceria bem mais. Além disso, parece que há um conformismo com os males que o país enfrenta, e alguns anos atrás trabalhava-se com a perspectiva de uma taxa perto de 2,5% em 2020, e daí para a frente. É muito pouco e não veio! O economista Manoel Pires, do Instituto Brasileiro de Economia da Fundação Getulio Vargas (Ibre/FGV), afirma que o país vive fase de “expectativas rebaixadas”. Precisamos pensar em algo como 4% ou mesmo 5%. Cabe difundir amplamente a

# Proibida a comercialização

percepção do desastre da estagnação e mobilizar a classe política e a sociedade em geral num esforço para superá-la.

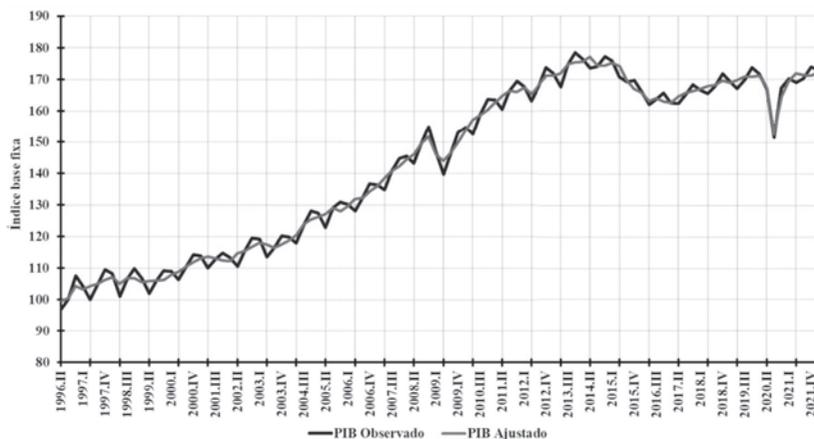
Apesar dos pesares, a década de 2010 não deixou de registrar avanços. Sem a pretensão de ser completo, destaco os ocorridos nas oportunidades educacionais, a ampliação do Bolsa-Família, maior atendimento, ainda que precário, do Sistema Único de Saúde, a imposição de um teto para os gastos públicos e, mais recentemente, no caso das reformas, o avanço da trabalhista, da previdenciária, da lei voltada para ampliar as liberdades econômicas e a discussão da reforma tributária. E vale registrar que o Brasil manteve altas suas reservas cambiais, decisão tomada na década anterior, facilitada pelo avanço das exportações do agrogócio, e que protege o país de crises como as que acontecem usualmente na Argentina. Imagine, leitor, se o Brasil ainda passasse por crises cambiais – o que era comum no passado –, a estagnação seria aprofundada e prolongada ainda mais.

Não recorri a uma série similar para o PIB *per capita*, mas neste caso a perda seria agravada, pois enquanto o PIB fazia esse abominável percurso pós-1980 a população inexoravelmente crescia a uma taxa que, ainda que decrescente, estava perto de 0,7% ao ano no final da década de 2010.

Internacionalmente, também ficou por baixo. No portal do Fundo Monetário Internacional, encontrei uma comparação das taxas de crescimento do Brasil nessas quatro décadas, e as médias decenais das mostradas por 155 economias emergentes ou em desenvolvimento foram de 3,20 (anos 1980), 3,63 (1990), 6,10 (2000) e 5,11 (2010), sempre superiores às do Brasil, já citadas, e muito superiores nas duas últimas décadas.

Passo a mostrar que dados mais recentes revelam também uma depressão e recessões, o que pode ser visto pelo gráfico 2 com dados trimestrais do PIB do segundo trimestre de 1996 ao quarto de 2021.

**Gráfico 2 – PIB – Série encadeada do índice trimestral ajustado sazonalmente 2º Trimestre de 1996 (= 100) ao 4º de 2021**



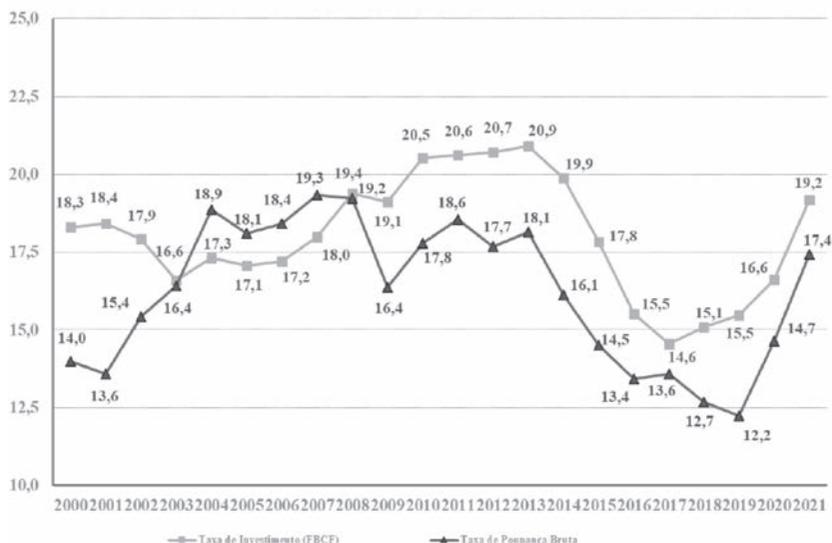
Fonte: Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE)

Nesse gráfico ocorrem três recessões, a de 2008-2009, que veio da crise financeira ocorrida nos EUA, a do governo Dilma, de 2014-2016, e a de 2020, ligada à pandemia da covid-19. Mas há uma questão mais ampla: uma queda do PIB que inclui as duas últimas recessões, ficando evidente no final da série que o PIB ajustado sazonalmente não voltou ao seu valor no segundo trimestre de 2014! Vejo esse “buraco” de duração mais longa, e que inclui recessões, como uma depressão, algo mais sério e duradouro, e não podemos desviar nossa atenção da estagnação e dessa depressão diante da ênfase que tem sido colocada recentemente em mais uma recuperação em V, da última recessão. O Brasil ainda não saiu dessa depressão nem da estagnação, assunto ao qual voltarei na próxima seção deste texto.

Por trás da depressão está a queda dos investimentos e da poupança bruta, conforme aponta o gráfico 3.

# Proibida a comercialização

**Gráfico 3 – Taxa de Investimento e Taxa de Poupança Bruta como % do PIB 2000 - 2021**



Fonte: Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE)

O gráfico mostra que o investimento como proporção do PIB começa com o valor de 18,3% em 2000 e alcança 20,9%, o valor máximo de todo o período, em 2013. A partir daí, passou a cair até 14,6%, em 2017, ficando um pouco acima disso nos dois anos seguintes. Contudo, em 2020 e 2021, surpreendeu ao passar para 16,6% e 19,2%, respectivamente, de forma inconsistente com o crescimento do PIB neste período, que apresentou taxas muito baixas.

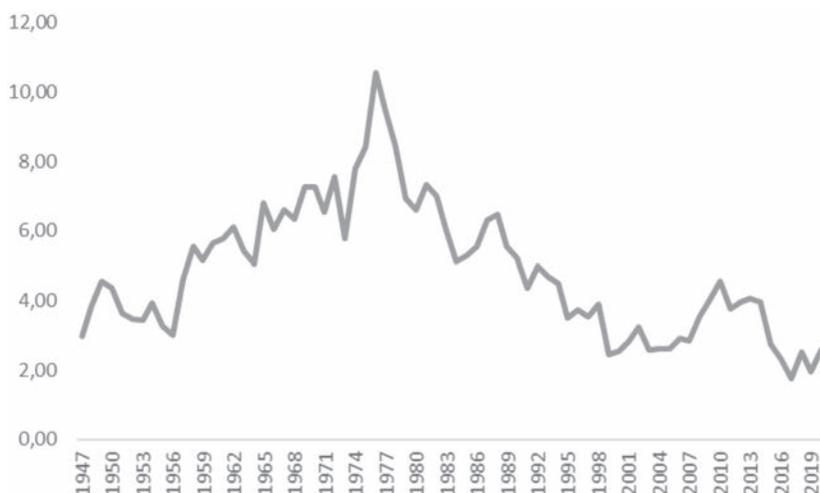
Buscando uma explicação, encontrei um texto de Borça Jr. (2022) apropriadamente intitulado *Investimento em alta no Brasil, mas nem tudo que reluz é ouro*. Ele esclareceu que cerca de 40% do aumento da porcentagem da relação FBCF/PIB entre 2018 e 2021 foram devidos ao crescimento dos preços dos bens de capital acima do índice de preços do PIB e à internacionalização contábil de plataformas de exploração de petróleo, de alto custo, até então contabilizadas no exterior. Estes 40% não significaram, assim, um crescimento efetivo dos investimentos.

# Proibida a comercialização

Usualmente, o investimento acompanha a poupança, e uma situação típica é a de empresas que usam recursos próprios para investir em sua expansão, e outra é a de famílias que poupam para aquisição de residência própria. O investimento também pode ser financiado por empresas e famílias, mas depois terão que poupar para pagar o financiamento.

Nesse contexto, atua também o governo, o qual passou a reduzir fortemente os investimentos públicos, conforme se percebe pelo gráfico 4.

**Gráfico 4 – Investimentos públicos como % do PIB – 1947-2020**



Fonte: Observatório de Política Fiscal do Instituto Brasileiro de Economia (Ibre) da Fundação Getulio Vargas (Rio de Janeiro)

A tendência de queda dos investimentos públicos é forte e antiga, e depois de uma breve recuperação a partir de 2008 eles voltaram a cair a ponto de o valor mais baixo da série ter ocorrido em 2017, e em seguida ficou por aí.

Por trás desse mau desempenho está a conhecida crise por que passa o setor público brasileiro, o que ressalta a necessidade de resolvê-la mediante uma profunda reestruturação fiscal. Não entrarei na análise desse problema, sabidamente conhecido, e que exigiria artigo específico diante de sua complexidade política e econômica, mas não deixo de enfatizar que

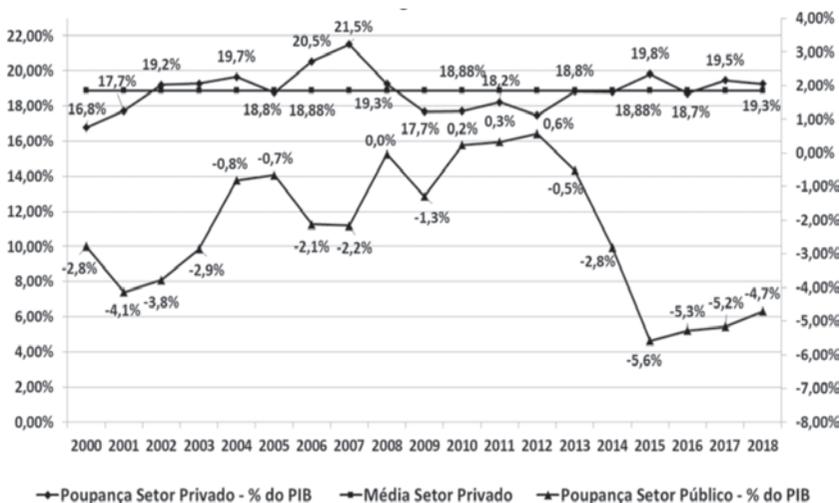
# Proibida a comercialização

precisa ser resolvido, sem o que o já muito frágil crescimento econômico continuará.

No setor público há outro aspecto também negativo e muito importante, ligado à forma com que atua no financiamento de seu déficit, com recursos poupados pelo setor privado, fazendo isso de tal forma que a poupança oriunda deste último setor é parcialmente “despoupada” pelo setor público, com o que a poupança total seja inferior à realizada pelo setor privado, este composto principalmente por famílias e por empresas privadas.

O gráfico 5 ilustra essa grave distorção. Foi elaborado pelo Centro de Estudos do Mercado de Capitais (Cemec), entidade conduzida pelo economista Carlos Antônio Rocca, reconhecido especialista em fluxos de fundos na economia, ou seja, de onde o dinheiro vêm e para onde vai.

**Gráfico 5 – Poupança do setor público e do setor privado em % do PIB – 2000-2018**



Fonte: Cemec (2018). *Investimento e poupança na economia brasileira - 2000 – 2017*, Nota Cemec 04/2018. Gráfico atualizado até 2018 pelo Cemec

Este gráfico revela estimativas que são próximas de resultados das Contas Nacionais Trimestrais do IBGE, ainda que os critérios de levantamento não sejam os mesmos. Olhando apenas o resultado mais recente do gráfico 5, observamos que a poupança do setor privado foi de 19,3% do PIB em 2018, mas

# Proibida a comercialização

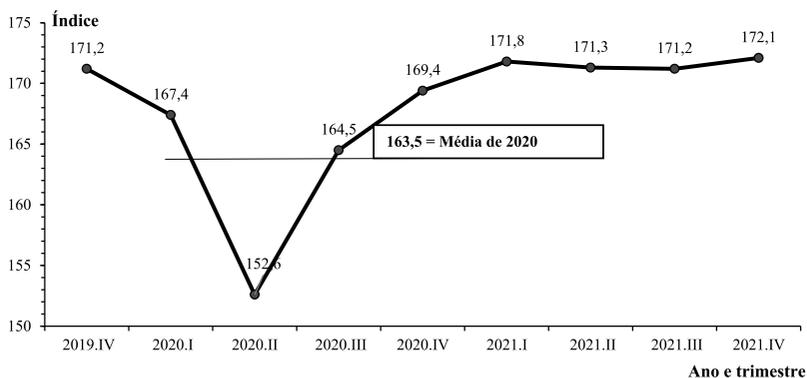
o setor público teve “despoupança” de 4,7% do PIB, advinda do seu déficit fiscal nominal ou final, com o que a poupança do país como um todo caiu para 14,6% do PIB em 2018, número próximo dos 15,1% do PIB mostrado pelo gráfico 3 no mesmo ano, gráfico este que tem como fonte o IBGE. O ideal seria que essa poupança total atingisse mais de 20% do PIB. Mesmo absorvendo essa parte importante da poupança privada, o governo investe muito pouco conforme revelado pelo gráfico 4. Ou seja, o setor privado poupa, o governo se apropria de parte considerável dessa poupança, mas a “despoupa” ao investir muito pouco dela, o que prejudica o crescimento econômico do país.

## A economia no governo Bolsonaro

Escrevo no início de 2022, quando em março o IBGE anunciou um crescimento do PIB à taxa de 4,6% *entre* 2021 e 2020. Recorde-se que em 2020 o PIB caiu 3,9% e em 2019 houve um aumento de apenas 1,2%. Com isso, a taxa média no período 2019-2021 foi de apenas 1,9%, ou seja, continua estagnado. No que se segue nesta seção, recorrerei resumidamente a um artigo meu recentemente publicado no jornal *O Estado de S. Paulo*<sup>2</sup>.

Primeiramente mostro que, apesar de um crescimento de 4,6% *entre* 2021 e 2020, o crescimento *dentro* de 2021 foi de apenas 1,3%. O gráfico 6 explica essa diferença.

**Gráfico 6 – Índice de volume trimestral do PIB - Série encadeada (média de 1995 = 100) 2019.IV, 2020.I, II, III e IV, 2021.I, II, III e IV**



<sup>2</sup> Macedo (2022c).

# Proibida a comercialização

Nota-se que em 2020 o índice do PIB teve um movimento em V, ou seja, de queda e recuperação, com esta se completando só no primeiro semestre de 2021, cujo índice do PIB, de 171,8, foi bem próximo daquele do quarto trimestre de 2019 (171,2). Com esse movimento em V, o índice do PIB trimestral médio de 2020 ficou em 163,5, e isso levou à referida queda de 3,9% relativamente à média de 2019.

Já em 2021 o índice do PIB trimestral médio foi de 171,6, o que, comparado com a média de 2020, produziu o também já referido crescimento de 4,6%. O gráfico também mostra que após a recuperação em V ele passou a um formato similar ao símbolo da raiz quadrada, com o PIB crescendo muito pouco em 2021, inclusive com dois trimestres de variação negativa. Tomando-se o PIB médio de 2021 e comparando-o com o PIB do último trimestre de 2020, chega-se à taxa de 1,3% já citada.

Creio ser importante mostrar essa outra taxa, pois a de 4,6%, que dominou o noticiário, é ilusória quanto ao crescimento dentro de 2021, e seu resultado veio mais da queda e recuperação de 2020 que do desempenho dentro de 2021.

## **Perspectiva sombria e um plano para a sociedade cobrar do governo e dos políticos**

O conteúdo desta seção foi apresentado recentemente em dois artigos no jornal *O Estado de S. Paulo*<sup>3</sup>. Hoje o cenário à frente não é encorajador. O país deve continuar mantendo baixas taxas de crescimento, pois não há forças capazes de estimular o investimento público e privado levando a taxas bem maiores. Para isso seria necessário um plano de governo, mas não colocaria fê em planos de candidatos a presidente que concorrerão nas eleições de 2022.

Já atuei na elaboração de planos para candidatos a governador de São Paulo e a presidente da República, inclusive em propostas apresentadas a todos os candidatos, num trabalho para a Associação Comercial de São Paulo, em 2010. Mas perdi

---

<sup>3</sup> Macedo (2022a e 2022b).

# Proibida a comercialização

o entusiasmo por esses planos e optei por outro, desta vez para a sociedade cobrar do governo e dos políticos em geral.

Há tempos sigo os debates eleitorais presidenciais e percebo que é comum os candidatos focarem muito pouco num plano de governo. É preciso ter um porque alguém pode cobrar, mas fica por aí. Minha impressão é que receiam apresentar propostas mais elaboradas, com temor de repercussões negativas de suas ideias. Seus marqueteiros preocupam-se mais em explorar as ditas virtudes pessoais de seu candidato e em criticar as dos demais. Eleitores tampouco cobram planos, nem se interessam pelos apresentados.

Relatada a seguir, sucintamente dada a limitação de espaço, minha proposta também foi influenciada por estudo da consultoria internacional McKinsey, propositivo e dirigido a quem promove mudanças nos negócios, *no governo* e na sociedade. Esse estudo propõe maior crescimento econômico, ambientalmente sustentável e socialmente inclusivo, objetivos que fazem parte dos seis pilares do plano. Além desses três, estes os completam: uma eficaz e eficiente governança do Estado, maior inserção internacional do país e participação efetiva da sociedade cobrando a execução.

Explicando os pilares, sem um bem maior crescimento econômico do Brasil, a solução de problemas pelo governo é dificultada pela carência de recursos. O impacto sobre esse crescimento deveria ser um parâmetro de decisão quanto a políticas públicas.

O crescimento também gera empregos, e sem isso a inclusão social deixa de ocorrer. Com o maior crescimento, mais ajuda há na progressão social dos cidadãos. Isso é indispensável neste país de forte desemprego e herdeiro de desigualdades que remontam à sua colonização.

Crescimento ambientalmente sustentável é necessidade imperiosa neste país beneficiado pela natureza, mas muito desleixado ao cuidar dela. Esse desleixo hoje pontifica na região amazônica, praguejada não só por grandes desmatamentos ilegais que danificam o meio ambiente, como também pelos que praticam a mineração sem cuidados com a natureza, tudo isso

# Proibida a comercialização

em prejuízo também dos povos indígenas. Vários estudos argumentam que a biodiversidade da Amazônia pode ser explorada economicamente para o sustento de seus habitantes, inclusive cobrando dos países ricos parte do trabalho ambiental, em face do seu impacto favorável de alcance mundial.

A governança do Estado também é lastimável. Olhando apenas o caso federal, o Executivo já não era grande coisa, mas a situação se agravou sob o desgoverno Bolsonaro. Os investimentos públicos, como em infraestrutura, seguem escassos, há grande resistência a privatizações, e concessões e parcerias público-privadas não avançam na intensidade necessária. Na educação e na saúde ainda há muito por arrumar.

O Judiciário é muito lento, custoso e injusto ao ostentar privilégios. O Legislativo foi dominado pelo Centrão. Em particular, acomoda interesses de grupos, só quer saber da reeleição dos seus membros e não dá a mínima para o fraco crescimento econômico. Alguém já viu este tema ser discutido seriamente pelo Congresso? A frágil governança também se espelha pela necessidade de reformas como a tributária e a administrativa, pois, se é preciso reformar e as reformas não vêm, a governança permanece frágil.

Quanto à maior inserção internacional, o país também é muito carente, e, como é enorme, acha que pode produzir tudo aqui, mesmo que com produtividade muito baixa e em benefício de grupos influentes nas decisões políticas, sempre em busca desta ou daquela vantagem. O sucesso do agronegócio decorreu de seu empenho em buscar o mercado externo. Outros setores precisam fazer o mesmo, em particular a indústria. Foi isso que levou ao forte crescimento da indústria chinesa e de outros países da região.

O sexto pilar, o da efetiva cobrança do governo pela sociedade, é uma inovação em planos, pois em geral são feitos por governos que não querem saber disso. Os diversos segmentos da sociedade precisam se agrupar em torno desse objetivo, inclusive criando instituições para essa finalidade. Grupos de cidadãos, jornalistas, entidades de classe, trabalhadores e empresários, representações da sociedade civil e outros segmentos não

# Proibida a comercialização

podem continuar alheios às barbaridades que vêm do governo e que desde 1980 conduziram o Brasil a uma estagnação do seu crescimento, resultado que já ressaltai na primeira seção. Creio que os leitores concordariam que com uma boa arrumação o Brasil poderia crescer muito mais e daria melhores condições de vida à sua população.

Adotei a sigla CASGIP para o plano apresentado. Ela vem dos nomes dos seis pilares do plano, com letras maiúsculas apontando o aspecto central de cada um deles, que são: Crescimento econômico mais acelerado, Ambientalmente sustentável, Socialmente inclusivo, com efetiva Governança do Estado, maior inserção Internacional do país e intensa Participação da sociedade na cobrança de governantes e políticos. Note-se a presença da sigla ASG na do plano, o que é uma tentativa de trazer os temas da conhecida plataforma ESG para o âmbito nacional, pois originalmente é limitada a empresas e investidores. O E dessa plataforma representa o “*environment*”, ou meio ambiente, pois essa sigla surgiu em inglês. As outras duas letras de ESG referem-se a termos quase idênticos nas duas línguas.

Como fica? O governo e a classe política não dão bola para propostas como essa, pois a cabeça de ambos é outra, voltada para seus interesses pessoais, em particular a reeleição, e de grupos que os apoiam. Por isso é preciso que a sociedade passe a cobrar dos governantes e políticos um plano adequado. Lamentavelmente, não se vê o presidente Bolsonaro nem o Congresso Nacional discutindo um plano de crescimento na linha do apresentado ou de outra. Sem que a sociedade venha a cobrar dos governantes e dos políticos em geral, não vejo perspectiva de o Brasil escapar da estagnação em que se encontra.

## Referências

BORÇA JR.; G. *Investimento em alta no Brasil, mas nem tudo que reluz é ouro*. Blog do Ibre, FGV, 14 de março de 2022. Disponível em <https://blogdoibre.fgv.br/posts/investimento-em-alta-no-brasil-mas-nem-tudo-que-reluz-e-ouro>. Acesso em: 13 jun. 2022.

# Proibida a comercialização

CEMEC. *Investimento e poupança na economia brasileira - 2000 – 2017*, Nota CEMEC 04/2018. Gráfico atualizado até 2018 pelo CEMEC. CEMEC, 2018.

MACEDO, R. Economia: anos 2020 começam com depressão e estagnação. *In: Brasil nos anos 2020: desafios e possibilidades*. São Paulo: Scriptum, 2020.

MACEDO, R. Um plano para a sociedade cobrar do governo e dos políticos. *O Estado de S. Paulo*, 17-2-21, 2022a.

MACEDO, R. Mais sobre o plano CASGIP. *O Estado de S. Paulo*, 3-3-22, 2022b.

MACEDO, R. Crescimento do PIB dentro de 2021 foi de apenas 1,3%. *O Estado de S. Paulo*, 5-3-22, 2022c.

## Reformas microeconômicas, produtividade e crescimento econômico: breve nota para requalificar o debate

Luís Carlos G. de Magalhães

Economista e mestre pela Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Atuária da Universidade de São Paulo (FEA-USP) e doutor em Economia pelo Instituto de Economia da Universidade Estadual de Campinas (IE-Unicamp). Técnico de Pesquisa e Planejamento do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Ipea).

### Crescimento econômico e a grande estagnação brasileira

A economia brasileira entrou em recessão no 2º trimestre de 2014 que pendurou até o 4º trimestre de 2016. Nesse período de 11 trimestres, a queda da atividade econômica foi de 8% do PIB. A recuperação se iniciou no 1º trimestre de 2017 e se manteve até o 4º trimestre de 2019, acumulando nesses 12 trimestres um crescimento de 5,1%. Quando se considera anualmente, a retração acumulada do PIB brasileiro foi de 7,54% no biênio 2015 e 2017. Por sua vez, a recuperação da atividade econômica acumulada foi de 3,7% entre 2017 e 2019. Esse crescimento foi anulado pela queda de 4,1%, registrada no PIB em 2020 (SCN-IBGE), em razão das consequências econômicas das medidas sanitárias tomadas para combater a pandemia de covid-19.

Um traço marcante da recuperação da economia brasileira da depressão de 2015/2016 foi a sua fragilidade e retardo, que a diferenciou de outros episódios recessivos ocorridos a partir dos anos 1980 (PIRES; BORGES; BORÇA JR, 2019). A taxa média anual de crescimento do PIB girou em torno de 1% no triênio

# Proibida a comercialização

2017-2019, insuficiente para recuperação da contração de 2015 e 2016. Essa recuperação anêmica foi interrompida pelo choque recessivo causado pela pandemia de covid-19.

Desta forma, o desempenho econômico do Brasil a partir de 2014 tem sido avaliado como o pior em termos de crescimento desde os anos 1930. A fragilidade desse desempenho caracterizaria uma situação de estagnação econômica (OREIRO; PAULA, 2020), com a continuidade da redução sistemática do potencial de crescimento da economia brasileira.

Entretanto, a perda do dinamismo da economia brasileira não pode ser imputada ao período mais recente, desencadeado pela recessão no segundo semestre de 2014, mas sim como um processo iniciado no começo dos anos 1980. O registro da taxa de crescimento do PIB brasileiro nas últimas quatro décadas dá indicações robustas de que a economia brasileira enfrenta uma crise de crescimento compatível com a situação da “armadilha da renda média”<sup>1</sup>.

Essa desaceleração tendencial do crescimento doméstico – acentuada a partir de 2014 – tem consequências importantes para a trajetória futura de desenvolvimento econômico e social do país, em razão dos efeitos da histerese das recessões no mercado de trabalho. Esses efeitos também impactam negativamente a expansão do estoque de bens de capital da economia brasileira por meio da redução do investimento e, conseqüentemente, queda da produtividade do trabalho, o que por sua vez coloca novo óbice para a aceleração da taxa de crescimento econômico do país (OREIRO *et al.*, 2018).

Nesse sentido, as indicações empíricas de crescimento da economia brasileira sugerem claramente uma tendência de estagnação do seu crescimento de longo prazo. Marquetti *et al.* (2022), entre outros autores, apontam que a taxa geométrica de crescimento anual caiu de 7,3% entre 1950 e 1980 para

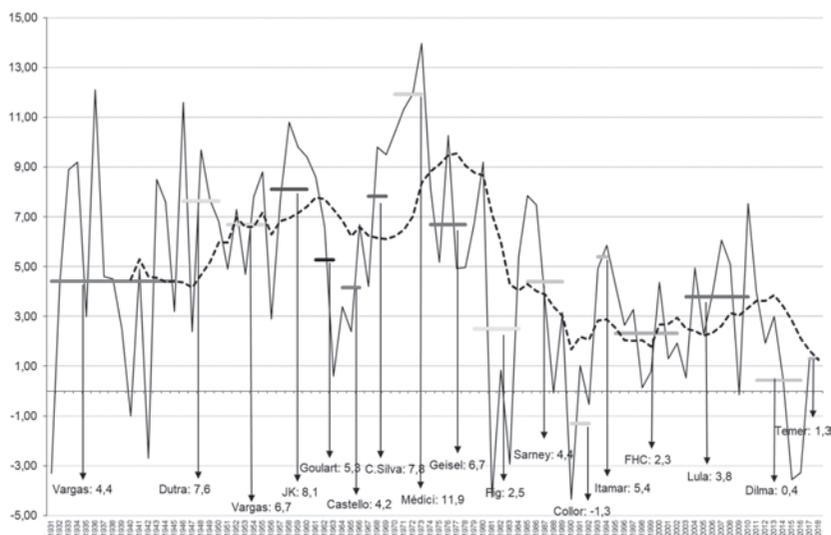
<sup>1</sup> A armadilha da renda média pode ser definida como a tendência de um país apresentar baixas taxas de crescimento ao longo tempo, depois de um período de rápido crescimento, que o impede alcançar a renda *per capita* dos países classificados como desenvolvidos. Para mais detalhes, ver Glawe e Wagner (2016).

# Proibida a comercialização

2,2% entre 1980 e 2020. Essa queda acentuada do crescimento econômico brasileiro é denominada por diversos autores de a “Grande Estagnação” brasileira.

O gráfico 1 a seguir mostra claramente que os últimos 40 anos da história econômica do país se caracterizam como um período de perda acentuada de dinamismo do crescimento do PIB. A consequência desse padrão de crescimento é a sua insuficiência para permitir que o Brasil apresente uma convergência para uma renda *per capita* de países, por exemplo, do sul da Europa, como Portugal e Espanha. É importante registrar que a permanência desse padrão acarreta uma perda de posição relativa de renda *per capita* até mesmo em relação aos países do sudeste asiático de industrialização mais recente como Malásia.

**Gráfico 1 – Taxa de crescimento do PIB brasileiro e tendência por cortes presidenciais, 1931 a 2018**



Fonte: Contas Nacionais

Observação: linha de tendência obtida por média móvel decenal

Vale observar que a tendência de queda da taxa de crescimento econômica brasileira a partir dos anos 1980 se manteve em governos com diferentes orientações de política econômica.

# Proibida a comercialização

Isto também é verdade para diferentes regimes fiscais e monetários que vigoram nos últimos 40 anos. Um exemplo canônico é o de que o sucesso no combate do processo de inflação alta e crônica com o Plano Real frustrou as expectativas de que o Brasil retomaria taxas de crescimento que possibilitariam o *catching up* com países desenvolvidos.

Em suma, o Brasil passou por reformas importantes de suas instituições econômicas e diferentes regimes de política fiscal e monetária nos últimos 40 anos, mas não se reverteu à tendência de redução da taxa de crescimento da sua renda *per capita*. Embora seja quase consensual a constatação da perda de dinamismo do crescimento de longo prazo da economia brasileira, o diagnóstico dos determinantes da “grande estagnação” brasileira e, especialmente, quais seriam as políticas econômicas para reverter essa tendência são bastantes distintos entre os economistas brasileiros. Nesse sentido, o diagnóstico da necessidade das reformas microeconômicas e a definição de quais são essas reformas podem ser entendidos como uma resposta para superação da armadilha do baixo crescimento do país.

## **Reformas microeconômicas e a superação da grande estagnação brasileira**

A defesa das reformas microeconômicas, grosso modo, parte da constatação de que um dos determinantes relevantes para a tendência de estagnação do crescimento econômico brasileiro é a reduzida produtividade da economia brasileira, medida pela produtividade do trabalho e, principalmente, pela Produtividade Total dos Fatores (PTF), a partir da década de 1980. Desse modo, o colapso da produtividade doméstica explicaria, em grande parte, a tendência de queda da taxa de crescimento da economia brasileira. Por sua vez, a reduzida produtividade da economia brasileira decorreria da operação de um conjunto expressivo de empresas ineficientes em diferentes setores da economia e, em especial, na indústria.

O que explicaria a baixa produtividade das empresas brasileiras? A resposta básica é que essas empresas alocam de forma deficiente seus recursos produtivos em razão de distorções dos sinais de preços dos mercados, no caso, brasileiros. Essas

# Proibida a comercialização

distorções que afetam o funcionamento eficiente dos mercados poderiam ser listadas, de forma muito sintética, em: i) burocracia excessiva em termos de regulações estatais setoriais; ii) insegurança das normas jurídicas com falta de estabilidade das “regras do jogo”; iv) sistema tributário complexo que distorce a alocação de recursos das empresas em termos espaciais e setoriais; v) créditos direcionados para determinados setores; e, vi) capacidade de grupos de pressão de setores específicos da economia obterem subsídios ou isenções tributárias. Essas são as distorções que usualmente estão presentes no rol de medidas que as reformas microeconômicas devem tratar para garantir a operação microeconômica eficiente das empresas brasileiras.

Portanto, a solução para a expandir a produtividade da economia brasileira e, conseqüentemente, a superação do baixo crescimento, passaria pela formulação e implementação de um conjunto de reformas microeconômicas. Essas reformas microeconômicas poderiam ser verticais e horizontais<sup>2</sup>. No primeiro caso, as reformas são direcionadas para um setor específico, e no segundo são direcionadas para um amplo conjunto de setores econômicos. Adicionalmente, as reformas microeconômicas podem ser intervenções de mercado visando empresas específicas, como, por exemplo, a adoção de um subsídio ou linha de crédito específica; ou a oferta de bens públicos que se destinam à totalidade de empresas, como, por exemplo, a educação básica e técnica para qualificar a força de trabalho das empresas e, portanto, melhorar a produtividade do trabalho.

Dessa forma, a agenda de reformas microeconômica tem estado presente na de política econômica de governos de diferentes matrizes ideológicas nos últimos ciclos presidenciais. Esses governos compartilharam o mesmo diagnóstico de que a adoção dessa agenda de reformas implicaria na melhoria da produtividade e, portanto, possibilitaria a aceleração do crescimento. Um exemplo da “transversalidade” das reformas microeconômicas – independente da ideologia do governo – são aquelas adotadas no

---

<sup>2</sup> Baseado na apresentação de Pinho, J. M. M. Reformas Microeconômicas: estado atual e perspectivas no Centro de Debate de Políticas Públicas (CDPP) em 07/06/2017.

# Proibida a comercialização

primeiro mandato da presidente Dilma, entre 2011 e 2014, que propôs medidas com quatro modalidades de reformas microeconômicas: simplificação dos procedimentos no âmbito da tomada de decisões das empresas; intervenções no mercado de capitais e de crédito; incentivos ao investimento de longo prazo; e, por fim, melhoria da inclusão econômica, financeira e social<sup>3</sup>.

Na modalidade de simplificação do ambiente de tomada de decisões pelas empresas, que visavam ganhos de eficiências e redução de custos, foram tomadas as seguintes medidas: ampliação do Simples Nacional; consolidação dos procedimentos para participação do comércio internacional por meio do Brasil Export – Guia de Comércio Exterior e Investimento; criação do Programa Portal Único do Comércio Exterior; implementação do Modelo Brasileiro do Operador Econômico Autorizado (OEA); ampliação do Regime Aduaneiro de Entrepósito Industrial sob Controle Informatizado (Recof); simplificação na abertura e no fechamento de empresas por meio do Portal Empresa Simples; dispensa de reconhecimento de assinatura em cartório para documentos entregues à Secretaria da Receita Federal; facilitação do enquadramento aos regimes especiais de tributação; Regime Especial de Reintegração de Valores Tributários para as Empresas Exportadoras (Reintegra); unificação da documentação para liberação de mercadorias nos portos em um sistema de informação por meio do Programa Porto sem Papel; funcionamento 24 horas dos portos; fortalecimento da promoção do ambiente concorrencial por meio da lei antitruste e da criação do Super Cade; simplificação e redução de custos e redundâncias de conformidade ligadas às relações trabalhistas por meio do e-Social; concentração das informações sobre eventuais ônus na matrícula do imóvel em sistema eletrônico de cobertura nacional.

No bloco de ações que visavam o acesso das empresas às fontes de financiamento em volumes satisfatórios e custos reduzidos, foram tomadas as seguintes medidas: a alteração na regra de remuneração da poupança; a criação e a implementação

---

<sup>3</sup> Para uma apresentação e discussão detalhada das reformas microeconômicas do primeiro governo Dilma, ver: Ministério da Fazenda/Secretaria de Política Econômica, 2014.

# Proibida a comercialização

do cadastro positivo, a regulamentação das recomendações de Basileia III; a ampliação do limite para renegociação das dívidas bancárias; o aperfeiçoamento das regras do crédito consignado privado; o aperfeiçoamento do mecanismo de portabilidade de dívida imobiliária com alienação fiduciária; o aprimoramento da letra financeira como instrumento de captação dos bancos; iniciativas para a redução do spread bancário tais como a divulgação do custo efetivo total, a instituição do fundo garantidor para micro, pequenas e médias empresas, a criação da taxa preferencial brasileira e a redução das alíquotas de compulsório adicional; a criação da Letra Imobiliária Garantida (LIG); generalização do valor incontroverso para operações de crédito; incentivo ao crédito garantido pelo imóvel quitado (*home equity*); criação de um novo regime tributário para as debêntures e os fundos de investimento em direitos creditórios para projetos de investimento e de infraestrutura; criação de novo marco regulatório para estimular micro, pequenas e médias empresas a abrirem seu capital por meio do mercado acionário, com benefícios tributários para investidores e simplificação do processo de abertura do capital; criação dos fundos de índices (ETF) de renda fixa; aprimoramento da legislação tributária aplicável às operações de empréstimo de ações de emissão de companhias abertas e de outros ativos financeiros; criação das fundações de previdência complementar dos servidores públicos federais, e, por fim, a reformulação das regras de investimento para a previdência complementar aberta.

O terceiro bloco de medidas microeconômicas adotadas na Presidência Dilma contemplava medidas de incentivo de investimento de longo prazo com o objetivo explícito de obter ganhos de produtividade e, conseqüentemente, expandir o crescimento. Foram adotadas as seguintes medidas: desoneração em definitivo do imposto sobre produtos industrializados para bens de capital e insumos da construção civil; criação do novo marco regulatório dos portos; criação do novo marco regulatório das ferrovias; implementação da política de margens de preferências em compras governamentais; instituição do Programa Inovar-Auto; criação do Plano Inova-Empresa; criação do Programa Nacional de Plataformas do Conhecimento; criação do regime

# Proibida a comercialização

especial de tributação do Programa Nacional de Banda Larga; criação do regime diferenciado de contratações; criação da Agência Brasileira Gestora de Fundos Garantidores e Garantias, e, incentivo à formalização laboral por meio da ampla desoneração da folha de pagamento.

O último eixo de reformas microeconômicas da primeira Presidência Dilma focava medidas direcionadas à inclusão econômica, financeira e social das famílias. Embora não direcionada diretamente as empresas, o objetivo desse bloco de medidas era incentivar o microempreendedorismo e a formalização, com ganhos de produtividade e garantia de renda e melhoria da segurança alimentar das famílias de baixa renda. As medidas tomadas nesse eixo foram: criação do programa de fomento às atividades produtivas rurais; aprimoramento do conceito, do monitoramento e da fiscalização do microcrédito; expansão do Programa Minha Casa Minha Vida; criação do Programa Minha Casa Melhor; ampliação do Programa Microempreendedor Individual; e a extensão da desoneração da cesta básica com a ampliação da lista de produtos de primeira necessidade, alimentícios e não alimentícios.

Enfim, a lista de reformas microeconômicas do primeiro governo Dilma mostra um ativismo vigoroso, mesmo que passível de crítica quanto ao foco, à eficiência e à efetividade do rol de medidas tomadas. Vale registrar que, com todas as medidas microeconômicas listadas, as taxas de crescimento da economia brasileira continuaram anêmicas durante os dois períodos presidenciais de Dilma, até a economia brasileira entrar em profunda recessão em 2015-2016.

A aposta nas reformas microeconômicas para elevação da produtividade e, conseqüentemente, a superação da estagnação do crescimento da renda *per capita* brasileira continuou no governo Temer. Esse governo, inclusive, criou no Ministério da Fazenda uma secretaria para tratar exclusivamente de formular e executar medidas de reformas microeconômicas. Portanto, a inflexão ideológica e de matriz de política econômica representada pela Presidência Temer não implicou na redução da importância da agenda de reformas microeconômicas. Sem ser exaustivo,

foram tomadas as seguintes medidas no período presidencial de Temer:<sup>4</sup> incentivo ao aumento de compartilhamento de informações do Cadastro Positivo; criação da Taxa de Longo Prazo (TLP) com juros vinculados à taxa de mercado; criação da Duplicata Eletrônica no âmbito de um sistema de escrituração eletrônico; regulação do distrato nos empreendimentos de incorporação imobiliária e parcelamento do solo urbano (loteamento).

Em suma, a mudança de orientação ideológica e da matriz de política econômica não retirou a centralidade da agenda de reformas microeconômicas no governo Temer, embora essas medidas pareçam ter sido mais seletivas, focadas na garantia da taxa de retorno dos investidores privados e no incentivo de adoções de soluções de “mercado”. Entretanto, mais uma geração de reformas microeconômicas não alterou a anemia das taxas de crescimento da economia brasileira no governo Temer. Tudo indica que a economia doméstica continuou presa a uma armadilha de baixo crescimento.

## **Limites das reformas microeconômicas para superar o baixo crescimento da economia brasileira**

As reformas microeconômicas estiveram presentes na agenda da política econômica, como visto na seção anterior, em governos de diferentes orientações ideológicas e matrizes de política econômica. Foram listadas as medidas de reformas microeconômicas dos períodos presidenciais de Dilma e de Temer. Esses períodos presidenciais abarcam quase uma década de governo federal. Mesmo que algumas medidas possam ter um efeito positivo na produtividade defasados no tempo, já teria passado um tempo razoável para que a maioria dessas medidas se efetivassem em ganhos de produtividade das empresas domésticas.

É verdade que uma avaliação das reformas microeconômicas – implementadas em três períodos presidenciais distintos – requer estudos mais detalhados e metodologicamente robustos para avaliar seus efeitos na produtividade

---

<sup>4</sup> Para mais detalhes sobre as reformas microeconômicas no governo Temer, ver: Ministério da Fazenda/Secretaria de Promoção da Produtividade e de Advocacia da Concorrência, 2018.

# Proibida a comercialização

e, portanto, no crescimento econômico brasileiro. Entretanto, as atuais indicações sugerem que a armadilha do baixo crescimento continua restringendo a expansão da renda *per capita* brasileira.

Neste sentido, não é um despropósito sugerir que os impactos das reformas microeconômicas na produtividade e, consequentemente, na superação de baixas taxas de crescimento do PIB, foram, no mínimo, insuficientes como medidas de política econômica para superar a armadilha do baixo crescimento brasileiro. Isto coloca a necessidade de repensar o diagnóstico das causas da grande estagnação brasileira e das prescrições de política econômica que levem à superação da “quebra da máquina” de crescimento da economia brasileira.

Sem pretensão de esgotar o tema, um primeiro fator que deve ser considerado nesse diagnóstico é a queda tendencial da acumulação de capital da economia brasileira a partir dos anos 1980. Essa redução seria causada por uma contração do investimento na formação de capital fixo combinada com a perda de participação da indústria no PIB nacional. Essa perda de participação da indústria no PIB, que pode ser entendida como um processo de desindustrialização precoce (PALMA, 2019), decorreu, por sua vez, da economia brasileira apresentar mecanismos endógenos de valorização da taxa de câmbio. Isto em razão dos efeitos da doença holandesa e dos diferenciais da taxa de juros doméstico e internacional, em um contexto de abertura da conta de capital e da taxa de juros básico estruturalmente elevada que incentiva operações de *carry trade* com a moeda nacional.

Oreiro *et al.* (2018) mostram evidências de que a taxa de crescimento da produtividade do trabalho depende da participação da indústria no PIB e da taxa de crescimento do estoque de capital por trabalhador. Por sua vez a taxa de participação da indústria no PIB é determinada da taxa de desvalorização cambial e do hiato tecnológico da economia brasileira em relação à fronteira mundial. Portanto, a tendência de desaceleração da taxa de crescimento da economia brasileira, a partir dos anos 1980, decorreu basicamente da combinação de dois efeitos: a redução do investimento da formação de capital fixo da economia

# Proibida a comercialização

brasileira e a contração sistemática da participação da indústria (desindustrialização) no PIB brasileiro.

Dessa forma, não é estranha a baixa produtividade da economia doméstica, pois o progresso técnico depende em parte da incorporação de novos bens de capital (progresso técnico incorporado). Por outro lado, ocorrem ainda ganhos de produtividade devido às externalidades positivas em razão da operação das economias estáticas e dinâmicas que predominam no setor industrial. Portanto, a redução da participação da indústria no PIB doméstico funciona como um dispositivo de amortecimento dos ganhos de produtividade agregada da economia brasileira, o que, por sua vez, impacta negativamente na tendência de crescimento de médio e longo prazo.

Se o diagnóstico da queda da acumulação de capital fixo tiver plausibilidade para explicar a armadilha de baixo crescimento da economia brasileira, é necessário elaborar alguma hipótese para explicar as razões da queda da taxa de investimento na formação de capital. Marquetti *et al.* (2022) propõem que a tendência de redução da acumulação do capital fixo no caso brasileiro esteve associada, grosso modo, à compressão da taxa de lucro em razão da perda da produtividade do capital e de mudanças institucionais que consolidaram um regime de acumulação baseado na financeirização dependente da economia brasileira. Essa financeirização dependente reduz a parcela de lucros investida na formação de capital fixo, o que reduz a taxa de crescimento do PIB.

Enfim, a longa permanência de uma agenda de reformas microeconômicas não parece ter sido suficiente para reverter de forma significativa a armadilha de baixo crescimento da economia brasileira. Isto sugere que as reformas microeconômicas, no mínimo, devam ser repensadas em um contexto mais amplo, que se articulem com medidas de políticas econômicas que recuperem a taxa de acumulação da economia brasileira e incentivem a sua reindustrialização. Sem isto, essas reformas vão continuar com um “teto baixo” de impactos na recuperação das taxas de crescimento da renda *per capita* necessárias para o processo de *catching up* do país.

## Referências

GLAWE, L.; WAGNER, H. *The middle-income trap: definitions, theories and countries concerned: a literature survey*. Munich: Munich Personal RePEc Archive, May 2016.

MARQUETTI, A. *et al. Uma interpretação da economia brasileira a partir da taxa de lucro: 1950-2020*. Mimio, 2022.

MINISTÉRIO DA FAZENDA/SECRETARIA DE POLÍTICA ECONÔMICA. *Reformas Microeconômicas, 2011 a 2014*. Brasília: MF, 2024.

MINISTÉRIO DA FAZENDA/SECRETARIA DE PROMOÇÃO DA PRODUTIVIDADE E ADVOCACIA DA CONCORRÊNCIA. *Produtividade e concorrência*. Brasília: MF, 2018.

OREIRO, J. L. *et al. Revisiting the growth of the Brazilian economy (1980-2012)*. *PSL Quarterly Review*, v. 71, n. 285, June 2018.

OREIRO, J. L.; PAULA, L. F. *Macroeconomia da estagnação brasileira*. Rio de Janeiro. Alta Vista Editora, 2021

PIRES, M. C., BORGES, B.; BORÇA JR., G. Why economic recovery is the slowest in Brazilian history? *Brazilian Keynesian Review*, v. 5, n. 1, p. 174-202, 2019.

## O esgotamento da modernização conservadora<sup>1</sup>

Hamilton Garcia de Lima

É graduado em Sociologia e Política pela Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro (PUC-RJ), com mestrado em Ciência Política pela Universidade Estadual de Campinas (Unicamp) e doutorado em História Contemporânea pela Universidade Federal Fluminense (UFF). É professor de Ciência Política da Universidade Estadual do Norte Fluminense (Uenf), colaborador da FAP, do Grupo *Folha da Manhã* e da Revista *Latinoamérica21*, também contribuiu para o sítio Gramsci e o Brasil.

O Brasil foi sendo forjado, a ferro e sangue, como sabemos, a partir do século XVI, na esteira da expansão comercial europeia: primeiramente como colônia (1530) e depois como reino associado à Portugal (1815), tornando-se independente em 1822 por conta das tensões criadas pela manutenção dos privilégios portugueses no comércio reinol.

Em todo este percurso, até a 1ª República (1889), nós nos constituímos como *obra de uma vontade política dependente*, quer pela coerção inerente à dominação metropolitana, quer pelos interesses comerciais que depois nos ligaram à Inglaterra e, posteriormente, aos EUA, pela troca (desigual) através da agricultura.

A mudança desta *vontade política* só começa na 2ª República (1930), mais de um século após nos proclamarmos como nação (ou projeto de nação), quando a industrialização entrou no cálculo de elites influenciadas pela filosofia positivista e experimentadas nas pelejas das lutas fronteiriças – além de estimuladas pelo exemplo da ascensão norte-americana (outrora uma colônia escravista como nós) e alemã (situada na periferia

---

<sup>1</sup> São João da Barra, 29/3/2022. Hamilton Garcia de Lima. E-mail: hamilton@uenf.br.

# Proibida a comercialização

européia) –, como forma de adquirir força interna para a projeção regional e a autonomia na esfera internacional.

A mudança, embora significativa, não se aprofundaria. Embora apoiada pelas forças progressistas, na expectativa de consumir a superação da pobreza e do atraso, sempre foi vista por socialistas e comunistas com desconfiança em função da ausência de ruptura efetiva com a dominação agrário-comercial da fase anterior, além de sua subordinação, ainda que matizada, ao “imperialismo ianque”. Saudava-se a perda de comando do “agrarismo”, mas lastimava-se a continuidade de seu Estado elitista e de sua política internacional, afirmando-se que o desenvolvimento capitalista não seria possível sem uma “revolução nacional-democrática” que abrisse o Estado ao povo e alargasse suas perspectivas de intercâmbio internacional.

A revolução política “libertadora”, como “episódio histórico” de caráter (burguês) clássico, com participação popular, imaginada pelos comunistas, jamais se realizou. Mas isto não impediu, como apontou Florestan Fernandes<sup>2</sup>, de se efetivar como “fenômeno estrutural” “através de opções e comportamentos coletivos, mais ou menos conscientes e inteligentes” que deram “origem a novas formas de organização do poder” na economia, na sociedade e no Estado.

O Brasil não foi o único país a parir o capitalismo sem a ruptura democrática clássica, mas a esquerda não teve tempo para amadurecer esta compreensão dada a influência do pensamento anarcossindicalista no primeiro terço do século XX, pouco afeito ao *realismo político crítico*, assim como sua colonização stalinista a partir dos anos 1930 e pela marca deixada em nossas mentes pela herança lusitana.

O mercantilismo europeu foi uma empresa mista (público-privada) que, sob a égide do Estado Absolutista lusitano, de caráter patrimonialista – definido por Raimundo Faoro<sup>3</sup> como

<sup>2</sup> *A Revolução Burguesa no Brasil – ensaio de interpretação sociológica*. Rio de Janeiro: Zahar, 1976, p. 21.

<sup>3</sup> Vide *A aventura liberal numa ordem patrimonialista*. In: Revista da USP, v. 2, n 17, p. 14-29, 1993. Disponível em: <https://www.revistas.usp.br/revusp/article/view/25950/27681>. Acesso em: 13 jun. 2022.

# Proibida a comercialização

um sistema de modernização no qual “a racionalidade obedece [...] a valores” éticos e políticos, em oposição à “dominação racional” em que “a ação social orientada por meios e fins” se expressa no mercado –, perenizou-se como *estatolatria*, destruindo as forças político-sociais que *pressionavam por um sistema jurídico igualitário e potencialmente libertário* (individualismo), percebido como anômico.

O caráter patrimonialista da precoce modernização portuguesa, de fato, inviabilizou a transição lusitana para o moderno capitalismo, obstaculizando a revolução das forças produtivas que deslocaria, no restante da Europa, principalmente na Inglaterra, o centro gravitacional da economia do comércio para o interior da produção artesanal, gerando a moderna manufatura que, em seguida, romperia o laço paroquial do campo ao direcionar sua produção para as cidades em expansão, destruindo as bases rurais do poder da realeza onde tal processo se desenrolou<sup>4</sup>.

Tendo se preservado das dores deste parto, os portugueses acabaram selando sua sorte como nação periférica até o final do século XX, enquanto, no Brasil, o modelo, que já se revelara parcialmente inadequado para o desenvolvimento endógeno de uma nação agrícola de escala continental desde a expansão cafeeira, começa a ser abertamente questionado no último terço do século XIX.

Se no Império parecíamos fadados a ser um “imenso Portugal”, uma civilização resistente e avessa à industrialização, tida pela nobreza conservadora como um fenômeno espúrio – responsável pela “decadência” social e cultural da Inglaterra – e estranho às nossas raízes rurais (vide relação do Imperador com Visconde de Mauá), com o fim da escravidão e da monarquia, as tendências anti-naturalistas (desenvolvimentistas) já presentes no *empreendedorismo* de Mauá, no *industrialismo* de Amaro Cavalcanti e Serzedelo Correa e no *abolicionismo* de Joaquim Nabuco e André Rebouças assumiriam a forma do *jacobinismo*

---

<sup>4</sup> Para uma análise circunstanciada do processo europeu, ver: DOBB, Maurice. *A evolução do capitalismo*. São Paulo: Abril Cultural, 1983, cap. I; LÊNIN, Vladimir. *O desenvolvimento do capitalismo na Rússia – o processo de formação do mercado interno para a grande indústria*. São Paulo: Abril Cultural, 1982, cap. I; MARX, Karl. *O capital – crítica da economia política* (Vol.I T.2. São Paulo: Abril Cultural, 1984, cap. XXIII.

# Proibida a comercialização

*militar* na 1ª República. Em meio à crise político-econômica da República Velha, cujos marcos principais seriam as greves operárias de 1917-1918, as revoltas militares de 1922-1924 e a recessão econômica mundial de 1929, que abalou as bases da economia nacional e agravou as tensões já afloradas, produz-se uma fração dissidente da elite agrária que irá colher os frutos deste esgotamento do sistema.

A partir daí, o lento processo de industrialização, que havia adquirido certo peso econômico com as indústrias de bens de consumo nos anos 1920, vai adquirir densidade política na forma do *Estado de compromisso* inaugurado pela Revolução de 1930. Nele surgiria um novo pacto político, no ocaso da hegemonia da burguesia cafeeira paulista (república dos governadores), que agruparia, segundo Francisco Weffort<sup>5</sup>, várias frações de classe e “aqueles que controlam as funções do governo” sem ter vínculos de representação direta com a sociedade. Nascia, assim, a *camada política pelega*, que marcaria toda a política brasileira depois da proibição dos partidos estaduais (1937) e seu renascimento sob forma nacional (1945). Essa nova camada notabilizou-se pelo equilíbrio entre a aceitação formal da nova realidade centralizadora, pró-intervencionismo econômico do Estado nacional, *negociando a preservação de seus interesses localistas de poder*, fortemente legatários da cultura e das práticas políticas do velho mundo rural.

Assim, o “capitalismo de Estado” tupiniquim, mesmo assumindo a forma de um *germanismo tardio* no Estado Novo (1937) e no Regime Militar (1964), que buscava viabilizar a industrialização minimizando os gastos dispersivos dos *interesses locais* em proveito do *interesse nacional*, paradoxalmente, não pôde fazê-lo sem o concurso destes mesmos interesses, em função de sua forte presença por toda extensão do Estado federativo e da própria sociedade – ainda majoritariamente rural.

Nos dois episódios prussianos, de média e longa duração, a liderança de Estado, no dizer de Weffort<sup>6</sup>, buscou “planejar

<sup>5</sup> Apud FAUSTO, Boris. *A Revolução de 1930 – Historiografia e História*. São Paulo: Brasiliense, 1970, p.136.

<sup>6</sup> *O populismo na política brasileira*. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1978, p. 58.

# Proibida a comercialização

[...] a reforma das estruturas” impondo “a realidade de sua soberania” *por meio de uma arbitragem*, ou seja, se *sobrepondo ao jogo de interesses* – não obstante em clara congruência com a perspectiva do capitalismo industrial – sem tomar o risco de se chocar com as velhas práticas majoritárias do mundo rural, em especial dos terratenentes, sobretudo depois da revolta paulista de 1932 (Revolução Constitucionalista).

Deste modo, a *revolução conservadora* cimentava seu *compromisso por cima*, ao mesmo tempo que mobilizava grupos até então excluídos, como os trabalhadores urbanos, sem fazer-lhes concessões políticas que pudessem implicar em ameaça ao projeto de *desenvolvimento instrumental* que implementavam, compensando eventuais riscos por meio da modernização da máquina policial e da preservação de velhas estruturas locais no seio dos partidos nacionais de modo a neutralizar tendências radicais de todos os matizes e melhor controlar a sociedade.

Tratava-se, podemos dizer com base em José de Souza Martins<sup>7</sup>, de adaptar a *força gravitacional de uma estrutura social estatal tributária do escravismo senhorial* para continuar sendo *capaz de sugar todos os atores mudancistas atando-os* “ao enredo da permanência”, permitindo, ao mesmo tempo, que *mudanças moleculares* (transformismo) agissem para desidratar o poder territorial e demográfico do atraso de modo a desimpedir o caminho para a modernização econômica (urbanização) – pré-condição para um Estado e uma burocracia fortes, inclusive militar.

A sobrevivência de elementos do atraso úteis à nova ordem capitalista de Estado teve, assim, no Brasil, o mesmo caráter de *força auxiliar* que encontramos nos bonapartismos mundo afora, como bem assinalou Ernest Mandel<sup>8</sup>. Mas isto só foi possível sustentar onde as tensões sociais foram contidas, evitando-se que ocasionassem a ruptura total do sistema – o que, até certo ponto, abarcou a experiência nazifascista europeia e nipônica, cuja derrocada se deu por razões intrínsecas ao hipernacionalismo destes regimes como produtores de “externalidades” fatais (guerras de fronteiras).

<sup>7</sup> Prefácio à 5ª Edição, in: Fernandes *op.cit.*, ed. Global/SP-2008, p. 9-19.

<sup>8</sup> *O capitalismo tardio*. São Paulo: Abril Cultural, 1982, p. 37.

# Proibida a comercialização

Onde as externalidades radicalizaram as tensões internas, como no caso dos elos mais fracos da cadeia de expansão capitalista, também envolvidos em guerras de fronteira, como na Rússia czarista (Guerra Russo-Japonesa, 1904-1905, e 1ª Guerra Mundial, 1914-1918) e na China do Kuomintang (2ª Guerra Sino-Japonesa / 2ª Guerra Mundial, 1937-1945), a crise interna assumiu o caráter agudo que derruiu o sistema de poder – nos dois casos dando lugar a ditaduras comunistas.

Não foi o caso do Brasil, como sabemos, que pôde manter dois aspectos cruciais de seu *Estado de compromisso* e, assim, avançar sua industrialização: o controle sobre o aparato político, inclusive o coercitivo/normativo – sem destruir sua ancoragem regional (reserva política) –, e a manutenção da interdição ao livre acesso à terra por meio da preservação, de fato, do monopólio latifundiário, assegurando a emigração forçada e perene de trabalhadores “excedentes” do campo para a cidade, sobretudo para região Sudeste, que garantiu fornecimento constante de mão de obra barata e pacata para suportar a economia urbana em expansão, mantendo seu caráter conservador pela *ruralização das cidades*<sup>9</sup>.

Deste modo, a modernização brasileira, ao invés de marcar “definitivamente o colapso do velho sistema latifundiário”, “reduzido a um melancólico silêncio” e preservado “como relíquias respeitáveis [...] das formas exteriores do velho sistema”, como supôs Bresser-Pereira<sup>10</sup>, promoveu, *via política de conciliação nacional*, a atualização das velhas forças de modo a manter as instituições políticas livres do assédio das correntes “radicais”, operando, como já assinalado, “uma separação entre a vida social e a vida política” não exatamente como uma “superfetação, ingênua e francamente estranha a todos os interesses”, como

<sup>9</sup> Este fenômeno foi percebido por Moshe Lewin (*O Fenômeno Gorbachev – uma interpretação histórica*, Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1988, p. 32-33/37-40) ao estudar os impactos trágicos da Revolução Bolchevique sobre a economia russa e o processo de industrialização forçada da era stalinista. Foi também apresentado por Victor N. Leal (*Coronelismo Enxada e Voto – o município e o regime representativo no Brasil*, São Paulo: Companhia das Letras, 2012, p. 22) ao discutir o desafio educacional e produtivo implícito na urbanização brasileira.

<sup>10</sup> Apud BRESSER-PEREIRA, L. C., *Relendo Raízes do Brasil*, In. Notas de Leitura e Releitura de Livros Clássicos sobre o Brasil, p. 1-12, 30/1/2000. Disponível em: <http://www.bresserpereira.org.br/papers/2000/00-71.RelendoRaizes-DoBrasil-Holanda.pdf>. Acesso em: 30 jan. 2012.

# Proibida a comercialização

pensou Alberto Torres se referindo “ao surgimento de uma elite política artificial”, mas como uma barreira e um amortecedor eficazes, a serviço das elites dominantes, contra o avanço da perspectiva e das práticas democráticas sustentadas por setores da burguesia, das classes médias trabalhadoras e do operariado, produzindo efeitos sentidos até os dias de hoje, tanto em termos políticos (compadrismo e fisiologismo) como econômicos (subdesenvolvimento e capitalismo de amigos).

Isto permitiu que as reformas modernizadoras fossem promovidas e gerassem *impactos restritos aos interesses econômicos da classe dominante*, sobretudo nas fases autoritárias, dotando o Estado nacional de poderosos instrumentos<sup>11</sup>, decisivos para a industrialização de base<sup>12</sup> que se seguiu. Ocorre, porém, que tais reformas não foram acompanhadas da plena racionalização do Estado federativo, que daria sustentação ao *processo modernizador ampliado* (democrático), precisamente porque isto ocasionaria a perda dos freios institucionais e sociais que freavam a democratização. Esta foi a principal contradição, além da pedra de toque da modernização brasileira que, no dizer de Martins<sup>13</sup>, delinea os *bloqueios estruturais de nosso capitalismo inconcluso e insuficiente*.

Tal *insuficiência* está longe de ser uma *frustração* de teóricos ou ideólogos, como sugerem alguns, traduzindo-se em fenômenos político-burocráticos que continuam prejudicando o pleno desenvolvimento do sistema econômico (carga tributária disfuncional, desmanche do planejamento, atendimento imediatista de demandas setorialistas etc.) e sua posterior (e necessária) integração com as cadeias produtivas internacionais, além de

---

<sup>11</sup> Da política de controle social (modernização policial, estatização sindical, Justiça do Trabalho, CLT, Código Eleitoral, interventorias estaduais), ao planejamento econômico (Conselho Federal de Comércio Exterior, Conselho Técnico de Economia e Finanças, planos quinquenais, Coordenação da Mobilização Econômica), passando pela máquina pública (Dasp, Conselho Nacional do Petróleo, Conselho Nacional de Águas e Energia Elétrica); vide *Diretrizes do Estado Novo (1937-1945) – Estado e Economia*, In: A Era Vargas, CPDOC/FGV-2001. Disponível em: [https://web.archive.org/web/20060822234658/http://www.cpdoc.fgv.br/nav\\_historia/htm/anos37-45/ev\\_estecon001.htm](https://web.archive.org/web/20060822234658/http://www.cpdoc.fgv.br/nav_historia/htm/anos37-45/ev_estecon001.htm) Acesso em: 7 mar. 2022.

<sup>12</sup> Companhia Siderúrgica Nacional (1941), Companhia Vale do Rio Doce (mineração, 1942), Fábrica Nacional de Motores (1942), Companhia Nacional de Alcalis (química, 1943) e Companhia Hidrelétrica do Vale do São Francisco (hidrelétrica, 1948); *ibidem*.

<sup>13</sup> *Op.cit.*, p. 11.

# Proibida a comercialização

aplicar freios poderosos sobre a expansão do mercado interno (falta de crédito ou juros escorchantes sobre eles, ineficiência dos serviços públicos, carga tributária regressiva etc.).

Em outras palavras, se o desenvolvimento industrial acelerado que vivenciamos no século passado, sob a égide do *Estado desenvolvimentista-neopatrimonial*<sup>14</sup>, a partir de 1930, foi o caminho possível/preferencial das elites ascendentes, do capital e do trabalho para contornar, respectivamente, a ortodoxia liberal heterônoma avessa ao reconhecimento da especificidade nacional e a ortodoxia revolucionária sem base social para a conquista do poder, deixou de sê-lo depois da crise do Regime Militar, na expectativa de que o ciclo de modernização estava concluído, bastando apenas consolidá-lo/complementá-lo com a democracia política conjugada à justiça social e ao livre mercado.

Tal perspectiva foi posta em prática pelo governo Fernando Cardoso e seus assessores liberais, muito próximos da retórica liberal-ortodoxa e sua crença no desenvolvimento como simples junção de fatores internos e externos espontâneos que, via mercado, encontrariam seu *caminho natural* – determinado por nossa geografia física e humana – *sem necessidade de “artificialismos”*, bastando para tal eleições contínuas e “todos na escola”.

Dada a parcialidade desta visão, não obstante a sofisticação acadêmica dos quadros que formulavam a política tucana e os avanços obtidos em termos de política pública (bolsa escola, agências reguladoras etc.), as reformas levadas a cabo deixaram intocado o arcabouço político-institucional que serve como *meio de reprodução do atraso na superestrutura política do país*.

Não apenas isso, a política pró-mercado acabou por abrir caminho para o retrocesso industrial, cujas consequências hoje se tornaram patentes, alimentando a estagnação/reprimarização de nossa economia/sociedade – pelo menos ao nível material, já que a urbanização é inexorável e só pode ser revertida ao preço da barbárie, pela absoluta canibalização do país, como se viu em famosos episódios da história antiga e hodierna.

---

<sup>14</sup> Vide SCHWARTZMAN, Simon. *Bases do autoritarismo brasileiro*. Rio de Janeiro: Campus, 1982.

# Proibida a comercialização

Não sendo possível fazer a roda da história girar para trás, como nos ensinou Marx e Engels, a não ser por um breve intervalo de tempo e com as consequências desastrosas sabidas, estamos fadados a procurar soluções para um problema que já se apresentava nos anos 1980 e foi renegado pelas forças democráticas, que atribuíam o próprio diagnóstico da questão a uma “nostalgia geracional” ou “anacronismo teórico” em “plena era da globalização”.

Abre-se para nós, portanto, embora em condições muito mais desfavoráveis do que aquelas dos anos 1980, a possibilidade de revertermos nossa crise estrutural, o que se dará de forma mais eficaz se buscarmos entender a natureza e os limites do processo anterior de desenvolvimento, cujo ápice e queda se deram no período militar.

Tal revisitação, todavia, deve evitar a tentação ideológica de colocar a culpa de tudo apenas no autoritarismo, seja dos populistas ou dos militares, visto que a atual fase democrática, como assinalado, mesmo diante da oportunidade constituinte, manteve-se fiel à *política de compromisso*, conformando-se com a falsa (e tentadora) saída – por fim viabilizada pelo Plano Real – da *democratização via consumo de massas*, baseada em câmbio baixo e crédito para todos com o fito exclusivo de gerar capital eleitoral, anestesiando as dores do retrocesso econômico e, desta forma, consolidando-o com o beneplácito das massas e das elites no governo Luís Inácio.

Tal fórmula, que se estendeu de 1993 a 2014, é importante que se diga, simplesmente se exauriu, e não apenas em termos econômicos (estagnação e inflação), mas também políticos, gerando crises em série, com recorrentes e violentas manifestações de rua, um *impeachment* consumado (Dilma), dois abortados (Temer e Bolsonaro), ameaças de golpe de Estado e uma polarização política que tem tudo para jogar o país em um período de graves turbulências.

Se queremos, de fato, salvar nossa frágil democracia, devemos abandonar as práticas arraigadas (e anacrônicas) da conciliação, que pavimentou a trajetória do *Estado de compromisso* até aqui, cujo sentido se esvaiu no tempo depois de

# Proibida a comercialização

fundar nossa modernidade tal como a conhecemos, com as marcas da desigualdade estrutural e da violência social, duas faces de uma mesma moeda.

Não obstante rechaçarmos seus resultados, nos encontramos atavicamente presos à sua fórmula a ponto de, agora mesmo, cogitarmos renová-la sob a forma de uma “frente ampla” em defesa da democracia<sup>15</sup>, cuja fragilidade não deriva do bizarro governo Bolsonaro, mas da crise provocada pela estagnação econômica que se arrasta desde 2014 sem que as forças democráticas, à esquerda ou à direita, sejam capazes de construir caminhos para sua solução.

A impotência das forças democráticas, diga-se de passagem, não é circunstancial e pode ser melhor compreendida quando olhamos o modo como ela, em grande parte, embora com nuances, reage ao descortinamento da corrupção institucionalizada (localista ou cosmopolita) a partir de 2005, naturalizando-a em alguma medida como “presidencialismo de coalizão”, ou quando se vê diante dos corolários do parasitismo econômico (orçamentário ou financeiro), justificado como “instrumento de política monetária”. Percebe-se claramente, por estas reações, que as forças democráticas não notam os reais motivos por detrás da ameaça à ordem de 1988 e, assim, não se encontram aptas para defender a frágil democracia política e liberdade individual conquistadas nas últimas décadas.

A *democratização de pés de barro* da Nova República, baseada na dependência interpessoal (esfera política) e na abdução financeira (esfera econômica), em meio à precarização do trabalho como fruto do desmonte das cadeias produtivas, com a desmobilização de seus trabalhadores e o fechamento de suas empresas, simplesmente está fadada a desaparecer por sua insustentabilidade econômica, abrindo caminho para o imponderável.

A boa solução desta crise terminal, é verdade, passa pela política, mas ela pode assumir múltiplas formas como sabemos.

---

<sup>15</sup> Vide LIMA, Hamilton Garcia. *A frente ampla de Lula*. Revista L21, 4 de março de 2022. Disponível em: <<https://latinoamerica21.com/br/a-frente-ampla-de-lula/>>. Acesso em: 13 jun. 2022.

# Proibida a comercialização

Se é verdade que as democracias alcançam elevados níveis de sofisticação nos quais a ocupação socioeconômica alcança elevado nível de complexidade, é também verdade que, historicamente, *a solução política antecedeu tais resultados em todos os lugares onde eles foram alcançados*, garantindo segurança social e estabilidade institucional por meio de um Estado racionalizado em patamares compatíveis com a produtividade socioeconômica almejada.

Tal círculo virtuoso foi fruto, nos casos mais exemplares, de revoluções nacional-populares que arrancaram os Estados nacionais das garras de elites egoístas e predatórias, fundando Estados-nação não apenas sólidos, mas sadios, e economias não apenas volumosas, mas dinâmicas e sustentáveis. No século XX, ainda marcado pelo autoritarismo, o Brasil conquistou uma economia volumosa e dinâmica, porém insustentável – e não apenas em termos ambientais –, além de um Estado grande, porém, muitas vezes disfuncional e largamente regressivo, ou seja, insustentável.

Mesmo quando encaramos os (graves) defeitos do período militar – que vão do desprezo pelos direitos humanos à impossibilidade congênita de democratizar o Estado –, salta aos olhos como a inclusão produtiva nele gerada foi capaz de, paradoxalmente, promover a mais rica e fecunda elite democrática de toda história brasileira, cujo ciclo de glória, para ficarmos apenas no campo político, vai das eleições de 1974 (início da redemocratização) ao *impeachment* de Collor (1991), passando pelo ativismo estudantil (1977), o movimento operário (1978) e sindical (1979), além das campanhas épicas pela anistia (1979), pelas diretas (1984) e pela Constituinte (1986-1987), movimentos cuja energia se esgotou nas décadas seguintes, como efeito da perda de dinamismo de sua base econômica.

O retrocesso econômico atingiu profundamente o período democrático, com sua nova elite sendo paulatinamente cooptada pelo parasitismo político de velho tipo (patrimonialismo) e tragada pela economia de mercado ou pela burocracia de Estado de baixa produtividade geral em função do sistema rentista (neopatrimonialismo-financeiro) estéril. Deste modo, boa parte das conquistas hipostasiadas na Constituição de 1988 se perdeu em promessas

# Proibida a comercialização

vãs, manipuladas por elites ávidas por velhos privilégios, que o Estado forte do período autoritário não quis e não pôde combater por seu caráter de *Estado dos grandes interesses econômicos*.

Nesse processo, a intelectocracia<sup>16</sup> construtora do país foi extinta, restando apenas, como resíduo, uma alta burocracia particularista aderida às práticas e cultura próprias das estruturas tradicionais aconchegadas no seio da Nova República – que hoje se organizam para tomar o controle do Estado por meio do semipresidencialismo, como se vê pelas movimentações de atores expressivos do Legislativo, Judiciário e sistema partidário.

Assim como Pedro, O Grande (1672-1725), na Rússia, gerou um impulso modernizador que ajudou a parir o maior Estado militar-arrecadador de todos os tempos, produzindo uma servidão camponesa especialmente espoliativa e persistente (1861), em nosso caso, a modernização do período militar fez ressurgir no proscênio, com uma nova e inusitada roupagem de *democracia de massas* – sob os auspícios do partido que domiciliou a resistência democrática (MDB), inclusive seus herdeiros da chamada “ala autêntica” (PSDB e PT) –, o mesmo tipo de classe política “flex” que soube transitar da República Velha para a República Nova (1930) e que se considerava, no auge das lutas democráticas dos anos 1970-1980, fadadas ao desaparecimento com o fim do autoritarismo.

Desafortunadamente, a abrangência do revival não se limitou aos 13 anos de governos conservadores (Sarney, Collor, Temer e Bolsonaro), espreado-se pelos 22 anos de governos progressistas (Cardoso, Lula e Dilma), que somaram quase o dobro de tempo da direita, indicando não só a impotência da esquerda diante do desafio de substituir a *intelectocracia* pelo *planejamento democrático*, como de dar continuidade à própria modernização econômico-social do país, projeto substituído, desde Sarney, pela contenção inflacionária como elemento central do “tudo pelo social”.

---

<sup>16</sup> Vide FILHO, Daniel A. Reis. *Intelectuais e Política nas Fronteiras entre Reforma e Revolução*. in. FILHO, Daniel A. Reis. *Intelectuais, História e Política (séc.s XIX e XX)*. Rio de Janeiro: 7Letras, p. 14-16.

# Proibida a comercialização

O tão decantado social-desenvolvimentismo petista, com sua ênfase na distribuição de renda e sua ancoragem real no câmbio valorizado e no gasto público sem freios ou foco – o bolsa-família era quase nada perto do bolsa-empresa –, nada fez de consistente para mudar o quadro e a razão para tal passa longe do “golpismo das elites”, radicando, antes, na fragilidade intelectual e política de suas lideranças e na covardia generalizada da centro-esquerda acomodada no seio do tucanato e seu entorno. Ambas as forças acabaram transformadas, por meio do “compromisso histórico” à brasileira, em biombos através dos quais se fortaleceram, astutamente, à medida do descrédito democrático, as camadas privilegiadas da sociedade que operam, sem rebuço, por meio dos *tradicionais grupos políticos especializados em intermediar interesses independentemente do governo de plantão*.

Este é o pesado e inadiável diagnóstico político sobre nosso mais novo fracasso democrático. Cabe, a partir dele, abirmos uma nova fase de debates sobre as soluções possíveis e necessárias, sem facciosismo e arrivismo, como o faz agora, corajosamente, a Revista *Política Democrática* neste número especial sobre o desenvolvimento econômico.

# Proibida a comercialização

Abraham B. Sicsú  
Alcimar das Chagas Ribeiro  
Antonio Corrêa de Lacerda  
Benito Adelmo Salomão Neto  
Benjamin Sicsú  
Camila do Carmo Hermida  
Carlos Grabois Gadelha  
Celso José Costa Junior  
Cristovam Buarque  
Everardo Maciel  
Fábio Bittes Terra  
Hamilton Garcia de Lima  
Hugo Carcanholo Iasco Pereira  
José Luís da Costa Oreiro

Julia Braga  
Julio Fernando Costa Santos  
Leandro Pinheiro Safatle  
Luís Carlos G. de Magalhães  
Luiz Fernando de Paula  
Manoel Pires  
Marcus Eduardo de Oliveira  
Mariano F. Laplane  
Roberto Macedo  
Rogério Sobreira  
Sérgio C. Buarque  
Sergio Vale  
Vilma Pinto



[www.fundacaoastrojildo.org.br](http://www.fundacaoastrojildo.org.br)

ISSN 1518-7446

